

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**

---

Estrategias para la gestión de carteras  
de inversión en el siglo XXI

---

**AUTOR: FEDERICO JAVIER IZQUIERDO SANCHEZ**

**TUTOR: GUSTAVO NEFFA**

**DICIEMBRE 2024**

---



## Indice:

Presentación .....	3
1. Quincena 1: Cierre 15/09.....	4
1.1. Coyuntura internacional .....	4
1.2. Coyuntura nacional .....	6
1.3. Cartera Internacional 15/09.....	7
1.4. Cartera nacional 15/09.....	16
2. Quincena 2: Cierre 30/09.....	26
2.1. Coyuntura Internacional .....	26
2.2. Coyuntura nacional .....	28
2.3. Cartera Internacional 30/09.....	30
2.4. Cartera nacional 30/09.....	36
3. Quincena 3: Cierre 15/10.....	42
3.1. Coyuntura Internacional .....	42
3.2. Coyuntura nacional .....	45
3.3. Cartera internacional 15/10.....	47
3.4. Cartera Nacional 15/10 .....	53
4. Quincena 4: Cierre 31/10.....	58
4.1. Coyuntura Internacional .....	58
4.2. Coyuntura nacional .....	61
4.3. Cartera Internacional 31/10.....	63
4.4. Cartera nacional 31/10.....	68
5. Quincena 5: Cierre 15/11.....	74
5.1. Coyuntura Internacional .....	74
5.2. Coyuntura nacional .....	76
5.3. Cartera Internacional 15/11.....	79
5.4. Cartera nacional 15/11.....	84
6. Quincena 6: Cierre 30/11.....	89
6.1. Coyuntura Internacional .....	89
6.2. Coyuntura nacional .....	91
6.3. Cartera internacional 30/11 .....	93
6.4. Cartera nacional 30/11.....	100
Conclusiones.....	106
ANEXO 1: Historial de operaciones .....	107
ANEXO 2: Benchmark.....	111
ANEXO 3: Cotizaciones utilizadas .....	115



## Presentación

Este trabajo se centrará en analizar la evolución de una cartera de inversión a lo largo de tres meses, buscando maximizar su rendimiento. Se contará con 100 millones de pesos, que serán invertidos tanto en el mercado local como el internacional. Se simulará la administración de la cartera de un cliente con aversión al riesgo medio, por lo que se buscará tomar una posición que no sea demasiado agresiva. Se realizarán 6 cortes quincenales, presentando la composición de la cartera y el rendimiento hasta la fecha. En cada uno de estos cortes, se buscará comparar el rendimiento con un Benchmark personalizado, y se evaluará si la cartera pudo superar al mercado, o si el rendimiento fue menor al índice.

### **Cartera Internacional:**

Para la cartera internacional, en el caso de renta fija y variable, se asumirá que se utiliza el banco JP MORGAN para realizar las inversiones, con excepción de aquellas que necesitan una cuenta particular, como los ETFs de Vanguard. EN ambos casos las comisiones que se toman son de 0%, por lo que la compra y venta no tendrá ningún costo. En el caso de los criptoactivos, se asumirá que se utiliza la plataforma de Binance.

Para para los primeros dos cortes, se ha definido una asignación estratégica de 60% de renta fija en Estados Unidos, 30% renta variable en Estados Unidos, 5% de renta variable en países emergentes y 5% en criptoactivos. Luego, a partir del 30/09, esta asignación se modificó, pasando a incorporar 50% de renta fija en Estados Unidos, 10% de renta fija en países emergentes, 25% de renta variable en estados Unidos, 10% de renta variables en países emergentes, y 5% en criptoactivos.

Para reportar el valor en pesos, se utilizará el tipo de cambio CCL de la fecha tomando la acción de Galicia como referencia.

### **Cartera nacional**

Para la cartera nacional se asumirá que se utiliza la plataforma de Balanz para realizar todas las inversiones, que cobra una comisión del 0,6%

Se ha definido una asignación estratégica de 60% en renta fija, 30% en renta variable, y 10% en cedears de tecnología.

Para reportar el valor en dólares, se utilizará el tipo de cambio MEP de la fecha tomando el bono AL30 como referencia.



