



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

---

Managment de carteras de inversión global y nacional.<sup>1</sup>

---

**AUTOR: ARIEL EDUARDO TARABORELLI**

**TUTOR: GUSTAVO NEFFA**

NOVIEMBRE DE 2023

---

---

<sup>1</sup> **Título del Trabajo Final de Especialización (TFE):** debe dar cuenta del tema sobre el cual trata el **TFE**. Si se trata de un proyecto de investigación empírica deberá hacer referencia a la problemática en un período de tiempo y ubicación geográfica.

Se recomienda que no supere las 12 palabras. Debe escribirse en letra minúscula; las mayúsculas se utilizarán solo cuando corresponda ortográficamente (letra inicial del título; sustantivos propios; siglas).

## Eventos claves

### • Timeline de eventos del 01/07 al 30/10



## Conocimientos vertidos

### • Conocimientos aplicados



**Carátula**

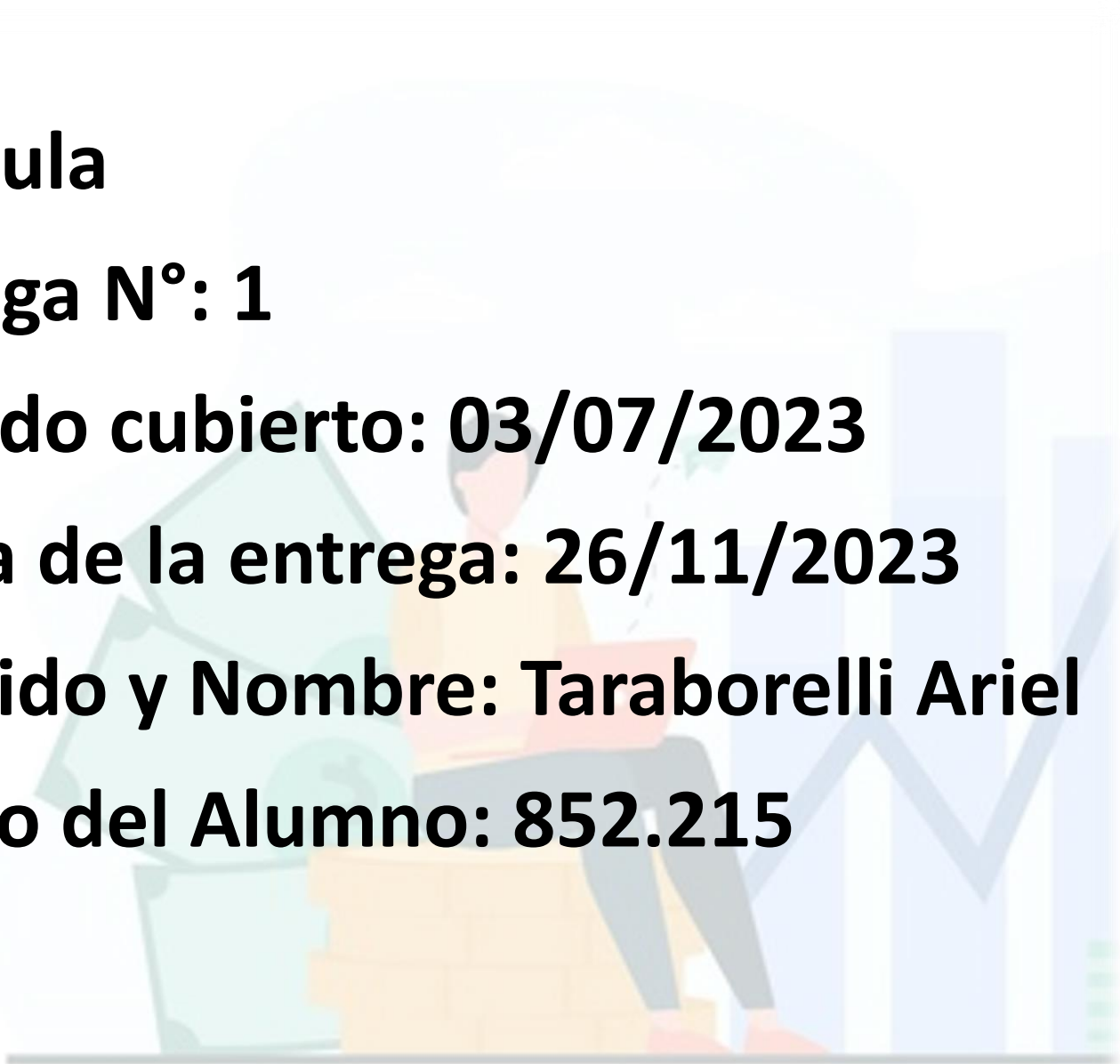
**Entrega N°: 1**

**Período cubierto: 03/07/2023**

**Fecha de la entrega: 26/11/2023**

**Apellido y Nombre: Taraborelli Ariel**

**Legajo del Alumno: 852.215**



## Análisis Global

Está muy poco claro cuál será el próximo movimiento de la FED en su reunión del 26/07. La mayoría del mercado desde el 15 de junio (el día posterior a la última reunión) apunta a un **sostenimiento de la tasa en los valores de 5,25%-5,50%**. Si esto llegase a confirmarse, se entiende que marca indicios de “**bullish**” como consecuencia de que el resto de los indicadores apuntarían hacia lo mismo.

Si las tasas no se mueven, se le dejará de exigir al equity y otros activos, un rendimiento superior en comparación con los treasurys americanos.

Adicional a eso, el plan económico ejecutado por la FED y del cual parece estar obteniendo resultados, es acercar la economía a un **valor inflacionario entre el 2% y 2,2% anual**. Dicho driver es el ancla que se está utilizando en los activos financieros a la hora de requerirles un rendimiento estándar.

Si sumamos el dovish en las tasas, con los valores del **PCE** (YoY y MoM), **CPI** y **PPI**, son claras señales de que el mercado puede comenzar a recuperarse y resurgir, luego de unos meses de depresión considerable.

### PCE Inflation Headline YoY

- Corriente: 3.80% ← 2.00%
- Previo: 4.40%



### PCE Inflation Core YoY

- Corriente: 4.60%
- Previo: 4.70%

## PCE Inflation Headline MoM

- Corriente: 0.10%
- Previo: 0.40%



## PCE Inflation Core MoM

- Corriente: 0.30%
- Previo: 0.40%

Los datos expuestos entonces, demuestran una consolidación de la **desinflación**, sumado a que **no viene acompañado de una recesión**. Todo esto junto, es clara señal de compra y recuperación del mercado estadounidense.

Los rendimientos desde marzo hasta junio marcan los siguientes retornos.

	31/3/2023	30/6/2023	Retorno
DIA	332,62	343,85	3,38%
SPY	409,39	443,28	8,28%
QQQ.O	320,93	369,42	15,11%
ARKK.K	40,34	44,14	9,42%
TLT.O	106,37	102,94	-3,22%
GLD	183,22	178,27	-2,70%
SLV	22,12	20,89	-5,56%
XLF	32,15	33,71	4,85%
JETS.K	18,63	21,42	14,98%
PEJ	40,69	41,82	2,78%
XLE	82,83	81,17	-2,00%
XOP	127,59	128,83	0,97%
XLI	101,18	107,32	6,07%
XTN	72,47	83,74	15,55%
XHB	67,76	80,30	18,51%
XLP	74,71	74,17	-0,72%
IBB.O	129,16	126,96	-1,70%
TAN	77,63	71,42	-8,00%
QCLN.O	52,23	51,16	-2,05%
XRT	63,42	63,75	0,52%

El valor que más sorprende, obviamente, es el **QQQ**, que es el índice de las tecnológicas, que expone entonces, un gran augurio a partir de los descubrimientos en inteligencia artificial.

Ello trae asociado, una alta demanda en componentes electrónicos, por lo tanto, **NVIDIA**, **INTEL** y **AMD** son compañías para observar, aunque claro, para no asumir tanto riesgo, conviene directamente adquirir el índice mencionado.

Sumado a ello, habrá que prestar especial atención, a aquellas compañías que estén relacionadas con el **litio** (por las baterías de los componentes informáticos) y los de metales que funcionen como **semiconductores** para la construcción, ensamble y comunicación de dichos componentes.

En cuanto a nivel mundial, en estos días se intentó realizar un golpe de estado en Rusia, situación que podría haber perturbado al mundo entero, tanto a nivel social, político como también económico claramente.

Dicha situación quedó de lado completamente para los mercados, que no dieron reporte alguno al respecto.

No obstante, los rumores de una alianza entre Rusia y Arabia Saudita respecto a la producción del petróleo son cada vez más grandes. La idea aparenta ser una reducción de barriles para aumentar su valor.

Esto vendría a complicar un poco el mercado a nivel mundial, ya que los commodities vienen comportándose en un nivel sin grandes movimientos, lo que produce que el mercado sea previsible y no tenga grandes sacudones, ni positivos ni negativos.

	<b>3/7/2023</b>
<b>Oil</b>	<b>70,12</b>
<b>Gas Natural</b>	<b>2,70</b>
<b>Soja</b>	<b>1.560</b>
<b>Maiz</b>	<b>556</b>
<b>Trigo</b>	<b>628</b>
<b>Cobre</b>	<b>3,78</b>
<b>Aluminio</b>	<b>18.410</b>
<b>Acero</b>	<b>3.875</b>
<b>Plata</b>	<b>22,91</b>
<b>Oro</b>	<b>1.921</b>

Sumado a todo esto, tenemos una curva de bonos de la FED que parece empezar a ponerse más horizontal, lo cual marca una suba de las tasas en la parte larga, y una baja en las cortas.

Si proyectamos el hecho de que el interés a largo plazo subirá, significa que los precios bajaran, por lo tanto, tenemos una clara señal de ponernos en corto respecto a la renta fija estadounidense.



## Análisis Local

El oficialismo confirmó a Massa como candidato. Algo más amigable con el mercado que el resto de los candidatos del peronismo, por lo tanto, en líneas generales, se tienen 2 candidatos a presidente que son positivos para el mercado.

Una de sus primeras medidas luego de confirmarse su intento electoral para el poder ejecutivo nacional, fue realizar un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, negociando la posibilidad de pagar las deudas con yuanes (mediante el SWAP con China) y por otra parte con Derechos Especiales de Giro (DEG), que es la moneda propia que utiliza el FMI.

Sumado al FMI, también se conformó un nuevo acuerdo de pago con España, Francia y Suecia (Club de París) pero aún resta definir las condiciones con Japón.

Economía por su parte logró un financiamiento neto mediante una nueva licitación, por \$ 133.000 millones, logrando un roll-over del 149%. Un dato muy positivo si consideramos la delicada economía argentina.

El Merval tuvo un rally alcista sorprendente en junio y parece que julio va a continuar la tendencia, aunque no parece que sea con tanta fuerza. En el mes anterior, tuvo una suba en dólares del 16,5%. Se le suma a este dato, la baja del 16% del riesgo país desde abril de este mismo año.

El IPC previsto de junio se ubica en torno al 7%, lo cual también es un dato alentador, bajando la velocidad y el impulso que mantenía en meses anteriores.

Brasil está en un paso de alza en su economía, lo que provoca una apreciación del real, y favorece a las exportaciones argentinas.

## Detalle y justificación de movimientos en Pesos

En base a lo descripto anteriormente, decidimos conformar nuestra cartera de la siguiente forma con el objetivo de mantener los equilibrios entre renta variable y renta fija en un 58,46% y 36,18% respectivamente (y nos quedamos un 5,36% en efectivo por si hay que hacer ajustes o aprovechar oportunidades):

**Bonos del Tesoro BONCER 2% \$ 2026 (TX26)** como consecuencia de que tenemos una potencial ganancia mayor a la inflación estimada por el REM, ya que el mismo ajusta al 2% más inflación. Nos llevamos 11.000 por un valor de \$404,00.

Misma situación representaría adquirir el **Bono Dollar Linked – TV24** ya que en este momento de alta volatilidad del Tipo de Cambio, aporta una buena inversión estar con inversiones atadas al dólar, y a su vez, el precio de entrada de \$ 28.50 nos da una gran posibilidad de ganancia, 6,4% en corto y mediano. Por eso compramos 160.000 unidades.

Sumamos a su vez, **ON YPF 8,5% - YCA60**, ya que ofrece retornos muy elevados, alrededor del 13% anual en dólares, como consecuencia de su bajo precio y estructura de pagos semestrales a la tasa anual del 8,5%. Entendemos que la cotización se encuentra golpeada por factores ajenos a la compañía que no necesariamente reflejan el estado de la empresa nacional, y que

se ha destacado por la buena performance en ingresos y los bajos niveles de endeudamiento (siendo de los menores del sector). Adquirimos 90 a un precio de \$49.969,00.

Nos parece factible también conformar nuestra cartera con **ON GMSA 2027 – MRCAO**, que es la ON de Generación Mediterránea S.A. y Central Térmica Roca S.A. 2027, ya que tiene un rendimiento y flujo de pagos mucho más atractivos que otros papeles similares del mercado. La ON en cuestión paga cupones de manera semestral a una tasa anual del 9,625% y amortiza el capital de manera semestral hasta su vencimiento, lo que reduce el riesgo sustancialmente. Además, el bono ofrece a la fecha un rendimiento anual en dólares del 21,2%. Sumamos así 120 unidades a \$37.372,00 pesos por cada uno de los papeles.

Incorporamos **ETF's Sector Financiero (XLF)** para tener exposición en dicho sector, como consecuencia del posible sostenimiento de las tasas por parte de la FED, lo que permite establecer un valor de referencia y comenzar la recuperación del sector en USA, destacando entre las de mayor participación Berkshire Hathaway, JP Morgan, Bank of America y Wells Fargo. La atractiva valuación de las compañías que integran el fondo (las cuales han logrado superar las recientes pruebas de stress), sumado al contexto de altas tasas pero, alto nivel de actividad, hacen de este fondo una interesante alternativa para los perfiles un poco más agresivos. Sumamos 375 a \$9.148,50.

**Coca-Cola (KO)** como Cedear es incorporado por ser una compañía que mostró una corrección durante los últimos dos meses, retomando cotizaciones y valuaciones más razonables con el promedio de ella misma. Por el lado de los resultados, no cabe más que resaltar los sólidos ingresos que ha informado en las últimas presentaciones de resultados. Se compran 650 por \$ 6.165,50.

Seguimos con cobertura estadounidense y decidimos comprar **S&P500 (SPY)** sabiendo que hay una gran posibilidad de recuperación del mercado norteamericano y el papel en cuestión cubriría todo riesgo con altas posibilidades de ganancia. 325 unidades a \$ 11.321,50 nos resulta razonable.

En la misma línea que el SPY pero con mayor posibilidad de despegue, decidimos posicionarnos en **ETF Invesco QQQ Trust (QQQ)** ya que el fondo en cuestión brinda exposición a empresas que están a la vanguardia de temas transformadores a largo plazo, como Realidad Aumentada, Computación en la Nube, Big Data, Pagos Móviles y Servicios de Streaming, Vehículos Eléctricos entre otros. Dentro de las compañías que cuentan con una mayor participación en el ETF se encuentran Apple (13,44%), Microsoft (10,4%), Amazon (6,86%) y Tesla (4,89%). Por ello, compramos 375 a \$ 9.472,50 cada papel.

**IBM (IBM):** La compañía de tecnología es considerada por Gartner como una de las compañías líderes en la aplicación de IA como servicio Cloud. Además, informó recientemente los resultados correspondientes al primer trimestre de 2023 logrando superar en más de 7% al consenso de mercado en beneficio por acción. Destacó la buena performance del segmento Cloud y de Inteligencia Artificial. Dada su reciente corrección, nos parece que presenta un valor atractivo para los perfiles un poco más agresivos, siendo que por ejemplo el ratio de P/E forward se sitúa en 12, por debajo del promedio de los últimos 10 años de mercado. \$ 13.675,50 nos parece un precio razonable para sumar 200 unidades.

Si apostamos por el general del Merval, nos parece pertinente incorporar **Premier Renta Variable (PRTAVAB)** ya que este fondo permite posicionar al inversor en las acciones de las principales compañías que forman parte del Merval. De esta manera, logramos que el inversor diversifique su cartera posicionándose en un mercado como el argentino donde la mayoría de las empresas que lo integran cuentan con resultados positivos y, especialmente, por debajo de su valor promedio histórico, situación que lo hace aún más atractivo. Adicionalmente, constituye parte de la posición más estructural que consideramos debe tener un portafolio agresivo y destacamos el buen comportamiento del mercado local antes los saltos cambiarios experimentados en el dólar financiero. 20 papeles por \$ 227.256,19 es algo por lo que vale la pena invertir.

**Verizon (VZ)** Es el operador de telefonía móvil más grande de Estados Unidos con más de 80 millones de clientes. Su flujo de caja positivo, sumado a los buenos resultados recientemente informado generan que la cotización actual represente un punto interesante. No podemos dejar de mencionar que algunos de los principales ratios de valuación como el P/BV y el P/E se encuentran ampliamente por debajo del promedio de mercado. En consecuencia, incorporamos 400 papeles a \$ 9.699,35 cada uno.

Finalmente **Disney (DISN)** mundialmente conocida por ser la poseedora de los parques de diversiones más famosos, The Walt Disney Company, junto con sus subsidiarias y afiliadas, es una empresa de medios y entretenimiento familiar internacional. Decidimos su incorporación al portafolio dada la corrección que ha experimentado recientemente llegando a alcanzar una cotización cercana a los mínimos de marzo 2020 (plena crisis pandémica). Cabe destacar en ese entonces que los parques permanecían cerrados en su totalidad y aún no contaba con el desarrollo de la plataforma de streaming. Actualmente, el segmento de parques ha logrado superar los ingresos que mostraba la compañía en 2019, mientras que el negocio de Disney+ mostró mejoras en eficiencias reduciendo a la mitad las pérdidas trimestrales e incrementando los ingresos promedio por usuario. Compramos entonces 830 por \$ 3.898,28.

## **Detalle y justificación de movimientos en Dólares**

Por lo tanto, y en consonancia con lo que mencionábamos en el análisis local, nuestra cartera va a estar fuertemente influido en el sector tecnológico, energético y en bonos del tesoro americano, con posibilidades de adquirir algún que otro bono de alguna otra parte del mundo.

A sabiendas del “boom” tecnológico con la Inteligencia Artificial, y a pesar de que el sector ya viene con muchas subas, todavía creemos que la curva de rendimientos puede ser superior.

Deducimos entonces, que tanto el sector de la producción de microprocesadores, como los componentes para ello, van a ser fundamentales.

Nuestra primera adquisición entonces será **Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited (TSM)** que tiene acuerdos con NVIDIA para el abastecimiento de los materiales necesarios para los microprocesadores. Su precio al 03/07/2023 en el mercado es de \$ 103,00 y adquirimos 67 papeles.

Por lógica consecutiva, pensamos en adquirir **NVIDIA Corporation (NVDA)**, que a la misma fecha cotizaba en \$ 424,13, y por lo tanto pensamos en adquirir 15 acciones.

Seguimos en el mismo frente, y vemos que hay entre competencia y asociación con la compañía **Advanced Micro Devices, Inc. (AMD)**, la cual también provee al mercado de microprocesadores y tiene acuerdos por semiconductores con la fabricante taiwanesa entre otras. Su valor de cotización es de \$ 115,82, y por lo tanto, incorporamos 70 acciones.

Finalmente, por si alguna compañía de la competencia finaliza con algún proyecto mejor o complementario, decidimos cubrirnos de no quedarnos afuera de esas subas introduciendo en la cartera **Invesco QQQ Trust (QQQ)**, sumando 15 papeles que a la fecha cotiza en \$ 370.29.

Siendo lógicos en nuestro relato, también tenemos que incorporar a **ARK Innovation ETF (ARKK)**, teniendo su valor en \$ 45,12, y la cantidad de papeles en 80.

Continuando con nuestro razonamiento, sabemos que el sector energético es el que tiene muchas posibilidades de crecimiento, como consecuencia de lo que todavía continúa siendo la guerra entre Rusia y Ucrania, sumado a los acuerdos aún no formalizados entre Arabia Saudita y Rusia. Se sabe que la OPEP podría acompañar cualquier movimiento que estos 2 países decidan, con lo cual, se estima que el precio del petróleo podría ir en ascenso y eso provocaría una dificultad en las economías en general. Sabido esto, es que el petróleo se va a volver cada vez más esencial y al reducir su producción, su precio aumentará. Por lo tanto, **Micro WTI Crude Oil Futures (MCL=F)** se incorpora en nuestra cartera, cotizando al día de hoy en \$ 70,07, y compramos 50 futuros.

Sumamos también, el ETF que refleja el rendimiento del sector, **Energy Select Sector SPDR Fund (XLE)** incorporando 35 papeles por \$ 81,36.

Finalmente, para combinar la cartera y reducir el riesgo, buscamos compañías ya establecidas que tengan un beta relativamente bajo, y que sean value.

Compramos **Coca-Cola (KO)** por la seguridad que puede aportarnos para diversificar riesgo, y sus números de balances que vienen prometiendo un mejor rendimiento que el estimado. Su valor es de \$ 60,58, el beta de 0,55 y por lo tanto, 125 de papeles son incorporados a la cartera.

También colocamos **AstraZeneca PLC (AZN)** por su bajo beta (0,17) y su posibilidad de crecimiento gracias a sus avances sobre la amiloidosis y el VSR en bebés. El valor actual es de \$ 65,25, y tomamos 125 papeles.

Para dar cierre a las inversiones en equity, adquirimos **Costco Wholesale Corporation (COST)** con el objetivo marcado de diversificar, y además, aprovechando su beta de 0,78. Creemos que al calmarse los vaivenes generados por la pandemia y las tasas de interés, Costco al ser del sector consumo tiene muchas posibilidades de subir. \$ 541.04 se paga por cada papel, adquiriendo 12.

Para tener en consideración en cuanto a la renta fija, tenemos la capacidad analítica para poder deducir, que ante la incertidumbre que se maneja por los cambios de tasas de la FED, la curva de interés puede llegar a desinvertirse. Eso produciría un aplanamiento de la misma, por cuanto la tasa de corto plazo estaría estancada o bajando algunos puntos inclusive, versus la subida, con cierto impulso, de la de largo plazo.

Por lo tanto, pensamos incorporar Bonos del Tesoro Americano a 30 años, **Treasury Yield 30 Years (^TYX)**, con un rendimiento actual del 3,87%. Sumamos así 21.000 bonos.

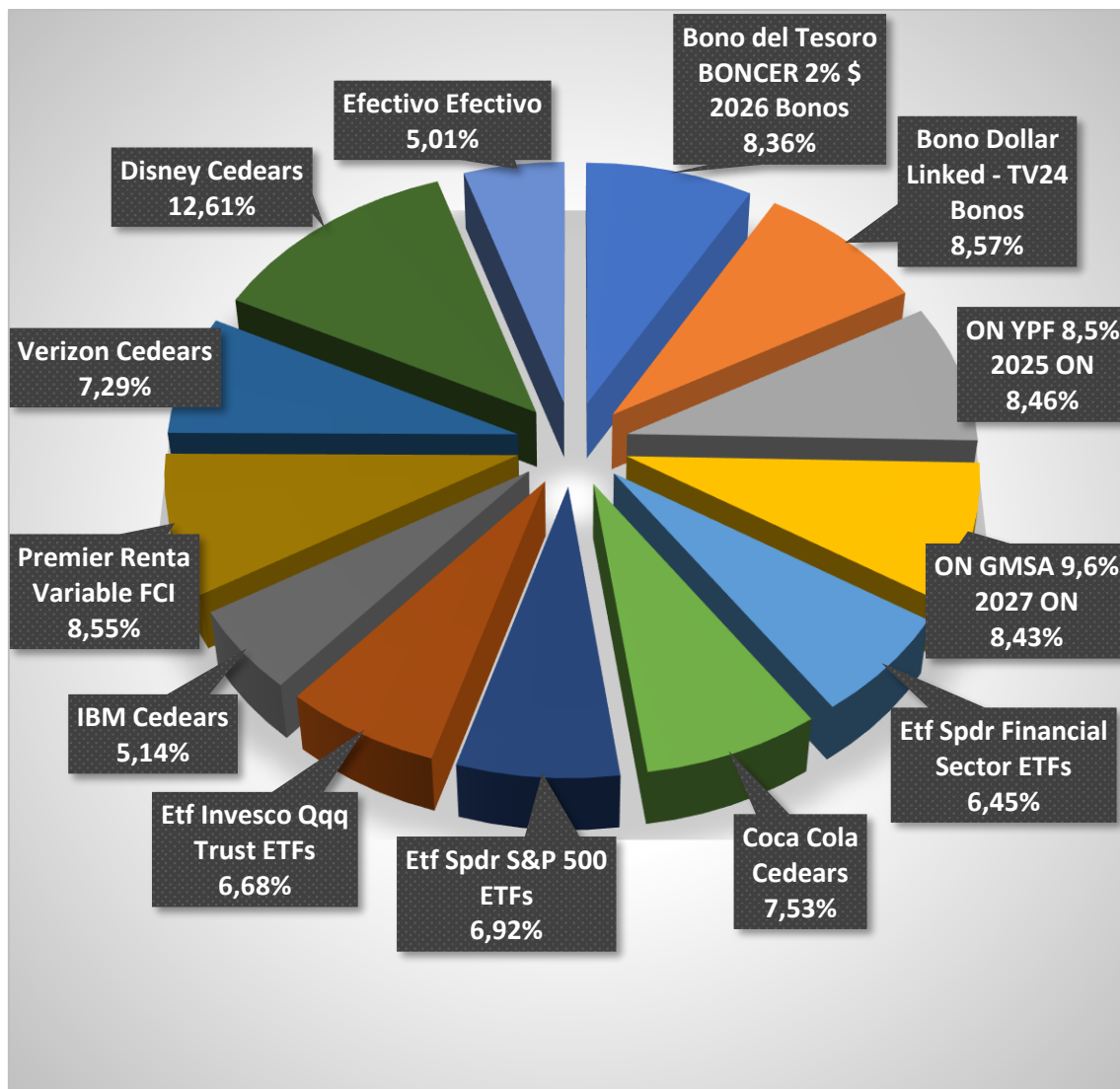
Y en la misma línea, pero con una situación un poco más volátil, con algo más de riesgo, pero con mayores posibilidades de ganancia, incorporamos Bonos del Banco de Inglaterra (BoE), **UK**

**Gilt 30 Year Yield (GTGBP30Y:GOV)**, que actualmente marcan un rendimiento del 4,438%, incorporando a la cartera 20.000.

**Composición Cartera Local**

Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en pesos	Tenencia total en dólares	Ticker	Porcentaje
Bono del Tesoro BONCER 2% \$ 2026	Bonos	11000	\$ 404,00	\$ 4.444.000,00	USD 9.152,13	TX26	8,36%
Bono Dollar Linked - TV24	Bonos	160000	\$ 28,50	\$ 4.560.000,00	USD 9.391,02	TV24	8,57%
ON YPF 8,5% 2025	ON	90	\$ 49.969,00	\$ 4.497.210,00	USD 9.261,71	YCA6O	8,46%
ON GMSA 9,6% 2027	ON	120	\$ 37.372,00	\$ 4.484.640,00	USD 9.235,83	MRCAO	8,43%
Etf Spdr Financial Sector	ETFs	375	\$ 9.148,50	\$ 3.430.687,50	USD 7.065,28	XLF	6,45%
Coca Cola	Cedears	650	\$ 6.165,50	\$ 4.007.575,00	USD 8.253,34	KO	7,53%
Etf Spdr S&P 500	ETFs	325	\$ 11.321,50	\$ 3.679.487,50	USD 7.577,67	SPY	6,92%
Etf Invesco Qqq Trust	ETFs	375	\$ 9.472,50	\$ 3.552.187,50	USD 7.315,50	QQQ	6,68%
IBM	Cedears	200	\$ 13.675,50	\$ 2.735.100,00	USD 5.632,76	IBM	5,14%
Premier Renta Variable	FCI	20	\$ 227.256,19	\$ 4.545.123,80	USD 9.360,39	PRTAVAB	8,55%
Verizon	Cedears	400	\$ 9.699,35	\$ 3.879.740,00	USD 7.990,07	VZ	7,29%
Disney	Cedears	830	\$ 8.080,00	\$ 6.706.400,00	USD 13.811,40	DISN	12,61%
Efectivo	Efectivo	0,01	\$ 2.664.015,78	\$ 2.664.015,78	USD 5.549,92	CASH	5,01%
Total		174385		\$ 53.186.167,08	USD 109.597,02		100,00%

Activo	Porcentaje de Cartera	Tenencia total	Tenencia total en USD
<b>Renta Variable</b>	<b>61,17%</b>	<b>\$ 32.536.301,30</b>	<b>\$ 67.006,41</b>
<b>Cedears</b>	<b>32,58%</b>	<b>\$ 17.328.815,00</b>	<b>\$ 35.687,57</b>
Disney	12,61%	\$ 6.706.400,00	\$ 13.811,40
Coca Cola	7,53%	\$ 4.007.575,00	\$ 8.253,34
Verizon	7,29%	\$ 3.879.740,00	\$ 7.990,07
IBM	5,14%	\$ 2.735.100,00	\$ 5.632,76
<b>ETFs</b>	<b>20,05%</b>	<b>\$ 10.662.362,50</b>	<b>\$ 21.958,45</b>
Etf Spdr S&P 500	6,92%	\$ 3.679.487,50	\$ 7.577,67
Etf Invesco Qqq Trust	6,68%	\$ 3.552.187,50	\$ 7.315,50
Etf Spdr Financial Sec	6,45%	\$ 3.430.687,50	\$ 7.065,28
<b>FCI</b>	<b>8,55%</b>	<b>\$ 4.545.123,80</b>	<b>\$ 9.360,39</b>
Premier Renta Variat	8,55%	\$ 4.545.123,80	\$ 9.360,39
<b>Renta Fija</b>	<b>33,82%</b>	<b>\$ 17.985.850,00</b>	<b>\$ 37.040,69</b>
<b>Bonos</b>	<b>16,93%</b>	<b>\$ 9.004.000,00</b>	<b>\$ 18.543,16</b>
Bono Dollar Linked -	8,57%	\$ 4.560.000,00	\$ 9.391,02
Bono del Tesoro BON	8,36%	\$ 4.444.000,00	\$ 9.152,13
<b>ON</b>	<b>16,89%</b>	<b>\$ 8.981.850,00</b>	<b>\$ 18.497,54</b>
ON YPF 8,5% 2025	8,46%	\$ 4.497.210,00	\$ 9.261,71
ON GMSA 9,6% 2027	8,43%	\$ 4.484.640,00	\$ 9.235,83
<b>Efectivo</b>	<b>5,01%</b>	<b>\$ 2.664.015,78</b>	<b>\$ 5.549,92</b>
<b>Efectivo</b>	<b>5,01%</b>	<b>\$ 2.664.015,78</b>	<b>\$ 5.549,92</b>
Efectivo	5,01%	\$ 2.664.015,78	\$ 5.549,92
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>\$ 53.186.167,08</b>	<b>\$ 109.597,02</b>

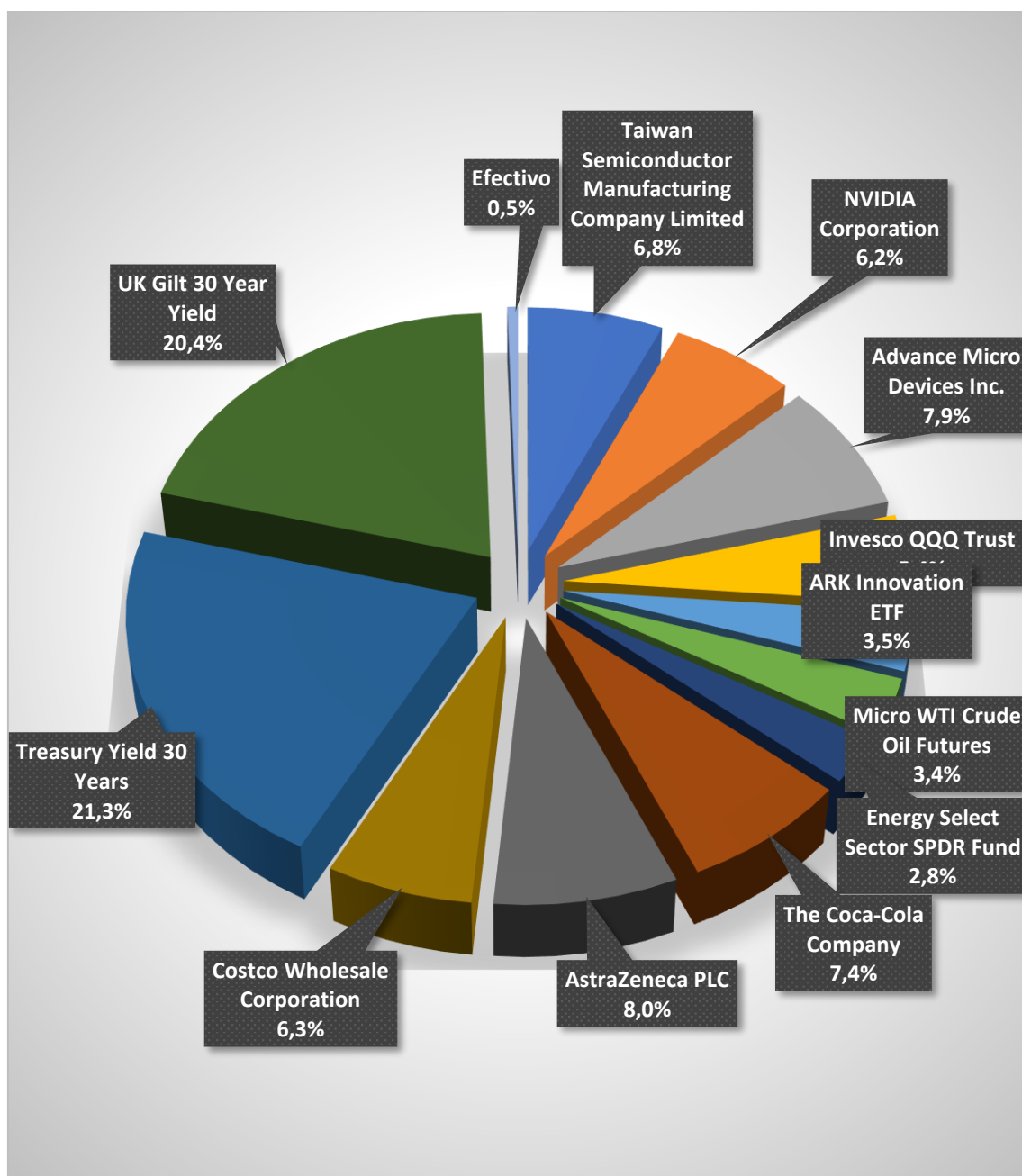


## Composición Cartera Extranjero

Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en dólares	Ticker	Porcentaje	Tipo2
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Acciones	10	\$ 691,00	USD 6.910,00	TSM	6,75%	Renta Variable
NVIDIA Corporation	Acciones	15	\$ 424,13	USD 6.361,95	NVDA	6,22%	Renta Variable
Advance Micro Devices Inc.	Acciones	70	\$ 115,82	USD 8.107,40	AMD	7,92%	Renta Variable
Invesco QQQ Trust	ETFs	15	\$ 370,29	USD 5.554,35	QQQ	5,43%	Renta Variable
ARK Innovation ETF	ETFs	80	\$ 45,12	USD 3.609,60	ARKK	3,53%	Renta Variable
Micro WTI Crude Oil Futures	Futuros	50	\$ 70,07	USD 3.503,50	MCL=F	3,42%	Renta Variable
Energy Select Sector SPDR Fund	ETFs	35	\$ 81,36	USD 2.847,60	XLE	2,78%	Renta Variable
The Coca-Cola Company	Acciones	125	\$ 60,58	USD 7.572,50	KO	7,40%	Renta Variable
AstraZeneca PLC	Acciones	125	\$ 65,25	USD 8.156,25	AZN	7,97%	Renta Variable
Costco Wholesale Corporation	Acciones	12	\$ 541,04	USD 6.492,48	COST	6,34%	Renta Variable
Treasury Yield 30 Years	Bonos	21000	\$ 1,04	USD 21.812,70	^TYX	21,31%	Renta Fija
UK Gilt 30 Year Yield	Bonos	20000	\$ 1,04	USD 20.887,60	GTGBP30Y:GOV	20,41%	Renta Fija
Efectivo	CASH	1	\$ 1,00	USD 539,85	CASH	0,53%	Efectivo
Total				USD 102.355,78	\$ -	100,00%	

Etiquetas de fila	Porcentaje de Tenencia	Tenencia total en USD
<b>Renta Variable</b>	<b>57,76%</b>	<b>USD 59.115,63</b>
<b>Acciones</b>	<b>42,60%</b>	<b>USD 43.600,58</b>
AstraZeneca PLC	7,97%	USD 8.156,25
Advance Micro Devices Inc.	7,92%	USD 8.107,40
The Coca-Cola Company	7,40%	USD 7.572,50
Taiwan Semiconductor Manufactur	6,75%	USD 6.910,00
Costco Wholesale Corporation	6,34%	USD 6.492,48
NVIDIA Corporation	6,22%	USD 6.361,95
<b>ETFs</b>	<b>11,74%</b>	<b>USD 12.011,55</b>
Invesco QQQ Trust	5,43%	USD 5.554,35
ARK Innovation ETF	3,53%	USD 3.609,60
Energy Select Sector SPDR Fund	2,78%	USD 2.847,60
<b>Futuros</b>	<b>3,42%</b>	<b>USD 3.503,50</b>
Micro WTI Crude Oil Futures	3,42%	USD 3.503,50
<b>Renta Fija</b>	<b>41,72%</b>	<b>USD 42.700,30</b>
<b>Bonos</b>	<b>41,72%</b>	<b>USD 42.700,30</b>
Treasury Yield 30 Years	21,31%	USD 21.812,70
UK Gilt 30 Year Yield	20,41%	USD 20.887,60
<b>Efectivo</b>	<b>0,53%</b>	<b>USD 539,85</b>
<b>CASH</b>	<b>0,53%</b>	<b>USD 539,85</b>
Efectivo	0,53%	USD 539,85
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>USD 102.355,78</b>





## **BENCHMARK COMPARATIVO**

- Cartera Local

No hay resultados para mostrar en la cartera inicial

- Cartera Global

No hay resultados para mostrar en la cartera inicial

**Carátula**

**Entrega N°: 2**

**Período cubierto:**

**del 03/07/2023 al 14/07/2023**

**Fecha de la entrega: 26/11/2023**

**Apellido y Nombre: Taraborelli Ariel**

**Legajo del Alumno: 852.215**



## Análisis Global

La gran noticia como parámetro general para el análisis global, es el fuerte rumor de la suba de tasas de la FED. El mercado preveé altas probabilidades de la modificación de la tasa de 5-5,25 a 5,25-5,5 puntos. En la reunión que va a mantener la entidad estadounidense el 26 de julio se definirá si dicho aumento se confirma o no. En tal caso, el mercado está actuando y rotando los portafolios e inversiones tomando en consideración un alza en las mismas.

No obstante, la fuerza con la que vienen empujando las tecnológicas parecen superar dicha situación, ya que se sabe que entre los mercados digitales y las tasas de interés hay una correlación negativa, por cuanto si sube la tasa, las tecnológicas van a tener una des inversión y por lo tanto una caída.


La fuerte aparición de los avances sobre la inteligencia artificial, están arrastrando no solo a las tecnológicas (Microsoft, AMD, NVIDIA, Meta, etc) a un alza sin precedentes, sino que a su vez, aquellas que tienen relación en la producción y materia prima de los componentes necesarios para fabricar dicha infraestructura.

A este panorama, le podemos agregar un componente adicional, que es la confirmación de la desinflación pero que no viene produciendo una recesión asociada. Esa situación, con suba de tasas y shock de tecnológicas viene cayendo muy bien en Wall Street y por lo tanto en las economías mundiales asociadas y dependientes de ella.


A su vez, además de los números económicos esgrimidos en la macro estadounidense, podemos ver confirmada la situación en la curva de tasas de interés. Se ve una desinversión en la curva, haciendo que la parte de tasas a corto plazo baje, y la de largo plazo suba, mostrando también una menor posibilidad de recesión. Eso significa “bullish” en los mercados.

El miércoles 12 de julio, se presentaron los valores del CPI en USA:

### CPI YoY

- **Corriente: +3.00%** 
- **Esperado: +3.10%**
- **Previo: 4.00%**

### CPI Core YoY

- **Corriente: +4.80%**
  - **Esperado: +5.00%**
  - **Previo: 5.30%**
- 

## CPI MoM

- Corriente: +0.20%
- Esperado: +0.30%
- Previo: 0.10%

## CPI Core MoM

- Corriente: +0.20%
- Esperado: +0.30%
- Previo: 0.40%



Y podemos observar que el “core” empieza a acompañar al headline, sabiendo que siempre lo más resiliente para doblegarse en materia inflacionaria es la inflación core.

Podemos llegar a la conclusión entonces que la fed cuando diseña su política monetaria es atacar a la core inflation. Cuando esta empieza a reaccionar, significa que se está cumpliendo el objetivo.

El jueves 13 se presentaron los valores del PPI que convalida lo del día anterior del CPI, llevando al equity hacia arriba en líneas generales.

## PPI YoY

- Corriente: 0.10%
- Esperado: 0.40%
- Previo: 1.10%




## PPI Core YoY

- Corriente: 2.40%
- Esperado: 2.60%
- Previo: 2.80%

## PPI MoM

- Corriente: +0.10%
- Esperado: +0.20%
- Previo: -0.30%

## PPI Core MoM

- Corriente: +0.10% 
- Esperado: +0.20%
- Previo: 0.20%

La desinflación llegó también a Europa, pero no está muy claro si sucederá con o sin recesión. Hay que prestar especial atención a la reacción que tengan estos mercados para tomar las medidas necesarias.

Del otro lado del mundo, finalmente llegó uno de los comunicados esperados, y es que Rusia y Arabia Saudita acordaron un plan en relación al petróleo, en donde se comprometen a reducir la producción de barriles. Ello provocará lógicamente un aumento de precios por menor oferta y puede llegar a traer consecuencias en las economías globales.

### Análisis Local

El gobierno nacional con Sergio Massa a la cabeza siendo Ministro de Economía pero también candidato presidencial por el oficialismo, llegó a un nuevo acuerdo con el FMI por los desembolsos y los vencimientos en relación a la deuda externa. En efecto, los pagos que debería afrontar la Argentina al fondo se postergaron hasta fin de mes, aplicando una cláusula establecida en el contrato.

El Merval mantiene un rally alcista, respondiendo al nuevo desembolso que recibirá el país en los próximos días, más un nuevo préstamo de la CAF de 200 MM de USD, sumado a que se conocieron los datos del IPC de junio, que arrojó un 6%, dato menor al estimado, provocando una desaceleración en la inflación.

A su vez, Vaca muerta alcanzó un nuevo récord de fracturas, estableciendo así un máximo histórico en la actividad, teniendo potenciales ganancias a corto, mediano y largo plazo, junto con el gasoducto Néstor Kirchner recientemente inaugurado. Con la actividad en cuestión en plena expansión, se va a ver beneficiado el sector energético y de transporte de gas y energía en el país, sumado a las posibles exportaciones que Vaca muerta y el reciente gasoducto permitan realizar.

Sin embargo, las reservas del banco central siguen bajando, como consecuencia de la intervención del BCRA para sostener el tipo de cambio y la demanda de dólares que requiere la actividad dentro del país.



Se observa punta a punta, una pérdida de 1.872 millones de dólares, una pérdida de 6,70%, algo muy elevado para el ritmo actual del país y la necesidad de contar con el billete estadounidense a la hora de sostener el valor del peso.

Por lo tanto y en conclusión, sería un buen momento para posicionarse en renta fija argentina, al menos por los próximos 30 días.

## Detalle y justificación de movimientos en Pesos

Para iniciar, observamos una gran posibilidad de ganancia en renta fija, observando al **BONTE 2023 CER + 1.45% (T2X3)** que ofrece una TIR del 12.14% hasta el 13 de agosto, que es cuando paga interés y capital. Con el dato de inflación de junio del 6%, creemos que es una tasa muy aceptable para ganarle a la inflación y obtener algunos puntos de diferencia a favor. Sumamos a la cartera 700.000 por \$ 4,92 cada uno.

Para poder incorporarlo, vendemos posición en **ON YPF 8.5% 2025 (YCA60)** de 45 papeles en \$ 52.570 cada uno, representando una ganancia del 4.57%.

Con el objetivo de sumar más variedad de equity a nuestras inversiones, nos desprendemos de una parte del **ETF SPDR FINANCIAL SECTOR (XLF)**, 150 papeles para ser precisos, vendiendo en \$ 9.269, obteniendo una ganancia de 1,32% en el corto tiempo que la tuvimos.

Teniendo en cuenta tanto el ámbito internacional como local en cuanto a la temática energética, pensamos conveniente incluir **Transportadora Gas del Norte (TGNO4)** y **Transportadora Gas del Sur (TGSU2)** en nuestra cartera.

Sumamos el análisis técnico a fin de sostener nuestro razonamiento.

Para TGNO4 vemos:



Un RSI rozando la sobreventa. Cotización en el borde inferior de las barras de Bollinger. Y un MACD a punto de quebrar tendencia. Ninguna señal negativa que contraste con nuestro razonamiento, sino más bien todo lo contrario. Por ello, incorporamos 200 papeles a \$ 650 cada una.

En el caso del segundo, TGSU2:





El gráfico nos muestra un panorama mucho más neutral que en caso de Gas del Norte, pero ningún indicador nos marca un razonamiento en contrario a lo que nosotros estudiamos. MACD a punto de quebrar tendencia, el RSI neutral y la cotización sin un parámetro definido, lateralizando, cotizando en Bollinger en la mitad. Por lo tanto, compramos 950 acciones por \$ 1.397,70 cada una.

## Detalle y justificación de movimientos en Dólares

Como consecuencia de los rumores muy establecidos del aumento de la tasa de la FED, pensamos que sería correcto tomar un poco de cobertura y desarmar parte de las posiciones en tecnológicas que tenemos.

Vendemos **Advance Micro Devices Inc. (AMD)** en 45 papeles por \$115,90, tomando ganancia de 0,07%.

Vendemos también parte del **Invesco QQQ Trust (QQQ)** de 7 papeles, por \$ 379,04, con un resultado positivo de 2,36%.

Misma situación para **ARK Innovation ETF (ARKK)** en 40 papeles, por \$ 48,56, con un beneficio de 7,62%.

En reposición a eso, y viendo el rendimiento que está teniendo Brasil en las últimas ruedas, más la posibilidad del que el sector energético despegue como consecuencia del acuerdo entre Rusia y Arabia, pensamos incorporar 300 papeles de **Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras (PBR)** a \$ 13,53.

El razonamiento resulta lógico para los parámetros macros actuales, y su análisis técnico no marca nada en contrario:



Con unos valores cercanos a la parte inferior de las barras de Bollinger y el RSI en 50, lateralizando. Por lo tanto, consideramos correcto sumarlo a nuestra cartera.

Adicional a ello, nos decidimos a adquirir **General Eléctric Company (GE)** ya que hay noticias de que aumentó su objetivo de flujo de caja para lo que resta del año, aumentando la demanda de motores a reacción y también de turbinas eólicas. Este cambio abrupto en la producción, demanda y flujo de fondos, sorprendió al mercado faltando pocos días para presentar sus resultados trimestrales (situación que se llevará a cabo el 25 de julio) y por lo tanto, las expectativas son muy altas. Las estimaciones de ganancias por acción marcan actualmente 0,46 por acción.

Si le sumamos el análisis técnico, obtenemos todos los vientos a favor:

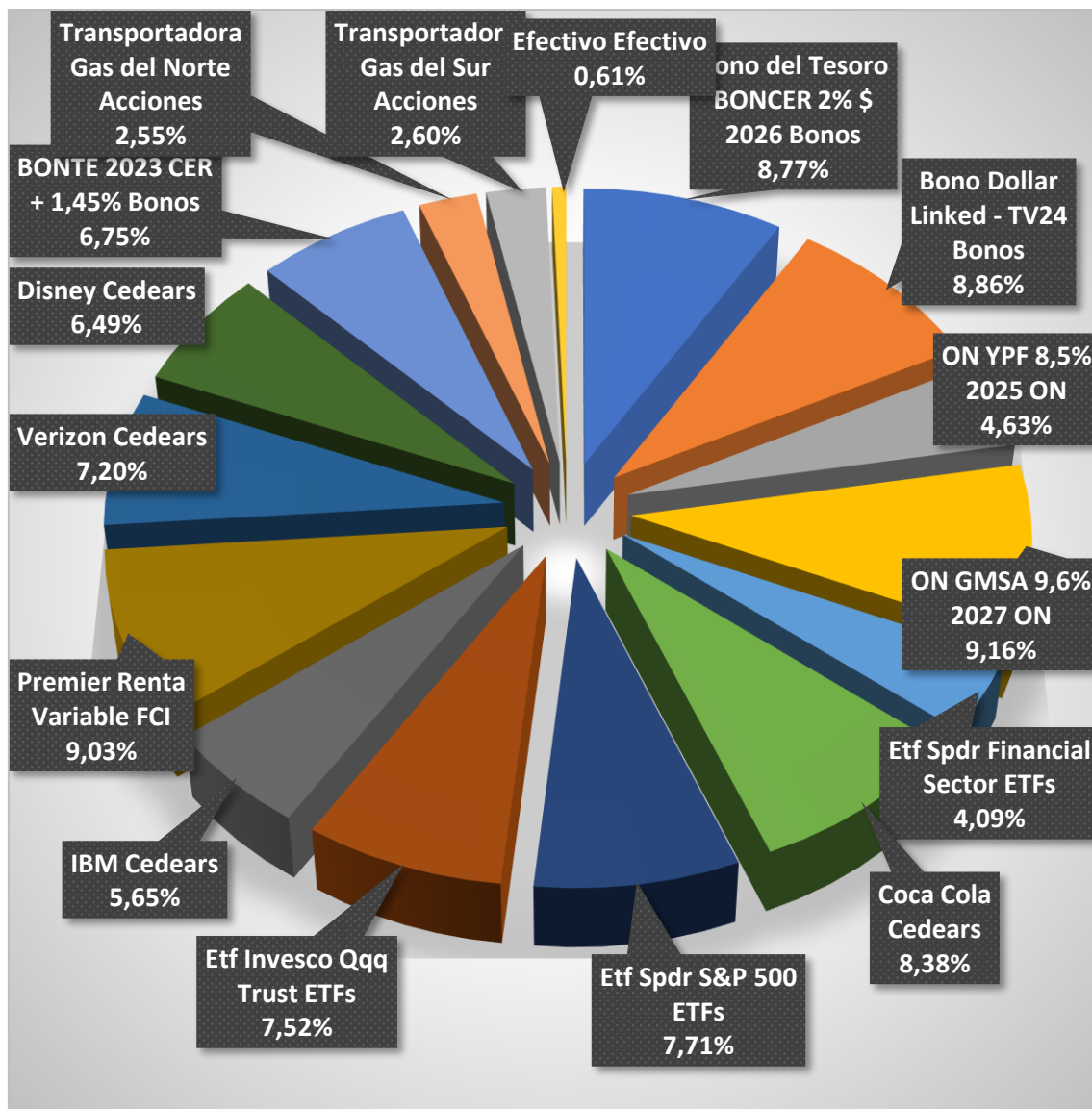


El RSI ubicado en 62, lateralizando, sin marcar ninguna tendencia. Los valores de bollinger podrían ser algo para prestar atención, pero observamos que estamos en un claro canal alista desde hace varias ruedas, de hecho, en meses. Y finalmente el MACD marca señal de compra. Por lo tanto, tomamos la decisión de incorporar por \$ 110,28 una cantidad de 56 acciones.

## Composición Cartera Local









Activo	Porcentaje de Cartera	Tenencia total	Tenencia total en USD
▢ Renta Variable	61,21%	\$ 31.244.002,06	\$ 61.560,90
▢ Cedears	27,72%	\$ 14.146.276,20	\$ 27.872,79
Coca Cola	8,38%	\$ 4.278.300,00	\$ 8.429,65
Verizon	7,20%	\$ 3.673.791,20	\$ 7.238,57
Disney	6,49%	\$ 3.311.285,00	\$ 6.524,31
IBM	5,65%	\$ 2.882.900,00	\$ 5.680,26
▢ ETFs	19,32%	\$ 9.858.700,00	\$ 19.424,86
Etf Spdr S&P 500	7,71%	\$ 3.935.425,00	\$ 7.754,07
Etf Invesco Qqq Trust	7,52%	\$ 3.837.750,00	\$ 7.561,62
Etf Spdr Financial Sector	4,09%	\$ 2.085.525,00	\$ 4.109,17
▢ FCI	9,03%	\$ 4.611.210,86	\$ 9.085,59
Premier Renta Variable	9,03%	\$ 4.611.210,86	\$ 9.085,59
▢ Acciones	5,15%	\$ 2.627.815,00	\$ 5.177,65
Transportadora Gas del Sur	2,60%	\$ 1.327.815,00	\$ 2.616,23
Transportadora Gas del Norte	2,55%	\$ 1.300.000,00	\$ 2.561,42
▢ Renta Fija	38,17%	\$ 19.484.300,00	\$ 38.390,44
▢ Bonos	24,38%	\$ 12.444.650,00	\$ 24.520,03
Bono Dollar Linked - TV24	8,86%	\$ 4.524.000,00	\$ 8.913,76
Bono del Tesoro BONCER 2% \$ 2026	8,77%	\$ 4.477.000,00	\$ 8.821,15
BONTE 2023 CER + 1,45%	6,75%	\$ 3.443.650,00	\$ 6.785,12
▢ ON	13,79%	\$ 7.039.650,00	\$ 13.870,41
ON GMSA 9,6% 2027	9,16%	\$ 4.674.000,00	\$ 9.209,31
ON YPF 8,5% 2025	4,63%	\$ 2.365.650,00	\$ 4.661,10
▢ Efectivo	0,61%	\$ 311.572,14	\$ 649,10
▢ Efectivo	0,61%	\$ 311.572,14	\$ 649,10
Efectivo	0,61%	\$ 311.572,14	\$ 649,10
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>\$ 51.039.874,20</b>	<b>\$ 100.600,43</b>

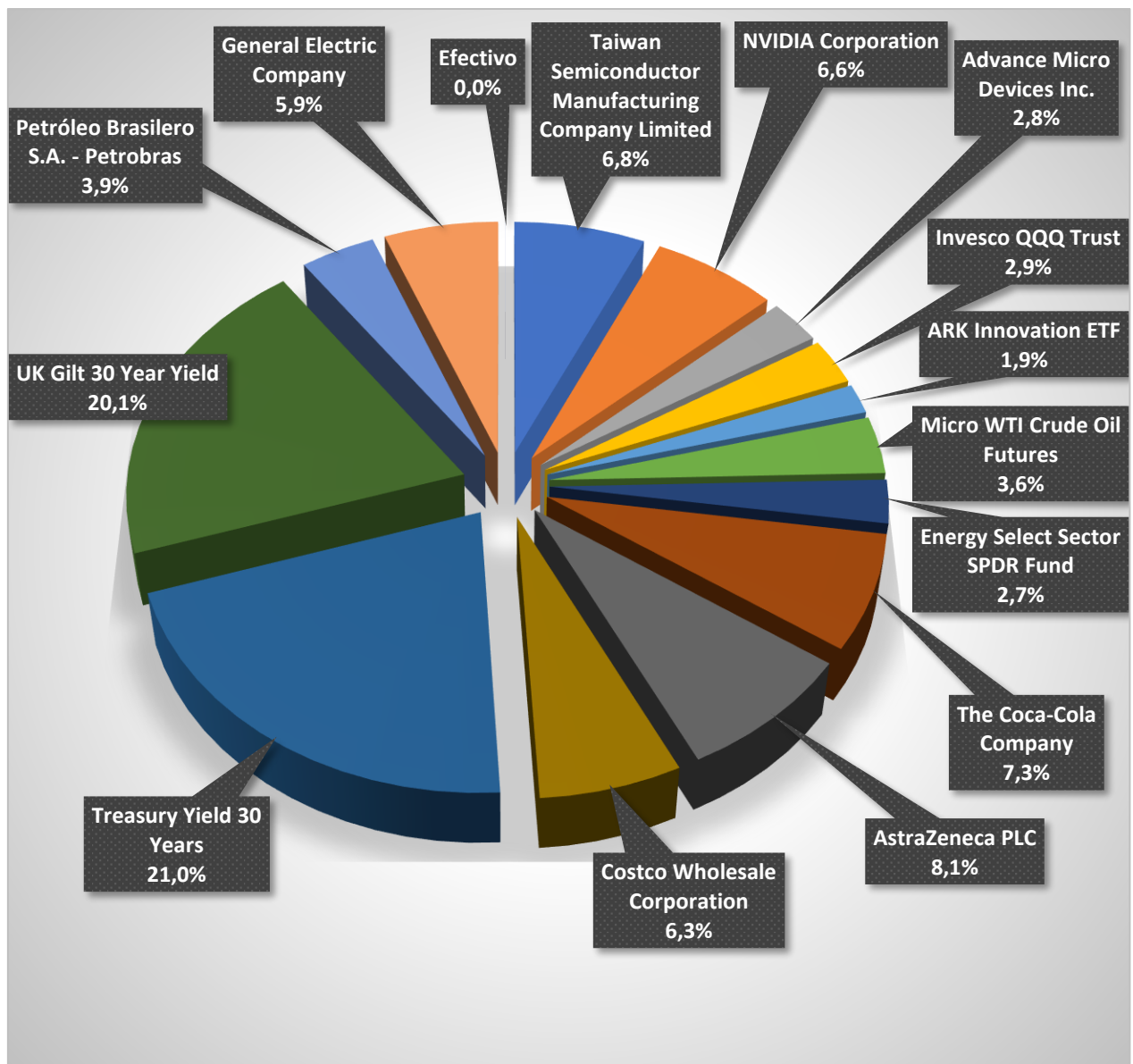
Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en pesos	Tenencia total en dólares	Ticker	Porcentaje	General
Bono del Tesoro BONCER 2% \$ 2026	Bonos	11000	\$ 407,00	\$ 4.477.000,00	USD 8.821,15	TX26	8,77%	Renta Fija
Bono Dollar Linked - TV24	Bonos	160000	\$ 28,28	\$ 4.524.000,00	USD 8.913,76	TV24	8,86%	Renta Fija
ON YPF 8,5% 2025	ON	45	\$ 52.570,00	\$ 2.365.650,00	USD 4.661,10	YCA6O	4,63%	Renta Fija
ON GMSA 9,6% 2027	ON	120	\$ 38.950,00	\$ 4.674.000,00	USD 9.209,31	MRCAO	9,16%	Renta Fija
Etf Spdr Financial Sector	ETFs	225	\$ 9.269,00	\$ 2.085.525,00	USD 4.109,17	XLF	4,09%	Renta Variable
Coca Cola	Cedears	650	\$ 6.582,00	\$ 4.278.300,00	USD 8.429,65	KO	8,38%	Renta Variable
Etf Spdr S&P 500	ETFs	325	\$ 12.109,00	\$ 3.935.425,00	USD 7.754,07	SPY	7,71%	Renta Variable
Etf Invesco Qqq Trust	ETFs	375	\$ 10.234,00	\$ 3.837.750,00	USD 7.561,62	QQQ	7,52%	Renta Variable
IBM	Cedears	200	\$ 14.414,50	\$ 2.882.900,00	USD 5.680,26	IBM	5,65%	Renta Variable
Premier Renta Variable	FCI	20	\$ 230.560,54	\$ 4.611.210,86	USD 9.085,59	PRTAVAB	9,03%	Renta Variable
Verizon	Cedears	400	\$ 9.184,48	\$ 3.673.791,20	USD 7.238,57	VZ	7,20%	Renta Variable
Disney	Cedears	830	\$ 3.989,50	\$ 3.311.285,00	USD 6.524,31	DISN	6,49%	Renta Variable
BONTE 2023 CER + 1,45%	Bonos	700000	\$ 4,92	\$ 3.443.650,00	USD 6.785,12	T2X3	6,75%	Renta Fija
Transportadora Gas del Norte	Acciones	2000	\$ 650,00	\$ 1.300.000,00	USD 2.561,42	TGNO4	2,55%	Renta Variable
Transportadora Gas del Sur	Acciones	950	\$ 1.397,70	\$ 1.327.815,00	USD 2.616,23	TGSU2	2,60%	Renta Variable
Efectivo	Efectivo	0,01	\$ 311.572,14	\$ 311.572,14	USD 649,10	CASH	0,61%	Efectivo
<b>Total</b>				<b>\$ 51.039.874,20</b>	<b>USD 100.600,43</b>		<b>100,00%</b>	



### Composición Cartera Extranjero

Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en dólares	Ticker	Porcentaje
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Acciones	67	\$ 105,80	USD 7.088,60	TSM	6,82%
NVIDIA Corporation	Acciones	15	\$ 454,77	USD 6.821,55	NVDA	6,56%
Advance Micro Devices Inc.	Acciones	25	\$ 115,90	USD 2.897,50	AMD	2,79%
Invesco QQQ Trust	ETFs	8	\$ 379,04	USD 3.032,32	QQQ	2,92%
ARK Innovation ETF	ETFs	40	\$ 48,56	USD 1.942,40	ARKK	1,87%
Micro WTI Crude Oil Futures	Futuros	50	\$ 75,20	USD 3.760,00	MCL=F	3,62%
Energy Select Sector SPDR Fund	ETFs	35	\$ 81,41	USD 2.849,35	XLE	2,74%
The Coca-Cola Company	Acciones	125	\$ 60,90	USD 7.612,50	KO	7,32%
AstraZeneca PLC	Acciones	125	\$ 67,72	USD 8.465,00	AZN	8,14%
Costco Wholesale Corporation	Acciones	12	\$ 546,75	USD 6.561,00	COST	6,31%
Treasury Yield 30 Years	Bonos	21000	\$ 1,04	USD 21.823,83	^TYX	20,98%
UK Gilt 30 Year Yield	Bonos	20000	\$ 1,05	USD 20.912,00	GTGBP30Y:GOV	20,11%
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Acciones	300	\$ 13,53	USD 4.059,00	PBR	3,90%
General Electric Company	Acciones	56	\$ 110,28	USD 6.175,68	GE	5,94%
Efectivo	CASH	1	\$ 1,00	USD 4,13	CASH	0,00%
<b>Total</b>				<b>USD 104.004,86</b>	<b>\$ -</b>	<b>100,00%</b>

Etiquetas de fila	Porcentaje de Tenencia	Tenencia total en USD	
 <b>Renta Variable</b>	<b>58,91%</b>	<b>USD</b>	<b>61.264,90</b>
 <b>Acciones</b>	<b>47,77%</b>	<b>USD</b>	<b>49.680,83</b>
AstraZeneca PLC	8,14%	USD	8.465,00
The Coca-Cola Company	7,32%	USD	7.612,50
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	6,82%	USD	7.088,60
NVIDIA Corporation	6,56%	USD	6.821,55
Costco Wholesale Corporation	6,31%	USD	6.561,00
General Electric Company	5,94%	USD	6.175,68
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	3,90%	USD	4.059,00
Advance Micro Devices Inc.	2,79%	USD	2.897,50
 <b>ETFs</b>	<b>7,52%</b>	<b>USD</b>	<b>7.824,07</b>
Invesco QQQ Trust	2,92%	USD	3.032,32
Energy Select Sector SPDR Fund	2,74%	USD	2.849,35
ARK Innovation ETF	1,87%	USD	1.942,40
 <b>Futuros</b>	<b>3,62%</b>	<b>USD</b>	<b>3.760,00</b>
Micro WTI Crude Oil Futures	3,62%	USD	3.760,00
 <b>Renta Fija</b>	<b>41,09%</b>	<b>USD</b>	<b>42.735,83</b>
 <b>Bonos</b>	<b>41,09%</b>	<b>USD</b>	<b>42.735,83</b>
Treasury Yield 30 Years	20,98%	USD	21.823,83
UK Gilt 30 Year Yield	20,11%	USD	20.912,00
 <b>Efectivo</b>	<b>0,00%</b>	<b>USD</b>	<b>4,13</b>
 <b>CASH</b>	<b>0,00%</b>	<b>USD</b>	<b>4,13</b>
Efectivo	0,00%	USD	4,13
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>USD</b>	<b>104.004,86</b>



## BENCHMARK COMPARATIVO

- Cartera Local

	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA			PLAZO FIJO		
	Índice Merval	436.619,01		Índice IAMC	126.834,86		Tasa Plazo Fijo	0,9328	
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice
3/7/2023	61,17%	436.619,01	0,00%	33,82%	126.834,86	0,00%	5,01%	100,00	0,00%
14/7/2023	61,17%	443.303,60	1,53%	33,82%	126.282,64	-0,44%	5,01%	102,86	2,86%
<b>TOTAL</b>	<b>61,17%</b>	<b>443303,60</b>	<b>1,53%</b>	<b>33,82%</b>	<b>126282,636</b>	<b>-0,44%</b>	<b>5,01%</b>	<b>102,8597435</b>	<b>2,86%</b>

RESULTADOS				
	PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
3/7/2023	0,00%	\$ 50.000.000,00	0,00%	0,00%
14/7/2023	0,31%	\$ 51.039.874,20	2,08%	1,77%
<b>TOTAL</b>	<b>0,31%</b>	<b>\$ 51.039.874,20</b>	<b>2,08%</b>	<b>1,77%</b>

- Cartera Global

	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA			RESULTADOS			
	S&P 500	4.455,59		Tasa Interés FEI	1,0539		PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice				
3/7/2023	57,76%	4.455,59	0,00%	42,24%	100,00	0,00%	0,00%	\$ 102.971,77	0,00%	0,00%
14/7/2023	57,76%	4.505,42	1,12%	42,24%	100,16	0,16%	0,36%	\$ 104.004,86	1,00%	0,65%
<b>TOTAL</b>	<b>57,76%</b>	<b>4505,42</b>	<b>1,12%</b>	<b>42,24%</b>	<b>100,158333</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,36%</b>	<b>\$ 104.004,86</b>	<b>1,00%</b>	<b>0,65%</b>



**Carátula**

**Entrega N°: 3**

**Período cubierto:**

**del 15/07/2023 al 31/07/2023**

**Fecha de la entrega: 26/11/2023**

**Apellido y Nombre: Taraborelli Ariel**

**Legajo del Alumno: 852.215**



## Análisis Global

Sin lugar a duda, si analizamos las novedades comprendidas entre el 15/07 y el 31/07, la información más importante pasa por el aumento de tasa de la FED establecido el 27/07. En la reunión de dicha entidad, se decidió aumentar a 5,25%-5,50% viniendo de valores de 5,00%-5,25%. Ello se sabe que provoca movimientos muy considerables en el mercado estadounidense, por supuesto, pero también a nivel mundial. Aquellos activos que están atados a un beta establecido, sufren las consecuencias, y se les requiere un mayor rendimiento al activo local respecto de uno similar pero del país norteamericano. Por lo tanto, se observan movimientos en los activos que confirman lo que el mercado días atrás podía estar estimando.

Otro dato fundamental a describir en USA son los datos del CPI, presentados el 19/07/2023.

CPI YOY y CPI Core YOY:

### CPI YoY

- **Corriente: +3.00%**
- **Esperado: +3.10%**
- **Previo: 4.00%**

### CPI Core YoY

- **Corriente: +4.80%**
- **Esperado: +5.00%**
- **Previo: 5.30%**



### PPI YoY

- **Corriente: 0.10%**
- **Esperado: 0.40%**
- **Previo: 1.10%**

### PPI Core YoY

- **Corriente: 2.40%**
- **Esperado: 2.60%**
- **Previo: 2.80%**



Las expectativas resultaron muy por debajo de lo esperado. Dichos valores generan un cierto colapso en la parte corta de la curva de las tasas.

Estos datos provocaron una toma de ganancia en el mercado en general, lo cual provocó una baja generalizada de los precios de los activos financieros.

Como dato relevante del mercado “yankee”, los resultados de TESLA no le cayeron del todo bien al mercado, lo que provocó una caída en el QQQ y arrastró parte del mercado a la baja el 20/07/2023. Unos días más tarde, el 26 del mismo mes, META tiene una gran rally alcista luego de la conferencia de la FED.

Pasando a noticias mundiales, dentro del período analizado, los datos GDP de China salieron en menor resultado que lo esperado. Eso le pega a los commodities y provoca una inestabilidad a la baja generalizada a nivel mundial. El petróleo quebró al alza los usd 80. Puede complicar al mercado global.

Finalmente, el 27/07/23 se corrió el rumor de que el Banco de Japón iba a dejar de intervenir la parte larga de la curva de las tasas de interés y, por ende, se vieron fuertes vaivenes el mercado mundial.

Resumiendo, en el período que va desde el 14/07/2023 y 31/07/2023, el **S&P 500** tuvo una variación positiva de 1,60%, el **BOVESPA** (Brasil) 1,61%, **E-STOXX 50** de Europa, 1,63%. Japón luego de los rumores de la intervención, finalizó con el **Nikkei225** en un 2,41% al alza. Finalmente, el **SHANGAI C.** (China) con 1,65% en igual sentido.

En cuanto a Commodities, **Oil** 5,00% en suba. **Gas Natural** con 1,93% en la misma dirección. Por el lado de los alimentos, **Soja** negativo en 2.04%, **Maíz** con un movimiento muy duro a la baja de 12,29%, baja que recibió en contraposición el **Trigo** con aumento del 12,10%. En cuanto a los básicos, **Cobre** -0,25%, **Aluminio** -1,21% y **Acero** en alza 3,70%. Finalmente, los metales, **Oro** -0,10% y **Plata** -1,73%.

## Análisis Local

En cuanto al análisis argentino para el período del 15/07/2023 al 31/07/2023, las noticias más relevantes son las siguientes:

Las acciones tuvieron un rally alcista de hasta un 10% en dólares en el Merval como consecuencia de un posible acuerdo con el FMI en cuanto a la re negociación de la deuda. Los bonos soberanos acompañaron el viento en popa, con un 6% de alza, y el riesgo país se redujo considerablemente.

Sin embargo, también se conocieron los datos estimados de la sequía que azota al país, mostrando una caída del 5,5% de la economía general. El retroceso del AGRO representa un 43,8% en comparación con el año anterior, lo que se estima que provocará un déficit fiscal del 16,7%.

Mechando noticias positivas y negativas, se completó finalmente el financiamiento que quedaba pendiente para finalizar la obra del gasoducto del norte, obra importante en el esqueleto del país, para continuar con el sistema de sustitución de las importaciones, en este caso de servicios, energía y gas, para pasar a ser un país exportador. Se estima que cuando la obra completa finalice, se podrán exportar hasta 500 MM usd.

En cuanto a los 3 pagos de deuda que tenía el país con el FMI, se utilizó la cláusula que permitía a la Argentina, hacer frente a la misma, toda junta en el último día del mes. El pago si se realizó, con lo cual también alentó a los mercados a continuar con las subas marcadas de los últimos días.

El análisis macro nos deja la siguiente información:

El 14 de julio, las **reservas** del BCRA figuraban con 26.032 millones de dólares, la **TNA** en 97% y el **tipo de cambio** minorista oficial en \$ 278,46 por dólar.

El 31 de julio del mismo año, **reservas** en 24.032 MM usd, la **TNA** sin variantes, y el **TC** en \$ 287,92 por dólar.

El **MERVAL** se ubicaba al inicio del análisis del período en 443.303,60 puntos y al cierre del mismo está en 457.137,77.

El **dólar ilegal** se vendía en la city porteña a \$ 518 al inicio, y \$ 546 al cierre.

Por lo tanto, vemos que las **reservas** cayeron un 7,68%; el **MERVAL** trepó un 3,12% y el **dólar blue** subió 5,41%.

## **Detalle y justificación de movimientos en Pesos**

Como consecuencia del contexto actual, creemos que no es conveniente seguir sosteniendo a **Premier Renta Variable (PRTAVAB)** por tener un porcentaje considerable en Bancos, sector que estimamos que no va a desarrollar su mejor quincena en los días venideros. Vendemos obteniendo un 4,34% positivo de diferencia, obteniendo \$ 237.111,98 por cada cuota parte que habíamos adquirido.

Con esos recursos, vemos conveniente aumentar nuestra participación en el **BONO CER 1,45% vto noviembre 2026 – (TX26)** ya que estimamos que los activos atados a un índice, como ser el CER, tienen un potencial de crecimiento y también de cobertura, que lo hacen más atractivo que otros instrumentos en estos momentos de incertidumbre. Compramos 5500 unidades a \$433,25 cada uno.

La suba de la tasa tuvo una repercusión mayor en **Verizon (VZ)** que los aumentos que estimábamos por la proyección de la telecomunicación y tecnológicas haciendo que el precio del CEDEAR caiga hasta los \$ 9.275. Vemos que es probable que la tendencia continúe por lo cual, cerramos posición en negativo de 4,38%.

La situación es similar en cuanto a **IBM (IBM)** como consecuencia de la suba de la tasa. No obstante, los resultados si son muy diferentes, ya que nos llevamos una ganancia del 16%.

Con el monto de lo recaudado, observamos el ingreso a **NIKE (NKE)** sabiendo que la empresa es de baja volatilidad, que cuenta con una vasta experiencia en el mercado, teniendo grandes contratos firmes con grandes estrellas deportivas, y que sus ventas no dependen solo de lo que suceda en USA, sino también en China, Japón, y Sudamérica. Observamos que hace poco tuvo una fuerte corrección y creemos que es el punto justo de ingreso.