## 1. Quincena 1: Cierre 15/09

### 1.1. Coyuntura internacional:

- Índices: En la primera quincena del mes de septiembre, los índices comenzaron a la baja, constituyendo el peor comienzo de septiembre en muchos años para el mercado, pero mostrando una fuerte recuperación en la segunda semana. Al día 13 de septiembre los índices cerraron en alza respecto a la semana anterior, el S&P subió un 4,02%, sin embargo esto representó una caída del 0,15% respecto a finales de Agosto. El índice NASDAQ subió un 5,95% en la última semana, sin embargo, cayó un 0,17% respecto a finales de agosto. El Dow Jones subió un 2,60% en la última semana, pero cayendo un 0,41% desde finales de agosto.
- La baja de los índices en la primera semana podría deberse en parte a que se conoció un mal dato sobre la economía americana. Se dio a conocer que se crearon 142.000 puestos de trabajo en agosto, lo cual fue menos de lo esperado. Esto parecería indicar que la FED está retrasándose en bajar la tasa de interés, que se espera que comience a hacerlo pronto, pero se temía que se realice forma más gradual de lo que muchos creen que es necesario.
- Se espera que la Reserva Federal recorte las tasas de interés este miércoles 18 de septiembre, el mercado está dividido sobre el tamaño del recorte; algunos esperan un recorte de 0.25% y otros de 0.5%. El anuncio del recorte podría mover significativamente el mercado de acciones.
- Las criptomonedas no han tenido grandes movimientos. El bitcoin se encuentra en USD 60.344,66, si bien esto representa un incremento respecto a la semana anterior, en los meses anteriores se mantuvo sin grandes movimientos, quedando en el rango de los USD 60.000. Desde que ocurrió el Halving en Abril, la criptomoneda no ha tenido un gran aumento del precio como ocurrió en ocasiones anteriores, lo cual podría significar un enfriamiento en el mercado cripto. Por otro lado, El Ethereum se encuentra en USD 2414,74, también experimentando un aumento respecto a la semana anterior, pero continuando a niveles similares a los que se encontraba a principios del año. La aprobación de los ETFs, si bien positiva en un principio, al final no se ha traducido en un aumento sostenido del precio.
- El barril de petróleo WTI el 13 de septiembre cotizaba a 68,65\$, quebrando la barrera de los 70\$ por barril. Esto podría deberse en parte a una débil actividad en la manufactura en Estados Unidos y China, lo cual a su vez causa preocupaciones de que ocurra una depresión económica.



- El oro cerro la semana en USD 2.586,9, llevando un alza acumulada de alrededor del 30,00% en el año.
- A día viernes 13/09, el euro está cerro cotizando 1,11 dólares. El real cotizaba 5,57 reales por dólar.
- A día Miércoles 05/06, en el mercado de Chicago, la soja cotizaba a 369,74 dólares. El maíz cotizaba a 162,69 dólares y el trigo a 218,54 dólares
- A día Miércoles los bonos del Tesoro americano rendían 3,651%, el Bund alemán rinde 2,147 % y los títulos japoneses el 0,848%.



## 1.2. Coyuntura nacional:

- El riesgo país se mantiene en 1400 puntos, los bonos Argentinos se han ido recuperando en las últimas semanas.
- En estas semanas los dólares libres cotizaron a la baja. Por primera vez en mucho tiempo, el dólar MEP cotizo por debajo del dólar Blue. EL dólar MEP cerró a \$1.237,30, mientras que el Blue cerró a 1245\$. Por otro lado, el Dólar CCI cerro en \$1.251,31
- Esta baja del dólar podría deberse al blanqueo. Esto ha causado que ingrese una alta cantidad de dólares al sistema. Se estima que desde el 14 de agosto los depósitos en dólares subieron en 2.286 millones.
- Las acciones argentinas se encuentran al alza. El S&P Merval subió un 5,83% en las últimas dos semanas.
- Milei veto la reforma Jubilatoria, que había sido sancionada por el congreso. En la última semana, ha logrado sostener el veto en la cámara de diputado, en la cual no se llegaron a los dos tercios necesarios para sostener la reforma. Fue clave el cambio en los votos de varios integrantes del bloque radical. Esto fue una importante victoria para el gobierno, donde se mostró que, pese a las disidencias, es capaz de generar gobernabilidad y mantener el objetivo del déficit 0.
- Por otro lado, tanto la cámara de diputados como la Senadores rechazaron el decreto que otorgaba financiamiento extra a la SIDE. También aprobaron el proyecto de ley de financiamiento universitario, marcando una derrota para el gobierno. Sin embargo, desde el gobierno ya se anunció que Milei vetara esta ley.
- Los datos económicos de agosto muestran una desaceleración en la actividad económica respecto al repunte observado en julio. Aunque sectores como la industria, la construcción y el consumo continúan en positivo, su crecimiento ha sido menor. Los despachos de cemento cayeron y la producción automotriz mostró un crecimiento marginal. Persisten preocupaciones sobre el mercado laboral y el consumo, lo que indica que la recuperación económica sigue siendo frágil.
- La inflación de agosto dio alrededor de 4,2%, lo cual pone en duda la sostenibilidad del plan de Milei, y su compromiso de mantener el dólar bajo.
- Milei presentó el presupuesto 2025 en el Congreso, estableciendo que partir de ahora todos los presupuestos deben tener como partida el equilibrio fiscal o generar superávits. En el discurso se proyectaba una inflación y devaluación del 18.3% para el año próximo.