## Income Statement

All numbers in thousands

Breakdown	TTM	5/31/2023	5/31/2022	5/31/2021	5/31/2020
> Total Revenue	51,469,000	51,217,000	46,710,000	44,538,000	37,403,000
Cost of Revenue	29,072,000	28,925,000	25,231,000	24,576,000	21,162,000
Gross Profit	22,397,000	22,292,000	21,479,000	19,962,000	16,241,000
> Operating Expense	16,573,000	16,377,000	14,804,000	13,025,000	13,126,000
Operating Income	5,824,000	5,915,000	6,675,000	6,937,000	3,115,000
> Net Non Operating Interest Inc...	53,000	6,000	-205,000	-262,000	-89,000
> Other Income Expense	144,000	280,000	181,000	-14,000	-139,000
Pretax Income	6,021,000	6,201,000	6,651,000	6,661,000	2,887,000
Tax Provision	969,000	1,131,000	605,000	934,000	348,000
> Net Income Common Stockhold...	5,052,000	5,070,000	6,046,000	5,727,000	2,539,000
Diluted NI Available to Com Stock...	5,052,000	5,070,000	6,046,000	5,727,000	2,539,000
Basic EPS	-	9.81	11.49	10.92	4.89
Diluted EPS	-	9.69	11.25	10.68	4.80
Basic Average Shares	-	517,200	526,267	524,333	519,600
Diluted Average Shares	-	523,267	536,933	536,467	530,533
Total Expenses	45,645,000	45,302,000	40,035,000	37,601,000	34,288,000
Net Income from Continuing & Dis...	5,052,000	5,070,000	6,046,000	5,727,000	2,539,000
Normalized Income	5,052,000	5,070,000	6,046,000	5,727,000	2,539,000
Net Interest Income	53,000	6,000	-205,000	-262,000	-89,000
EBIT	5,824,000	5,915,000	6,675,000	6,937,000	3,115,000
EBITDA	5,824,000	5,915,000	6,675,000	6,937,000	3,115,000
Reconciled Cost of Revenue	29,072,000	28,925,000	25,231,000	24,576,000	21,162,000
Reconciled Depreciation	-	859,000	840,000	797,000	1,119,000
Net Income from Continuing Oper...	5,052,000	5,070,000	6,046,000	5,727,000	2,539,000
Normalized EBITDA	5,824,000	5,915,000	6,675,000	6,937,000	3,115,000

Analizando su balance financiero, observamos una sólida respuesta de **ingresos netos** en los últimos balances, luego de todos los descuentos correspondientes.

#### Medidas de valoración <sup>4</sup>

Capitalización de mercado (intradiario)	51,56 toneladas
Valor de la empresa	52,75 toneladas
P/E final	2.09
P/E adelantado	1,84
Proporción PEG (se esperan 5 años)	0,12
Precio/Ventas (ttm)	0,21
Precio/Reserva (mrq)	0,74
Valor/ingresos empresariales	1.02k
Valor empresarial/EBITDA	7,86k

#### Aspectos financieros más destacados Moneda en USD.

##### Año fiscal

Finaliza el año fiscal	31 de mayo de 2023
Trimestre más reciente (mrq)	31 de agosto de 2023

##### Rentabilidad

Margen de beneficio	9,82%
Margen Operativo (ttm)	12,40%

##### Eficacia de la gestión

Rentabilidad sobre activos (ttm)	9,35%
Rentabilidad sobre el capital (ttm)	33,91%

##### Estado de resultados

Ingresos (tm)	51.47B
Ingresos por acción (ttm)	3.34
Crecimiento trimestral de ingresos (interanual)	2,00%
Beneficio bruto (ttm)	N / A

#### Información comercial

##### Historia del precio de las acciones

Beta (5 años mensuales)	1.11
Cambio de 52 semanas <sup>3</sup>	-21,71%
S&P500 Cambio de 52 semanas <sup>3</sup>	21,84%
Máximo de 52 semanas <sup>3</sup>	11.550,00
Mínimo de 52 semanas <sup>3</sup>	2.772,00
Media móvil de 50 días <sup>3</sup>	6.136,90
Media móvil de 200 días <sup>3</sup>	4.727,33

##### Compartir estadísticas

Volumen promedio (3 meses) <sup>3</sup>	7,74k
Volumen promedio (10 días) <sup>3</sup>	13.38k
Acciones en circulación <sup>5</sup>	507,3M
Acciones implícitas en circulación <sup>6</sup>	7.24B
flotador <sup>8</sup>	1,21 mil millones
% en manos de iniciados <sup>1</sup>	0,00%
% en poder de instituciones <sup>1</sup>	0,00%
Acciones Corto <sup>4</sup>	N / A
relación corta <sup>4</sup>	N / A
% corto de flotación <sup>4</sup>	N / A
% corto de acciones en circulación <sup>4</sup>	N / A
Acciones cortas (mes anterior) <sup>4</sup>	N / A

##### Dividendos y divisiones

Tasa de dividendo anual a plazo <sup>4</sup>	39,84
Rentabilidad por dividendo anual a plazo <sup>4</sup>	0,56%
Tasa de dividendo anual residual <sup>3</sup>	1.36

Los índices arrojados también sostienen valores sólidos, y en un contexto de volatilidad en los mercados mundiales como consecuencia de tanto movimiento de tasas, es el tipo de compañía donde nos gustaría sostener y aguantar nuestro dinero.

Basamos nuestro análisis fundamentalmente en que creemos que el **Price to Earnings (P/E)** de 2,09 está considerado a la empresa como infravalorada y por lo tanto decidimos invertir acá.

Llevamos 600 papeles a \$ 5.060 cada uno.

Pensamos en incorporar también **Etf Ishares Trust Russell 2000 (IWM)** por el ya mencionado contexto volátil actual, y buscar una cobertura y rendimiento de mediano y largo plazo. Sabemos que el ETF adquirido tiene una exposición a pequeñas empresas públicas de USA, además de 2000 acciones de aquel país que son de pequeña capitalización y que utilizamos dicho fondo para una diversificación considerable. Sabemos que el fondo Russell 2000 busca replicar los resultados de inversión de un índice compuesto por valores de renta variable de

baja capitalización del país de Norteamérica. Pagamos \$ 11.001,50 por cada Cedear, adquiriendo

### **Detalle y justificación de movimientos en Dólares**

Observando los datos GDP, creemos que quizás es momento para dejar al mercado asiático recuperarse de manera lenta y paulatina, y por lo tanto, nuestro primer movimiento será vender **Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited (TSM)**, hasta tanto los datos macros vuelvan a mostrar signos de ingresar. Entonces, observamos un rendimiento negativo del 3,74%.

A su vez, y como consecuencia del aumento de tasas, preferimos finalizar la exposición a las tecnológicas emergentes tomando ganancias, ya que es sabido que cuando sube la tasa de interés, al sector le cuesta más financiarse (apalancarse) y los proyectos tienen mayores dificultades para llegar a buen puerto. Vendemos la mitad de **ARK Innovation ETF (ARKK)**, y nos arroja un resultado total (contabilizando la venta de la quincena pasada) del 9,72%.

Sabiendo que cuando la tasa de interés aumenta, el resto del mundo entra en dudas, y más poniendo en consideración que, desde algunos sectores financieros, cuestionan si es posible que Estados Unidos entre en default, queremos cubrirnos en el metal de cobertura por excelencia, el oro. Entonces, con los montos obtenidos de las ventas citadas, compramos **Barrick Gold Corp. (GOLD)** por usd 17,29 cada uno de los 200 papeles.

Si el mercado también se torna defensivo, es buena estrategia invertir en salud y cuidados. Al respecto, tomamos **Johnson & Johnson (JNJ)** que la adquirimos en \$ 167,53 cada una, tomando 15 papeles.

**Valuation Measures<sup>4</sup>**

Market Cap (intraday)	381.33B
Enterprise Value	398.43B
Trailing P/E	32.12
Forward P/E	14.45
PEG Ratio (5 yr expected)	5.24
Price/Sales (ttm)	4.28
Price/Book (mrq)	5.07
Enterprise Value/Revenue	4.08
Enterprise Value/EBITDA	16.53

**Financial Highlights****Fiscal Year**

Fiscal Year Ends	Dec 31, 2022
Most Recent Quarter (mrq)	Jul 01, 2023

**Profitability**

Profit Margin	13.35%
Operating Margin (ttm)	27.66%

**Management Effectiveness**

Return on Assets (ttm)	9.15%
Return on Equity (ttm)	17.09%

**Income Statement**

Revenue (ttm)	97.77B
Revenue Per Share (ttm)	37.44
Quarterly Revenue Growth (yoy)	6.30%
Gross Profit (ttm)	63.95B

**Trading Information****Stock Price History**

Beta (5Y Monthly)	0.57
52-Week Change <sup>3</sup>	-2.66%
S&P500 52-Week Change <sup>3</sup>	21.84%
52 Week High <sup>3</sup>	181.04
52 Week Low <sup>3</sup>	150.11
50-Day Moving Average <sup>3</sup>	164.08
200-Day Moving Average <sup>3</sup>	162.87

**Share Statistics**

Avg Vol (3 month) <sup>3</sup>	22.44M
Avg Vol (10 day) <sup>3</sup>	6.52M
Shares Outstanding <sup>5</sup>	2.41B
Implied Shares Outstanding <sup>6</sup>	2.41B
Float <sup>8</sup>	2.6B
% Held by Insiders <sup>1</sup>	0.10%
% Held by Institutions <sup>1</sup>	70.79%
Shares Short (Sep 28, 2023) <sup>4</sup>	17.73M
Short Ratio (Sep 28, 2023) <sup>4</sup>	2.21
Short % of Float (Sep 28, 2023) <sup>4</sup>	0.74%
Short % of Shares Outstanding (Sep 28, 2023) <sup>4</sup>	0.74%
Shares Short (prior month Aug 30, 2023) <sup>4</sup>	32.86M

**Dividends & Splits**

Forward Annual Dividend Rate <sup>4</sup>	4.76
Forward Annual Dividend Yield <sup>4</sup>	3.01%
Trailing Annual Dividend Rate <sup>3</sup>	4.58

Si analizamos sus valores estadísticos, hay 2 datos que nos llaman la atención. El **Return on Equity** del 17,09% cuando el promedio del S&P500 es cercano al 10%.

Y el otro dato a mencionar, es que el **Price to Book** es de 5,07 y el **5 yrs expected** es de 5,24, lo cual significa que se espera que la cotización respecto del valor de la compañía continúe en ascenso.

Por todo esto es que nos posicionamos en JNJ.

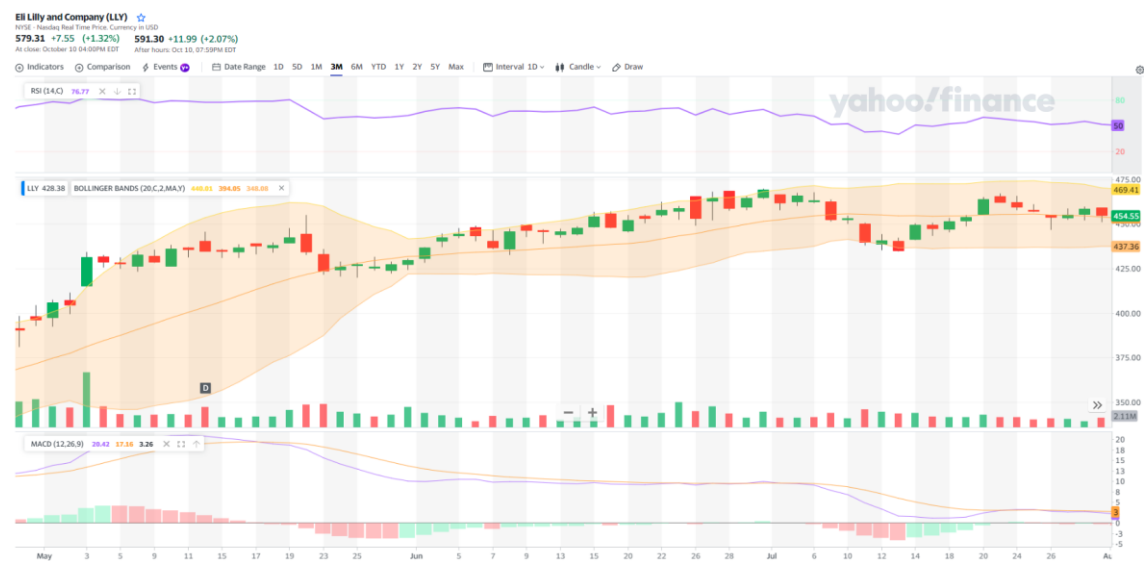
Finalmente, siguiendo el razonamiento por el cual incorporamos JNJ, queremos invertir en **Eli Lilly and Company (LLY)** como consecuencia de que sus resultados financieros vienen siendo muy sólidos.



Total Operating Income as Reported	-	7,127,300	6,357,100	6,058,000	4,974,300
Total Expenses	21,217,000	20,261,000	20,770,300	17,690,200	16,530,000
Net Income from Continuing & Dis...	6,497,500	6,244,800	5,581,700	6,193,700	8,318,400
Normalized Income	7,117,040	7,302,757	6,661,678	6,872,101	5,355,881
Interest Income	125,800	62,800	25,400	33,000	80,400
Interest Expense	388,600	331,600	339,800	359,600	400,600
Net Interest Income	-262,800	-268,800	-314,400	-326,600	-320,200
EBIT	7,669,100	8,280,400	7,548,100	6,849,600	5,789,500
EBITDA	9,135,600	8,280,400	7,548,100	6,849,600	5,789,500
Reconciled Cost of Revenue	6,561,300	6,629,800	7,312,800	5,483,300	4,721,200
Reconciled Depreciation	1,466,500	1,522,500	1,547,600	1,323,900	1,232,600
Net Income from Continuing Oper...	6,497,500	6,244,800	5,581,700	6,193,700	4,637,900
Total Unusual Items Excluding Goo...	-694,200	-1,153,100	-1,191,000	-791,600	-815,200
Total Unusual Items	-694,200	-1,153,100	-1,191,000	-791,600	-815,200
Normalized EBITDA	9,829,800	9,433,500	8,739,100	7,641,200	6,604,700
Tax Rate for Calcs	0	0	0	0	0
Tax Effect of Unusual Items	-74,660	-95,143	-111,022	-113,199	-97,219

Se observa como los ingresos van en incremento considerablemente año tras año, sin sacrificar otros rubros de la contabilidad.

La compañía debe presentar informe trimestral el día 08/08/2023, y las noticias son bastante alentadoras a pesar de que el mercado no parece reflejar el mismo entusiasmo. A nuestro entender, es una gran posibilidad de ingreso.



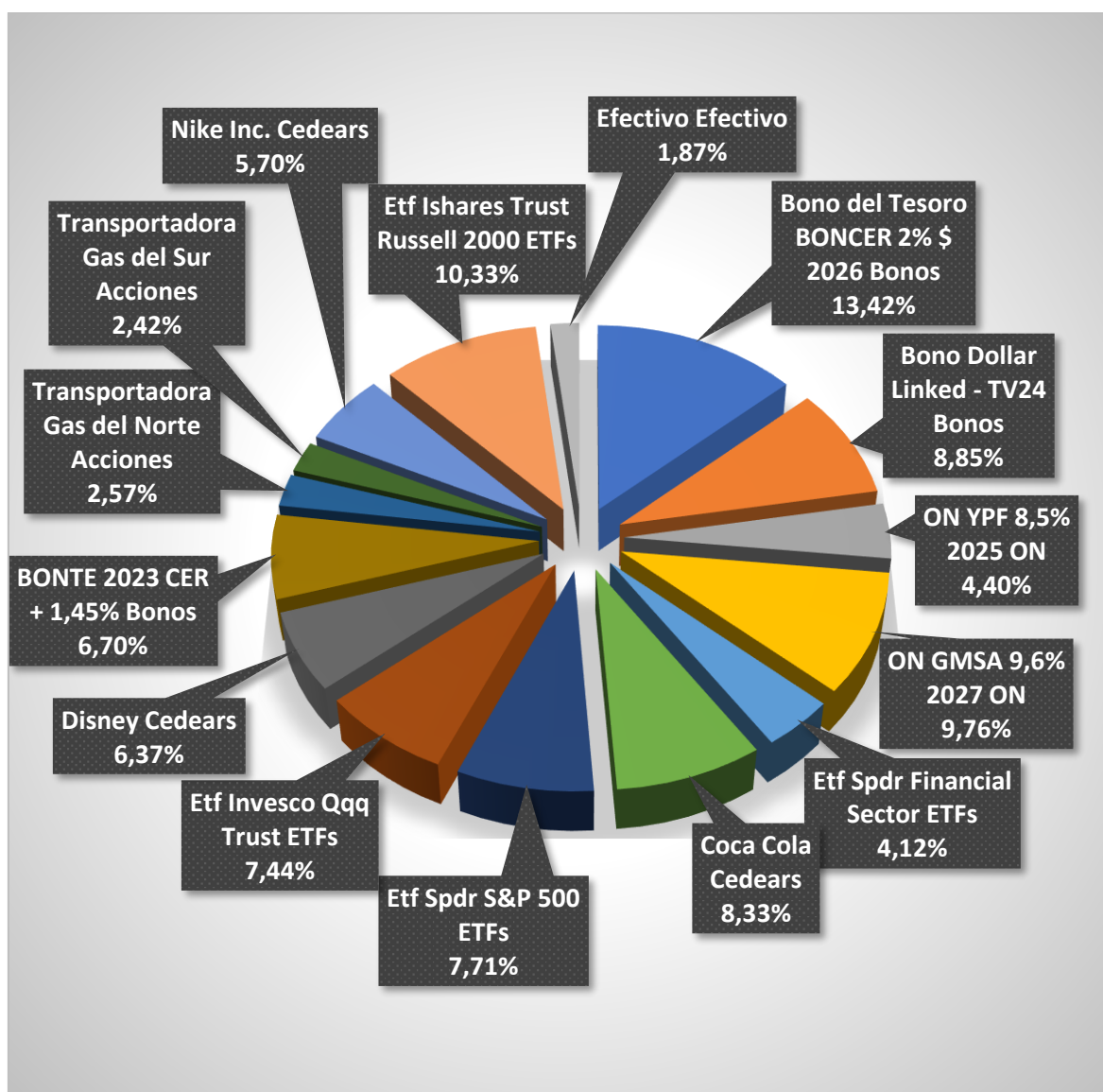
El análisis técnico no muestra ningún signo negativo ni positivo, ni en el RSI de 9-14, ni en el MACD, ni Bollinger, ni las velas vienen mostrando ni un Fibonacci, ni algún patrón específico. La vemos en un canal levemente alcista, lateralizando.

Por lo tanto, tomamos 5 papeles a \$ 454,55 cada una.

### Composición Cartera Local









Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en pesos	Tenencia total en dólares	Porcentaje
Bono del Tesoro BONCER 2% \$ 2026	Bonos	16500	\$ 433,25	\$ 7.148.625,00	USD 12.878,09	13,42%
Bono Dollar Linked - TV24	Bonos	160000	\$ 29,45	\$ 4.712.000,00	USD 8.488,56	8,85%
ON YPF 8,5% 2025	ON	45	\$ 52.050,00	\$ 2.342.250,00	USD 4.219,51	4,40%
ON GMSA 9,6% 2027	ON	120	\$ 43.300,00	\$ 5.196.000,00	USD 9.360,48	9,76%
Etf Spdr Financial Sector	ETFs	225	\$ 9.749,00	\$ 2.193.525,00	USD 3.951,59	4,12%
Coca Cola	Cedears	650	\$ 6.828,00	\$ 4.438.200,00	USD 7.995,32	8,33%
Etf Spdr S&P 500	ETFs	325	\$ 12.636,50	\$ 4.106.862,50	USD 7.398,42	7,71%
Etf Invesco Qqq Trust	ETFs	375	\$ 10.573,00	\$ 3.964.875,00	USD 7.142,63	7,44%
Disney	Cedears	830	\$ 4.087,50	\$ 3.392.625,00	USD 6.111,74	6,37%
BONTE 2023 CER + 1,45%	Bonos	700000	\$ 5,10	\$ 3.568.600,00	USD 6.428,75	6,70%
Transportadora Gas del Norte	Acciones	2000	\$ 685,00	\$ 1.370.000,00	USD 2.468,02	2,57%
Transportadora Gas del Sur	Acciones	950	\$ 1.355,35	\$ 1.287.582,50	USD 2.319,55	2,42%
Nike Inc.	Cedears	600	\$ 5.060,00	\$ 3.036.000,00	USD 5.469,28	5,70%
Etf Ishares Trust Russell 2000	ETFs	500	\$ 11.001,50	\$ 5.500.750,00	USD 9.909,48	10,33%
Efectivo	Efectivo	0,01	\$ 998.205,37	\$ 998.205,37	USD 2.079,55	1,87%
Total				\$ 53.256.100,37	USD 96.220,96	100,00%

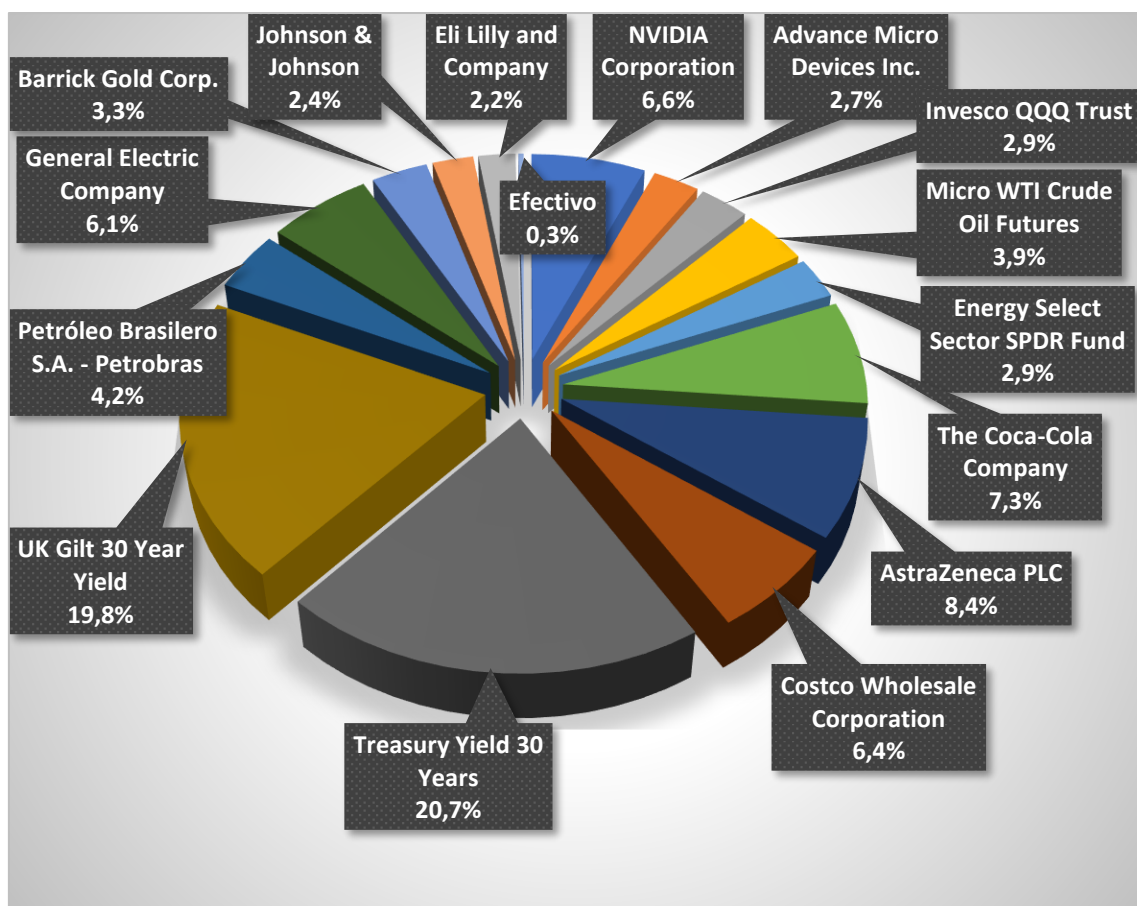
Activo	Porcentaje de Cartera	Tenencia total	Tenencia total en USD
<b>Renta Variable</b>	<b>55,00%</b>	<b>\$ 29.290.420,00</b>	<b>USD 52.766,02</b>
<b>Cedears</b>	<b>20,40%</b>	<b>\$ 10.866.825,00</b>	<b>USD 19.576,34</b>
Coca Cola	8,33%	\$ 4.438.200,00	USD 7.995,32
Disney	6,37%	\$ 3.392.625,00	USD 6.111,74
Nike Inc.	5,70%	\$ 3.036.000,00	USD 5.469,28
<b>ETFs</b>	<b>29,60%</b>	<b>\$ 15.766.012,50</b>	<b>USD 28.402,11</b>
Etf Ishares Trust Russell 2000	10,33%	\$ 5.500.750,00	USD 9.909,48
Etf Spdr S&P 500	7,71%	\$ 4.106.862,50	USD 7.398,42
Etf Invesco Qqq Trust	7,44%	\$ 3.964.875,00	USD 7.142,63
Etf Spdr Financial Sector	4,12%	\$ 2.193.525,00	USD 3.951,59
<b>Acciones</b>	<b>4,99%</b>	<b>\$ 2.657.582,50</b>	<b>USD 4.787,57</b>
Transportadora Gas del Norte	2,57%	\$ 1.370.000,00	USD 2.468,02
Transportadora Gas del Sur	2,42%	\$ 1.287.582,50	USD 2.319,55
<b>Renta Fija</b>	<b>43,13%</b>	<b>\$ 22.967.475,00</b>	<b>USD 41.375,38</b>
<b>Bonos</b>	<b>28,97%</b>	<b>\$ 15.429.225,00</b>	<b>USD 27.795,40</b>
Bono del Tesoro BONCER 2% \$ 2026	13,42%	\$ 7.148.625,00	USD 12.878,09
Bono Dollar Linked - TV24	8,85%	\$ 4.712.000,00	USD 8.488,56
BONTE 2023 CER + 1,45%	6,70%	\$ 3.568.600,00	USD 6.428,75
<b>ON</b>	<b>14,15%</b>	<b>\$ 7.538.250,00</b>	<b>USD 13.579,99</b>
ON GMSA 9,6% 2027	9,76%	\$ 5.196.000,00	USD 9.360,48
ON YPF 8,5% 2025	4,40%	\$ 2.342.250,00	USD 4.219,51
<b>Efectivo</b>	<b>1,87%</b>	<b>\$ 998.205,37</b>	<b>USD 2.079,55</b>
<b>Efectivo</b>	<b>1,87%</b>	<b>\$ 998.205,37</b>	<b>USD 2.079,55</b>
Efectivo	1,87%	\$ 998.205,37	USD 2.079,55
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>\$ 53.256.100,37</b>	<b>USD 96.220,96</b>



## Composición Cartera Extranjero

Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en dólares	Porcentaje
NVIDIA Corporation	Acciones	15	\$ 467,29	USD 7.009,35	6,64%
Advance Micro Devices Inc.	Acciones	25	\$ 114,40	USD 2.860,00	2,71%
Invesco QQQ Trust	ETFs	8	\$ 383,68	USD 3.069,44	2,91%
Micro WTI Crude Oil Futures	Futuros	50	\$ 81,80	USD 4.090,00	3,88%
Energy Select Sector SPDR Fund	ETFs	35	\$ 87,48	USD 3.061,80	2,90%
The Coca-Cola Company	Acciones	125	\$ 61,39	USD 7.673,75	7,27%
AstraZeneca PLC	Acciones	125	\$ 71,30	USD 8.912,50	8,45%
Costco Wholesale Corporation	Acciones	12	\$ 560,67	USD 6.728,04	6,38%
Treasury Yield 30 Years	Bonos	21000	\$ 1,04	USD 21.843,99	20,70%
UK Gilt 30 Year Yield	Bonos	20000	\$ 1,04	USD 20.892,40	19,80%
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Acciones	300	\$ 14,68	USD 4.404,00	4,17%
General Electric Company	Acciones	56	\$ 114,24	USD 6.397,44	6,06%
Barrick Gold Corp.	Acciones	200	\$ 17,29	USD 3.458,00	3,28%
Johnson & Johnson	Acciones	15	\$ 167,53	USD 2.512,95	2,38%
Eli Lilly and Company	Acciones	5	\$ 454,55	USD 2.272,75	2,15%
Efectivo	CASH	1	\$ 1,00	USD 320,99	0,30%
<b>Total</b>				<b>USD 105.507,40</b>	<b>100,00%</b>

Etiquetas de fila	Porcentaje de Tenencia	Tenencia total en USD	
 <b>Renta Variable</b>	<b>59,19%</b>	<b>USD</b>	<b>62.450,02</b>
 <b>Acciones</b>	<b>49,50%</b>	<b>USD</b>	<b>52.228,78</b>
AstraZeneca PLC	8,45%	USD	8.912,50
The Coca-Cola Company	7,27%	USD	7.673,75
NVIDIA Corporation	6,64%	USD	7.009,35
Costco Wholesale Corporation	6,38%	USD	6.728,04
General Electric Company	6,06%	USD	6.397,44
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	4,17%	USD	4.404,00
Barrick Gold Corp.	3,28%	USD	3.458,00
Advance Micro Devices Inc.	2,71%	USD	2.860,00
Johnson & Johnson	2,38%	USD	2.512,95
Eli Lilly and Company	2,15%	USD	2.272,75
 <b>ETFs</b>	<b>5,81%</b>	<b>USD</b>	<b>6.131,24</b>
Invesco QQQ Trust	2,91%	USD	3.069,44
Energy Select Sector SPDR Fund	2,90%	USD	3.061,80
 <b>Futuros</b>	<b>3,88%</b>	<b>USD</b>	<b>4.090,00</b>
Micro WTI Crude Oil Futures	3,88%	USD	4.090,00
 <b>Renta Fija</b>	<b>40,51%</b>	<b>USD</b>	<b>42.736,39</b>
 <b>Bonos</b>	<b>40,51%</b>	<b>USD</b>	<b>42.736,39</b>
Treasury Yield 30 Years	20,70%	USD	21.843,99
UK Gilt 30 Year Yield	19,80%	USD	20.892,40
 <b>Efectivo</b>	<b>0,30%</b>	<b>USD</b>	<b>320,99</b>
 <b>CASH</b>	<b>0,30%</b>	<b>USD</b>	<b>320,99</b>
Efectivo	0,30%	USD	320,99
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>USD</b>	<b>105.507,40</b>



## BENCHMARK COMPARATIVO

- Cartera Local

	RENDA VARIABLE			RENDA FIJA			PLAZO FIJO		
	Índice Merval	436.619,01		Índice IAMC	126.834,86		Tasa Plazo Fijo	0,9328	
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice
3/7/2023	61,17%	436.619,01	0,00%	33,82%	126.834,86	0,00%	5,01%	100,00	0,00%
14/7/2023	61,17%	443.303,60	1,53%	33,82%	126.282,64	-0,44%	5,01%	102,86	2,86%
31/7/2023	61,17%	457.137,77	3,12%	33,82%	136.286,13	7,92%	5,01%	107,43	4,45%
<b>TOTAL</b>	<b>61,17%</b>	<b>457137,77</b>	<b>4,70%</b>	<b>33,82%</b>	<b>136286,133</b>	<b>7,45%</b>	<b>5,01%</b>	<b>107,4336413</b>	<b>7,43%</b>

RESULTADOS				
	PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
3/7/2023	0,00%	\$ 50.000.000,00	0,00%	0,00%
14/7/2023	0,31%	\$ 51.039.874,20	2,08%	1,77%
31/7/2023	1,60%	\$ 53.256.100,37	4,34%	2,74%
<b>TOTAL</b>	<b>1,92%</b>	<b>\$ 53.256.100,37</b>	<b>6,51%</b>	<b>4,59%</b>

- Cartera Global

	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA			RESULTADOS			
	S&P 500	4.455,59		Tasa Interés FED	1,0539		PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice				
3/7/2023	57,76%	4.455,59	0,00%	42,24%	100,00	0,00%	0,00%	\$ 102.971,77	0,00%	0,00%
14/7/2023	57,76%	4.505,42	1,12%	42,24%	100,16	0,16%	0,36%	\$ 104.004,86	1,00%	0,65%
31/7/2023	57,76%	4.588,96	1,85%	42,24%	102,06	1,90%	0,94%	\$ 105.507,40	1,44%	0,51%
TOTAL	57,76%	4588,96	2,99%	42,24%	102,0564885	2,06%	1,30%	\$ 105.507,40	2,46%	1,16%

**Carátula**

**Entrega N°: 4**

**Período cubierto:**

**del 01/08/2023 al 18/08/2023**

**Fecha de la entrega: 26/11/2023**

**Apellido y Nombre: Taraborelli Ariel**

**Legajo del Alumno: 852.215**



## Análisis Global

Dentro del análisis global que corresponde realizar en el período bajo análisis, podemos destacar como hecho relevante la baja de calificación que recibió la deuda soberana estadounidense el 02/08 por parte de Fitch. Dicho downgrade provocó una cierta movida en el mercado como consecuencia de que, prácticamente, todo el mundo, tiene asociado sus inversiones a un beta que surge de la seguridad o riesgo mismo del mercado “yankee”.

El día posterior, los datos de productividad de USA fueron mucho mejor de lo esperado. Las variables entonces mejoran la productividad en general, bajan la inflación y provoca un efecto positivo en el mercado en general, aunque no colabora con la idea de la FED de enfriar la economía. Continuando con esos datos macros, los datos de desempleo fueron más bajos de lo esperado. Al mercado le gustan, pero a la FED no.

Del otro lado del mundo, el 08/08, salieron los datos de exportación de China y fueron más bajos de lo estimado. Al esperarse un 13,2%, y siendo 14,5% el dato real, sucumbió a los mercados en general, fundamentalmente a los commodities. A su vez, en Estados Unidos, Moody's, les bajó la calificación a 10 bancos intermedios del mismo país, provocando una inseguridad generalizada.

El 10/08 se conocieron los datos del CPI USA, dieron muy similares a lo estimado, coincidiendo en muchos valores. El inconveniente surge en que los commodities están en alza y puede llegar a preocupar a la inflación, aunque el head-line inflation por ahora parece no contagiar al core.

### **U.S CPI (MoM)**

CORRIENTE: 0.20%  
PREVIO: 0.20%  
CONSENSO: 0.20%

### **U.S CORE CPI (MoM)**

CORRIENTE: 0.20%  
PREVIO: 0.20%  
ESTIMADO: 0.20%

### **U.S CPI (YoY)**

CORRIENTE: 3.20%  
PREVIO: 3.00%  
ESTIMADO: 3.30%

### **U.S CORE CPI (YoY)**

CORRIENTE: 4.70%  
PREVIO: 4.80%  
ESTIMADO: 4.70%

A su vez, las tecnológicas están correlacionando en negativo con el petróleo, porque si se dispara el commodity, eso es inflación generalizada, y por lo tanto, las tecnológicas pierden.

El 11 de agosto, se conocieron los datos del PPI de Estados Unidos:

### U.S PPI (MoM)

CORRIENTE: 0.30%

PREVIO: 0.10%

CONSENSO: 0.20%

### U.S CORE PPI (MoM)

CORRIENTE: 0.30%

PREVIO: 0.10%

ESTIMADO: 0.20%

### U.S PPI (YoY)

CORRIENTE: 0.80%

PREVIO: 0.10%

ESTIMADO: 0.70%

### U.S CORE PPI (YoY)

CORRIENTE: 2.40%

PREVIO: 2.40%

ESTIMADO: 2.30%

El PPI salió un poquito más cargado, pero nada que cambie al mundo.

Finalmente, el 18/08 se supo que el embate de las tasas largas se sostuvo porque no fue por toma de ganancia ni por especulación, sino que fue por aumento de riesgo sistémico, y viene por el downgrade en las calificaciones. Eso, sumado al aumento del precio del petróleo como consecuencia del acuerdo Rusia-Arabia, le pega al mercado de equity GLOBAL y por el BETA en argentina repercute mucho más.

Resumiendo, en el período que va desde el 01/08/2023 y 18/08/2023, el **S&P 500** tuvo una variación negativa de 4,62%, el **BOVESPA** (Brasil) -5,63%, **E-STOXX 50** de Europa, -6,65%. Japón luego de los rumores de la intervención, finalizó con el **Nikkei225** en un 5,19% a la baja. Finalmente, el **SHANGAI C.** (China) con 2,63% en igual sentido.

En cuanto a Commodities, **Oil** 0.3% en suba. **Gas Natural** sin cambios, cotizando en usd 2,64. Por el lado de los alimentos, **Soja** negativo en 9,82%, **Maíz** con un movimiento muy duro a la baja de 9,21%, baja que acompañó el **Trigo** con una baja del 15,91%. En cuanto a los básicos, **Cobre** -5,87%, **Aluminio** +0,57% y **Acero** baja en 3,30%. Finalmente, los metales, **Oro** -7,10% y **Plata** -3,27%.

## Análisis Local

En el análisis local, claramente la información pasa por la sorpresa, no priceada por el mercado, del resultado de tríos dentro de las elecciones PASO (Primarias, Abiertas, Simultáneas y Obligatorias). El candidato de La Libertad Avanza, Javier Milei, obtuvo 29,8%, seguido por la representante de Juntos por el Cambio, Patricia Bullrich, con 28% y finalmente Sergio Massa,

de Unión por la Patria, con 27,2%. Los días posteriores a dichas elecciones, se vislumbra un posible ascenso de votos para el actual ministro de Economía, para definir en Ballotage con el economista Javier Milei.

La situación previa hacía creer que los 3 candidatos eran bastantes amigables con el mercado, y la situación más negativa posible, era la que efectivamente se dio. Un resultado de tercios, implica una gran incertidumbre respecto del futuro de las aplicaciones económicas que puedan llegar a determinarse en el país.

Como consecuencia de eso, en cotización del día posterior, los ADR bajaron entre 5 y 6%, los Bonos entre 7% y 8%. El mercado acusó la sensación de inseguridad.

Adicional a eso, la secretaría de hacienda, estableció un valor fijo para el dólar oficial, en \$ 350, intentando tener un valor de ancla, para los meses siguientes y venideros, con el objetivo de mejorar la situación económica de cara a las elecciones generales de octubre del 2023, y la tasa de las LELIQ en 118%.

Dicha situación, generó una alta inflación, licuadora, con el objetivo de mejorar la situación fiscal y mejorar también el tipo de cambio, pero el panorama no mejoró, como consecuencia de la mala administración del momento, ya que todo el efecto inflacionario pasó rápidamente a precios, efecto que se conoce como "Pass-through".

En cuanto a las medidas económicas, viene funcionando de buena manera el plan del "dólar agro" que permite obtener divisas a partir de la diferenciación de la moneda estadounidense respecto de las otras cotizaciones vigentes en el mercado. También cabe mencionar, que se activó el segundo tramo del swap con China, con lo cual Argentina cuenta con una mayor cantidad de divisas. A su vez, se modificó el impuesto a las ganancias, dejando exentas a miles de personas que actualmente estaban dentro del régimen por los mínimos antiguos.

También se conocieron los datos del REM, por cuanto la inflación futura se estima entre el 7,7% y 8,8% hasta fin de año. Dichos datos son importantes para tomar decisiones, por ejemplo, a la hora de invertir en renta fija CER o dólar linked.

Comparando punta a punta, vemos que el **MERVAL** creció un 27.82%, la TNA se ubicaba en 118%, las reservas del BCRA cayeron 1,68% ubicándose en usd 23.629 MM, y el dólar blue tuvo un rally alcista muy considerable al ubicarse en los \$ 720 por unidad, un 31,87% de aumento.

.

## **Detalle y justificación de movimientos en Pesos**

Como consecuencia del contexto actual y la gran incertidumbre que presenta el panorama actual luego de las PASO y las medidas establecidas con el dólar y otras, nos parece fundamental intentar abandonar todo instrumento en pesos que sea respaldado por el soberano, como consecuencia de la fuerte dolarización que se va a producir en los próximos días. Con un sencillo análisis macroeconómico, se sabe que ante la presión inflacionaria, el tipo de cambio que intenta subir y ahora la falta de certeza respecto del futuro, es un combo que colabora a sumarle "beta" a los instrumentos soberanos argentinos principalmente, y por lo tanto, buscar instrumentos "dual" que no dependan del gobierno y si puedan ser fácilmente transformados en moneda estadounidense

Se sabe, por otra parte, que los “dólar linked” tienen una capacidad mucho mayor de absorción de las variables económicas que los ajustados por CER, como consecuencia de que la paridad de la divisa estadounidense es la que denota más rápido los cambios en los precios, que los ajustados por el coeficiente, con lo cual, puede ser una gran instrumento de cobertura.

En primera instancia, hay que mencionar el vencimiento el 13/08/2023 del **BONTE 2023 CER + 1,45% (T2X3)**, el cual nos hace cobrar el nominal (\$ 5,22 cada 1000), y contamos con \$ 3.617.978 disponible para nuevos movimientos.

En lógica consonancia con nuestro razonamiento, nos desprendemos del **Bono del Tesoro BONCER 2% \$ 2026 (TX26)** por un total de \$ 7.954.084,88. Obteniendo una ganancia del 17,22% punta a punta.

Siendo responsables con el razonamiento que explicamos anteriormente, decidimos apuntar hacia CEDEARs; dollar linked, bonos emitidos en dólares y constructoras, en nuestra cartera.

Por lo tanto, adquirimos **PBA USD 2037 Clase A (BA37D)** por 298.95 pesos por papel, llevándonos 13.000 unidades, en total \$ 3.909.862,42.

También incorporamos **Ternium Argentina S.A. (TXAR)** por \$ 563 cada unidad, llevando 7000, completando así \$ 3.964.843,05 libre de comisiones.

Finalmente, ampliamos posición en **Bono Dollar Linked TV24 (TV24)** cotizando \$ 352.20 cada uno, sumando 13200 papeles.

## **Detalle y justificación de movimientos en Dólares**

En base a lo detallado en el análisis, haremos foco en el precio del petróleo y todo lo que ello repercute, a la hora de re armar la cartera.

Por lo tanto, vamos a bajar la composición de tecnológicas, vendiendo **Advance Micro Devices Inc. (AMD)** como consecuencia de que, entre la suba del precio del crudo y la baja de Fintech, a las tecnológicas les resulta más cuesta arriba lograr desarrollarse. Vendemos a usd 105,45 la totalidad de los papeles que teníamos, 25, y nos vamos con un resultado de 8.95% negativo.

A su vez, terminamos de desarmar la posición en **Invesco QQQ Trust (QQQ)** por el mismo razonamiento que AMD, vendiendo en 358,13 dólares por papel, concluyendo un 3,28% de pérdida.

Sin embargo, decidimos sostener **NVIDIA** como consecuencia de la presentación de resultados que va a llevarse a cabo el 23/08/2023.

Ante tal panorama, analizamos que aquello que puede llegar a subir su cotización, es el petróleo lógicamente y también el sector de alimentos.

Por lo tanto, ampliamos entonces la tenencia de **Micro WTI Crude Oil Futures (MCL=F)** por usd 81,25 cada uno, llevando 30 papeles.

Y por otro lado, si buscamos el consumo defensivo, en alimentos y básicos, por supuesto que lo primero que pensamos es en **Walmart Inc. (WMT)**. Al hacer el análisis de incorporar dicho activo a nuestra cartera o no, decidimos tomar un análisis por múltiplos y tomamos la información compartida por Aswath Damodaran en su sitio (<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>) y usamos el múltiplo de Enterprise Value / EBITDA.

Para el sector (Retail distribution) el valor que arroja lo analizado por el indio es de 9.43, en promedio de las 63 firmas analizadas. Walmart tiene un valor igual a 13.86. Es un valor más que suficiente para considerar que el mismo puede ser incorporado.

Industry Name	Number of firms	Only positive EBITDA firms			
		EV/EBITDA R&D	EV/EBITDA	EV/EBIT	EV/EBIT (1-t)
Retail (Distributors)	69	9,41	9,43	11,19	14,39

### Walmart Inc. (WMT)

NYSE - NYSE Delayed Price. Currency in USD

☆ Follow

Summary Chart Conversations **Statistics** Historical Data Profile Financials Analysis Options Holders Sustainability

Currency in USD

#### Valuation Measures<sup>4</sup>

Market Cap (intraday)	430.19B
Enterprise Value	481.11B
Trailing P/E	30.74
Forward P/E	22.62
PEG Ratio (5 yr expected)	1.97
Price/Sales (ttm)	0.69
Price/Book (mrq)	5.41
Enterprise Value/Revenue	0.76
Enterprise Value/EBITDA	13.86

#### Financial Highlights

##### Fiscal Year

Fiscal Year Ends	Jan 30, 2023
Most Recent Quarter (mrq)	Jul 30, 2023

##### Profitability

Profit Margin	2.23%
Operating Margin (ttm)	4.53%

##### Management Effectiveness

Return on Assets (ttm)	6.45%
------------------------	-------

#### Trading Information

##### Stock Price History

Beta (5Y Monthly)	0.54
52-Week Change <sup>3</sup>	21.66%
S&P500 52-Week Change <sup>3</sup>	17.67%
52 Week High <sup>3</sup>	165.85
52 Week Low <sup>3</sup>	130.59
50-Day Moving Average <sup>3</sup>	160.57
200-Day Moving Average <sup>3</sup>	151.40

##### Share Statistics

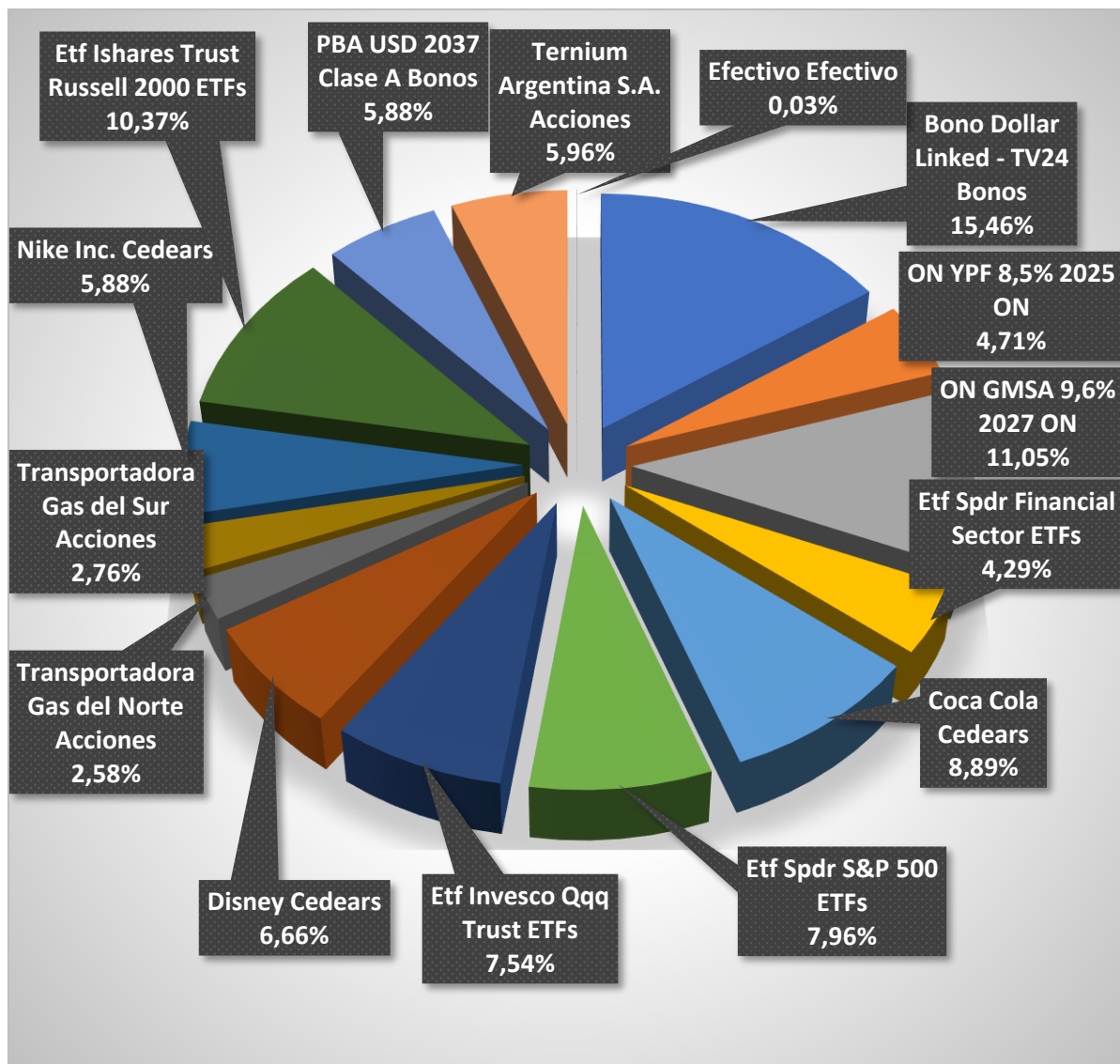
Avg Vol (3 month) <sup>3</sup>	5.44M
Avg Vol (10 day) <sup>3</sup>	5.78M
Shares Outstanding <sup>5</sup>	2.69B
Implied Shares Outstanding <sup>6</sup>	2.69B
Float <sup>8</sup>	1.43B
% Held by Insiders <sup>1</sup>	47.24%
% Held by Institutions <sup>1</sup>	33.53%
Shares Short (Sep 28, 2023) <sup>4</sup>	16.27M
Short Ratio (Sep 28, 2023) <sup>4</sup>	3
Short % of Float (Sep 28, 2023) <sup>4</sup>	1.15%

Por lo ende, decidimos comprar a usd 157.51, una cantidad igual a 21 papeles.

## Composición Cartera Local

Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en pesos	Tenencia total en dólares	Ticker	Porcentaje	General
Bono Dollar Linked - TV24	Bonos	29200	\$ 352,20	\$ 10.284.240,00	USD 14.645,32	TV24	15,46%	Renta Fija
ON YPF 8,5% 2025	ON	45	\$ 69.700,00	\$ 3.136.500,00	USD 4.466,55	YCA60	4,71%	Renta Fija
ON GMSA 9,6% 2027	ON	120	\$ 61.250,00	\$ 7.350.000,00	USD 10.466,81	MRCAO	11,05%	Renta Fija
Etf Spdr Financial Sector	ETFs	225	\$ 12.675,00	\$ 2.851.875,00	USD 4.061,23	XLFX	4,29%	Renta Variable
Coca Cola	Cedears	650	\$ 9.095,50	\$ 5.912.075,00	USD 8.419,12	KO	8,89%	Renta Variable
Etf Spdr S&P 500	ETFs	325	\$ 16.295,00	\$ 5.295.875,00	USD 7.541,62	SPY	7,96%	Renta Variable
Etf Invesco Qqq Trust	ETFs	375	\$ 13.381,00	\$ 5.017.875,00	USD 7.145,73	QQQ	7,54%	Renta Variable
Disney	Cedears	830	\$ 5.342,50	\$ 4.434.275,00	USD 6.314,65	DISN	6,66%	Renta Variable
Transportadora Gas del Norte	Acciones	2000	\$ 860,00	\$ 1.720.000,00	USD 2.449,37	TGNO4	2,58%	Renta Variable
Transportadora Gas del Sur	Acciones	950	\$ 1.930,00	\$ 1.833.500,00	USD 2.611,01	TGSU2	2,76%	Renta Variable
Nike Inc.	Cedears	600	\$ 6.520,00	\$ 3.912.000,00	USD 5.570,90	NKE	5,88%	Renta Variable
Etf Ishares Trust Russell 2000	ETFs	500	\$ 13.795,50	\$ 6.897.750,00	USD 9.822,78	IWM	10,37%	Renta Variable
PBA USD 2037 Clase A	Bonos	13000	\$ 298,95	\$ 3.909.862,42	USD 5.567,86	BA37D	5,88%	Renta Fija
Ternium Argentina S.A.	Acciones	7000	\$ 563,00	\$ 3.964.843,05	USD 5.646,16	TXAR	5,96%	Renta Variable
Efectivo	Efectivo	0,01	\$ 18.396,08	\$ 18.396,08	USD 38,32	CASH	0,03%	Efectivo
Total				\$ 66.539.066,55	USD 94.767,43		100,00%	

Activo	Porcentaje de Cartera	Tenencia total	Tenencia total en USD
<b>Renta Variable</b>	<b>62,88%</b>	<b>\$ 41.840.068,05</b>	<b>USD 59.582,56</b>
<b>Cedears</b>	<b>21,43%</b>	<b>\$ 14.258.350,00</b>	<b>USD 20.304,68</b>
Coca Cola	8,89%	\$ 5.912.075,00	USD 8.419,12
Disney	6,66%	\$ 4.434.275,00	USD 6.314,65
Nike Inc.	5,88%	\$ 3.912.000,00	USD 5.570,90
<b>ETFs</b>	<b>30,15%</b>	<b>\$ 20.063.375,00</b>	<b>USD 28.571,35</b>
Etf Ishares Trust Russell 2000	10,37%	\$ 6.897.750,00	USD 9.822,78
Etf Spdr S&P 500	7,96%	\$ 5.295.875,00	USD 7.541,62
Etf Invesco Qqq Trust	7,54%	\$ 5.017.875,00	USD 7.145,73
Etf Spdr Financial Sector	4,29%	\$ 2.851.875,00	USD 4.061,23
<b>Acciones</b>	<b>11,30%</b>	<b>\$ 7.518.343,05</b>	<b>USD 10.706,54</b>
Ternium Argentina S.A.	5,96%	\$ 3.964.843,05	USD 5.646,16
Transportadora Gas del Sur	2,76%	\$ 1.833.500,00	USD 2.611,01
Transportadora Gas del Norte	2,58%	\$ 1.720.000,00	USD 2.449,37
<b>Renta Fija</b>	<b>37,09%</b>	<b>\$ 24.680.602,42</b>	<b>USD 35.146,54</b>
<b>Bonos</b>	<b>21,33%</b>	<b>\$ 14.194.102,42</b>	<b>USD 20.213,18</b>
Bono Dollar Linked - TV24	15,46%	\$ 10.284.240,00	USD 14.645,32
PBA USD 2037 Clase A	5,88%	\$ 3.909.862,42	USD 5.567,86
<b>ON</b>	<b>15,76%</b>	<b>\$ 10.486.500,00</b>	<b>USD 14.933,35</b>
ON GMSA 9,6% 2027	11,05%	\$ 7.350.000,00	USD 10.466,81
ON YPF 8,5% 2025	4,71%	\$ 3.136.500,00	USD 4.466,55
<b>Efectivo</b>	<b>0,03%</b>	<b>\$ 18.396,08</b>	<b>USD 38,32</b>
<b>Efectivo</b>	<b>0,03%</b>	<b>\$ 18.396,08</b>	<b>USD 38,32</b>
Efectivo	0,03%	\$ 18.396,08	USD 38,32
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>\$ 66.539.066,55</b>	<b>USD 94.767,43</b>

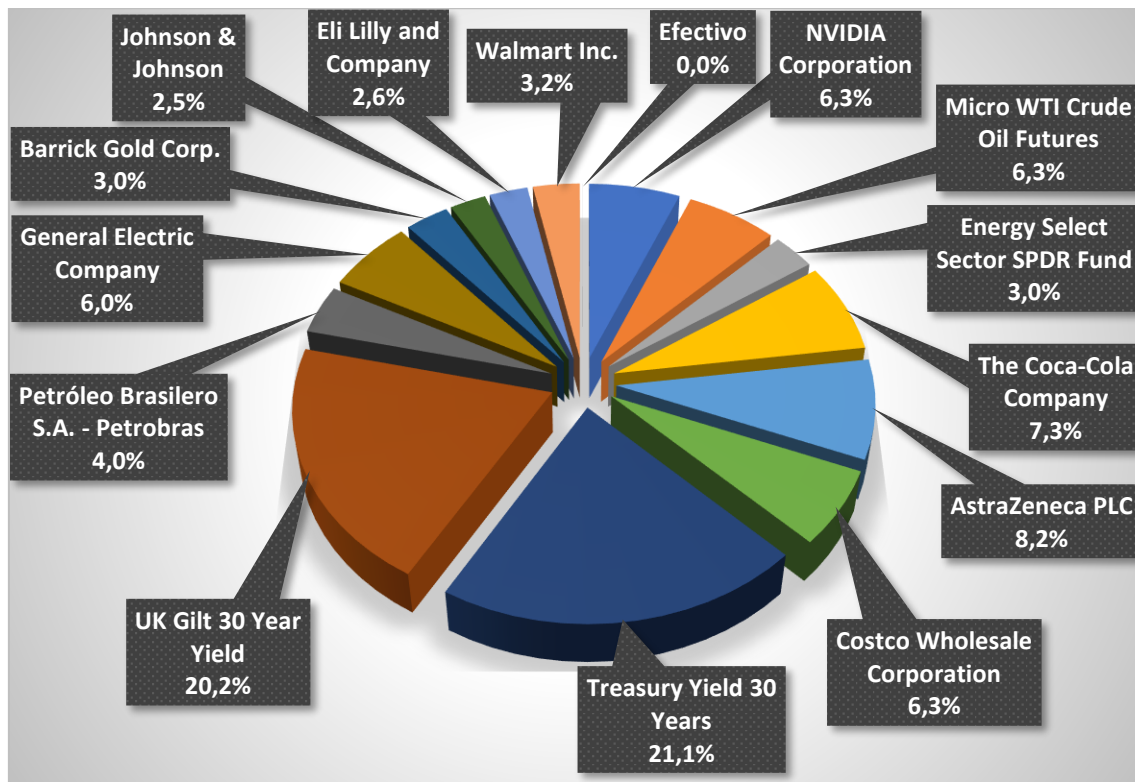




**Composición Cartera Extranjero**

Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en dólares	Porcentaje
NVIDIA Corporation	Acciones	15	\$ 432,99	USD 6.494,85	6,25%
Micro WTI Crude Oil Futures	Futuros	80	\$ 81,25	USD 6.500,00	6,25%
Energy Select Sector SPDR Fund	ETFs	35	\$ 88,81	USD 3.108,35	2,99%
The Coca-Cola Company	Acciones	125	\$ 60,95	USD 7.618,75	7,33%
AstraZeneca PLC	Acciones	125	\$ 68,46	USD 8.557,50	8,23%
Costco Wholesale Corporation	Acciones	12	\$ 544,94	USD 6.539,28	6,29%
Treasury Yield 30 Years	Bonos	21000	\$ 1,04	USD 21.919,59	21,09%
UK Gilt 30 Year Yield	Bonos	20000	\$ 1,05	USD 20.973,60	20,18%
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Acciones	300	\$ 13,89	USD 4.167,00	4,01%
General Electric Company	Acciones	56	\$ 111,79	USD 6.260,24	6,02%
Barrick Gold Corp.	Acciones	200	\$ 15,61	USD 3.122,00	3,00%
Johnson & Johnson	Acciones	15	\$ 172,49	USD 2.587,35	2,49%
Eli Lilly and Company	Acciones	5	\$ 546,43	USD 2.732,15	2,63%
Walmart Inc.	Acciones	21	\$ 157,51	USD 3.327,72	3,20%
Efectivo	CASH	1	\$ 1,00	USD 9,03	0,01%
Total				USD 103.917,41	100,00%

Etiquetas de fila	Porcentaje de Tenencia	Tenencia total en USD	
<b>Renta Variable</b>	<b>58,72%</b>	<b>USD</b>	<b>61.015,19</b>
<b>Acciones</b>	<b>49,47%</b>	<b>USD</b>	<b>51.406,84</b>
AstraZeneca PLC	8,23%	USD	8.557,50
The Coca-Cola Company	7,33%	USD	7.618,75
Costco Wholesale Corporation	6,29%	USD	6.539,28
NVIDIA Corporation	6,25%	USD	6.494,85
General Electric Company	6,02%	USD	6.260,24
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	4,01%	USD	4.167,00
Walmart Inc.	3,20%	USD	3.327,72
Barrick Gold Corp.	3,00%	USD	3.122,00
Eli Lilly and Company	2,63%	USD	2.732,15
Johnson & Johnson	2,49%	USD	2.587,35
<b>Futuros</b>	<b>6,25%</b>	<b>USD</b>	<b>6.500,00</b>
Micro WTI Crude Oil Futures	6,25%	USD	6.500,00
<b>ETFs</b>	<b>2,99%</b>	<b>USD</b>	<b>3.108,35</b>
Energy Select Sector SPDR Fund	2,99%	USD	3.108,35
<b>Renta Fija</b>	<b>41,28%</b>	<b>USD</b>	<b>42.893,19</b>
<b>Bonos</b>	<b>41,28%</b>	<b>USD</b>	<b>42.893,19</b>
Treasury Yield 30 Years	21,09%	USD	21.919,59
UK Gilt 30 Year Yield	20,18%	USD	20.973,60
<b>Efectivo</b>	<b>0,01%</b>	<b>USD</b>	<b>9,03</b>
<b>CASH</b>	<b>0,01%</b>	<b>USD</b>	<b>9,03</b>
Efectivo	0,01%	USD	9,03
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>USD</b>	<b>103.917,41</b>



## BENCHMARK COMPARATIVO

### - Cartera Local

	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA			PLAZO FIJO		
	Índice Merval	436.619,01		Índice IAMC	126.834,86		Tasa Plazo Fijo	0,9328	
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice
3/7/2023	61,17%	436.619,01	0,00%	33,82%	126.834,86	0,00%	5,01%	100,00	0,00%
14/7/2023	61,17%	443.303,60	1,53%	33,82%	126.282,64	-0,44%	5,01%	102,86	2,86%
31/7/2023	61,17%	457.137,77	3,12%	33,82%	136.286,13	7,92%	5,01%	107,43	4,45%
18/8/2023	61,17%	584.293,19	27,82%	33,82%	161.714,21	18,66%	5,01%	115,37	7,38%
<b>TOTAL</b>	<b>61,17%</b>	<b>584293,19</b>	<b>33,82%</b>	<b>33,82%</b>	<b>161714,213</b>	<b>27,50%</b>	<b>5,01%</b>	<b>115,3666109</b>	<b>15,37%</b>

RESULTADOS				
	PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
3/7/2023	0,00%	\$ 50.000.000,00	0,00%	0,00%
14/7/2023	0,31%	\$ 51.039.874,20	2,08%	1,77%
31/7/2023	1,60%	\$ 53.256.100,37	4,34%	2,74%
18/8/2023	7,90%	\$ 66.539.066,55	24,94%	17,04%
<b>TOTAL</b>	<b>10,25%</b>	<b>\$ 66.539.066,55</b>	<b>33,08%</b>	<b>22,82%</b>

### - Cartera Global

	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA			RESULTADOS			
	S&P 500	4.455,59		Tasa Interés FED	1,0539					
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
3/7/2023	57,76%	4.455,59	0,00%	42,24%	100,00	0,00%	0,00%	\$ 102.971,77	0,00%	0,00%
14/7/2023	57,76%	4.505,42	1,12%	42,24%	100,16	0,16%	0,36%	\$ 104.004,86	1,00%	0,65%
31/7/2023	57,76%	4.588,96	1,85%	42,24%	102,06	1,90%	0,94%	\$ 105.507,40	1,44%	0,51%
18/8/2023	57,76%	4.369,71	-4,78%	42,24%	103,40	1,32%	-1,10%	\$ 103.917,41	-1,51%	-0,41%
<b>TOTAL</b>	<b>57,76%</b>	<b>4369,71</b>	<b>-1,93%</b>	<b>42,24%</b>	<b>103,400795</b>	<b>3,40%</b>	<b>0,16%</b>	<b>\$ 103.917,41</b>	<b>0,92%</b>	<b>0,76%</b>

**Carátula**

**Entrega N°: 5**

**Período cubierto:**

**del 19/08/2023 al 31/08/2023**

**Fecha de la entrega: 26/11/2023**

**Apellido y Nombre: Taraborelli Ariel**

**Legajo del Alumno: 852.215**

## **Análisis Global**

Realizando el análisis global observamos que se están disparando tasas largas por mayor riesgo, principalmente en estados unidos. Estamos viendo a su vez una combinación de suba de petróleo y tasas largas (que se multiplican por 20 de duration) lastimando los requerimientos de rendimiento para el equity.

Una de las que más responden a ese efecto son las tecnológicas que son las de mayor duration, por eso al subir la tasa de largo, se daña a las tecnológicas. Subas de tasas largas se correlaciona con el dólar, que se fortalece, porque al subir las tasas, todo el mundo quiere ir a invertir en USA.

El 24/08 NVIDIA tuvo un aumento muy considerable como consecuencia de los logros que consiguió en cuanto a Inteligencia Artificial.

El 25/08 sucedió Jackson Hole: el speech más importante del año, definen la política del año siguiente - el presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, Jerome Powell, pronunció un discurso el viernes en el simposio de Jackson Hole en el que dijo que la inflación "sigue siendo demasiado alta" y que la Reserva Federal (Fed) está "preparada para aumentar aún más los tipos si fuera necesario", lo que provocó los mercados se deshagan de más ganancias. A nivel mundial, las acciones de los mercados europeos y emergentes también tuvieron dificultades debido a que las persistentes preocupaciones sobre el crecimiento pesaban en las mentes de los inversores tras la publicación de indicadores económicos rezagados que resultaron inferiores a lo esperado.

El 31/08 se conocieron los datos de inflación:

### U.S PCE (YoY)

CORRIENTE: 3.30%

PREVIOUS: 3.00%

ESTIMADO: 3.30%



### U.S PCE (MoM)

CORRIENTE: 0.20%

PREVIOUS: 0.20%

ESTIMADO: 0.20%

### U.S CORE PCE (YoY)

CORRIENTE: 4.20%

PREVIOUS: 4.10%

ESTIMADO: 4.20%

### U.S CORE PCE (MoM)

CORRIENTE: 0.20%

PREVIOUS: 0.20%

ESTIMADO: 0.20%

Nada importante, todo bajo control, es lo ideal para que el mercado siga bullish.

Resumiendo, en el período que va desde el 19/08/2023 y 31/08/2023, el **S&P 500** tuvo una variación positiva de 3,31%, el **BOVESPA** (Brasil) 2,45%, **E-STOXX 50** de Europa, 3,5%. Japón finalizó con el **Nikkei225** en un 3,72% al alza. Finalmente, el **SHANGAI C.** (China) con -4,39% en sentido contrario.

En cuanto a Commodities, **Oil** 2,12% en suba. **Gas Natural** con alza hasta 6,06%. Por el lado de los alimentos, **Soja** positivo en 2,91%, **Maíz** con un movimiento a la baja de 1,69%, baja que acompañó el **Trigo** por 3,72%. En cuanto a los básicos, **Cobre** +2,17%, **Aluminio** +3,52% y **Acero** baja en -0,69%. Finalmente, los metales, **Oro** +9,05% y **Plata** +2,59%.

## Análisis Local

Hablando del ámbito local, sabemos que el 22/08 era la fecha para un posible acuerdo para desembolso de usd 1.000 millones para Argentina, situación que dispara bonos soberanos en alza. Días más tarde, el 23/08 logró 1.300 millones finalmente. Adicional al acuerdo con el CAF, en la misma fecha se comenzaron a correr rumores de otro posible acuerdo con el FMI para recibir usd 7.500 millones, bonos trepan 7.2% continuando con las buenas noticias.

El 23/08 se conoció el dato IPC: fue del 7%, que registra un alza del 57.7% en el año. En la identificación individual que explique tales valores, los productos primarios expresaron un 7%, luego los manufacturados 6,9%, importados 7,7% y energía eléctrica 7,2%.

Una buena noticia del período se produjo el 25/08 cuando se confirmó el ingreso de la Argentina al grupo BRICS.

En su carrera electoral y ejerciendo el cargo de Ministro de Economía, el 28/08 se conocieron una batería de medidas a cargo de Sergio Massa:

- Plan PyMES: el estado colabora con la suma fija, se amplía la línea de crédito y la bonificación de tasas para préstamos productivos de la línea “CreAr”. Se va a crear el legajo único financiero para mejorar los plazos de acceso al crédito.
- Eliminar retenciones a economías regionales
- Nuevo dólar soja.
- Suma fija para estatales y privados.
- Refuerzo para jubilados
- Congelamiento de prepagas.

Para finalizar, podemos dar un resumen argentino en el cual observamos que comparando punta a punta, vemos que el **MERVAL** creció un 27.82%, la TNA se ubicaba en 118%, las reservas del BCRA cayeron 1,68% ubicándose en usd 27.814 MM, y el dólar blue tuvo un rally alcista muy considerable al ubicarse en los \$ 735 por unidad, un 31,87% de aumento.

## **Detalle y justificación de movimientos en Pesos**

Como consecuencia de la disparada del dólar blue, y observando que los movimientos que tenga la moneda estadounidense respecto a la inflación van a ser mucho más verticales, el objetivo sería alejarse de instrumentos que ajusten por inflación y acercarse a los que provoquen movimientos similares o iguales a la cotización de la moneda extranjera mencionada. A su vez, tenemos que tener muy en consideración el aumento de las tasas en el tramo largo de la curva de tasas estadounidense.

Por lo tanto, decidimos reducir la exposición a **ETF Spdr Financial Sector (XLF)** vendiendo 200 papeles, obteniendo una rentabilidad punta a punta de 46,68%.

Siguiendo con el razonamiento, nos desprendemos del **Bono Dollar Linked – TV 24 (TV24)** por la totalidad de lo que teníamos en cartera, 16000, consiguiendo así una rentabilidad del 11,61%.

Con lo obtenido, vamos a comprar **ON YPF 8,5% 2025 (YCA60)** por obvia solidez financiera, estimaciones de aumento del sector petrolero y energético y por el rendimiento actual de 8,4% en dólares estimado. Llevamos 84 papeles por \$74.900 cada uno nuevamente.

Observando el equity, pensamos adquirir **Comercial Del Plata (COME)** ya que el holding participa en sectores estratégicos como construcción, energía, agroindustria, transporte, infraestructura y Real Estate. Además de los sectores claves de inversión, también nos parece positiva la adquisición de Morixe, por lo que decidimos invertir acá. Compramos 37.000 papeles por \$ 52,50 cada uno.

Aumentamos la exposición en **Ternium Argentina S.A. (TXAR)** por lo anteriormente expuesto, comprando 3.100 acciones a \$ 619,50.

Continuamos nuestras inversiones apuntando a los mismos sectores y a los refugio de valor en dólares, por lo tanto decidimos incorporar **Pampa Energía S.A. (PAMP)** comprando 1.350 papeles por \$ 1.429,40 individuales.

Finalmente, pensamos en incorporar **Microsoft (MSFT)** ya que es una de las empresas líderes en la carrera de inteligencia artificial, y una de las que mejor lo puede capitalizar, por eso decidimos su inclusión en el portafolio, que además, viene de presentar mejores resultados que los esperados según los analistas, con un BPA de USD 2,56.

Microsoft Corporation (MSFT)  
NasdaqGS - NasdaqGS Real Time Price. Currency in USD

Follow

327.89-12.78 (-3.75%)  
At close: October 26 04:00PM EDT

331.71+3.82 (+1.16%)  
After hours: Oct 26, 07:59PM EDT

DividendMSFT announced a cash dividend of 0.75 with an ex-date of Nov. 15, 2023

SummaryChartConversationsStatisticsHistorical DataProfileFinancialsAnalysisOptionsHoldersSustainability

Earnings Estimate				
	Current Qtr. (Sep 2023)	Next Qtr. (Dec 2023)	Current Year (2024)	Next Year (2025)
No. of Analysts	34	34	45	44
Avg. Estimate	2.5	2.5	10.35	11.92
Low Estimate	2.41	2.36	10	11.1
High Estimate	2.58	2.71	11.09	13.22
Year Ago EPS	2.35	2.32	9.81	10.35

Revenue Estimate				
	Current Qtr. (Sep 2023)	Next Qtr. (Dec 2023)	Current Year (2024)	Next Year (2025)
No. of Analysts	33	33	49	48
Avg. Estimate	51.4B	55.08B	222B	251.71B
Low Estimate	50.8B	53.92B	217.42B	239.4B
High Estimate	52.2B	56.4B	227.86B	268.72B
Year Ago Sales	49.61B	N/A	211.91B	222B
Sales Growth (year/est)	3.60%	N/A	4.80%	13.40%

Por lo tanto, compramos 222 papeles en \$ 8.516,50 por papel.

Detalle y justificación de movimientos en Dólares

Observamos el contexto global actual, y podemos llegar a la conclusión de que el foco, debería estar puesto lejos de todo lo que necesite inversión externa, y focalizar en aquello que, ante las subas de tasas y costos de los capitales, tenga mejor rendimiento.

Por lo tanto, comenzamos a desarmar posición en tecnológicas, para comenzar a armar una cartera de sectores más conservadores, consumo discrecional y salud.

Desarmamos entonces **NVIDIA (NVDA)** vendiendo las 15 acciones que teníamos en \$ 493,55, obteniendo un resultado de 16,37% punta a punta.



Y decidimos bajar la exposición a **AstraZeneca (AZN)** para aumentarla en **Crudo**, por lo tanto vendemos el 25% de posición del laboratorio, 32 papeles, por \$ 67,82, y nos genera un resultado del 3,94% positivo.

Como mencionamos, ahora subimos algo la tenencia de **Micro WTI Crude Oil Futures (MCL=F)**, llevando a \$ 83,63, 30 papeles más.

Y para finalizar, vemos una gran posición de entrada en **MercadoLibre, Inc. (MELI)**:

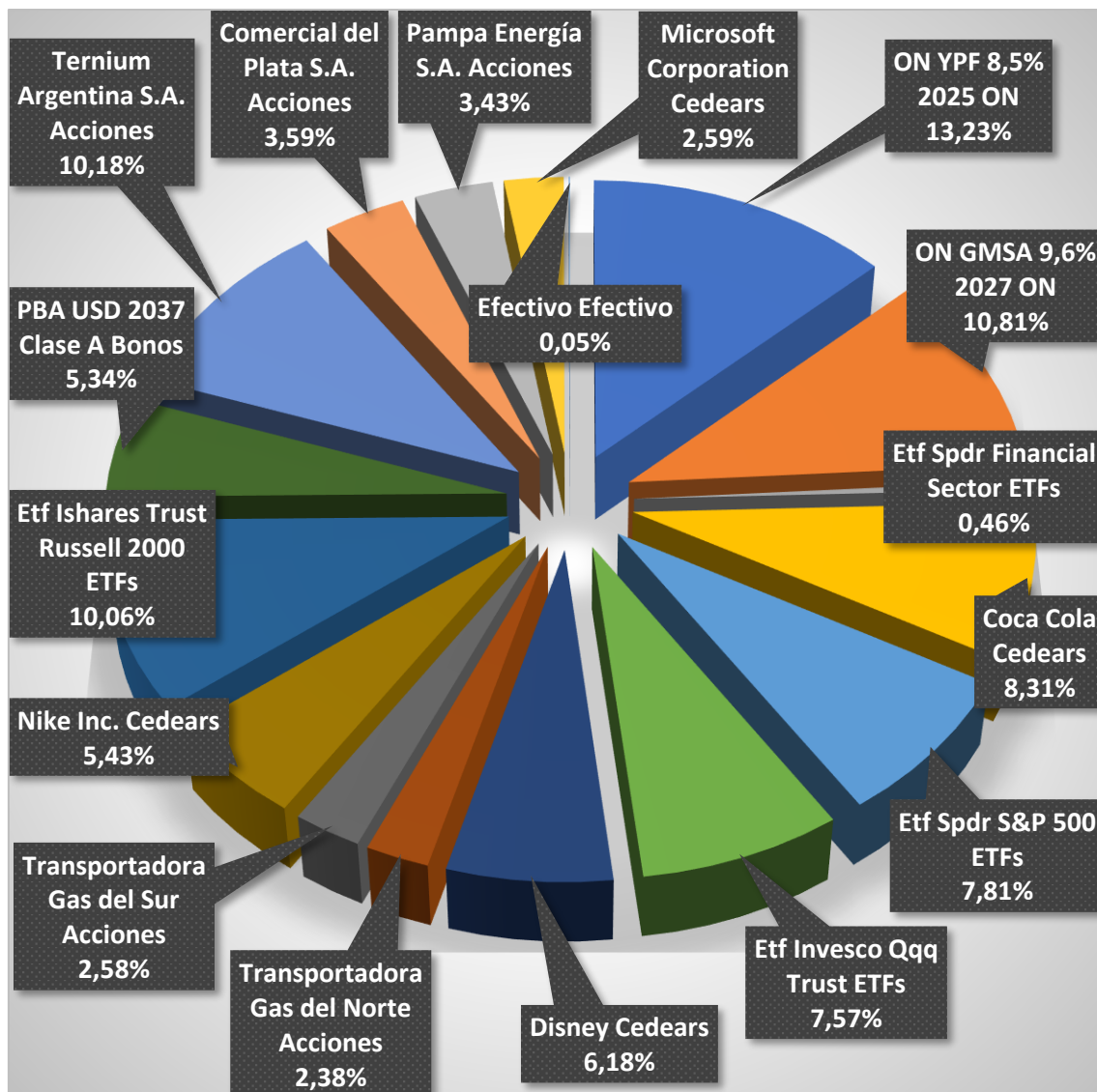


Vemos un leve canal alcista en los últimos 15 días. Una resistencia ubicada cerca de los usd 1.400, pero con un MACD que indica mucha fuerza a la alza a diferencia del choque con el techo en la vuelta anterior donde encontró un freno. Las noticias económicas auguran buenos números contables y financieros, y el mercado apuntaría sus cañones a este tipo de empresas para el futuro por el contexto actual. Creemos que es una gran chance y decidimos entonces adquirir por usd 1.372,36 un total de 5 papeles.