### 1.3. Cartera Internacional 15/09:

#### 1.3.1 Activos:

	Nº	Activo	Código	Nominales	Cotización	Valor USD 13/09	Valor pesos 13/9 (CCL GGAL)	Porcentaje
Renta fija	1	bonos del tesoro estadounidense a 2 años	US2Y	117,00	100,375	11.743,88	14.699.390,81	14,72%
	2	Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	VCSH	148,00	79,330	11.740,84	14.695.592,01	14,72%
	3	Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	VCIT	142,00	83,120	11.803,04	14.773.445,54	14,80%
	4	Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF	VCIT	139,00	81,600	11.342,40	14.196.878,83	14,22%
Renta variable	5	JPMorgan Equity Income Fund	OIEJX	160,00	25,500	4.080,00	5.106.790,95	5,11%
	6	Walt disney CO	DIS	44	90,550	3.984,20	4.986.881,49	4,99%
	7	Coca cola	KO	55	71,410	3.927,55	4.915.974,70	4,92%
	8	Vanguard information tech ETF	VGT	8	569,240	4.553,92	5.699.979,76	5,71%
	9	Chevron	CVX	28	140,610	3.937,08	4.927.903,06	4,94%
	10	SPDR S&P OIL & Gas ETF	XOP	33,00	128,550	4.242,15	5.309.748,34	5,32%
Emergentes	11	iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	IEMG	74,00	53,860	3.985,64	4.988.683,89	5,00%
Crypto	12	Ethereum	ETH	1,816617	2441,580	4.435,42	5.551.653,29	5,56%
						79.776,11	99.852.922,67	

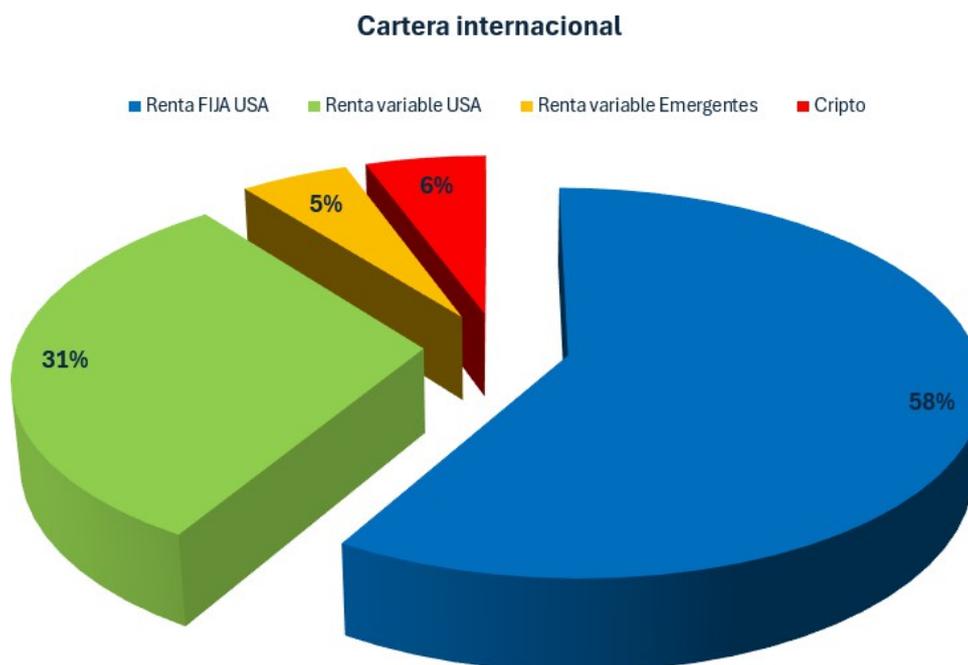
Las primeras compras se han realizado el 6 de septiembre. Se ha tomado el cierre del día viernes 13 de septiembre para los activos que cotizan en bolsa, y el 15 de septiembre para los criptoactivos.