## Composición Cartera Local

Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en pesos	Tenencia total en dólares	Ticker	Porcentaje
ON YPF 8,5% 2025	ON	129	\$ 74.900,00	\$ 9.662.100,00	USD 12.378,74	YCA6O	13,23%
ON GMSA 9,6% 2027	ON	120	\$ 65.796,00	\$ 7.895.520,00	USD 10.115,46	MRCAO	10,81%
Etf Spdr Financial Sector	ETFs	25	\$ 13.419,00	\$ 335.475,00	USD 429,80	XLFX	0,46%
Coca Cola	Cedears	650	\$ 9.340,00	\$ 6.071.000,00	USD 7.777,95	KO	8,31%
Etf Spdr S&P 500	ETFs	325	\$ 17.560,00	\$ 5.707.000,00	USD 7.311,60	SPY	7,81%
Etf Invesco Qqq Trust	ETFs	375	\$ 14.739,00	\$ 5.527.125,00	USD 7.081,16	QQQ	7,57%
Disney	Cedears	830	\$ 5.440,00	\$ 4.515.200,00	USD 5.784,71	DISN	6,18%
Transportadora Gas del Norte	Acciones	2000	\$ 869,50	\$ 1.739.000,00	USD 2.227,94	TGNO4	2,38%
Transportadora Gas del Sur	Acciones	950	\$ 1.980,00	\$ 1.881.000,00	USD 2.409,87	TGSU2	2,58%
Nike Inc.	Cedears	600	\$ 6.607,00	\$ 3.964.200,00	USD 5.078,79	NKE	5,43%
Etf Ishares Trust Russell 2000	ETFs	500	\$ 14.696,50	\$ 7.348.250,00	USD 9.414,32	IWM	10,06%
PBA USD 2037 Clase A	Bonos	13000	\$ 300,00	\$ 3.900.000,00	USD 4.996,54	BA37D	5,34%
Ternium Argentina S.A.	Acciones	12000	\$ 619,50	\$ 7.434.000,00	USD 9.524,18	TXAR	10,18%
Comercial del Plata S.A.	Acciones	50000	\$ 52,50	\$ 2.625.000,00	USD 3.363,06	COME	3,59%
Pampa Energía S.A.	Acciones	1750	\$ 1.429,40	\$ 2.501.450,00	USD 3.204,77	PAMP	3,43%
Microsoft Corporation	Cedears	222	\$ 8.516,50	\$ 1.890.663,00	USD 2.422,25	MSFT	2,59%
Efectivo	Efectivo	0,01	\$ 35.582,88	\$ 35.582,88	USD 74,13	CASH	0,05%
Total				\$ 73.032.565,88	USD 93.595,26		100,00%

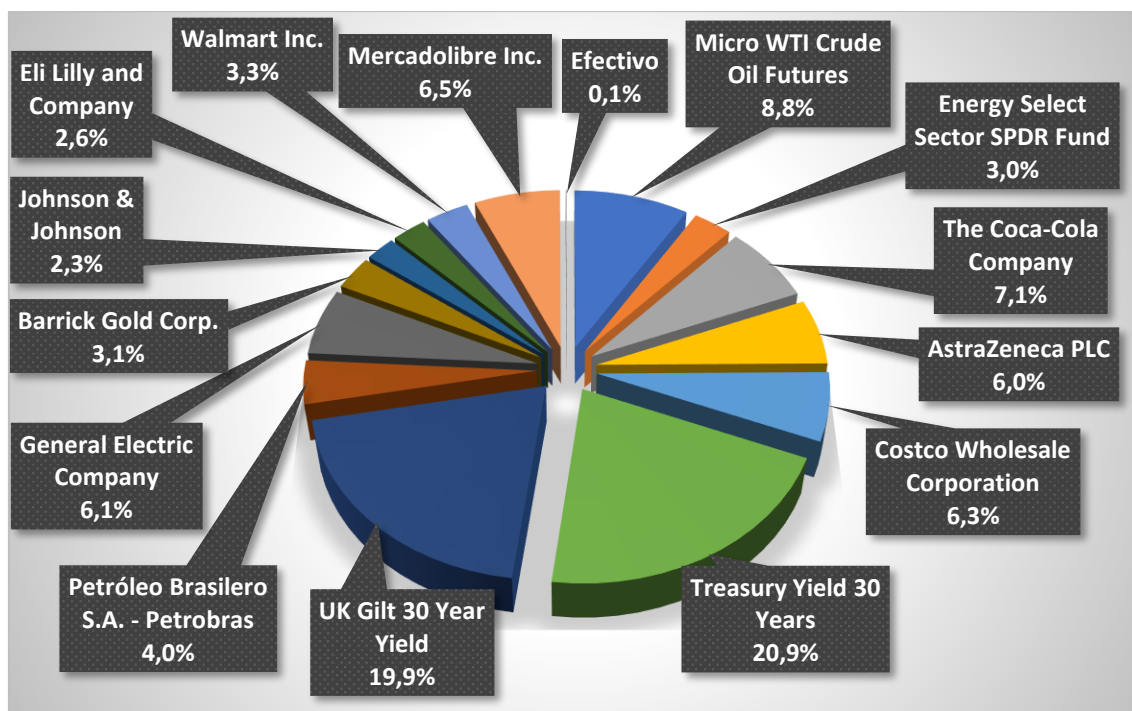
Activo	Porcentaje de Cartera	Tenencia total	Tenencia total en USD
<b>Renta Variable</b>	<b>70,57%</b>	<b>\$ 51.539.363,00</b>	<b>USD 66.030,39</b>
<b>ETFs</b>	<b>25,90%</b>	<b>\$ 18.917.850,00</b>	<b>USD 24.236,87</b>
Etf Ishares Trust Russell	10,06%	\$ 7.348.250,00	USD 9.414,32
Etf Spdr S&P 500	7,81%	\$ 5.707.000,00	USD 7.311,60
Etf Invesco Qqq Trust	7,57%	\$ 5.527.125,00	USD 7.081,16
Etf Spdr Financial Sector	0,46%	\$ 335.475,00	USD 429,80
<b>Cedears</b>	<b>22,51%</b>	<b>\$ 16.441.063,00</b>	<b>USD 21.063,70</b>
Coca Cola	8,31%	\$ 6.071.000,00	USD 7.777,95
Disney	6,18%	\$ 4.515.200,00	USD 5.784,71
Nike Inc.	5,43%	\$ 3.964.200,00	USD 5.078,79
Microsoft Corporation	2,59%	\$ 1.890.663,00	USD 2.422,25
<b>Acciones</b>	<b>22,16%</b>	<b>\$ 16.180.450,00</b>	<b>USD 20.729,82</b>
Ternium Argentina S.A.	10,18%	\$ 7.434.000,00	USD 9.524,18
Comercial del Plata S.A.	3,59%	\$ 2.625.000,00	USD 3.363,06
Pampa Energía S.A.	3,43%	\$ 2.501.450,00	USD 3.204,77
Transportadora Gas del S	2,58%	\$ 1.881.000,00	USD 2.409,87
Transportadora Gas del I	2,38%	\$ 1.739.000,00	USD 2.227,94
<b>Renta Fija</b>	<b>29,38%</b>	<b>\$ 21.457.620,00</b>	<b>USD 27.490,74</b>
<b>ON</b>	<b>24,04%</b>	<b>\$ 17.557.620,00</b>	<b>USD 22.494,20</b>
ON YPF 8,5% 2025	13,23%	\$ 9.662.100,00	USD 12.378,74
ON GMSA 9,6% 2027	10,81%	\$ 7.895.520,00	USD 10.115,46
<b>Bonos</b>	<b>5,34%</b>	<b>\$ 3.900.000,00</b>	<b>USD 4.996,54</b>
PBA USD 2037 Clase A	5,34%	\$ 3.900.000,00	USD 4.996,54
<b>Efectivo</b>	<b>0,05%</b>	<b>\$ 35.582,88</b>	<b>USD 74,13</b>
<b>Efectivo</b>	<b>0,05%</b>	<b>\$ 35.582,88</b>	<b>USD 74,13</b>
Efectivo	0,05%	\$ 35.582,88	USD 74,13
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>\$ 73.032.565,88</b>	<b>USD 93.595,26</b>



## Composición Cartera Extranjero

Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en dólares	Ticker	Porcentaje
Micro WTI Crude Oil Futures	Futuros	110	\$ 83,63	USD 9.199,30	MCL=F	8,77%
Energy Select Sector SPDR Fund	ETFs	35	\$ 88,92	USD 3.112,20	XLE	2,97%
The Coca-Cola Company	Acciones	125	\$ 59,83	USD 7.478,75	KO	7,13%
AstraZeneca PLC	Acciones	93	\$ 67,82	USD 6.307,26	AZN	6,01%
Costco Wholesale Corporation	Acciones	12	\$ 549,28	USD 6.591,36	COST	6,28%
Treasury Yield 30 Years	Bonos	21000	\$ 1,04	USD 21.882,84	^TYX	20,85%
UK Gilt 30 Year Yield	Bonos	20000	\$ 1,05	USD 20.920,80	GTGBP30Y:GOV	19,94%
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Acciones	300	\$ 14,05	USD 4.215,00	PBR	4,02%
General Electric Company	Acciones	56	\$ 114,46	USD 6.409,76	GE	6,11%
Barrick Gold Corp.	Acciones	200	\$ 16,21	USD 3.242,00	GOLD	3,09%
Johnson & Johnson	Acciones	15	\$ 161,68	USD 2.425,20	JNJ	2,31%
Eli Lilly and Company	Acciones	5	\$ 554,20	USD 2.771,00	LLY	2,64%
Walmart Inc.	Acciones	21	\$ 162,61	USD 3.414,81	WMT	3,25%
Mercadolibre Inc.	Acciones	5	\$ 1.372,36	USD 6.861,80	MELI	6,54%
Efectivo	CASH	1	\$ 1,00	USD 97,21	CASH	0,09%
Total				USD 104.929,29	\$ -	100,00%

Etiquetas de fila	Porcentaje de Tenencia	Tenencia total en USD	
<b>Renta Variable</b>	<b>59,11%</b>	<b>USD</b>	<b>62.028,44</b>
<b>Acciones</b>	<b>47,38%</b>	<b>USD</b>	<b>49.716,94</b>
The Coca-Cola Company	7,13%	USD	7.478,75
Mercadolibre Inc.	6,54%	USD	6.861,80
Costco Wholesale Corporation	6,28%	USD	6.591,36
General Electric Company	6,11%	USD	6.409,76
AstraZeneca PLC	6,01%	USD	6.307,26
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	4,02%	USD	4.215,00
Walmart Inc.	3,25%	USD	3.414,81
Barrick Gold Corp.	3,09%	USD	3.242,00
Eli Lilly and Company	2,64%	USD	2.771,00
Johnson & Johnson	2,31%	USD	2.425,20
<b>Futuros</b>	<b>8,77%</b>	<b>USD</b>	<b>9.199,30</b>
Micro WTI Crude Oil Futures	8,77%	USD	9.199,30
<b>ETFs</b>	<b>2,97%</b>	<b>USD</b>	<b>3.112,20</b>
Energy Select Sector SPDR Fund	2,97%	USD	3.112,20
<b>Renta Fija</b>	<b>40,79%</b>	<b>USD</b>	<b>42.803,64</b>
<b>Bonos</b>	<b>40,79%</b>	<b>USD</b>	<b>42.803,64</b>
Treasury Yield 30 Years	20,85%	USD	21.882,84
UK Gilt 30 Year Yield	19,94%	USD	20.920,80
<b>Efectivo</b>	<b>0,09%</b>	<b>USD</b>	<b>97,21</b>
<b>CASH</b>	<b>0,09%</b>	<b>USD</b>	<b>97,21</b>
Efectivo	0,09%	USD	97,21
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>USD</b>	<b>104.929,29</b>



# BENCHMARK COMPARATIVO

- Cartera Local

	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA			PLAZO FIJO		
	Índice Merval	436.619,01		Índice IAMC	126.834,86		Tasa Plazo Fijo	0,9328	
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice
3/7/2023	61,17%	436.619,01	0,00%	33,82%	126.834,86	0,00%	5,01%	100,00	0,00%
14/7/2023	61,17%	443.303,60	1,53%	33,82%	126.282,64	-0,44%	5,01%	102,86	2,86%
31/7/2023	61,17%	457.137,77	3,12%	33,82%	136.286,13	7,92%	5,01%	107,43	4,45%
18/8/2023	61,17%	584.293,19	27,82%	33,82%	161.714,21	18,66%	5,01%	115,37	7,38%
31/8/2023	61,17%	653.602,88	11,86%	33,82%	170.290,71	5,30%	5,01%	120,13	4,13%
TOTAL	61,17%	653602,88	49,70%	33,82%	170290,707	34,26%	5,01%	120,128351	20,13%

RESULTADOS				
	PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
3/7/2023	0,00%	\$ 50.000.000,00	0,00%	0,00%
14/7/2023	0,31%	\$ 51.039.874,20	2,08%	1,77%
31/7/2023	1,60%	\$ 53.256.100,37	4,34%	2,74%
18/8/2023	7,90%	\$ 67.028.633,24	25,86%	17,96%
31/8/2023	3,09%	\$ 73.032.565,88	8,96%	5,87%
TOTAL	14,33%	\$ 73.032.565,88	46,07%	31,73%

- Cartera Global

	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA			RESULTADOS			
	S&P 500	4.455,59		Tasa Interés FED	1,0539		PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice				
3/7/2023	57,76%	4.455,59	0,00%	42,24%	100,00	0,00%	0,00%	\$ 102.971,77	0,00%	0,00%
14/7/2023	57,76%	4.505,42	1,12%	42,24%	100,16	0,16%	0,36%	\$ 104.004,86	1,00%	0,65%
31/7/2023	57,76%	4.588,96	1,85%	42,24%	102,06	1,90%	0,94%	\$ 105.507,40	1,44%	0,51%
18/8/2023	57,76%	4.369,71	-4,78%	42,24%	103,40	1,32%	-1,10%	\$ 103.917,41	-1,51%	-0,41%
31/8/2023	57,76%	4.507,66	3,16%	42,24%	104,38	0,95%	1,11%	\$ 104.929,29	0,97%	-0,14%
TOTAL	57,76%	4507,66	1,17%	42,24%	104,3826822	4,38%	1,26%	\$ 104.929,29	1,90%	0,64%

**Carátula**

**Entrega N°: 6**

**Período cubierto:**

**del 01/09/2023 al 15/09/2023**

**Fecha de la entrega: 26/11/2023**

**Apellido y Nombre: Taraborelli Ariel**

**Legajo del Alumno: 852.215**



## Análisis Global

No hay muchas novedades en la quincena bajo análisis. Se sabe que el 05/09 salieron los datos de PMI de China: más desacelerado de lo que se esperaba, y por lo tanto, desaceleración en estados unidos también, y sin embargo, la tasa larga de 30 años no para de crecer.

# CHINA PMI

**CORRIENTE: 51.8**

**PREVIO: 54.1**

A su vez el 07/09, aumentan las restricciones para la entrada de Iphone al país asiático con lo cual, complica en un alto porcentaje al NASDAQ.

El lunes 11 de septiembre se conoció la información de que la FED todavía no asegura que la suba de tasas haya finalizado.

El 13/09 se conocieron los datos CPI de Estados Unidos:

## CPI

**U.S CPI (MOM) CORRIENTE: 0.60%, PREVIO: 0.20%, ESTIMADO: 0.60%**

**U.S CPI (YOY) CORRIENTE: 3.70%, PREVIO 3.20%, ESTIMADO: 3.60%**

**U.S CORE CPI CORRIENTE: 0.30%, PREVIO: 0.20%, ESTIMADO 0.20%**

**U.S CORE CPI (YOY) CORRIENTE: 4.30%, PREVIO: 4.70%, ESTIMADO 4.30%**

El headline salió parejo, pero con el efecto petróleo. El core CPI, levemente por encima pero tranquilo. La conclusión pareciera estar bajo control, El proceso parece ser más tranquilo de lo que se estimaba, pero no hay salidas de lo previsto, todo el plan continúa por su camino.

Resumiendo, en el período que va desde el 01/09/2023 y 15/09/2023, el **S&P 500** tuvo una variación negativa de 0,22%, el **BOVESPA** (Brasil) positivo en 1.71%, **E-STOXX 50** de Europa, - 0,69%. Japón finalizó con el **Nikkei225** en un 2,80% al alza. Finalmente, el **SHANGAI C.** (China) con +1,75% en el mismo sentido.

En cuanto a Commodities, **Oil** con una suba fuertísima como consecuencia del acuerdo Russia-Arabia Saudita, del 9.98%. **Gas Natural** con baja hasta 5,71%. Por el lado de los alimentos, **Soja** negativo en 2,88%, **Maíz** con un movimiento a la alza de 2,42%, alza que acompañó el **Trigo** por 6,01%. En cuanto a los básicos, **Cobre** +0,82%, **Aluminio** +0,63% y **Acero** +0,20%. Finalmente, los metales, **Oro** -5,28% y **Plata** +0,11%.

## Análisis Local

Dentro de las novedades argentinas y de la región, podemos destacar los siguientes hechos:

Estamos viendo que a medida que aumenta la presión sobre el tipo de cambio, y se prevé un aumento de tasa, mediante el SIRA se liberan pagos para más de 7.400 PyMES.

No obstante, se necesitaron usd 3.500 millones menos en este período para la importación de energía que el año anterior a esta altura, por lo que se estima que en el año calendario, terminará en equilibrio.

El 5 de septiembre, el gobierno oficializó el “dólar soja 4” que prevé recaudar 2.500 millones de dólares en las arcas del BCRA.

El 7 de septiembre se observó la 6° rueda consecutiva a la baja del Merval por toma de ganancias y dolarización de carteras como consecuencia de los resultados de las PASO y la regulación de la CNV. El resultado es la neutralización de toda la ganancia registrada en el alza luego de los comicios.

El 13 de septiembre, el Merval reflejó un fuerte rebote, de 4,2% para el equity y 10,2 en bonos.

El pasado 13 de septiembre, el INDEC difundió los datos de inflación para el mes de agosto, los cuales reflejaron una variación mensual de 12,4% y una interanual del 124,4%, mostrando de esta manera una fuerte y marcada aceleración en relación a evolución del nivel de precios al consumidor reflejada durante el mes de julio. Por su parte, la inflación núcleo (precios menos volátiles de la economía) se situó por encima en 13,8%.

Hay que estar atentos a los 7% de déficit fiscal del PBI. El stock de pasivos del BCRA es del 16% del PBI, o sea, unos 36 mil millones de dólares.

Para finalizar, podemos dar un resumen argentino en el cual observamos que, comparando punta a punta, vemos que el **Merval** tuvo un retroceso de 13,17%, la TNA se ubicaba en 118%, las reservas del BCRA cayeron 1,04% ubicándose en usd 27.525 MM, y el dólar blue se mantuvo pasivo, bajando un 0,68%, finalizando el período en \$ 730.

## Detalle y justificación de movimientos en Pesos

Por lo descripto anteriormente, es que decidimos los siguientes movimientos:

Vendemos **Disney (DISN)** con el intento de realizar un stop loss a tiempo dadas las novedades de la empresa estadounidense. La compañía anunció hace pocos días una suba de precios en sus activos de streaming como consecuencia de la insuficiencia de flujos generados por la publicidad, motivo por el cual planean trasladar parte de los ingresos a los consumidores. Dicha noticia no fue bien recibida, el precio ya acusa una baja notoria respecto de la última medición, y tiene tendencia a continuar con dicha baja. Por lo tanto, vendemos teniendo un rendimiento total de 35,01% punta a punta.

A su vez, y como consecuencia del sostenimiento de tasas, e inclusive aumento de la tasa de mercado de 30 años, también vendemos el **Etf's SPDR Financial Sector (XLF)**, con una idea de cobertura, a sabiendas de que el sector no va a ser el líder de los aumentos en un futuro de corto-mediano plazo, y además, para realizar un stop loss como consecuencia de la baja del 4,30% desde su última medición. Por la venta, obtenemos 40,37% de aumento.

Decidimos hacer un análisis del valor intrínseco de **General Electric Company (GE)** a fin de analizar si incorporamos o no su cedear, y llegamos a las siguientes afirmaciones:

Utilizando los datos financieros más recientes, veremos si la acción tiene un precio justo tomando los flujos de efectivo futuros esperados y descontándolos a su valor actual. Esto se hará utilizando el modelo de Flujo de Caja Descontado (DCF).

Utilizamos el modelo de crecimiento de 2 etapas, lo que simplemente significa que tomamos en cuenta dos etapas del crecimiento de la empresa. En el período inicial, la empresa puede tener una tasa de crecimiento más alta y generalmente se supone que la segunda etapa tendrá una tasa de crecimiento estable. Para empezar, necesitamos estimar los flujos de efectivo de los próximos diez años. Cuando es posible utilizamos estimaciones de analistas, pero cuando no están disponibles, extrapolamos el flujo de caja libre (FCF) anterior a partir de la última estimación o valor informado. Suponemos que las empresas con un flujo de caja libre cada vez menor reducirán su tasa de contracción, y que las empresas con un flujo de caja libre en crecimiento verán su tasa de crecimiento desacelerarse durante este período. Hacemos esto para reflejar que el crecimiento tiende a desacelerarse más en los primeros años que en los posteriores.

Generalmente asumimos que un dólar hoy es más valioso que un dólar en el futuro, por lo que la suma de estos flujos de efectivo futuros se descuenta al valor actual:

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
<b>FCF apalancado (\$, millones)</b>	6,25 mil millones de dólares	7,61 mil millones de dólares	8,66 mil millones de dólares	9,19 mil millones de dólares	9,61 mil millones de dólares	9,98 mil millones de dólares	10.300 millones de dólares	10.600 millones de dólares	10.900 millones de dólares	11.200 millones de dólares
<b>Fuente de estimación de la tasa de crecimiento</b>	Analista x5	Analista x4	Analista x2	Analista x2	Estimado @ 4,52%	Estimado @ 3,81%	Estimado @ 3,31%	Estimado @ 2,96%	Estimado @ 2,72%	Estimado @ 2,55%
<b>Valor presente (\$, millones) descontado al 7,4%</b>	5,8 mil dólares	6,6 mil dólares	7.000 dólares	6,9 mil dólares	6,7 mil dólares	6,5 mil dólares	6,2 mil dólares	6,0 mil dólares	5,7 mil dólares	5,5 mil dólares

**Valor actual del flujo de caja a 10 años = US\$63 mil millones**

Ahora necesitamos calcular el Valor Terminal, que representa todos los flujos de efectivo futuros después de este período de diez años. Por diversas razones, se utiliza una tasa de crecimiento muy conservadora que no puede exceder la del crecimiento del PIB de un país. En este caso hemos utilizado el promedio de 5 años del rendimiento de los bonos gubernamentales a 10 años (2,2%) para estimar el crecimiento futuro. De la misma manera que con el período de "crecimiento" de 10 años, descontamos los flujos de efectivo futuros al valor actual, utilizando un costo de capital del 7,4%.

**Valor terminal (TV)** =  $FCF(\text{del } 2033) \times (1 + g) \div (r - g) = US\$11 \text{ mil millones} \times (1 + 2,2\%) \div (7,4\% - 2,2\%) = US\$217 \text{ mil millones}$

**Valor Presente del Valor Terminal (PVTV)** =  $TV / (1 + r)^{10} = US\$217b \div (1 + 7,4\%)^{10} = US\$106b$

### Supuestos importantes:

El cálculo anterior depende en gran medida de dos suposiciones. El primero es la tasa de descuento y el otro son los flujos de efectivo. Si no está de acuerdo con estos resultados, intente realizar el cálculo usted mismo y juegue con las suposiciones. El DCF tampoco considera el posible carácter cíclico de una industria ni los requisitos de capital futuros de una empresa, por lo que no ofrece una imagen completa del desempeño potencial de una empresa. Dado que estamos considerando a General Electric como accionistas potenciales, el costo del capital se utiliza como tasa de descuento, en lugar del costo de capital (o costo promedio ponderado del capital, WACC) que representa la deuda. En este cálculo hemos utilizado el 7,4%, que se basa en una beta apalancada de 1,054. Beta es una medida de la volatilidad de una acción, en comparación con el mercado en su conjunto. Obtenemos nuestra beta de la beta promedio de la industria de empresas globalmente comparables, con un límite impuesto entre 0,8 y 2,0, que es un rango razonable para un negocio estable.

### Análisis FODA para General Electric

#### Fortaleza

La deuda no se considera un riesgo.

#### Debilidad

El dividendo es bajo en comparación con el 25% de los que más pagan dividendos en el mercado industrial.

#### Oportunidad

Buen valor basado en la relación P/E y el valor razonable estimado.

#### Amenaza

Se prevé que las ganancias anuales disminuyan durante los próximos 3 años.

Por lo tanto, el valor total, o valor patrimonial, es entonces la suma del valor presente de los flujos de efectivo futuros, que en este caso es de 169 mil millones de dólares. En el paso final

dividimos el valor del capital por el número de acciones en circulación. En relación con el precio actual de las acciones de 110 dólares estadounidenses, la empresa parece un poco infravalorada con un descuento del 29% con respecto al precio actual de las acciones. Sin embargo, recuerde que esto es sólo una valoración aproximada y, como cualquier fórmula compleja: basura entra, basura sale.

El valor razonable estimado de General Electric es de **156 dólares estadounidenses** según el flujo de caja libre a capital de 2 etapas.

El precio de las acciones de General Electric, marcó el 08/09/2023, fecha del análisis, un valor de 112 dólares, indica que podría estar un 24% infravalorada

El precio objetivo de los analistas para GE es de 129 dólares estadounidenses, un 17 % por debajo de nuestra estimación de valor razonable.

Por ello, incorporamos entonces **General Eléctric (GE)** en formato Cedear, adquiriendo 60 papeles por \$ 10.628.

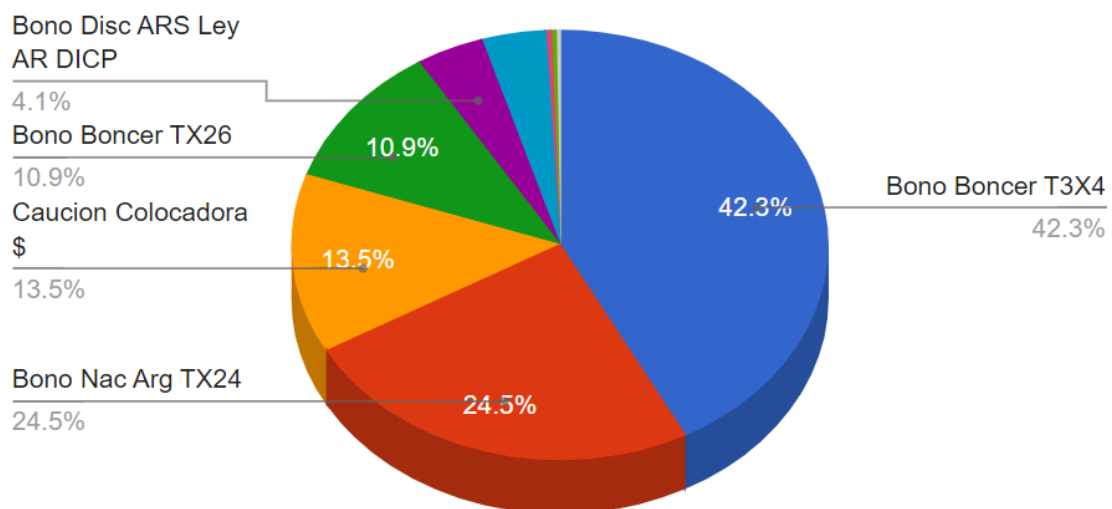
Por otro lado, observamos que tanto **Pampa Energía (PAMP)** y **Transportadora Gas del Sur (TGSU2)** tuvieron un castigo muy fuerte en sus precios. Bajaron un 15,98% y 14,90% respectivamente. Decidimos utilizar la táctica de la división de precio, que implica comprar más unidades en su piso, con el fin de promediar el precio de adquisición y necesitar un rebote menor para quedar saldado, o inclusive obtener pequeñas ganancias.

Para **Pampa Energía (PAMP)** decidimos comprar 1300 papeles más, por \$ 1.201.

Para **Transportadora Gas del Sur (TGSU2)** obtenemos 875 papeles, a \$ 1.685.

Finalmente, como efecto de cobertura, y creyendo en la palabra del ministro de Economía Sergio Massa, que el dólar oficial quedará anclado hasta las elecciones como mínimo, en valores de \$ 350, queremos diversificar en bonos que tengan ajuste por CER. Por ello, observamos el FCI **Gainvest Balanceado (GBALANC AR)** que contiene esta estructura:

#### Valores porcentuales sobre el total de la cartera



Observamos que es una gran estructura para cobertura por inflación, ya que es evidente que el plan de corto plazo del Gobierno Nacional será utilizar el tipo de cambio como valor “ancla” y referencial de la economía en general. Tomamos posición comprando 14 cuotas partes a \$ 66.697,80 cada una.

## Detalle y justificación de movimientos en Dólares

Para esta quincena, analizamos el contexto general y creemos que el sector de todavía el sector energético tiene mucho potencial, y apostando a que la FED sostenga las tasas y se establezca la economía, el sector tecnológico podría volver a tener su oportunidad.

Observamos el gráfico de **Coca-Cola Company (KO)** y vemos que es un momento de venta:



Se ve con claridad que el MACD está marcando venta hace varias ruedas. El RSI oscila entre 50 y mínimos, pero nunca llega a considerarse en sobreventa. KO se encuentra en un canal bajista, y muy posiblemente en una onda 5, por lo tanto, todas las señales nos marcan peligro, y a fin de evitar cualquier pérdida extraordinaria no deseada, consideramos que el riesgo supera a las posibles ganancias y vendemos KO de la cartera. Obtuvimos así un rendimiento no deseado del 4,36%.

Como consecuencia de lo mencionado, queremos incorporar **Vista Energy S.A.B. (VIST)** ya que pensamos que el sector todavía tiene algo para dar.

Elegimos Vista por su análisis técnico también:



Encontramos que la cotización está en un canal levemente alcista, con una resistencia en usd 27,30, pero con un MACD indicando compra, creemos que puede ser el momento que rompa al alza. El contexto internacional puede ayudar a ello. El P/E del sector es de 8,33 y el de Vista mejora esa situación teniendo un P/E de 7,95, mejorando inclusive el Foward P/E a 5,79. El beta es de 0,13 que nos está mostrando una baja volatilidad según Yahoo Finance. Por todo ello encontramos interesante incorporar el papel a la cartera, comprando 150 papeles a 27,18.

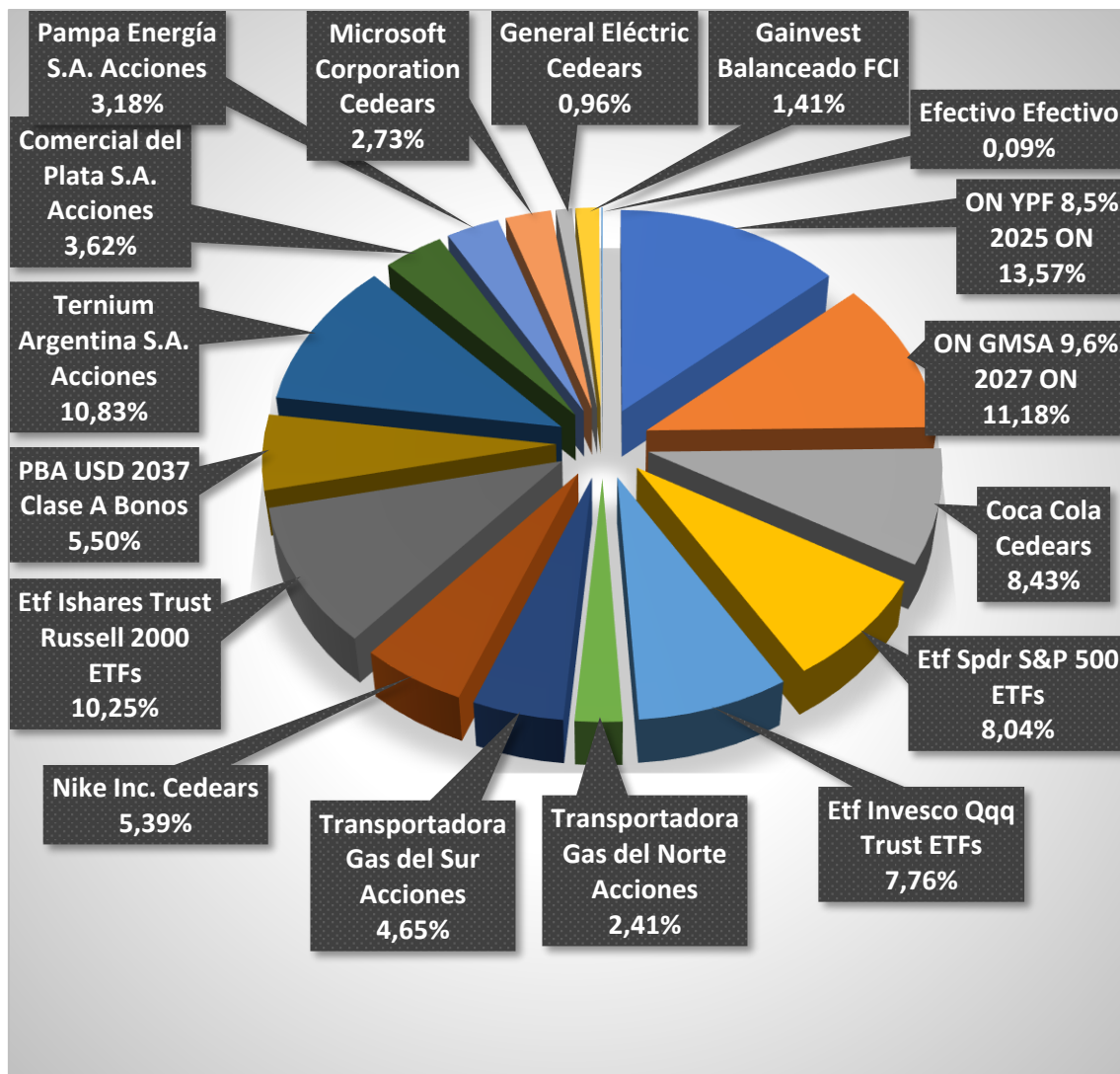
Finalmente, considerando que la cartera está dentro de todo apuntando a lo que creemos que va en aumento, tenemos información de que el **Bitcoin (BTC/USD)** empieza a tener más aceptación en mercados estadounidenses (con fuertes rumores de aprobaciones de ETFs que repliquen valores de las monedas digitales), y a su vez, con el análisis de que las tasas perdurarán en esos valores durante cierto tiempo, queremos incorporar al token digital a nuestra cartera. Compramos 0.12 BTC a 26.601,00.

## Composición Cartera Local

Detalle ▾	Tipo ▾	Cantidad ▾	Valor en el mercado ▾	Tenencia total en pesos ▾	Tenencia total en dólares ▾	Ticker ▾	Porcentaje ▾
ON YPF 8,5% 2025	ON	129	\$ 69.612,00	\$ 8.979.948,00	USD 12.133,75	YCA60	13,57%
ON GMSA 9,6% 2027	ON	120	\$ 61.649,50	\$ 7.397.940,00	USD 9.996,14	MRCAO	11,18%
Coca Cola	Cedears	650	\$ 8.576,00	\$ 5.574.400,00	USD 7.532,16	KO	8,43%
Etf Spdr S&P 500	ETFs	325	\$ 16.361,00	\$ 5.317.325,00	USD 7.184,80	SPY	8,04%
Etf Invesco Qqq Trust	ETFs	375	\$ 13.688,50	\$ 5.133.187,50	USD 6.935,99	QQQ	7,76%
Transportadora Gas del Norte	Acciones	2000	\$ 798,00	\$ 1.596.000,00	USD 2.156,52	TGNO4	2,41%
Transportadora Gas del Sur	Acciones	1825	\$ 1.685,00	\$ 3.075.125,00	USD 4.155,13	TGSU2	4,65%
Nike Inc.	Cedears	600	\$ 5.940,00	\$ 3.564.000,00	USD 4.815,70	NKE	5,39%
Etf Ishares Trust Russell 2000	ETFs	500	\$ 13.568,50	\$ 6.784.250,00	USD 9.166,91	IWM	10,25%
PBA USD 2037 Clase A	Bonos	13000	\$ 280,02	\$ 3.640.260,00	USD 4.918,74	BA37D	5,50%
Ternium Argentina S.A.	Acciones	12000	\$ 597,00	\$ 7.164.000,00	USD 9.680,03	TXAR	10,83%
Comercial del Plata S.A.	Acciones	50000	\$ 47,90	\$ 2.395.000,00	USD 3.236,14	COME	3,62%
Pampa Energía S.A.	Acciones	1750	\$ 1.201,00	\$ 2.101.750,00	USD 2.839,90	PAMP	3,18%
Microsoft Corporation	Cedears	222	\$ 8.130,00	\$ 1.804.860,00	USD 2.438,74	MSFT	2,73%
General Eléctric	Cedears	60	\$ 10.628,00	\$ 637.680,00	USD 861,64	GE	0,96%
Gainvest Balanceado	FCI	14	\$ 66.697,80	\$ 933.769,20	USD 1.261,71	GBALANC AR	1,41%
Efectivo	Efectivo	0,01	\$ 61.542,65	\$ 61.542,65	USD 128,21	CASH	0,09%
<b>Total</b>				<b>\$ 66.161.037,35</b>	<b>USD 89.442,20</b>		<b>100,00%</b>



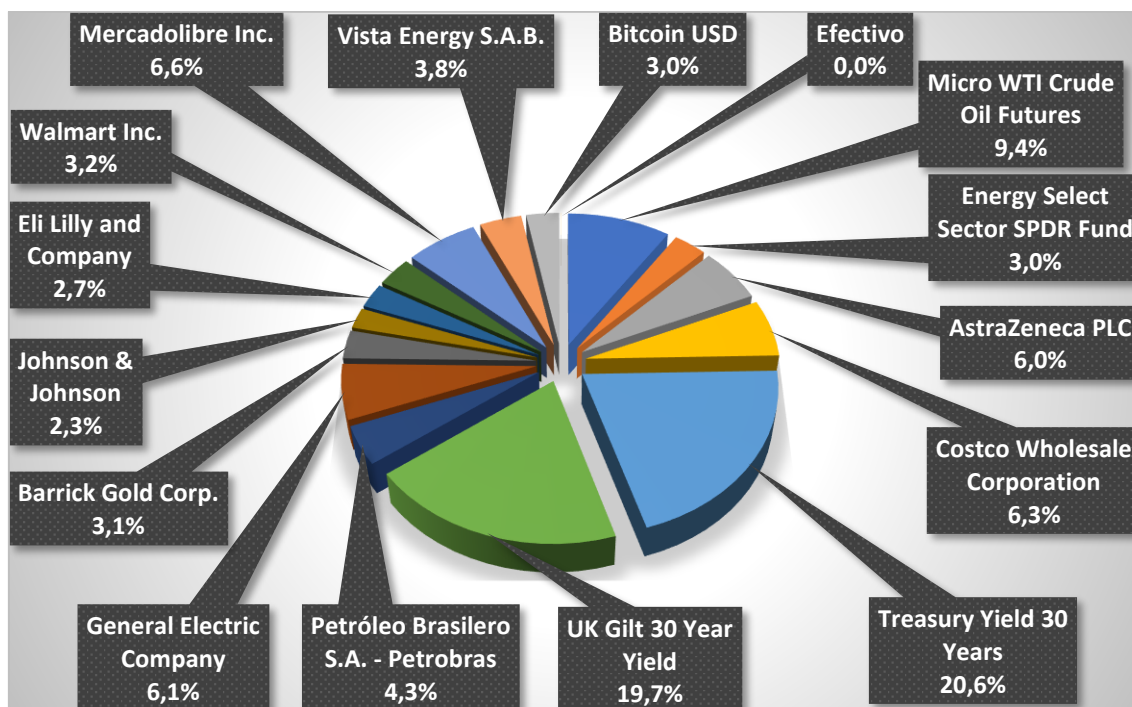
Activo	Porcentaje de Cartera	Tenencia total	Tenencia total en USD
<b>Renta Variable</b>	<b>69,65%</b>	<b>\$ 46.081.346,70</b>	<b>USD 62.265,36</b>
<b>ETFs</b>	<b>26,05%</b>	<b>\$ 17.234.762,50</b>	<b>USD 23.287,70</b>
Etf Ishares Trust Russell 2000	10,25%	\$ 6.784.250,00	USD 9.166,91
Etf Spdr S&P 500	8,04%	\$ 5.317.325,00	USD 7.184,80
Etf Invesco Qqq Trust	7,76%	\$ 5.133.187,50	USD 6.935,99
<b>Acciones</b>	<b>24,69%</b>	<b>\$ 16.331.875,00</b>	<b>USD 22.067,72</b>
Ternium Argentina S.A.	10,83%	\$ 7.164.000,00	USD 9.680,03
Transportadora Gas del Sur	4,65%	\$ 3.075.125,00	USD 4.155,13
Comercial del Plata S.A.	3,62%	\$ 2.395.000,00	USD 3.236,14
Pampa Energía S.A.	3,18%	\$ 2.101.750,00	USD 2.839,90
Transportadora Gas del Norte	2,41%	\$ 1.596.000,00	USD 2.156,52
<b>Cedears</b>	<b>17,50%</b>	<b>\$ 11.580.940,00</b>	<b>USD 15.648,23</b>
Coca Cola	8,43%	\$ 5.574.400,00	USD 7.532,16
Nike Inc.	5,39%	\$ 3.564.000,00	USD 4.815,70
Microsoft Corporation	2,73%	\$ 1.804.860,00	USD 2.438,74
General Eléctric	0,96%	\$ 637.680,00	USD 861,64
<b>FCI</b>	<b>1,41%</b>	<b>\$ 933.769,20</b>	<b>USD 1.261,71</b>
Gainvest Balanceado	1,41%	\$ 933.769,20	USD 1.261,71
<b>Renta Fija</b>	<b>30,26%</b>	<b>\$ 20.018.148,00</b>	<b>USD 27.048,63</b>
<b>ON</b>	<b>24,75%</b>	<b>\$ 16.377.888,00</b>	<b>USD 22.129,89</b>
ON YPF 8,5% 2025	13,57%	\$ 8.979.948,00	USD 12.133,75
ON GMSA 9,6% 2027	11,18%	\$ 7.397.940,00	USD 9.996,14
<b>Bonos</b>	<b>5,50%</b>	<b>\$ 3.640.260,00</b>	<b>USD 4.918,74</b>
PBA USD 2037 Clase A	5,50%	\$ 3.640.260,00	USD 4.918,74
<b>Efectivo</b>	<b>0,09%</b>	<b>\$ 61.542,65</b>	<b>USD 128,21</b>
<b>Efectivo</b>	<b>0,09%</b>	<b>\$ 61.542,65</b>	<b>USD 128,21</b>
Efectivo	0,09%	\$ 61.542,65	USD 128,21
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>\$ 66.161.037,35</b>	<b>USD 89.442,20</b>



### Composición Cartera Extranjero

Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en dólares	Ticker	Porcentaje
Micro WTI Crude Oil Futures	Futuros	110	\$ 90,77	USD 9.984,70	MCL=F	9,38%
Energy Select Sector SPDR Fund	ETFs	35	\$ 92,01	USD 3.220,35	XLE	3,02%
AstraZeneca PLC	Acciones	93	\$ 68,27	USD 6.349,11	AZN	5,96%
Costco Wholesale Corporation	Acciones	12	\$ 556,36	USD 6.676,32	COST	6,27%
Treasury Yield 30 Years	Bonos	21000	\$ 1,04	USD 21.925,47	^TYX	20,59%
UK Gilt 30 Year Yield	Bonos	20000	\$ 1,05	USD 20.940,60	GTGBP30Y:GOV	19,67%
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Acciones	300	\$ 15,20	USD 4.560,00	PBR	4,28%
General Electric Company	Acciones	56	\$ 115,49	USD 6.467,44	GE	6,07%
Barrick Gold Corp.	Acciones	200	\$ 16,64	USD 3.328,00	GOLD	3,13%
Johnson & Johnson	Acciones	15	\$ 161,45	USD 2.421,75	JNJ	2,27%
Eli Lilly and Company	Acciones	5	\$ 575,66	USD 2.878,30	LLY	2,70%
Walmart Inc.	Acciones	21	\$ 164,64	USD 3.457,44	WMT	3,25%
Mercadolibre Inc.	Acciones	5	\$ 1.396,66	USD 6.983,30	MELI	6,56%
Vista Energy S.A.B.	Acciones	150	\$ 27,18	USD 4.077,00	VIST	3,83%
Bitcoin USD	Crypto	0,12	\$ 26.601,00	USD 3.192,12	BTC-USD	3,00%
Efectivo	CASH	1	\$ 1,00	USD 2,10	CASH	0,00%
<b>Total</b>				<b>USD 106.464,00</b>	<b>\$ -</b>	<b>100,00%</b>

Etiquetas de fila	Porcentaje de Tenencia	Tenencia total en USD	
<b>Renta Variable</b>	<b>59,73%</b>	<b>USD</b>	<b>63.595,83</b>
<b>Acciones</b>	<b>44,33%</b>	<b>USD</b>	<b>47.198,66</b>
Mercadolibre Inc.	6,56%	USD	6.983,30
Costco Wholesale Corporation	6,27%	USD	6.676,32
General Electric Company	6,07%	USD	6.467,44
AstraZeneca PLC	5,96%	USD	6.349,11
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	4,28%	USD	4.560,00
Vista Energy S.A.B.	3,83%	USD	4.077,00
Walmart Inc.	3,25%	USD	3.457,44
Barrick Gold Corp.	3,13%	USD	3.328,00
Eli Lilly and Company	2,70%	USD	2.878,30
Johnson & Johnson	2,27%	USD	2.421,75
<b>Futuros</b>	<b>9,38%</b>	<b>USD</b>	<b>9.984,70</b>
Micro WTI Crude Oil Futures	9,38%	USD	9.984,70
<b>ETFs</b>	<b>3,02%</b>	<b>USD</b>	<b>3.220,35</b>
Energy Select Sector SPDR Fund	3,02%	USD	3.220,35
<b>Crypto</b>	<b>3,00%</b>	<b>USD</b>	<b>3.192,12</b>
Bitcoin USD	3,00%	USD	3.192,12
<b>Renta Fija</b>	<b>40,26%</b>	<b>USD</b>	<b>42.866,07</b>
<b>Bonos</b>	<b>40,26%</b>	<b>USD</b>	<b>42.866,07</b>
Treasury Yield 30 Years	20,59%	USD	21.925,47
UK Gilt 30 Year Yield	19,67%	USD	20.940,60
<b>Efectivo</b>	<b>0,00%</b>	<b>USD</b>	<b>2,10</b>
<b>CASH</b>	<b>0,00%</b>	<b>USD</b>	<b>2,10</b>
Efectivo	0,00%	USD	2,10
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>USD</b>	<b>106.464,00</b>



## BENCHMARK COMPARATIVO

### - Cartera Local

	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA			PLAZO FIJO		
	Índice Merval	436.619,01		Índice IAMC	126.834,86		Tasa Plazo Fijo	0,9328	
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice
3/7/2023	61,17%	436.619,01	0,00%	33,82%	126.834,86	0,00%	5,01%	100,00	0,00%
14/7/2023	61,17%	443.303,60	1,53%	33,82%	126.282,64	-0,44%	5,01%	102,86	2,86%
31/7/2023	61,17%	457.137,77	3,12%	33,82%	136.286,13	7,92%	5,01%	107,43	4,45%
18/8/2023	61,17%	584.293,19	27,82%	33,82%	161.714,21	18,66%	5,01%	115,37	7,38%
31/8/2023	61,17%	653.602,88	11,86%	33,82%	170.290,71	5,30%	5,01%	120,13	4,13%
15/9/2023	61,17%	567.513,42	-13,17%	33,82%	163.972,74	-3,71%	5,01%	125,83	4,75%
TOTAL	61,17%	567513,42	29,98%	33,82%	163972,739	29,28%	5,01%	125,8314047	25,83%

RESULTADOS				
	PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
3/7/2023	0,00%	\$ 50.000.000,00	0,00%	0,00%
14/7/2023	0,31%	\$ 51.039.874,20	2,08%	1,77%
31/7/2023	1,60%	\$ 53.256.100,37	4,34%	2,74%
18/8/2023	7,90%	\$ 67.028.633,24	25,86%	17,96%
31/8/2023	3,09%	\$ 73.032.565,88	8,96%	5,87%
15/9/2023	-3,02%	\$ 66.161.037,35	-9,41%	-6,38%
TOTAL	9,85%	\$ 66.161.037,35	32,32%	22,48%

### - Cartera Global

	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA			RESULTADOS			
	S&P 500	4.455,59		Tasa Interés FED	1,0539					
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
3/7/2023	57,76%	4.455,59	0,00%	42,24%	100,00	0,00%	0,00%	\$ 102.971,77	0,00%	0,00%
14/7/2023	57,76%	4.505,42	1,12%	42,24%	100,16	0,16%	0,36%	\$ 104.004,86	1,00%	0,65%
31/7/2023	57,76%	4.588,96	1,85%	42,24%	102,06	1,90%	0,94%	\$ 105.507,40	1,44%	0,51%
18/8/2023	57,76%	4.369,71	-4,78%	42,24%	103,40	1,32%	-1,10%	\$ 103.917,41	-1,51%	-0,41%
31/8/2023	57,76%	4.507,66	3,16%	42,24%	104,38	0,95%	1,11%	\$ 104.929,29	0,97%	-0,14%
15/9/2023	57,76%	4.450,32	-1,27%	42,24%	105,53	1,10%	-0,14%	\$ 106.464,00	1,46%	1,60%
TOTAL	57,76%	4450,32	-0,12%	42,24%	105,5272205	5,53%	1,13%	\$ 106.464,00	3,39%	2,26%

**Carátula**

**Entrega N°: 7**

**Período cubierto:**

**del 18/09/2023 al 29/09/2023**

**Fecha de la entrega: 26/11/2023**

**Apellido y Nombre: Taraborelli Ariel**

**Legajo del Alumno: 852.215**

---

## Análisis Global

En el último mes, hemos tenido un repunte de la inflación en Estados Unidos, con la interanual pasando de 3,10% a 3,70%. Sin embargo, la inflación subyacente ayudó a calmar ánimos ya que continúa en descenso.

El mercado laboral sigue estando robusto, pero hay pequeñas señales de enfriamiento. Las plazas disponibles (JOLTS) cayeron casi 4 millones en los últimos meses.

En este contexto de tasas de interés más elevadas y mantenidas por un período prolongado, el mercado experimentó otra semana negativa, profundizando la reversión de tendencia observada desde finales de julio. Los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE. UU. experimentaron un nuevo incremento, el dólar se fortaleció y las acciones sufrieron una de las peores semanas del año, registrando descensos en todos los sectores y países.

Conforme a las expectativas, la Fed mantuvo su tasa de referencia en 5,5%, el nivel más alto desde enero de 2001. En un contexto económico de crecimiento sostenido y pleno empleo, pero con una inflación significativamente por encima del objetivo del 2% i.a., Jerome Powell advirtió que se anticipa otra subida de tasas para este año. De los 19 integrantes del comité, 12 estiman que la tasa concluirá el año en 5,75%. Esto sugiere que, en las próximas reuniones programadas para noviembre y diciembre, podríamos ver un aumento de 25 pb.

Además, la proyección para 2024 indica una disminución de la tasa a 5,25%, una revisión al alza en comparación con la estimación de 4,75% anunciada en la reunión de junio. Para 2025, la tasa proyectada se elevó de 3,50% a 4%. Es relevante señalar los cambios en el escenario base que la Fed anticipa: se ajustó al alza la estimación del PBI para este año a 2,5% y a 1,5% para 2024. Asimismo, redujo la tasa de desempleo a 3,8% para 2023 y a 4,1% para 2024. En cuanto a la inflación, la proyección para este año se ajustó a la baja a 3,7%, manteniendo la estimación para 2024 en 2,6%. Con estos niveles de tasas e inflación esperada, la Fed estima que las tasas de interés reales serán más elevadas, lo cual seguirá ejerciendo presión al alza sobre el dólar y debilitando tanto al oro como a las acciones y bonos.

Frente a una Fed más restrictiva de lo previsto, los rendimientos de los bonos del Tesoro escalaron a los niveles más elevados de los últimos 15 años. La curva de rendimientos sigue invertida, con el tramo corto superando al tramo largo, aunque la brecha se estrechó ligeramente. Específicamente, el rendimiento del bono del Tesoro a dos años (UST2Y) cerró en 5,11%, un incremento de 7 pb respecto a la semana anterior, mientras que el bono a diez años (UST10Y) cerró en 4,43%, aumentando 11 pb en comparación con la semana previa. Este ascenso en los rendimientos propulsó las tasas de los créditos hipotecarios, que avanzaron 4 pb durante la semana, situándose en 7,31% —los niveles más altos en dos décadas. Este contexto puso presión adicional sobre el dólar, que se fortaleció un 0,2% durante la semana y un 2% en el último mes. Resulta particularmente notable el avance del dólar frente a las monedas de países desarrollados: aumentó un 3,8% respecto a la Libra, un 2,0% en relación al Yen y un 1,8% frente al Euro

Resumiendo, en el período que va desde el 18/09/2023 y 29/09/2023, el **S&P 500** tuvo una variación negativa de 4,56%, el **BOVESPA** (Brasil) negativo en 3,15%, **E-STOXX 50** de Europa, -2,05%. Japón finalizó con el **Nikkei225** en un 5,00% a la baja. Finalmente, el **SHANGAI C.** (China) con -0,23% en el mismo sentido.

En cuanto a Commodities, **Oil** con una suba leve del 0,02%, **Gas Natural** con gran alza del 10,61%. Por el lado de los alimentos, **Soja** negativo en 4,87%, **Maíz** con un movimiento a la alza de 0,10%, alza que no acompañó el **Trigo** cerrando en -10,38%. En cuanto a los básicos, **Cobre** -1,67%, **Aluminio** +7,49% y **Acero** +0,00%. Finalmente, los metales, **Oro** -4,00% y **Plata** -4,12%.

## Análisis Local

El ministro de Economía y candidato presidencial decretó el 18 de septiembre una batería de medidas para mejorar el nivel de actividad interno, identificando alivios fiscales para trabajadores autónomos, bono para jubilados de \$15.000, el plan de la devolución del IVA en compras con tarjeta de débito y el aumento del piso del impuesto a las ganancias.

El 19 de septiembre se conoció la noticia de que las represas volverán a ser gestionadas por el estado nacional luego de 30 años de gestión privada. De ser bien administradas, podría provocar un aumento en los ingresos netos del estado y aliviar en parte la situación crítica de las reservas actuales.

Por su parte, la actividad económica cayó 4,9% en el segundo trimestre del año. La principal baja está asociada a la sequía que afecta la situación general del campo, produciendo un descenso del 40,2% del nivel de actividad del sector del agro y ganadería.

A su vez, se supo que la inflación mayorista fue del 18,7% en agosto, valor referencial para los precios generales y por supuesto, afectando el nivel de actividad en general.

Sin embargo, el 21 de septiembre se confirmó que el BCRA lleva comprados en el mes USD 513 millones, una buena noticia para recuperar valor en arcas del central.

El mismo día, INDEC difundió la información de desempleo, que bajó hasta el 6,2%, un buen número si ignoramos el nivel salarial en general. El trabajo registrado continúa su ascenso y la creación de puestos de trabajo resulta beneficioso para la economía en general, aunque el nivel salarial roza los niveles de pobreza (inclusive algunos empleos ofrecen salarios por debajo del mismo).

El déficit comercial difundido el día 22/09 mostró una aceleración provocando pérdidas de reserva por usd 1.011 millones de dólares, una baja interanual del 22,4%.

El 27/09 el gobierno lanzó el plan “Dólar Vaca Muerta” en busca de exportaciones de empresas petroleras. Consiste en permitir liquidar las ventas al exterior hasta un 25% al Contado con Liquidación. Se esperan así un ingreso de usd 1.200 millones de dólares.

Los datos de la reserva desde el 15 de septiembre al 29 del mismo mes muestran lo siguiente:





La TNA se mantuvo sin cambios ubicada en 118%, las reservas del BCRA cayeron 2,19% finalizando en usd 26.920 MM.

## Detalle y justificación de movimientos en Pesos

Observamos en nuestra cartera, un rendimiento muy alto tanto para **Etf Ishares Trust Russell 2000 (IWM)** tanto como para **Nike Inc. (NKE)**, de 32,61% y 30,20% respectivamente punta a punta. Creemos que ambos papeles han tocado techo, y que de seguir subiendo, sería menos que proporcional, por lo tanto, nos hacemos líquidos vendiendo.

Con esos billetes frescos, incorporamos 3 activos.

En primera instancia, adquirimos **Etf Spdr Energy Sector (XLE)** de nuevo, ya que los 10 activos principales que componen el ETF representan el 73% de los activos, entre ellos Exxon Mobil Corp (XOM), y Chevron Corp (CVX), ponderando más del 40% del fondo. Creemos que si bien el año 2022 fue un período récord debido al rebote de la demanda combinado con precios del petróleo en niveles elevados, el recorte de la oferta de 1 millón de barriles por día por parte de la OPEC+( Organización de Países Exportadores de Petróleo) va a generar un déficit de un tamaño considerable en el transcurso del año, lo que impulsó nuevamente durante el mes de septiembre el rally del precio del petróleo, llegando a alcanzar los USD 93 por barril. Dada las consideraciones presentadas, y con una demanda que no decreció sustancialmente, vemos atractivo tener exposición al sector energético. Por lo tanto, adquirimos 100 papeles a \$38.500 cada uno.

En segunda instancia, pensamos en invertir en **Letra Rep Arg Adjust. CER Dto Vt. 23/11/23 (X23N3)** ya que creemos que es una gran posibilidad de inversión dado que esta letra con vencimiento el 23 de noviembre de 2023 a la fecha posee un rendimiento de CER +0%, y con un rendimiento anual estimado de 278%. Por ejemplo, por cada \$1.000 invertidos pagaría estimado al vencimiento \$1.236, en línea con la inflación esperada. Incorporamos entonces 26700 papeles a \$130,50 cada uno.

Finalmente, nos comprometemos con el **Bono Tesoro Vinc. Al U\$S 30/04/2024 (TV24)** con el objetivo de comenzar a armar cobertura contra el tipo de cambio ante el escenario de incertidumbre que se plantea para diciembre de este año. El bono TV24 con vencimiento en Abril de 2024, paga su capital al vencimiento y tiene una duration aproximada de 0,61. Ergo, adquirimos 11.100 papeles pagando \$ 345.50 por cada uno.

## **Detalle y justificación de movimientos en Dólares**

Como consecuencia de la confirmación de la FED del sostenimiento de la tasa y a pesar de la advertencia de Jerome Powell de que todavía la economía no está en condiciones de dejarla ser por sí misma, sino que, podría haber futuras intervenciones, decidimos virar un poco la exposición que tenemos en bonos para apostar un poco más por el equity.

Por tal motivo, lo que vamos a hacer es vender el 50% de cada una de las posiciones.

Vendemos **Treasury Yield 30 Years (^TYX)** obteniendo un resultado positivo de 0,95%

Por otro lado, también vendemos **UK Gilt 30 Year Yield (GTGBP30Y:GOV)** y nos quedamos con un resultado positivo de 1,09%.

Entendemos el riesgo de romper el equilibrio entre equity y bonos, pero ya vimos el comportamiento de mercado en situaciones anteriores donde la FED (y por lo tanto el resto del mundo) sostuvo las tasas y el equity pudo acomodarse dentro de los nuevos requerimientos de ganancias.

Y como consecuencia de ello, pretendemos apuntar nuevamente al sector financiero como parte principal, por lo cual creemos que incorporar **Banco Bilbao Viscaya Argentaria (BBVA)** dentro de la cartera por los siguientes motivos:

La acción tiene una relación P/E anticipada de 6,32. Esto se compara con el P/E adelantado promedio de su industria de 7,80. Durante las últimas 52 semanas, el P/E adelantado de BBVA ha alcanzado un máximo de 6,97 y un mínimo de 4,57, con una mediana de 5,75.

Los inversores también deben reconocer que BBVA tiene un ratio P/B de 0,95. Los inversores utilizan la relación P/B para comparar el valor de mercado de una acción con su valor contable, que se define como los activos totales menos los pasivos totales. El P/B de esta acción parece atractivo frente al P/B promedio de su industria de 1,49. En las últimas 52 semanas, el P/B de BBVA ha alcanzado un máximo de 0,95 y un mínimo de 0,49, con una mediana de 0,79.

Por último, también hay que reconocer que BBVA tiene un ratio P/CF de 6,05. Esta métrica tiene en cuenta el flujo de caja operativo de una empresa y se puede utilizar para encontrar acciones que estén infravaloradas en función de su sólida perspectiva de caja. El P/CF de BBVA se compara con el P/CF promedio de su industria de 13,10. Durante el año pasado, el P/CF de BBVA alcanzó un máximo de 6,22 y un mínimo de 3,17, con una mediana de 5,18.

Ergo, adquirimos por 900 papeles pagando \$ 8,05 cada una.

A su vez, sabemos que en los contextos de volatilidad, y de un alto beta solicitado a las empresas, los metales suelen tener una mayor importancia a la hora de invertir. Por eso, ponemos los ojos en **United State Steel Corporation (X)**. Sumamos a dicho razonamiento, su análisis técnico:



Observamos una resistencia superior en 32,40. El RSI acompañó la suba desde agosto, con lo cual, no hablamos de una sobre compra, o sea, no es una sobre reacción del mercado, sino, que el mercado realmente cree que los valores son los correctos. Vemos el MACD a punto de quebrar y darse vuelta, y por lo tanto decidimos estimar que en próximos días daría señal de compra, y por ello, vamos a adquirir **X**. Compramos 210 acciones a \$ 32,48 por papel.

Finalmente, queremos comprar **Banco Bradesco S.A. (BBD)** por varias razones. La primera de ella, es que por más volatilidad que mantenga el petróleo, se sabe que el sector energético va a ser punta en las próximas semanas o meses. Y sabemos que Brasil tiene un potencial muy alto con Petrobras. Es por ello que creemos que el país en general tiene una gran oportunidad y decidimos acompañar esa suba posible con la adquisición de su banco más importante también. Por otro lado, sus fundamentals son positivos, sin llegar a exagerar. Por último, leyendo análisis de especialistas que estudiaron a fondo a la institución financiera podemos llegar a la conclusión que en cuanto a lo que puede ser la economía brasileña, en 2023 los economistas hablan de un crecimiento del PIB del 0,8%. Y ahora estamos hablando de tal vez

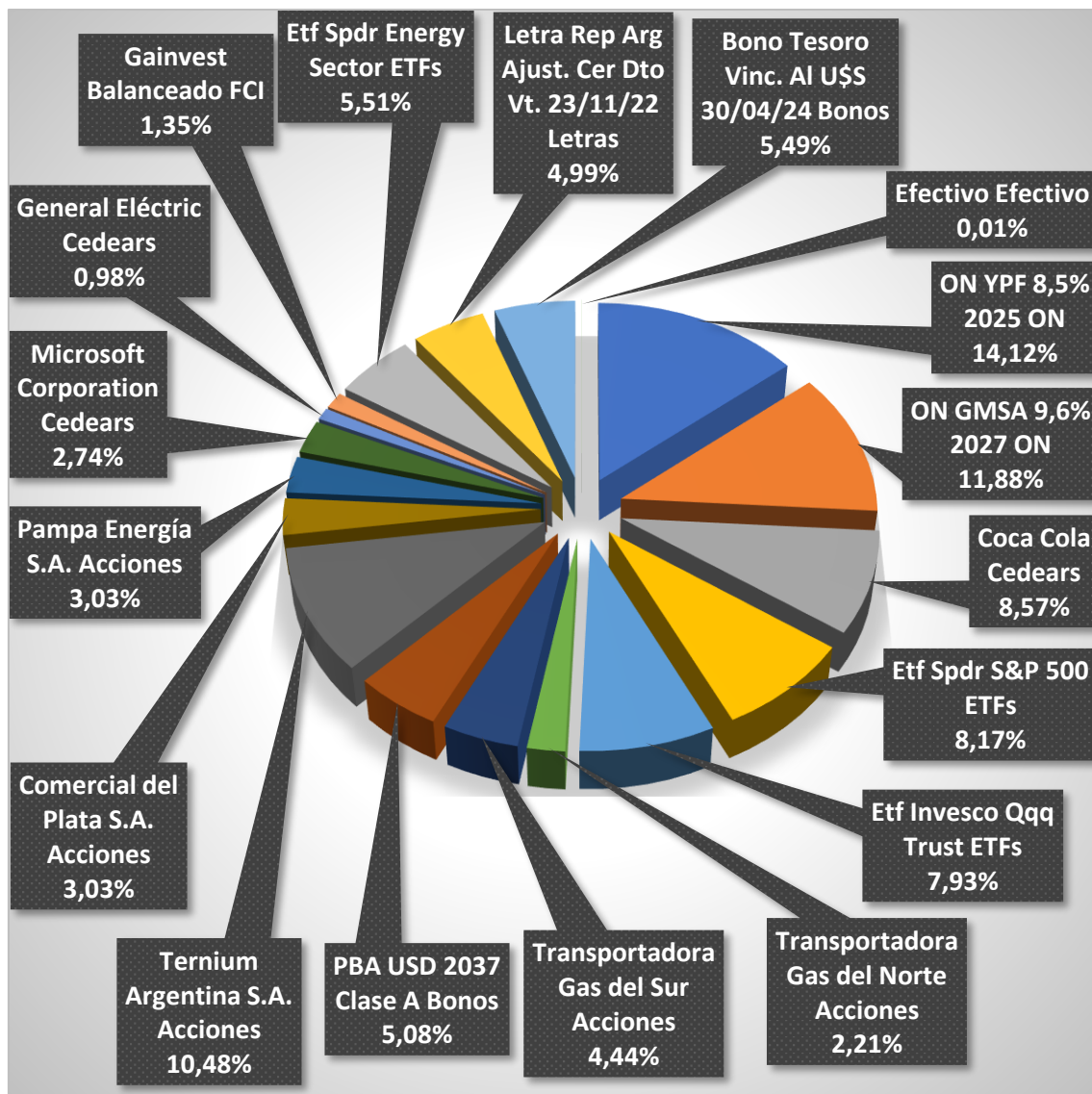
un aumento del 2,2% del PIB para 2023. Y esto ciertamente tendrá un final hasta 2024. '24 ya indica que tenemos un mejor escenario de tasa de interés, es baja, sí, por supuesto, es de 325 (pb) es pequeño, pero es el comienzo de una reducción. Y la reducción de la tasa de interés parece ser ya un hecho, dado que la caída de la tasa líquida ya está acordada en un porcentaje mayor de lo que esperábamos, de 25 pb a 50 pb, incluso mayor tal vez, lo que también nos da muy buenas expectativas para el futuro. En cuanto a lo que se va a desarrollar, las expectativas que tenemos para el año 2024 parecen mucho mejores. Así que creemos que todas estas variables combinadas nos dan la expectativa de que tendremos un final de 2023 y el año 2024 también mejor con menor morosidad, mejor crecimiento de las carteras de préstamos con calidad, con OPI y seguimientos que ya están llegando y Al poder aumentar los ingresos, la compañía de seguros está pasando por una buena etapa.

Compramos 2586 acciones por \$ 2,85 cada una.