Desde el 06/09, se obtuvo una ganancia de 1,50% en dólares, y una ganancia del 0,56% en pesos.



### 1.3.2 Composición de la cartera:

A continuación, se puede observar la composición de la cartera al día 15/09/2024



### 1.3.3 Benchmark.

A continuación, se comparará el rendimiento de la cartera con un Benchmark personalizado. El mismo consiste en los siguientes activos e índices:

- AGG para los activos de renta fija
- S&P para los activos de renta variable
- IEMG Para los activos de países emergentes
- CMI para las criptomonedas.

En base a estos índices, se confecciona un índice personalizado. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica vigente al 15/09. Para realizarla se ponderaron los activos asumiendo una distribución de 60% en renta fija en estados unidos, 30% renta variable en activos de estados unidos, 5% en activos de países emergentes y 5% en criptoactivos.

A continuación, se presentará el rendimiento de cada índice y del índice personalizado, comparando el rendimiento entre el 06/09 y el 13/09



Índice personalizado	
Índice	Rendimiento
AGG	0,54%
S&P	4,02%
IEMG	2,53%
CMI	8,75%
Total	2,10%

Esto lo podemos comparar con el rendimiento de las categorías en las que hemos invertido

Rendimiento	
Activos	Rendimiento
Renta FIJA USA	0,33%
Renta variable USA	2,21%
Renta variable emergentes	2,53%
Cripto	9,79%
Total	1,50%

Podemos observar que, en esta quincena, el índice ha superado al rendimiento de nuestra cartera. Esto se debe principalmente a que el S&P ha tenido un rendimiento mayor al de los activos de renta variable en los que se ha invertido. Adicionalmente, otros criptoactivos como el Bitcoin, el cual tiene una gran ponderación en el CMI, ha rendido mejor que el Ethereum.



### 1.3.4 Operaciones realizadas

A continuación, se encuentra un cuadro con los movimientos realizados en la quincena, y luego un desglose de cada operación individual.

Operaciones Quincena 1:										
N°	Fecha	Operación	Ticket	Cotización	Nominales	Monto	Comisiones e impuestos	Monto total	Balance en dolares	Balance en pesos
1	6/9/2024	Compra Galicia en Argentina	GGAL	5190	18150	\$ 94.198.500,00	\$ 565.191,00	-\$ 94.763.691,00		\$ 5.236.309,00
2	6/9/2024	Venta ADR Galicia en Estados Unidos	GGAL (NASDAQ)	41,08	1815	\$ 74.560,20	\$ -		USD 74.560,20	\$ 5.236.309,00
3	6/9/2024	compra bonos del tesoro estadounidense a 2 años	US2Y	100,1797	117	\$ 11.721,02	\$ -	-\$ 11.721,02	USD 62.839,18	\$ 5.236.309,00
4	6/9/2024	Compra de Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	VCSH	79,11	148	\$ 11.708,28	\$ -	-\$ 11.708,28	USD 51.130,90	\$ 5.236.309,00
5	6/9/2024	Compra de Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	VCIT	83,36	142	\$ 11.837,12	\$ -	-\$ 11.837,12	USD 39.293,78	\$ 5.236.309,00
6	6/9/2024	Compra de Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF	VCLT	80,65	139	\$ 11.210,35	\$ -	-\$ 11.210,35	USD 28.083,43	\$ 5.236.309,00
7	6/9/2024	suscripcion a JPMorgan Equity Income Fund	OIEJX	25,02	160	\$ 4.003,20	\$ -	-\$ 4.003,20	USD 24.080,23	\$ 5.236.309,00
8	6/9/2024	Compra de acciones de Walt disney CO	DIS	87,94	44	\$ 3.869,36	\$ -	-\$ 3.869,36	USD 20.210,87	\$ 5.236.309,00
9	6/9/2024	Compra de acciones de Coca cola	KO	71,14	55	\$ 3.912,70	\$ -	-\$ 3.912,70	USD 16.298,17	\$ 5.236.309,00
10	6/9/2024	compra Vanguard information tech ETF	VGT	533,17	8	\$ 4.265,36	\$ -	-\$ 4.265,36	USD 12.032,81	\$ 5.236.309,00
11	6/9/2024	Compra de Acciones de Chevron	CVX	138,56	28	\$ 3.879,68	\$ -	-\$ 3.879,68	USD 8.153,13	\$ 5.236.309,00
12	6/9/2024	Compra de iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	IEMG	52,53	74	\$ 3.887,22	\$ -	-\$ 3.887,22	USD 4.265,91	\$ 5.236.309,00
13	6/9/2024	Compra SPDR S&P OIL & Gas ETF	XOP	129,12	33	\$ 4.260,96	\$ -	-\$ 4.260,96	USD 4,95	\$ 5.236.309,00
14	6/9/2024	Compra de USDT por Binance	USDT	1283,21	4060	\$ 5.210.127,74	\$ 26.050,64	-\$ 5.236.178,38	USD 4,95	\$ 130,62
15	6/9/2024	Compra de Ethereum	ETH	2223,93	2	\$ 4.040,03	\$ 20,20	-\$ 4.060,23	USD 4,95	\$ 130,62
										<b>Balance USDT</b>
										\$ 4.060,23
										\$ -