Composición Cartera Local










Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en pesos	Tenencia total en dólares	Ticker	Porcentaje
ON YPF 8,5% 2025	ON	129	\$ 76.488,00	\$ 9.866.952,00	USD 12.000,23	YCA60	14,12%
ON GMSA 9,6% 2027	ON	120	\$ 69.150,00	\$ 8.298.000,00	USD 10.092,07	MRCAO	11,88%
Coca Cola	Cedears	650	\$ 9.209,00	\$ 5.985.850,00	USD 7.280,02	KO	8,57%
Etf Spdr S&P 500	ETFs	325	\$ 17.572,00	\$ 5.710.900,00	USD 6.945,62	SPY	8,17%
Etf Invesco Qqq Trust	ETFs	375	\$ 14.764,50	\$ 5.536.687,50	USD 6.733,75	QQQ	7,93%
Transportadora Gas del Norte	Acciones	2000	\$ 772,00	\$ 1.544.000,00	USD 1.877,82	TGNO4	2,21%
Transportadora Gas del Sur	Acciones	1825	\$ 1.700,00	\$ 3.102.500,00	USD 3.773,28	TGSU2	4,44%
PBA USD 2037 Clase A	Bonos	13000	\$ 273,00	\$ 3.549.000,00	USD 4.316,31	BA37D	5,08%
Ternium Argentina S.A.	Acciones	12000	\$ 610,00	\$ 7.320.000,00	USD 8.902,62	TXAR	10,48%
Comercial del Plata S.A.	Acciones	50000	\$ 42,40	\$ 2.120.000,00	USD 2.578,35	COME	3,03%
Pampa Energía S.A.	Acciones	1750	\$ 1.209,40	\$ 2.116.450,00	USD 2.574,04	PAMP	3,03%
Microsoft Corporation	Cedears	222	\$ 8.611,00	\$ 1.911.642,00	USD 2.324,95	MSFT	2,74%
General Eléctric	Cedears	60	\$ 11.432,00	\$ 685.920,00	USD 834,22	GE	0,98%
Gainvest Balanceado	FCI	14	\$ 67.147,92	\$ 940.070,88	USD 1.143,32	GBALANC AR	1,35%
Etf Spdr Energy Sector	ETFs	100	\$ 38.500,00	\$ 3.850.000,00	USD 4.682,39	XLE	5,51%
Letra Rep Arg Ajust. Cer Dto Vt. 23/11/22	Letras	26700	\$ 130,50	\$ 3.484.350,00	USD 4.237,68	X23N2	4,99%
Bono Tesoro Vinc. Al U\$S 30/04/24	Bonos	11100	\$ 345,50	\$ 3.835.050,00	USD 4.664,21	TV24	5,49%
Efectivo	Efectivo	0,01	\$ 3.821,61	\$ 3.821,61	USD 4,65	CASH	0,01%
Total				\$ 69.861.193,99	USD 84.965,51		100,00%

Activo	Porcentaje de Cartera	Tenencia total	Tenencia total en USD
<b>Renta Variable</b>	<b>58,44%</b>	<b>\$ 40.824.020,38</b>	<b>USD 49.650,37</b>
<b>Acciones</b>	<b>23,19%</b>	<b>\$ 16.202.950,00</b>	<b>USD 19.706,10</b>
Ternium Argentina S.A.	10,48%	\$ 7.320.000,00	USD 8.902,62
Transportadora Gas del S	4,44%	\$ 3.102.500,00	USD 3.773,28
Comercial del Plata S.A.	3,03%	\$ 2.120.000,00	USD 2.578,35
Pampa Energía S.A.	3,03%	\$ 2.116.450,00	USD 2.574,04
Transportadora Gas del N	2,21%	\$ 1.544.000,00	USD 1.877,82
<b>ETFs</b>	<b>21,61%</b>	<b>\$ 15.097.587,50</b>	<b>USD 18.361,76</b>
Etf Spdr S&P 500	8,17%	\$ 5.710.900,00	USD 6.945,62
Etf Invesco Qqq Trust	7,93%	\$ 5.536.687,50	USD 6.733,75
Etf Spdr Energy Sector	5,51%	\$ 3.850.000,00	USD 4.682,39
<b>Cedears</b>	<b>12,29%</b>	<b>\$ 8.583.412,00</b>	<b>USD 10.439,19</b>
Coca Cola	8,57%	\$ 5.985.850,00	USD 7.280,02
Microsoft Corporation	2,74%	\$ 1.911.642,00	USD 2.324,95
General Eléctric	0,98%	\$ 685.920,00	USD 834,22
<b>FCI</b>	<b>1,35%</b>	<b>\$ 940.070,88</b>	<b>USD 1.143,32</b>
Gainvest Balanceado	1,35%	\$ 940.070,88	USD 1.143,32
<b>Renta Fija</b>	<b>41,56%</b>	<b>\$ 29.033.352,00</b>	<b>USD 35.310,50</b>
<b>ON</b>	<b>26,00%</b>	<b>\$ 18.164.952,00</b>	<b>USD 22.092,30</b>
ON YPF 8,5% 2025	14,12%	\$ 9.866.952,00	USD 12.000,23
ON GMSA 9,6% 2027	11,88%	\$ 8.298.000,00	USD 10.092,07
<b>Bonos</b>	<b>10,57%</b>	<b>\$ 7.384.050,00</b>	<b>USD 8.980,52</b>
Bono Tesoro Vinc. Al U\$S	5,49%	\$ 3.835.050,00	USD 4.664,21
PBA USD 2037 Clase A	5,08%	\$ 3.549.000,00	USD 4.316,31
<b>Letras</b>	<b>4,99%</b>	<b>\$ 3.484.350,00</b>	<b>USD 4.237,68</b>
Letra Rep Arg Ajust. Cer I	4,99%	\$ 3.484.350,00	USD 4.237,68
<b>Efectivo</b>	<b>0,01%</b>	<b>\$ 3.821,61</b>	<b>USD 4,65</b>
<b>Efectivo</b>	<b>0,01%</b>	<b>\$ 3.821,61</b>	<b>USD 4,65</b>
Efectivo	0,01%	\$ 3.821,61	USD 4,65
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>\$ 69.861.193,99</b>	<b>USD 84.965,51</b>

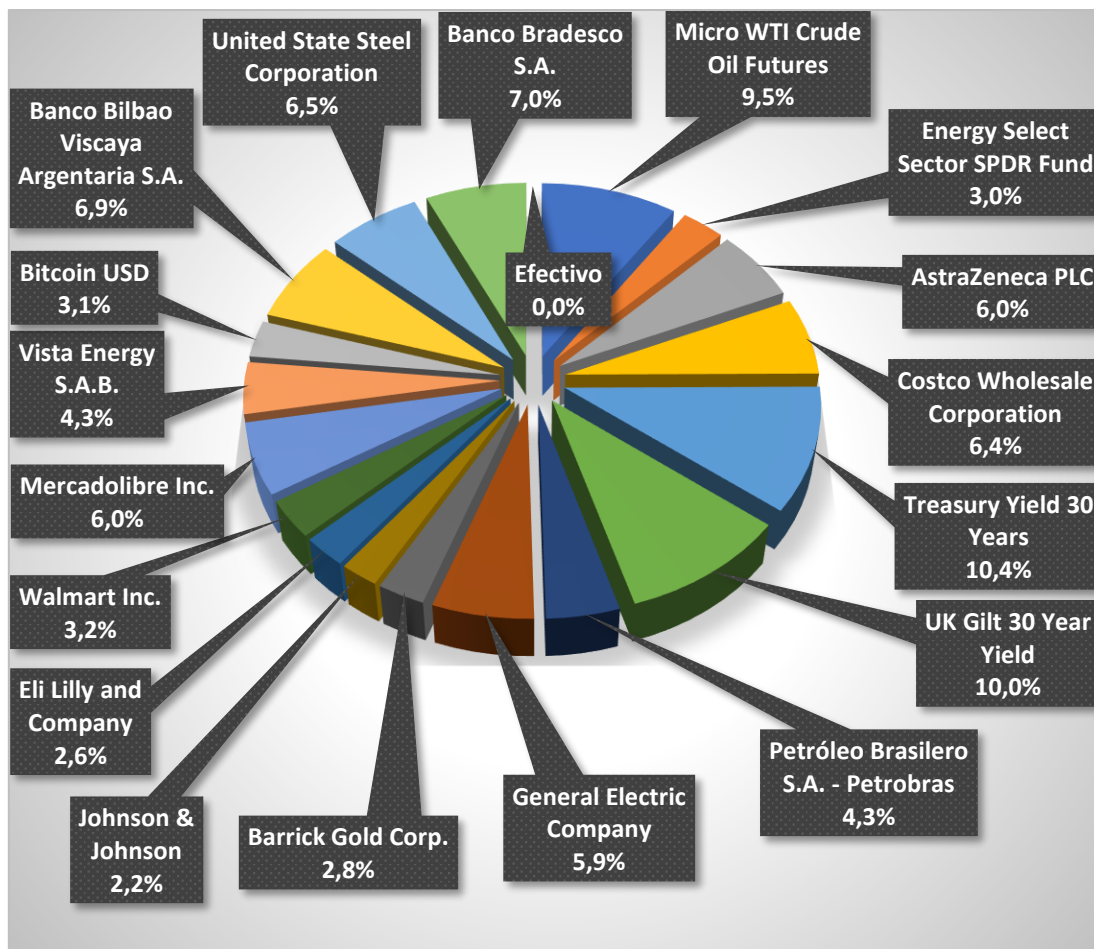


## Composición Cartera Extranjero

Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en dólares	Ticker	Porcentaje
Micro WTI Crude Oil Futures	Futuros	110	\$ 90,74	USD 9.981,40	MCL=F	9,48%
Energy Select Sector SPDR Fund	ETFs	35	\$ 90,39	USD 3.163,65	XLE	3,01%
AstraZeneca PLC	Acciones	93	\$ 67,72	USD 6.297,96	AZN	5,98%
Costco Wholesale Corporation	Acciones	12	\$ 564,96	USD 6.779,52	COST	6,44%
Treasury Yield 30 Years	Bonos	10500	\$ 1,05	USD 10.994,66	^TYX	10,45%
UK Gilt 30 Year Yield	Bonos	10000	\$ 1,05	USD 10.490,30	GTGBP30Y:GOV	9,97%
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Acciones	300	\$ 14,99	USD 4.497,00	PBR	4,27%
General Electric Company	Acciones	56	\$ 110,55	USD 6.190,80	GE	5,88%
Barrick Gold Corp.	Acciones	200	\$ 14,55	USD 2.910,00	GOLD	2,76%
Johnson & Johnson	Acciones	15	\$ 155,75	USD 2.336,25	JNJ	2,22%
Eli Lilly and Company	Acciones	5	\$ 537,13	USD 2.685,65	LLY	2,55%
Walmart Inc.	Acciones	21	\$ 159,93	USD 3.358,53	WMT	3,19%
Mercadolibre Inc.	Acciones	5	\$ 1.267,88	USD 6.339,40	MELI	6,02%
Vista Energy S.A.B.	Acciones	150	\$ 30,39	USD 4.558,50	VIST	4,33%
Bitcoin USD	Crypto	0,12	\$ 26.909,80	USD 3.229,18	BTC-USD	3,07%
Banco Bilbao Viscaya Argentaria S.A.	Acciones	900	\$ 8,05	USD 7.245,00	BBVA	6,88%
United State Steel Corporation	Acciones	210	\$ 32,48	USD 6.820,80	X	6,48%
Banco Bradesco S.A.	Acciones	2586	\$ 2,85	USD 7.370,10	BBD	7,00%
Efectivo	CASH	1	\$ 1,00	USD 2,08	CASH	0,00%
<b>Total</b>				<b>USD 105.250,77</b>	<b>\$ -</b>	<b>100,00%</b>

Etiquetas de fila	Porcentaje de Tenencia	Tenencia total en USD	
 <b>Renta Variable</b>	<b>79,58%</b>	<b>USD</b>	<b>83.763,74</b>
 <b>Acciones</b>	<b>64,03%</b>	<b>USD</b>	<b>67.389,51</b>
Banco Bradesco S.A.	7,00%	USD	7.370,10
Banco Bilbao Viscaya Argentaria S.A.	6,88%	USD	7.245,00
United State Steel Corporation	6,48%	USD	6.820,80
Costco Wholesale Corporation	6,44%	USD	6.779,52
Mercadolibre Inc.	6,02%	USD	6.339,40
AstraZeneca PLC	5,98%	USD	6.297,96
General Electric Company	5,88%	USD	6.190,80
Vista Energy S.A.B.	4,33%	USD	4.558,50
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	4,27%	USD	4.497,00
Walmart Inc.	3,19%	USD	3.358,53
Barrick Gold Corp.	2,76%	USD	2.910,00
Eli Lilly and Company	2,55%	USD	2.685,65
Johnson & Johnson	2,22%	USD	2.336,25
 <b>Futuros</b>	<b>9,48%</b>	<b>USD</b>	<b>9.981,40</b>
Micro WTI Crude Oil Futures	9,48%	USD	9.981,40
 <b>Crypto</b>	<b>3,07%</b>	<b>USD</b>	<b>3.229,18</b>
Bitcoin USD	3,07%	USD	3.229,18
 <b>ETFs</b>	<b>3,01%</b>	<b>USD</b>	<b>3.163,65</b>
Energy Select Sector SPDR Fund	3,01%	USD	3.163,65
 <b>Renta Fija</b>	<b>20,41%</b>	<b>USD</b>	<b>21.484,96</b>
 <b>Bonos</b>	<b>20,41%</b>	<b>USD</b>	<b>21.484,96</b>
Treasury Yield 30 Years	10,45%	USD	10.994,66
UK Gilt 30 Year Yield	9,97%	USD	10.490,30
 <b>Efectivo</b>	<b>0,00%</b>	<b>USD</b>	<b>2,08</b>
 <b>CASH</b>	<b>0,00%</b>	<b>USD</b>	<b>2,08</b>
Efectivo	0,00%	USD	2,08
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>USD</b>	<b>105.250,77</b>





## BENCHMARK COMPARATIVO

- Cartera Local

	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA			PLAZO FIJO		
	Índice Merval	436.619,01	Variación Índice	Índice IAMC	126.834,86	Variación Índice	Tasa Plazo Fijo	0,9328	Variación Índice
	Porcentaje de la cartera	Índice		Porcentaje de la cartera	Índice		Porcentaje de la cartera	Índice	
3/7/2023	61,17%	436.619,01	0,00%	33,82%	126.834,86	0,00%	5,01%	100,00	0,00%
14/7/2023	61,17%	443.303,60	1,53%	33,82%	126.282,64	-0,44%	5,01%	102,86	2,86%
31/7/2023	61,17%	457.137,77	3,12%	33,82%	136.286,13	7,92%	5,01%	107,43	4,45%
18/8/2023	61,17%	584.293,19	27,82%	33,82%	161.714,21	18,66%	5,01%	115,37	7,38%
31/8/2023	61,17%	653.602,88	11,86%	33,82%	170.290,71	5,30%	5,01%	120,13	4,13%
15/9/2023	61,17%	567.513,42	-13,17%	33,82%	163.972,74	-3,71%	5,01%	125,83	4,75%
29/9/2023	61,17%	562.568,47	-0,87%	33,82%	160.694,17	-2,00%	5,01%	131,42	4,44%
TOTAL	61,17%	562568,47	28,85%	33,82%	160694,173	26,70%	5,01%	131,4219943	31,42%

RESULTADOS				
	PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
3/7/2023	0,00%	\$ 50.000.000,00	0,00%	0,00%
14/7/2023	0,31%	\$ 51.039.874,20	2,08%	1,77%
31/7/2023	1,60%	\$ 53.256.100,37	4,34%	2,74%
18/8/2023	7,90%	\$ 67.028.633,24	25,86%	17,96%
31/8/2023	3,09%	\$ 73.032.565,88	8,96%	5,87%
15/9/2023	-3,02%	\$ 66.161.037,35	-9,41%	-6,38%
29/9/2023	-0,33%	\$ 69.861.193,99	5,59%	5,92%
TOTAL	9,42%	\$ 69.861.193,99	39,72%	30,31%

- Cartera Global

	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA			RESULTADOS			
	S&P 500	4.455,59	Variación Índice	Tasa Interés FED	1,0539	Variación Índice	PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
	Porcentaje de la cartera	Índice		Porcentaje de la cartera	Índice					
3/7/2023	57,76%	4.455,59	0,00%	42,24%	100,00	0,00%	0,00%	\$ 102.971,77	0,00%	0,00%
14/7/2023	57,76%	4.505,42	1,12%	42,24%	100,16	0,16%	0,36%	\$ 104.004,86	1,00%	0,65%
31/7/2023	57,76%	4.588,96	1,85%	42,24%	102,06	1,90%	0,94%	\$ 105.507,40	1,44%	0,51%
18/8/2023	57,76%	4.369,71	-4,78%	42,24%	103,40	1,32%	-1,10%	\$ 103.917,41	-1,51%	-0,41%
31/8/2023	57,76%	4.507,66	3,16%	42,24%	104,38	0,95%	1,11%	\$ 104.929,29	0,97%	-0,14%
15/9/2023	57,76%	4.450,32	-1,27%	42,24%	105,53	1,10%	-0,14%	\$ 106.464,00	1,46%	1,60%
29/9/2023	57,76%	4.288,05	-3,65%	42,24%	106,61	1,02%	-0,84%	\$ 105.250,77	-1,14%	-0,30%
TOTAL	57,76%	4288,05	-3,76%	42,24%	106,606776	6,61%	0,31%	\$ 105.250,77	2,21%	1,90%

**Carátula**

**Entrega N°: 8**

**Período cubierto:**

**del 02/10/2023 al 13/10/2023**

**Fecha de la entrega: 26/11/2023**

**Apellido y Nombre: Taraborelli Ariel**

**Legajo del Alumno: 852.215**

## **Análisis Global**

El 30 de septiembre con 88 votos a favor y 9 en contra, el Senado estadounidense aprobó una nueva medida que extenderá por 45 días más la financiación de la Administración encabezada por Joe Biden y que impide de facto un cierre del Congreso, conocido como "shutdown". El paquete financiero aprobado incrementa los fondos destinados para la ayuda federal para catástrofes a 16.000 millones de dólares, una de las peticiones esenciales de Joe Biden. Por el otro lado, lo relacionado al presupuesto para la ayuda militar a Ucrania, tema de disputa entre demócratas y republicanos, no fue abordado en esta oportunidad. El presidente estadounidense recibió positivamente la votación en el Senado, mencionando que la ley aprobada previene una "crisis innecesaria que habría infligido un dolor innecesario a millones de estadounidenses trabajadores", aunque también señala a los representantes republicanos "extremistas" por causar esta situación que puso al límite la estabilidad gubernamental en el país.

Los primeros días de octubre se conocieron los datos de empleo en Estados Unidos. El crecimiento del empleo fue más fuerte de lo esperado en septiembre, una señal de que la economía estadounidense se está resistiendo a pesar de las tasas de interés más altas, los conflictos laborales y la disfunción en Washington. Las nóminas no agrícolas aumentaron en 336.000 durante el mes, mejor que la estimación del consenso del Dow Jones de 170.000 y más de 100.000 más que el mes anterior, dijo el viernes el Departamento de Trabajo en un informe muy esperado. La tasa de desempleo fue del 3,8%, frente al 3,7% previsto.

La Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU. (BLS) publicó sus conclusiones sobre el informe del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de septiembre. El informe mostró un aumento del 0,4% mes a mes (MoM) en septiembre sobre una base desestacionalizada, tras un aumento del 0,6% en agosto. Año tras año (YoY), el índice aumentó un 3,7% antes de ajustes estacionales. Esta cifra de inflación muestra que la inflación general continúa su ritmo de los últimos dos meses, pero la inflación subyacente se está enfriando ligeramente. Es más, nuestros estrategas creen que es probable que esta desaceleración del impulso continúe. Sobre esto, Shawn Snyder, estratega de inversiones globales de JP Morgan Wealth Management, dice: "Ahora estamos entrando en una etapa en la que será más difícil una mayor desaceleración de los precios. La mayoría de los indicadores siguen apuntando a una mayor moderación de los precios en el próximo año, pero pasar del 9,1% en junio de 2022 al 3,7% en septiembre de 2023 probablemente parecerá mucho más fácil que pasar del 3,8% al 2,0%. Incluso la Reserva Federal no proyecta una inflación general del 2,0% hasta 2025 o 2026".

Por otro lado, la gasolina sigue aumentando, la vivienda sigue su ejemplo. En el aumento de este mes se destacaron dos factores significativos: la vivienda y la gasolina. En particular, el primero aportó más de la mitad de la lectura de inflación total, lo que subraya el continuo crecimiento de la demanda y la oferta limitada en el sector inmobiliario. La gasolina también subió a medida que los precios del petróleo subieron constantemente hacia finales del verano. Sin embargo, esto parece coincidir con las expectativas de nuestros estrategas. "Lo que no es una sorpresa es que los precios de la vivienda continuaron siendo el factor que más contribuyó al aumento de precios, representando la mitad del aumento. Sin embargo, dado que los precios de las viviendas a nivel nacional se mantienen prácticamente estables interanualmente, deberíamos ver que los precios de las viviendas se moderen de cara a 2024", comentó Snyder.

Adicional a esto, la inversión de la curva en los bonos norteamericanos sigue en máximos históricos, con una Reserva Federal más restrictiva, se espera que se produzca una suba de tasas más y que esto profundice más la inversión de la curva.

No obstante, y conforme a las expectativas, la Fed mantuvo su tasa de referencia en 5,5%, el nivel más alto desde enero de 2001. En un contexto económico de crecimiento sostenido y pleno empleo, pero con una inflación significativamente por encima del objetivo del 2% interanual, Jerome Powell advirtió que se anticipa otra subida de tasas para este año. De los 19 integrantes del comité, 12 estiman que la tasa concluirá el año en 5,75%. Esto sugiere que, en las próximas reuniones programadas para noviembre y diciembre, podríamos ver un aumento de 25 pb

Frente a una Fed más restrictiva de lo previsto, los rendimientos de los bonos del Tesoro escalaron a los niveles más elevados de los últimos 15 años. La curva de rendimientos sigue invertida, con el tramo corto superando al tramo largo, aunque la brecha se estrechó ligeramente. Este contexto puso presión adicional sobre el dólar, que se fortaleció en el último mes. Resulta particularmente notable el avance de la divisa norteamericana frente a las monedas de países desarrollados.

Finalmente, se conocieron varios “off the record” en el gobierno de estados unidos, posterior a la batería de modificaciones ejecutadas en el congreso evitando el shut down, ya que se empieza a poner en tela de juicio los aportes a Ucrania que viene manteniendo una guerra con Rusia hace más de 1 año. A su vez, Estados Unidos también forma parte del conflicto entre Israel y Palestina, en la Franja de Gaza, y es otro motivo por el cual salen divisas estadounidenses como ayuda para el país israelí en este caso. Como consecuencia de ello, y otras variables, es que la tasa de curva de los bonos estadounidense viene en ascenso y parece no detenerse.

Resumiendo, en el período que va desde el 02/10/2023 y 13/10/2023, el **S&P 500** tuvo una variación positiva de 0,65%, el **BOVESPA** (Brasil) casi sin movimientos, negativo en 0,02%, **E-STOXX 50** de Europa, -1,83%. Japón en franca recuperación finalizó con el **Nikkei225** en un 1,44% al alza. Finalmente, el **SHANGAI C.** (China) con -0,72%.

En cuanto a Commodities, **Oil** con una fuerte baja del 3,41%, habrá que poner especial atención a este valor como consecuencia del impacto directo que tiene sobre casi toda la fabricación y distribución de mercadería a nivel mundial, **Gas Natural** con gran alza del 10,82%. Por el lado de los alimentos, **Soja** levemente positivo en 0,41%, **Maíz** con un movimiento al alza de 3,46%, alza que acompañó el **Trigo** cerrando en 7,06%. En cuanto a los básicos, **Cobre** cayendo -4,45%, **Aluminio** -5,58% y **Acero** -1,28%. Finalmente, los metales, **Oro** +4,04% y **Plata** +1,98%.

## Análisis Local

El escenario electoral pone de punta y recalienta al dólar. Toda cartera en pesos se está dolarizando y eso dispara al tipo de cambio paralelo, MEP y CCL, y encima, el escenario internacional, no colabora en lo más mínimo.

El INDEC difundió los datos de inflación para el mes de septiembre, los cuales reflejaron una variación mensual de 12,7% y una interanual del 138,3%, mostrando de esta manera una

fuerte y marcada aceleración en relación a evolución del nivel de precios al consumidor reflejada durante el mes de julio. Por su parte, la inflación núcleo (precios menos volátiles de la economía) se situó por encima del 13,8%.

De acuerdo a las últimas previsiones del Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM) del BCRA, hubo un ajuste de las proyecciones respecto al REM anterior y se proyecta una inflación del 169,3% para el año 2023 y un tipo de cambio oficial para fines de 2023 de ARS 510, esto implicaría una devaluación directa del 45%.

Por otro lado, la medida del “dólar soja” intenta contener la presión sobre el tipo de cambio, y tener liquidez en billete, al mismo tiempo que permite acelerar el proceso de exportación de Soja argentino. Bajo este régimen se estima que se podrían llegar a liquidar cerca de u\$s 850 millones de dólares solo para esta etapa.

El 3 de octubre se conoció el hecho de que se ampliará el swap con China por u\$s 5.000 millones, dinero que se utilizará para cancelar vencimientos de deuda con el FMI. El 12 de octubre el gobierno activó la cláusula y utilizó efectivamente el monto acordado.

En una interesante propuesta brindada como novedad en el debate presidencial, el actual ministro de economía Sergio Massa mando el proyecto de ley en donde propuso crear una moneda nacional digital. La idea permitiría una mayor facilidad y velocidad a la hora de ajustar la oferta monetaria, pero todavía no están definidas las pautas de manera general para poder emitir una opinión al respecto.

La puesta en funcionamiento del gasoducto Nestor Kirchner ya lleva 3 meses operando y provocó un ahorro en moneda extranjera de u\$s 550 millones y se cree que con el desarrollo de la segunda etapa, dicho valor podría llegar a u\$s 4.000 millones.

El miércoles 11 de octubre, el mercado cambiario argentino tuvo un cierto temor, por cuanto el dólar blue superó los \$ 1.000 por unidad, aplicando una baja en la seguridad de las inversiones en moneda local.

Finalmente, el 13 de octubre, el BCRA subió la tasa de referencia al 133% para intentar sostener el tipo de cambio y que las inversiones en pesos no pierdan valor frente a la inflación.

Los datos de la reserva desde el 02 de octubre al 13 del mismo mes muestran lo siguiente:

La TNA tuvo una fuerte alza y se colocó en 138%, las reservas del BCRA cayeron 6,30% finalizando en usd 25.224 MM.

## **Detalle y justificación de movimientos en Pesos**

Estos serán los últimos movimientos que realicemos de cara al cierre de nuestra cartera el 30 de octubre. Por lo tanto, vemos que las ventas y compras que realizaremos por primera vez están proyectadas para un mayor plazo que lo habitual.

Dicho eso, los movimientos que vamos a realizar son los siguientes:

Nos desprendemos de los Cedears de **Coca-Cola (KO)** ya que creemos que luego de pasar el escollo con las empresas farmacéuticas respecto de la nueva droga que permitiría adelgazar, vemos que la empresa de Gaseosas nos rindió todo lo que podía. Bajamos los 650 papeles por \$ 10.166,00, que nos deja una ganancia punta a punta de 64.89%.

Por otro lado, vemos que como la FED sostuvo la tasa pero dejó abierta la puerta para unas próximas subas, decidimos cubrirnos ante esa incertidumbre, ya que sabemos que donde más pega ese tipo de situaciones, es en las small caps y en las tecnológicas. Por lo tanto, vendemos **ETF Invesco QQQ Trust (QQQ)** vendiendo los 375 papeles en \$ 17.690,50. Eso nos deja un resultado favorable de 86,76%.

Finalmente, nos desprendemos de **Ternium Argentina S.A. (TXAR)** ya que su análisis técnico nos marca que llegó a uno de los puntos máximos que podíamos obtener en su inversión (a nuestro entender). Por lo tanto, nos desprendemos de 10.100 boletas por \$ 1.075, que nos deja un resultado de 73,53%.

Todo este valor positivo de dinero, decidimos invertirlo en primera instancia en **PepsiCo (PEP)** como consecuencia de que vemos, a diferencia de Coca Cola, una posibilidad de subida, aprovechando el impulso que da haber superado el escollo con las farmacéuticas y su droga para adelgazar, y además, informó ganancias por acción (BPA) en el tercer trimestre del año fiscal 2023 de 2,25 dólares, y los ingresos aumentaron un 6,7 % hasta 23.500 millones de dólares. Ambos estuvieron por encima de las previsiones. Los precios promedio aumentaron un 11% en el período. Las ventas orgánicas aumentaron un 8,8%, impulsadas por un aumento del 13% en Europa. Sin embargo, si bien los ingresos aumentaron, los volúmenes globales de sus alimentos preparados cayeron un 1,5% y los volúmenes de bebidas en América del Norte se desplomaron un 6%, ya que los precios más altos pesaron sobre la demanda. La compañía indicó que de cara al próximo año se producirá un nivel "modesto" de nuevos aumentos de precios. PepsiCo ahora anticipa un crecimiento del BPA en moneda constante para todo el año del 13%, frente a su estimación anterior del 12%. Fue el tercer trimestre consecutivo en que la compañía elevó sus perspectivas. Compramos entonces 235 papeles por \$ 25.245 cada uno.

A **Cresud (CRES)** lo vemos rompiendo a la alza, un canal alcista con un MACD muy positivo. Confiamos en que este buen rally que tiene, sumado al contexto actual y la actividad de Cresud, todavía tiene para crecer:



Ergo, queremos incorporar 7940 cantidad a \$ 751.

A su vez, vemos que el **ETF SPDR Energy Sector (XLE)** ofrece una gran posibilidad de ingreso. el conflicto en medio oriente y las bajas reservas estratégicas de petróleo de USA va a generar un déficit de un tamaño considerable en el transcurso del año, lo que impulsó nuevamente

durante el mes de Septiembre el rally del precio del petróleo, llegando a alcanzar los USD 93 por barril. Es por ello que creemos que tenemos una posibilidad de suba y adquirimos 140 papeles en \$ 42.014,50 por papel.

Finalmente, observamos de nuevo a **Pampa Energía S.A. (PAMP)** que entendemos es una compañía que no puede dejar de ser incluida en un portafolio, por sus sólidos fundamentales, pero también porque parte de sus ingresos proviene directamente en dólares de exportaciones, lo que la sitúa como una alternativa de cobertura ante la volatilidad cambiaria. En los resultados correspondientes al segundo trimestre del año mostró una destacada performance, al aumentar su ganancia en un 156% interanual, alcanzando los USD 166 millones. Analizando el contexto, nacional e internacional, y las posibilidades de futuro que tiene, es que pensamos en re incorporar Pampa a nuestro portafolio, comprando 3817 papeles por \$ 1.581 cada uno.

### **Detalle y justificación de movimientos en Dólares**

Tomamos como variable principal, el hecho de la guerra y los financiamientos a Ucrania e Israel. Las guerras siguen sosteniendo las tasas de bonos USA en pleno ascenso. Y como consecuencia de ello, el petróleo está con tendencia bajista.

Al caso, vemos que el rendimiento de **Eli Lilly and Company (LLY)** nos arroja un resultado positivo del 13,20% y creemos que es un gran rendimiento como para desprendernos del papel al 100%.

También en venta, pero como contracara, decidimos desprendernos de **Micro WTI Crude Oil Futures (MCL=F)** ya que creemos que continuará su cotización en descenso. Nos retiramos con un resultado negativo de -3,36% vendiendo todo lo que teníamos en cartera.

Razonando, nos damos cuenta fácilmente que cuando la economía se contrae, o busca refugio, los metales son los que se llevan la mayor parte de los ahorros. Pretendemos aumentar la exposición en **Barrick Gold Corp. (GOLD)** con lo cual, adquirimos 250 papeles más a \$ 15,78 dólares cada uno.

También queremos llevar plata, para acompañar el razonamiento, así que adquirimos **Silver Futures (SIZ3)** e invertimos en 170 papeles por \$ 22,90 cada papel.

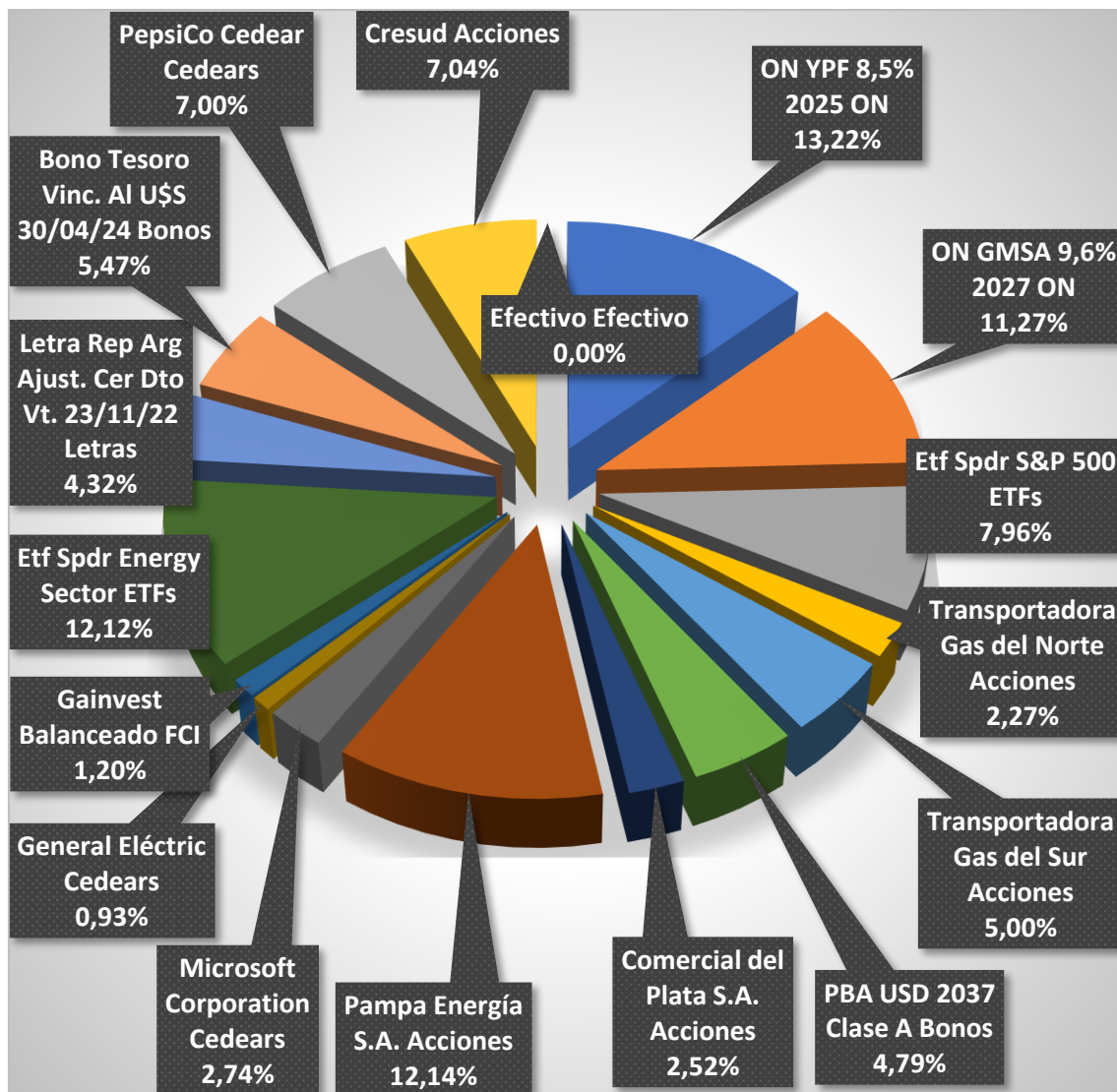
Finalmente, queremos realizar una apuesta. Hay grandes rumores de que **Nike Inc. (NKE)** iniciará una demanda a New Balance y Skechers, acusando a los fabricantes de calzado rivales de infracción de patentes por supuestamente copiar el método de Nike para fabricar la parte superior de las zapatillas de deporte. Las noticias a nivel general, marcan que esto es altamente probable que suceda, que la demanda suceda a favor de Nike, entonces creemos que es un buen momento para ingresar, como consecuencia del efecto que podría resultar el hecho de que Nike suba en el mercado y a su vez, dos competidores directos, bajar. Incorporamos **Nike Inc. (NKE)** adquiriendo 46 papeles a \$ 99,91 cada uno.

### **Composición Cartera Local**



Detalle ▾	Tipo ▾	Cantidad ▾	Valor en el mercado ▾	Tenencia total en pesos ▾	Tenencia total en dólares ▾	Ticker ▾	Porcentaje ▾
ON YPF 8,5% 2025	ON	129	\$ 86.800,00	\$ 11.197.200,00	USD 11.579,80	YCA6O	13,22%
ON GMSA 9,6% 2027	ON	120	\$ 79.599,50	\$ 9.551.940,00	USD 9.878,32	MRCAO	11,27%
Etf Spdr S&P 500	ETFs	325	\$ 20.753,30	\$ 6.744.822,50	USD 6.975,29	SPY	7,96%
Transportadora Gas del Norte	Acciones	2000	\$ 960,00	\$ 1.920.000,00	USD 1.985,60	TGNO4	2,27%
Transportadora Gas del Sur	Acciones	1825	\$ 2.323,50	\$ 4.240.387,50	USD 4.385,28	TGSU2	5,00%
PBA USD 2037 Clase A	Bonos	13000	\$ 312,49	\$ 4.062.370,00	USD 4.201,18	BA37D	4,79%
Comercial del Plata S.A.	Acciones	37000	\$ 57,80	\$ 2.138.600,00	USD 2.211,67	COME	2,52%
Pampa Energía S.A.	Acciones	6467	\$ 1.590,00	\$ 10.282.530,00	USD 10.633,87	PAMP	12,14%
Microsoft Corporation	Cedears	222	\$ 10.440,00	\$ 2.317.680,00	USD 2.396,87	MSFT	2,74%
General Eléctric	Cedears	60	\$ 13.153,00	\$ 789.180,00	USD 816,15	GE	0,93%
Gainvest Balanceado	FCI	14	\$ 72.637,91	\$ 1.016.930,78	USD 1.051,68	GBALANC AR	1,20%
Etf Spdr Energy Sector	ETFs	240	\$ 42.800,00	\$ 10.272.000,00	USD 10.622,98	XLE	12,12%
Letra Rep Arg Ajust. Cer Dto Vt. 23/11/22	Letras	26700	\$ 137,20	\$ 3.663.240,00	USD 3.788,41	X23N3	4,32%
Bono Tesoro Vinc. Al U\$S 30/04/24	Bonos	11100	\$ 417,75	\$ 4.637.025,00	USD 4.795,47	TV24	5,47%
PepsiCo Cedear	Cedears	235	\$ 25.245,00	\$ 5.932.575,00	USD 6.135,28	PEP	7,00%
Cresud	Acciones	7940	\$ 751,00	\$ 5.962.940,00	USD 6.166,69	CRES	7,04%
Efectivo	Efectivo	0,01	\$ 1.072,18	\$ 1.072,18	USD 1,11	CASH	0,00%
<b>Total</b>				<b>\$ 84.730.492,96</b>	<b>USD 87.625,64</b>		<b>100,00%</b>

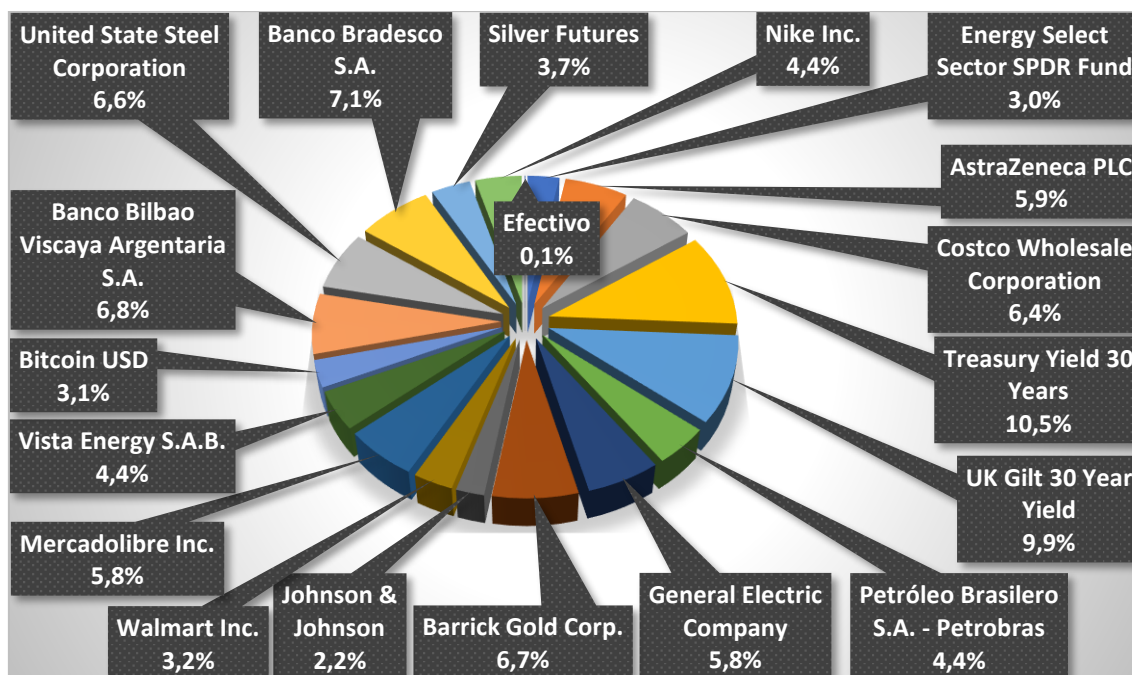
Activo	Porcentaje de Cartera	Tenencia total	Tenencia total en USD
<b>Renta Variable</b>	<b>60,92%</b>	<b>\$ 51.617.645,78</b>	<b>USD 62.777,62</b>
<b>Acciones</b>	<b>28,97%</b>	<b>\$ 24.544.457,50</b>	<b>USD 29.851,08</b>
Pampa Energía S.A.	12,14%	\$ 10.282.530,00	USD 12.505,66
Cresud	7,04%	\$ 5.962.940,00	USD 7.252,16
Transportadora Gas del Sur	5,00%	\$ 4.240.387,50	USD 5.157,18
Comercial del Plata S.A.	2,52%	\$ 2.138.600,00	USD 2.600,98
Transportadora Gas del Norte	2,27%	\$ 1.920.000,00	USD 2.335,11
<b>ETFs</b>	<b>20,08%</b>	<b>\$ 17.016.822,50</b>	<b>USD 20.695,94</b>
Etf Spdr Energy Sector	12,12%	\$ 10.272.000,00	USD 12.492,85
Etf Spdr S&P 500	7,96%	\$ 6.744.822,50	USD 8.203,08
<b>Cedears</b>	<b>10,67%</b>	<b>\$ 9.039.435,00</b>	<b>USD 10.993,80</b>
PepsiCo Cedear	7,00%	\$ 5.932.575,00	USD 7.215,23
Microsoft Corporation	2,74%	\$ 2.317.680,00	USD 2.818,77
General Eléctric	0,93%	\$ 789.180,00	USD 959,80
<b>FCI</b>	<b>1,20%</b>	<b>\$ 1.016.930,78</b>	<b>USD 1.236,80</b>
Gainvest Balanceado	1,20%	\$ 1.016.930,78	USD 1.236,80
<b>Renta Fija</b>	<b>39,08%</b>	<b>\$ 33.111.775,00</b>	<b>USD 40.270,70</b>
<b>ON</b>	<b>24,49%</b>	<b>\$ 20.749.140,00</b>	<b>USD 25.235,20</b>
ON YPF 8,5% 2025	13,22%	\$ 11.197.200,00	USD 13.618,09
ON GMSA 9,6% 2027	11,27%	\$ 9.551.940,00	USD 11.617,11
<b>Bonos</b>	<b>10,27%</b>	<b>\$ 8.699.395,00</b>	<b>USD 10.580,25</b>
Bono Tesoro Vinc. Al U\$S 30/04/24	5,47%	\$ 4.637.025,00	USD 5.639,57
PBA USD 2037 Clase A	4,79%	\$ 4.062.370,00	USD 4.940,67
<b>Letras</b>	<b>4,32%</b>	<b>\$ 3.663.240,00</b>	<b>USD 4.455,25</b>
Letra Rep Arg Ajust. Cer Dto Vt. 23/11/22	4,32%	\$ 3.663.240,00	USD 4.455,25
<b>Efectivo</b>	<b>0,00%</b>	<b>\$ 1.072,18</b>	<b>USD 1,30</b>
<b>Efectivo</b>	<b>0,00%</b>	<b>\$ 1.072,18</b>	<b>USD 1,30</b>
Efectivo	0,00%	\$ 1.072,18	USD 1,30
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>\$ 84.730.492,96</b>	<b>USD 103.049,62</b>



## Composición Cartera Extranjero

Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en dólares	Ticker	Porcentaje
Energy Select Sector SPDR Fund	ETFs	35	\$ 89,59	USD 3.135,65	XLE	2,97%
AstraZeneca PLC	Acciones	93	\$ 67,33	USD 6.261,69	AZN	5,94%
Costco Wholesale Corporation	Acciones	12	\$ 566,84	USD 6.802,08	COST	6,45%
Treasury Yield 30 Years	Bonos	10500	\$ 1,05	USD 11.027,31	^TYX	10,46%
UK Gilt 30 Year Yield	Bonos	10000	\$ 1,05	USD 10.482,90	GTGBP30Y:GOV	9,94%
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Acciones	300	\$ 15,44	USD 4.632,00	PBR	4,39%
General Electric Company	Acciones	56	\$ 109,38	USD 6.125,28	GE	5,81%
Barrick Gold Corp.	Acciones	450	\$ 15,78	USD 7.101,00	GOLD	6,73%
Johnson & Johnson	Acciones	15	\$ 156,75	USD 2.351,25	JNJ	2,23%
Walmart Inc.	Acciones	21	\$ 158,76	USD 3.333,96	WMT	3,16%
Mercadolibre Inc.	Acciones	5	\$ 1.226,24	USD 6.131,20	MELI	5,81%
Vista Energy S.A.B.	Acciones	150	\$ 31,06	USD 4.659,00	VIST	4,42%
Bitcoin USD	Crypto	0,12	\$ 26.863,50	USD 3.223,62	BTC-USD	3,06%
Banco Bilbao Viscaya Argentaria S.A.	Acciones	900	\$ 8,01	USD 7.209,00	BBVA	6,84%
United State Steel Corporation	Acciones	210	\$ 33,25	USD 6.982,50	X	6,62%
Banco Bradesco S.A.	Acciones	2586	\$ 2,88	USD 7.447,68	BBD	7,06%
Silver Futures	Acciones	170	\$ 22,90	USD 3.892,15	SIZ3	3,69%
Nike Inc.	Acciones	46	\$ 99,91	USD 4.595,86	NKE	4,36%
Efectivo	CASH	0	\$ 1,00	USD 67,96	CASH	0,06%
Total				USD 105.462,09	\$ -	100,00%

Etiquetas de fila	Porcentaje de Tenencia	Tenencia total en USD	
<b>Renta Variable</b>	<b>79,54%</b>	<b>USD</b>	<b>83.883,92</b>
<b>Acciones</b>	<b>73,51%</b>	<b>USD</b>	<b>77.524,65</b>
Banco Bradesco S.A.	7,06%	USD	7.447,68
Banco Bilbao Viscaya Ar	6,84%	USD	7.209,00
Barrick Gold Corp.	6,73%	USD	7.101,00
United State Steel Corp	6,62%	USD	6.982,50
Costco Wholesale Corp	6,45%	USD	6.802,08
AstraZeneca PLC	5,94%	USD	6.261,69
Mercadolibre Inc.	5,81%	USD	6.131,20
General Electric Compa	5,81%	USD	6.125,28
Vista Energy S.A.B.	4,42%	USD	4.659,00
Petróleo Brasileiro S.A.	4,39%	USD	4.632,00
Nike Inc.	4,36%	USD	4.595,86
Silver Futures	3,69%	USD	3.892,15
Walmart Inc.	3,16%	USD	3.333,96
Johnson & Johnson	2,23%	USD	2.351,25
<b>Crypto</b>	<b>3,06%</b>	<b>USD</b>	<b>3.223,62</b>
Bitcoin USD	3,06%	USD	3.223,62
<b>ETFs</b>	<b>2,97%</b>	<b>USD</b>	<b>3.135,65</b>
Energy Select Sector SP	2,97%	USD	3.135,65
<b>Renta Fija</b>	<b>20,40%</b>	<b>USD</b>	<b>21.510,21</b>
<b>Bonos</b>	<b>20,40%</b>	<b>USD</b>	<b>21.510,21</b>
Treasury Yield 30 Years	10,46%	USD	11.027,31
UK Gilt 30 Year Yield	9,94%	USD	10.482,90
<b>Efectivo</b>	<b>0,06%</b>	<b>USD</b>	<b>67,96</b>
<b>CASH</b>	<b>0,06%</b>	<b>USD</b>	<b>67,96</b>
Efectivo	0,06%	USD	67,96
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>USD</b>	<b>105.462,09</b>



## BENCHMARK COMPARATIVO

### - Cartera Local

	<u>RENDA VARIABLE</u>			<u>RENDA FIJA</u>			<u>PLAZO FIJO</u>		
	Índice Merval	436.619,01		Índice IAMC	126.834,86		Tasa Plazo Fijo	0,9328	
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice
3/7/2023	61,17%	436.619,01	0,00%	33,82%	126.834,86	0,00%	5,01%	100,00	0,00%
14/7/2023	61,17%	443.303,60	1,53%	33,82%	126.282,64	-0,44%	5,01%	102,86	2,86%
31/7/2023	61,17%	457.137,77	3,12%	33,82%	136.286,13	7,92%	5,01%	107,43	4,45%
18/8/2023	61,17%	584.293,19	27,82%	33,82%	161.714,21	18,66%	5,01%	115,37	7,38%
31/8/2023	61,17%	653.602,88	11,86%	33,82%	170.290,71	5,30%	5,01%	120,13	4,13%
15/9/2023	61,17%	567.513,42	-13,17%	33,82%	163.972,74	-3,71%	5,01%	125,83	4,75%
29/9/2023	61,17%	562.568,47	-0,87%	33,82%	160.694,17	-2,00%	5,01%	131,42	4,44%
13/10/2023	61,17%	728.170,91	29,44%	33,82%	183.644,74	14,28%	5,01%	137,26	4,44%
<b>TOTAL</b>	<b>61,17%</b>	<b>728170,91</b>	<b>66,77%</b>	<b>33,82%</b>	<b>183644,744</b>	<b>44,79%</b>	<b>5,01%</b>	<b>137,2609694</b>	<b>37,26%</b>

<u>RESULTADOS</u>				
	PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
3/7/2023	0,00%	\$ 50.000.000,00	0,00%	0,00%
14/7/2023	0,31%	\$ 51.039.874,20	2,08%	1,77%
31/7/2023	1,60%	\$ 53.256.100,37	4,34%	2,74%
18/8/2023	7,90%	\$ 67.028.633,24	25,86%	17,96%
31/8/2023	3,09%	\$ 73.032.565,88	8,96%	5,87%
15/9/2023	-3,02%	\$ 66.161.037,35	-9,41%	-6,38%
29/9/2023	-0,33%	\$ 69.861.193,99	5,59%	5,92%
13/10/2023	7,69%	\$ 84.730.492,60	21,28%	13,60%
<b>TOTAL</b>	<b>19,29%</b>	<b>\$ 84.730.492,60</b>	<b>69,46%</b>	<b>50,17%</b>

### - Cartera Global

	<u>RENDA VARIABLE</u>			<u>RENDA FIJA</u>			<u>RESULTADOS</u>			
	S&P 500	4.455,59		Tasa Interés	1,0539					
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
3/7/2023	57,76%	4.455,59	0,00%	42,24%	100,00	0,00%	0,00%	\$ 102.971,77	0,00%	0,00%
14/7/2023	57,76%	4.505,42	1,12%	42,24%	100,16	0,16%	0,36%	\$ 104.004,86	1,00%	0,65%
31/7/2023	57,76%	4.588,96	1,85%	42,24%	102,06	1,90%	0,94%	\$ 105.507,40	1,44%	0,51%
18/8/2023	57,76%	4.369,71	-4,78%	42,24%	103,40	1,32%	-1,10%	\$ 103.917,41	-1,51%	-0,41%
31/8/2023	57,76%	4.507,66	3,16%	42,24%	104,38	0,95%	1,11%	\$ 104.929,29	0,97%	-0,14%
15/9/2023	57,76%	4.450,32	-1,27%	42,24%	105,53	1,10%	-0,14%	\$ 106.464,00	1,46%	1,60%
29/9/2023	57,76%	4.288,05	-3,65%	42,24%	106,61	1,02%	-0,84%	\$ 105.250,77	-1,14%	-0,30%
13/10/2023	57,76%	4.327,78	0,93%	42,24%	107,70	1,02%	0,48%	\$ 105.462,09	0,20%	-0,28%
<b>TOTAL</b>	<b>57,76%</b>	<b>4327,78</b>	<b>-2,87%</b>	<b>42,24%</b>	<b>107,6974</b>	<b>7,70%</b>	<b>0,80%</b>	<b>\$ 105.462,09</b>	<b>2,42%</b>	<b>1,62%</b>



**Carátula**

**Entrega N°: 9 (última)**

**Período cubierto:**

**del 16/10/2023 al 30/10/2023**

**Fecha de la entrega: 26/11/2023**

**Apellido y Nombre: Taraborelli Ariel**

**Legajo del Alumno: 852.215**

## **CONCLUSIÓN Y RESULTADOS FINALES**

El período bajo análisis es un lapso de tiempo donde gobernó la incertidumbre. Todo el proceso en líneas generales se vio afectado por las resoluciones y comunicaciones que podía brindar la FED respecto de la tasa de interés y el precio del barril de petróleo WTI como consecuencia de los conflictos bélicos que azotan la zona europea (Rusia vs. Ucrania) y en medio oriente (Israel vs. Palestina). Para agregar a ese punto, reuniones y comunicaciones constantes de los integrantes de la OPEP, para intentar reducir la producción de barriles a fin de obtener una suba de precios. China en una leve desaceleración constituyó uno de los principales factores de la caída de precio, ya que es el principal importador de barriles a nivel mundial. Un downgrade de Finch en la calificación crediticia estadounidense provocó un fuerte movimiento en las carteras de los inversores a nivel mundial. La tasa de 30 años de los bonos del tesoro de estados unidos llegó a superar los 500 puntos básicos, valores históricos para un activo tal.

Si vamos a analizar temas más puntuales, observamos que a nivel global, la primera quincena de julio vio un fuerte crecimiento en lo que es inteligencia artificial. Los desarrollos en los distintos proyectos de los gigantes tecnológicos impulsaron un fuerte rally del mercado mundial y principalmente el estadounidense, trayendo asociado no solo aumentos del 15% para tecnológicas sino también, a aquellas que fabrican y tienen materia prima para realizar los diferentes componentes, principalmente los procesadores.

Luego de que la FED confirmara el aumento de tasas para la segunda quincena, el mercado comienza a mostrarse algo más estable, con leve recuperación del equity. Se corre el rumor de que Japón dejaría de intervenir en el mercado, situación que hace vibrar un poco en general a todas las bolsas, pero se recupera cuando se confirma que era una mentira. El dato poco alentador de la quincena resultó ser que China muestra grandes indicios de desaceleración y su economía comienza a contraerse arrastrando gran parte del mercado mundial, entre ellos, el petróleo.

En la segunda quincena de agosto, sucedió la conferencia de Jackson Hole, el evento económico/financiero más importante del año. El mensaje siguió siendo similar al que se venía tejiendo por cuanto la tasa es estable a los niveles en los que está, pero con una incertidumbre mayor a la esperada respecto a las posibilidades de un nuevo aumento.

En la primera quincena de octubre vemos como se desató finalmente el conflicto armado entre Israel y Palestina, teniendo como consecuencia la inclusión de muchos países alrededor de la guerra. El efecto en los mercados es lógico, llevando incertidumbre, provocando una lógica subida del oro (protección). Adicional a eso, el congreso de los EEUU evitó el shutdown que parecía inminente con una batería de medidas aprobadas a contra turno y a último momento.

Por lo tanto, llegamos a la conclusión que el mercado no estuvo bullish en líneas generales, y que obtener rendimientos positivos ante tanta volatilidad no resultó sencillo. Por ello es que solo pudimos obtener un rendimiento del 2,28% en moneda dura dentro de todo el período analizado.



Si analizamos el mercado local, durante los meses que realizamos las inversiones, se tuvo un contexto mucho más volátil aún que el global. Sumado a los movimientos bruscos de mercado experimentados a nivel mundial, sabemos que dicha situación se multiplica en varias oportunidades como consecuencia de la frágil economía argentina y el beta requerido a nivel mundial a los activos argentinos. Las elecciones presidenciales fueron un factor clave a la hora de invertir e interpretar las posibilidades y el comportamiento del mercado fue la clave que nos llevó a tener un buen rendimiento de la cartera, a pesar de la fuerte devaluación.

Como eventos importantes, podemos marcar la finalización del gasoducto Néstor Kirchner en la segunda quincena de julio, situación que lleva a la Argentina a reemplazar importaciones y hasta tener capacidad de generar exportaciones a partir de dicha obra.

A su vez, nuevos acuerdos con el FMI provocan rallies alcistas a lo largo del mes de agosto, con nuevos desembolsos y metas más reales y accesibles para el país.

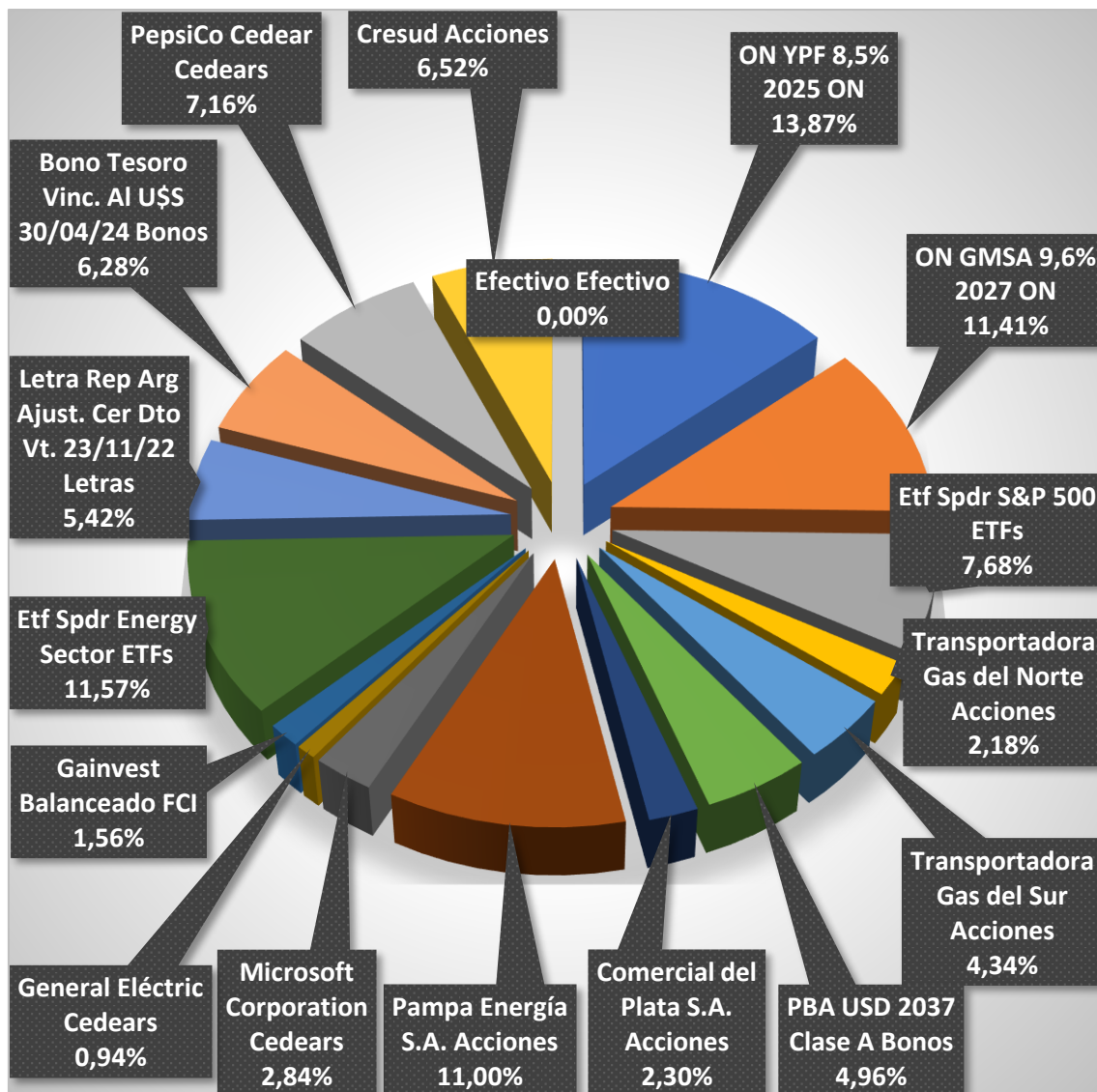
Un detalle importante a mencionar dentro de la segunda quincena de agosto fue el ingreso del país dentro de la unión de países denominada BRICS. El mismo invitó a Argentina a formar parte integrante como país de segunda línea, es decir, con una participación muy activa pero sin los beneficios de los primeros 7. Se empiezan a negociar los primeros acuerdos y pagos en yuanes, saltando al dólar, y hasta pensando en tener una moneda propia dentro del acuerdo de países.

Por lo tanto, habiendo tenido todas las variables que podían llegar a suceder dentro de los meses bajo análisis, estamos contentos con el resultado obtenido, ya que la cartera tuvo la capacidad de adaptarse a las diferentes situaciones económicas que se fueron sucediendo, y la misma terminó con un 49,79% de ganancia, que representa un 37,37% superior respecto del benchmark de referencia.

## **Composición Cartera Local**









Detalle ▾	Tipo ▾	Cantidad ▾	Valor en el mercado ▾	Tenencia total en pesos ▾	Tenencia total en dólares ▾	Ticker ▾	Porcentaje ▾
ON YPF 8,5% 2025	ON	129	\$ 80.510,00	\$ 10.385.790,00	USD 12.305,44	YCA6O	13,87%
ON GMSA 9,6% 2027	ON	120	\$ 71.200,00	\$ 8.544.000,00	USD 10.123,22	MRCAO	11,41%
Etf Spdr S&P 500	ETFs	325	\$ 17.699,00	\$ 5.752.175,00	USD 6.815,37	SPY	7,68%
Transportadora Gas del Norte	Acciones	2000	\$ 815,50	\$ 1.631.000,00	USD 1.932,46	TGNO4	2,18%
Transportadora Gas del Sur	Acciones	1825	\$ 1.780,65	\$ 3.249.686,25	USD 3.850,34	TGSU2	4,34%
PBA USD 2037 Clase A	Bonos	13000	\$ 286,00	\$ 3.718.000,00	USD 4.405,21	BA37D	4,96%
Comercial del Plata S.A.	Acciones	37000	\$ 46,50	\$ 1.720.500,00	USD 2.038,51	COME	2,30%
Pampa Energía S.A.	Acciones	6467	\$ 1.273,56	\$ 8.236.112,52	USD 9.758,43	PAMP	11,00%
Microsoft Corporation	Cedears	222	\$ 9.570,00	\$ 2.124.540,00	USD 2.517,23	MSFT	2,84%
General Eléctric	Cedears	60	\$ 11.695,00	\$ 701.700,00	USD 831,40	GE	0,94%
Gainvest Balanceado	FCI	14	\$ 83.353,91	\$ 1.166.954,70	USD 1.382,65	GBALANC AR	1,56%
Etf Spdr Energy Sector	ETFs	240	\$ 36.102,50	\$ 8.664.600,00	USD 10.266,11	XLE	11,57%
Letra Rep Arg Ajust. Cer Dto Vt. 23/11/22	Letras	26700	\$ 152,00	\$ 4.058.400,00	USD 4.808,53	X23N3	5,42%
Bono Tesoro Vinc. Al U\$S 30/04/24	Bonos	11100	\$ 423,44	\$ 4.700.184,00	USD 5.568,94	TV24	6,28%
PepsiCo Cedear	Cedears	235	\$ 22.816,00	\$ 5.361.760,00	USD 6.352,80	PEP	7,16%
Cresud	Acciones	7940	\$ 614,55	\$ 4.879.527,00	USD 5.781,43	CRES	6,52%
Efectivo	Efectivo	0,01	\$ 1.072,18	\$ 1.072,18	USD 1,27	CASH	0,00%
<b>Total</b>				<b>\$ 74.896.001,65</b>	<b>USD 88.739,34</b>		<b>100,00%</b>

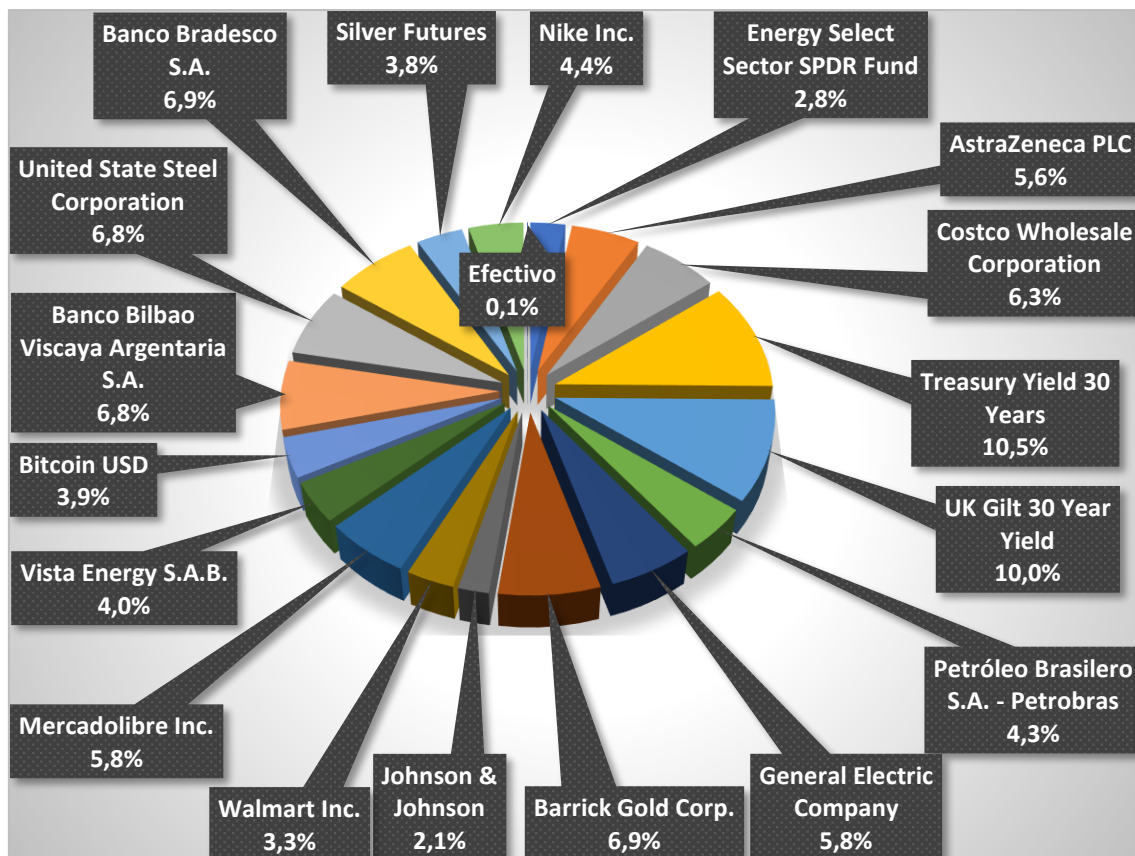
Activo	Porcentaje de Cartera	Tenencia total	Tenencia total en USD
<b>Renta Variable</b>	<b>58,07%</b>	<b>\$ 43.488.555,47</b>	<b>USD 51.526,72</b>
<b>Acciones</b>	<b>26,33%</b>	<b>\$ 19.716.825,77</b>	<b>USD 23.361,17</b>
Pampa Energía S.A.	11,00%	\$ 8.236.112,52	USD 9.758,43
Cresud	6,52%	\$ 4.879.527,00	USD 5.781,43
Transportadora Gas del Sur	4,34%	\$ 3.249.686,25	USD 3.850,34
Comercial del Plata S.A.	2,30%	\$ 1.720.500,00	USD 2.038,51
Transportadora Gas del Norte	2,18%	\$ 1.631.000,00	USD 1.932,46
<b>ETFs</b>	<b>19,25%</b>	<b>\$ 14.416.775,00</b>	<b>USD 17.081,49</b>
Etf Spdr Energy Sector	11,57%	\$ 8.664.600,00	USD 10.266,11
Etf Spdr S&P 500	7,68%	\$ 5.752.175,00	USD 6.815,37
<b>Cedears</b>	<b>10,93%</b>	<b>\$ 8.188.000,00</b>	<b>USD 9.701,42</b>
PepsiCo Cedear	7,16%	\$ 5.361.760,00	USD 6.352,80
Microsoft Corporation	2,84%	\$ 2.124.540,00	USD 2.517,23
General Eléctric	0,94%	\$ 701.700,00	USD 831,40
<b>FCI</b>	<b>1,56%</b>	<b>\$ 1.166.954,70</b>	<b>USD 1.382,65</b>
Gainvest Balanceado	1,56%	\$ 1.166.954,70	USD 1.382,65
<b>Renta Fija</b>	<b>41,93%</b>	<b>\$ 31.406.374,00</b>	<b>USD 37.211,34</b>
<b>ON</b>	<b>25,27%</b>	<b>\$ 18.929.790,00</b>	<b>USD 22.428,66</b>
ON YPF 8,5% 2025	13,87%	\$ 10.385.790,00	USD 12.305,44
ON GMSA 9,6% 2027	11,41%	\$ 8.544.000,00	USD 10.123,22
<b>Bonos</b>	<b>11,24%</b>	<b>\$ 8.418.184,00</b>	<b>USD 9.974,15</b>
Bono Tesoro Vinc. Al U\$S 30/04/24	6,28%	\$ 4.700.184,00	USD 5.568,94
PBA USD 2037 Clase A	4,96%	\$ 3.718.000,00	USD 4.405,21
<b>Letras</b>	<b>5,42%</b>	<b>\$ 4.058.400,00</b>	<b>USD 4.808,53</b>
Letra Rep Arg Ajust. Cer Dto Vt. 23/11/22	5,42%	\$ 4.058.400,00	USD 4.808,53
<b>Efectivo</b>	<b>0,00%</b>	<b>\$ 1.072,18</b>	<b>USD 1,27</b>
<b>Efectivo</b>	<b>0,00%</b>	<b>\$ 1.072,18</b>	<b>USD 1,27</b>
Efectivo	0,00%	\$ 1.072,18	USD 1,27
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>\$ 74.896.001,65</b>	<b>USD 88.739,34</b>



## Composición Cartera Extranjero

Detalle	Tipo	Cantidad	Valor en el mercado	Tenencia total en dólares	Ticker	Porcentaje
Energy Select Sector SPDR Fund	ETFs	35	\$ 84,91	USD 2.971,85	XLE	2,82%
AstraZeneca PLC	Acciones	93	\$ 62,94	USD 5.853,42	AZN	5,56%
Costco Wholesale Corporation	Acciones	12	\$ 554,88	USD 6.658,56	COST	6,32%
Treasury Yield 30 Years	Bonos	10500	\$ 1,05	USD 11.027,31	^TYX	10,47%
UK Gilt 30 Year Yield	Bonos	10000	\$ 1,05	USD 10.503,20	GTGBP30Y:GOV	9,97%
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Acciones	300	\$ 15,11	USD 4.533,00	PBR	4,30%
General Electric Company	Acciones	56	\$ 109,81	USD 6.149,36	GE	5,84%
Barrick Gold Corp.	Acciones	450	\$ 16,11	USD 7.249,50	GOLD	6,88%
Johnson & Johnson	Acciones	15	\$ 147,03	USD 2.205,45	JNJ	2,09%
Walmart Inc.	Acciones	21	\$ 163,02	USD 3.423,42	WMT	3,25%
Mercadolibre Inc.	Acciones	5	\$ 1.226,24	USD 6.131,20	MELI	5,82%
Vista Energy S.A.B.	Acciones	150	\$ 28,19	USD 4.228,50	VIST	4,01%
Bitcoin USD	Crypto	0,12	\$ 34.477,90	USD 4.137,35	BTC-USD	3,93%
Banco Bilbao Viscaya Argentaria S.A.	Acciones	900	\$ 7,91	USD 7.119,00	BBVA	6,76%
United State Steel Corporation	Acciones	210	\$ 33,87	USD 7.112,70	X	6,75%
Banco Bradesco S.A.	Acciones	2586	\$ 2,82	USD 7.292,52	BBD	6,92%
Silver Futures	Acciones	170	\$ 23,40	USD 3.977,32	SIZ3	3,78%
Nike Inc.	Acciones	46	\$ 101,80	USD 4.682,80	NKE	4,45%
Efectivo	CASH	0	\$ 1,00	USD 67,96	CASH	0,06%
Total				USD 105.324,41	\$ -	100,00%

Etiquetas de fila	Porcentaje de Tenencia	Tenencia total en USD	
 <b>Renta Variable</b>	<b>79,49%</b>	<b>USD</b>	<b>83.725,95</b>
 <b>Acciones</b>	<b>72,74%</b>	<b>USD</b>	<b>76.616,75</b>
Banco Bradesco S.A.	6,92%	USD	7.292,52
Barrick Gold Corp.	6,88%	USD	7.249,50
Banco Bilbao Viscaya Argentaria S.A.	6,76%	USD	7.119,00
United State Steel Corporation	6,75%	USD	7.112,70
Costco Wholesale Corporation	6,32%	USD	6.658,56
General Electric Company	5,84%	USD	6.149,36
Mercadolibre Inc.	5,82%	USD	6.131,20
AstraZeneca PLC	5,56%	USD	5.853,42
Nike Inc.	4,45%	USD	4.682,80
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	4,30%	USD	4.533,00
Vista Energy S.A.B.	4,01%	USD	4.228,50
Silver Futures	3,78%	USD	3.977,32
Walmart Inc.	3,25%	USD	3.423,42
Johnson & Johnson	2,09%	USD	2.205,45
 <b>Crypto</b>	<b>3,93%</b>	<b>USD</b>	<b>4.137,35</b>
Bitcoin USD	3,93%	USD	4.137,35
 <b>ETFs</b>	<b>2,82%</b>	<b>USD</b>	<b>2.971,85</b>
Energy Select Sector SPDR Fund	2,82%	USD	2.971,85
 <b>Renta Fija</b>	<b>20,44%</b>	<b>USD</b>	<b>21.530,51</b>
 <b>Bonos</b>	<b>20,44%</b>	<b>USD</b>	<b>21.530,51</b>
Treasury Yield 30 Years	10,47%	USD	11.027,31
UK Gilt 30 Year Yield	9,97%	USD	10.503,20
 <b>Efectivo</b>	<b>0,06%</b>	<b>USD</b>	<b>67,96</b>
 <b>CASH</b>	<b>0,06%</b>	<b>USD</b>	<b>67,96</b>
Efectivo	0,06%	USD	67,96
<b>Total general</b>	<b>100,00%</b>	<b>USD</b>	<b>105.324,41</b>



## BENCHMARK COMPARATIVO

- Cartera Local

	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA			PLAZO FIJO		
	Índice Merval	436.619,01		Índice IAMC	126.834,86		Tasa Plazo Fijo	0,9328	
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice
3/7/2023	61,17%	436.619,01	0,00%	33,82%	126.834,86	0,00%	5,01%	100,00	0,00%
14/7/2023	61,17%	443.303,60	1,53%	33,82%	126.282,64	-0,44%	5,01%	102,86	2,86%
31/7/2023	61,17%	457.137,77	3,12%	33,82%	136.286,13	7,92%	5,01%	107,43	4,45%
18/8/2023	61,17%	584.293,19	27,82%	33,82%	161.714,21	18,66%	5,01%	115,37	7,38%
31/8/2023	61,17%	653.602,88	11,86%	33,82%	170.290,71	5,30%	5,01%	120,13	4,13%
15/9/2023	61,17%	567.513,42	-13,17%	33,82%	163.972,74	-3,71%	5,01%	125,83	4,75%
29/9/2023	61,17%	562.568,47	-0,87%	33,82%	160.694,17	-2,00%	5,01%	131,42	4,44%
13/10/2023	61,17%	728.170,91	29,44%	33,82%	183.644,74	14,28%	5,01%	137,26	4,44%
30/10/2023	61,17%	591.691,80	-18,74%	33,82%	176.702,18	-3,78%	5,01%	144,70	5,42%
TOTAL	61,17%	591691,80	35,52%	33,82%	176702,181	39,32%	5,01%	144,7010132	44,70%

RESULTADOS				
	PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
3/7/2023	0,00%	\$ 50.000.000,00	0,00%	0,00%
14/7/2023	0,31%	\$ 51.039.874,20	2,08%	1,77%
31/7/2023	1,60%	\$ 53.256.100,37	4,34%	2,74%
18/8/2023	7,90%	\$ 67.028.633,24	25,86%	17,96%
31/8/2023	3,09%	\$ 73.032.565,88	8,96%	5,87%
15/9/2023	-3,02%	\$ 66.161.037,35	-9,41%	-6,38%
29/9/2023	-0,33%	\$ 69.861.193,99	5,59%	5,92%
13/10/2023	7,69%	\$ 84.730.492,96	21,28%	13,60%
30/10/2023	-4,16%	\$ 74.896.001,65	-11,61%	-7,45%
TOTAL	12,42%	\$ 74.896.001,65	49,79%	37,37%

- Cartera Global

	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA			RESULTADOS			
	S&P 500	4.455,59		Tasa Interés FED	1,0539					
	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	Porcentaje de la cartera	Índice	Variación Índice	PORCENTAJE PONDERADO	CARTERA TOTAL	RENDIMIENTO SEMANAL	DIF. C/ BENCHMARK
3/7/2023	57,76%	4.455,59	0,00%	42,24%	100,00	0,00%	0,00%	\$ 102.971,77	0,00%	0,00%
14/7/2023	57,76%	4.505,42	1,12%	42,24%	100,16	0,16%	0,36%	\$ 104.004,86	1,00%	0,65%
31/7/2023	57,76%	4.588,96	1,85%	42,24%	102,06	1,90%	0,94%	\$ 105.507,40	1,44%	0,51%
18/8/2023	57,76%	4.369,71	-4,78%	42,24%	103,40	1,32%	-1,10%	\$ 103.917,41	-1,51%	-0,41%
31/8/2023	57,76%	4.507,66	3,16%	42,24%	104,38	0,95%	1,11%	\$ 104.929,29	0,97%	-0,14%
15/9/2023	57,76%	4.450,32	-1,27%	42,24%	105,53	1,10%	-0,14%	\$ 106.464,00	1,46%	1,60%
29/9/2023	57,76%	4.288,05	-3,65%	42,24%	106,61	1,02%	-0,84%	\$ 105.250,77	-1,14%	-0,30%
13/10/2023	57,76%	4.327,78	0,93%	42,24%	107,70	1,02%	0,48%	\$ 105.462,09	0,20%	-0,28%
30/10/2023	57,76%	4.166,82	-3,72%	42,24%	109,04	1,24%	-0,81%	\$ 105.324,41	-0,13%	0,68%
TOTAL	57,76%	4166,82	-6,48%	42,24%	109,0366853	9,04%	0,04%	\$ 105.324,41	2,28%	2,25%