**Operaciones 1 y 2:** Compra de acciones de Galicia y venta de ADR. (GGAL)

Estas operaciones fueron realizadas a fin de acceder a dólares en el exterior mediante dólar cable.

**Operación 3:** Compra de bonos del tesoro estadounidense a 2 años. (US2Y)

Los bonos estado Unidenses son considerados libres de riesgo. Por lo tanto, teniendo en cuenta que el inversor es un perfil moderado. Se considero adecuado invertir un porcentaje del ingreso en este activo, con el fin de obtener una renta anual segura. Si bien es probable que bajen las tasas en el futuro, por lo pronto los bonos estadounidenses continuaran rindiendo por encima de la inflación.

**Operaciones 4, 5 y 6:** Compra de ETF de bonos corporativos de Vanguard. (VCSH, VCIT, y VCLT)

Se decidió comprar en proporciones iguales los ETFs de bonos corporativos. Se eligieron esta clase de activos, dado que permiten asegurar una renta segura sin incurrir en riesgo asociado a activos particulares, lo cual se valora en un inversor moderado. Asimismo, invertir en los tramos de corto, medio y largo plazo en partes iguales permite capturar al inversor las ventajas de estos diversos activos. Por un lado, uno tiene la estabilidad que dan los activos de corto plazo, y por otro, también se capturan el interés más alto que suele caracterizar los bonos de largo plazo. Adicionalmente, cubre al inversor ante posibles inversiones de la curva temporal de tasas de interés.

**Operación 7:** suscripción a JPMorgan Equity Income Fund (OIEJX)

Se considero adecuado invertir parte del total en un fondo común de inversión. El objetivo es invertir en el mundo de las acciones, pero de la forma más segura posible, aprovechando un fondo diversificado, que pueda reducir la volatilidad y proveer dividendos de forma sostenida.

Para ello se suscribió al fondo OIEJX del JP Morgan. El mismo superó su índice de referencia el 90% de las veces en períodos consecutivos de 5 años durante 10 años. Desde su inicio, tuvo un rendimiento promedio de 9,6% anual. Siendo en los últimos 5 años de 10,32%

A continuación, se puede observar los sectores en los que invierte este fondo



Desglose por sectores

A fecha de 31/10/2024

	Financiar	Índice
Servicios de comunicación	2,5%	4,3%
Consumo discrecional	6,9%	6,1%
Productos básicos de consumo	8,3%	7,9%
Energía	7,3%	6,8%
Finanzas	25,3%	22,0%
Cuidado de la salud	14,8%	15,0%
Acciones industriales	15,4%	14,7%
Tecnologías de la información	9,7%	9,0%
Materiales	2,6%	4,5%
Bienes raíces	2,3%	4,8%
Utilidades	4,8%	4,8%

Fuente: JP Morgan

### **Operación 8:** Compra de acciones de DISNEY (DIS)

En los últimos años, la cotización de las acciones de Disney fue cayendo, sin embargo, este precio es un buen punto de entrada. A pesar de estas caídas, Los resultados del tercer trimestre fiscal de Disney muestran un crecimiento sólido, con un aumento del 3.7% en los ingresos y un aumento del 19% en el ingreso operativo, superando las expectativas. Además, su división de streaming alcanzó la rentabilidad por primera vez, lo que es un indicador positivo del futuro de esta unidad de negocio .

Desde 2022 reinstauraron a Bob iger como Ceo quien supervisó adquisiciones cruciales como Pixar, Marvel y Lucasfil. Recientemente designaron de James Gorman, para liderar el comité de sucesión de Disney. Adicionalmente, , Este cambio de liderazgo, podría favorecer el crecimiento de Disney en el futur. Actualmente, las acciones de Disney se encuentran en uno de sus niveles de valoración más bajos en años, con ratios P/E en 33,82, y P/S en 1790, significativamente por debajo de sus promedios de tres años. Esto representa una oportunidad atractiva para invertir a largo plazo, ya que el precio actual no refleja completamente el potencial de crecimiento futuro de la empresa .

Disney posee ventajas competitivas con sus diversas franquicias y propiedades intelectuales como Pixar, Marvel y Star Wars. Su capacidad para monetizar estos activos a través de múltiples canales, incluyendo parques temáticos, merchandising y medios de comunicación. Además, la inversión continua en su segmento de experiencias, con planes para invertir \$60 mil millones en la próxima década.

### **Operación 9:** Compra de acciones de Coca Cola (KO)

Se ha decidido invertir en Coca Cola dado que es un negocio estable y mantiene un constante crecimiento en dividendos. La compañía ha distribuido dividendos trimestrales durante 63 años consecutivos, aumentando el pago cada año.



Coca-Cola ha mostrado un crecimiento compuesto anual de ingresos del 6%, flujo de caja libre del 7%, y ganancias del 10% en los últimos cinco años, superando a rivales como PepsiCo y Keurig Dr Pepper en términos de márgenes de beneficio. Coca-Cola ha expandido su oferta con bebidas más saludables como agua embotellada Dasani, bebidas deportivas Powerade y jugos Minute Maid. Asimismo, también posee participación indirecta en el mercado de bebidas energéticas a través de su asociación con Monster Beverage.

Adicionalmente, Coca Cola pudo mantener márgenes operativos sólidos en tiempos de alta inflación, por lo cual aún en periodos de inestabilidad económica, la empresa ha logrado incrementar sus ventas orgánicas y mantener un crecimiento constante en sus ganancias por acción. Por lo cual mediante esta inversión se espera obtener un flujo constante de dividendos para el cliente.

**Operación 10:** Compra de Vanguard information tech ETF (VGT)

Se ha invertido en un ETF del sector tecnológico, dado que recientemente las cotizaciones han bajado respecto a los máximos alcanzados en la primera mitad del año, lo cual es una oportunidad de compra. Recientemente, ha habido una rotación de inversores desde las acciones de crecimiento hacia las de valor. Esta tendencia ha afectado a las grandes empresas tecnológicas, creando una oportunidad para adquirir estas acciones a precios más bajos.

El mercado de la inteligencia artificial ha estado en constante crecimiento, y es muy probable que esta tendencia continúe. Nvidia por ejemplo mostro un importante crecimiento en sus ganancias, lo cual refleja el crecimiento de la demanda de tecnologías relacionadas con la IA. Las empresas del sector están buscando aumentar la eficiencia a través de la implementación de nuevas tecnologías, lo que está impulsando las ganancias en este sector, y se espera que estas innovaciones continúen. este ETF nos permite invertir de forma diversificada en el sector tecnológico y poder seguir aprovechando esta tendencia.

**Operación 11:** Compra de acciones de Chevron (CVX):

Se ha decidido comprar esta acción, dado que Chevron ha mantenido una política generosa y consistente de dividendos. El rendimiento actual ronda el 4.49%. Adicionalmente, en el segundo trimestre de 2024, Chevron reportó un flujo de caja operativo de \$6.3 mil millones y un flujo de caja libre de \$2.3 mil millones. Lo cual les permitió devolver \$6 mil millones a los accionista, siendo el noveno trimestre consecutivo con retornos superiores a los \$5 mil millones.

Chevron es una de las compañías de energía muy diversificada, operando en segmentos diversos segmentos (upstream, midstream y downstream), así como en el sector de químicos. Lo cual le permite reducir los riesgos característicos de la industria energética, proporcionando una mayor estabilidad a sus ingresos y ganancias. Además, Chevron mantiene una relación deuda-capital extremadamente baja de 0.15, lo que le otorga una flexibilidad financiera



Adicionalmente: Chevron cuenta con diversos proyectos de expansión, como sus activos en el Golfo de México y Kazajstán, que se espera impulsen su flujo de caja libre a una tasa anual promedio de al menos 10% hasta 2027. Teniendo en cuenta que el precio del petróleo ronda alrededor de \$60 por barril. Incluso si los precios del petróleo caen, Chevron tiene margen para crecer su flujo de caja libre y dividendos por acción. Además, la posible adquisición de Hess podría acelerar aún más su crecimiento. Actualmente el ratio P/E se encuentra en 14,58, sin embargo ha llegado a estar a valores de 50 en el pasado.

Recientemente las acciones de Chevron han caído más del 20% desde sus máximos recientes, presentando una oportunidad de compra.

### **Operación 12:** Compra de iShares Core MSCI Emerging Markets ETF (IEMG)

Se ha decidido invertir en un ETF de mercados emergentes. Con esto se busca capturar oportunidades que podrían presentarse fuera de Estados Unidos y el mundo desarrollado. Los mercados emergentes tienen el potencial de ofrecer acceso a economías con un crecimiento más rápido que las desarrolladas, y se ven expuestos a otros riesgos que estas últimas, lo cual permite diversificar la cartera, ya que se reduce la correlación con activos tradicionales.

Adicionalmente, en el corto plazo es posible que la FED profundizará los recortes en la tasa de interés. Esto podría impulsar los activos de mercados emergentes. la estabilidad inflacionaria y las políticas monetarias de la FED podrían crear un entorno favorable para el crecimiento de acciones en mercados emergentes.

Este ETF tiene un bajo costo operativo (0.09% de ratio de gasto), y cuenta con exposición a acciones de gran, mediana y pequeña capitalización. Cuenta con exposición a países como India y Taiwán que tienen un rendimiento prometedor.

Débito a esto, se considero este ETF como una adición que aporta valor y diversificación a la cartera.

### **Operación 13:** Compra de SPDR S&P Oil & Gas Exploration & Production ETF (XOP)

A pesar de los recientes movimientos por reemplazar los combustibles fósiles con energías renovables, la demanda de combustibles fósiles sigue siendo alta debido a su costo relativamente bajo y la extensa infraestructura existente. Las grandes compañías petroleras, como ExxonMobil y Shell, han mantenido buenos balances aún en tiempos de crisis y bajas de precio.

Recientemente, los precios del petróleo han caído por debajo de 70 dólares el barril, sin embargo, los inversores institucionales se han mostrado extremadamente bajistas debido a la desaceleración económica global, especialmente en China, que es un gran consumidor de energía. Las preocupaciones sobre una recesión y el impacto de las políticas monetarias restrictivas en Estados Unidos también han



contribuido a esta postura. En este trabajo consideramos este pesimismo ha llevado a una sobreventa del mercado, creando una oportunidad de entrada.

Adicionalmente, existe el riesgo de interrupciones en el suministro debido a tensiones geopolíticas, en medio oriente, podría reducir la oferta global y elevar los precios.

#### **Operación 14:** Compra de USDT

Se ha comprado este activo con pesos, con el fin de utilizarlo en la plataforma de binance para comprar Ethereum

#### **Operación 15:** Compra de Ethereum (ETH)

Actualmente Ethereum cuenta con más de 25 millones de usuarios activos mensuales y un total de valor en protocolos de finanzas descentralizadas (DeFi) que supera los 48.88 mil millones de dólares, Esta adopción permite sospechar que Ethereum se mantendrá un activo con una fuerte presencia en el mercado en los próximos años.

Además, la reciente aprobación de varios fondos cotizados en bolsa (ETFs) de Ethereum genero la entrada de diversos inversores institucionales, con fondos, como el iShares Ethereum Trust de BlackRock. Estos ETFs hacen más sencillo la inversión en Ethereum, lo cual es probable que incentive inversiones mayores con el paso del tiempo.

Si bien recientemente el precio de Ethereum experimento una caída recientemente, consideramos que esto representa una oportunidad de compra. Adicionalmente, es posible que los inversores vean las criptomonedas como una inversión atractiva a medida que bajen las tasas en Estados Unidos, generando un mayor apetito por el riesgo.

Asimismo, Ethereum no solo se está consolidando como una plataforma para aplicaciones descentralizadas y contratos inteligentes, sino que también está ampliando su presencia en sectores emergentes como el metaverso y los juegos blockchain. Esta tendencia podría incrementar aún más la demanda por ETH, impulsando su valor en el largo plazo.

Por otro lado, a medida que los gobiernos y las instituciones financieras establezcan un marco normativo para las criptomonedas, la claridad regulatoria podría fomentar una mayor inversión institucional en estos activos. Lo cual podría impulsar su precio.



## 1.4. Cartera nacional 15/09

### 1.4.1 Activos

	Nº	Activo	Código	Nominales	Cotización 13/09	Valor 13/09	Valor USD 13/09	Porcentaje
Renta Fija	1	Obligaciones negociables YPF clase XVIII	YMCJO	10.000,00	1.200,00	\$ 12.000.000,00	\$ 9.792,39	11,78%
	2	BONO AE38	AE38	20.748,00	612,00	\$ 12.697.776,00	\$ 10.361,80	12,47%
	3	BONO AL30	AL30	17.518,00	693,60	\$ 12.150.484,80	\$ 9.915,19	11,93%
	4	BONO dual TDE25	TDE25	5.282,00	1.152,00	\$ 6.084.864,00	\$ 4.965,45	5,98%
	5	BONO CER TX26	TX26	321.113,00	19,00	\$ 6.101.147,00	\$ 4.978,73	5,99%
	6	BALANZ PERFORMANCE II (Lecaps) Clase A	PER2A	10.000.000,00	1,13635	\$ 11.363.500,00	\$ 9.272,98	11,16%
Renta variable	7	Acciones YPF	YPFD	169,00	29.200,00	\$ 4.934.800,00	\$ 4.026,96	4,85%
	8	Acciones Grupo Galicia	GGAL	963,00	5.640,00	\$ 5.431.320,00	\$ 4.432,13	5,33%
	9	Acciones Pampa Energía	PAMP	1.764,00	2.970,00	\$ 5.239.080,00	\$ 4.275,26	5,14%
	10	Acciones de Transportadora de Gas del norte	TGNO4	1.608,00	3.260,00	\$ 5.242.080,00	\$ 4.277,71	5,15%
	11	Acciones de Cresud	CRES	4.762,00	1.135,00	\$ 5.404.870,00	\$ 4.410,55	5,31%
	12	BALANZ ACCIONES Clase A	BCACCA	50.000,00	97,14617	\$ 4.857.308,50	\$ 3.963,72	4,77%
Cedears	13	Cedear de Google	GOOGL	1.520,00	3.400,00	\$ 5.168.000,00	\$ 4.217,25	5,07%
	14	Cedear de Intel	INTC	1.047,00	4.930,00	\$ 5.161.710,00	\$ 4.212,12	5,07%
Total						\$ 101.836.940,30	\$ 83.102,23	

Las primeras compras se han realizado el 6 de septiembre. Se ha tomado el cierre del día viernes para evaluar los resultados

Desde el 06/09, se obtuvo una ganancia de 3,93% en dólares, y una ganancia del 2,45% en pesos.



### 1.4.2 Composición de la cartera

A continuación, se puede observar la composición de la cartera al día 15/09/2024



### 1.4.3 Benchmark

A continuación, se comparará el rendimiento de la cartera con un Benchmark personalizado. El mismo consiste en los siguientes activos e índices:

- Índice basado en el BIAMC para los activos de renta fija, el mismo fue elaborado manualmente en base a la metodología del IAMC:
- S&P Merval para los activos de renta variable argentinos
- VGT Para los activos de tecnología de estados unidos

En base a estos índices, se ha confeccionado dos índices personalizados, uno que sigue el rendimiento en dólares, y otro el rendimiento en pesos. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica inicial Para realizarla comparación. La ponderación de los activos fue asumiendo una distribución de 60% en renta fija, 30% renta variable, y 10% en renta fija en activos de tecnología.

A continuación, se presentará el rendimiento de cada índice y del índice personalizado, comparando el rendimiento entre el 06/09 y el 13/09



<b>Índice personalizado</b>		
13/09/2024		
Índice	Pesos	Dólares
BIAMC	1,79%	3,27%
S&P Merval	5,58%	7,11%
VGT	5,24%	6,77%
Total	3,27%	4,77%

Esto lo podemos comparar con el rendimiento de las categorías en las que hemos invertido

<b>Rendimiento</b>		
13/09/2024		
Índice	Pesos	Dólares
Renta fija	0,96%	2,42%
Renta variable	5,17%	6,70%
Cedears	3,29%	4,79%
Total	2,45%	3,93%

Podemos observar que, en esta quincena, el índice ha superado al rendimiento de nuestra cartera. En todas las categorías el rendimiento ha sido ligeramente menor que el del índice. Esto se debe principalmente a que los bonos nacionales en dólares rindieron mas que otros activos de renta fija, los cuales ponderan más en el índice BIAMC que en nuestra cartera.



#### 1.4.4 Operaciones realizadas

A continuación, se encuentra un cuadro con los movimientos realizados en la quincena, y luego un desglose de cada operación individual.

Operaciones Quincena 1:										
N°	Fecha	Operación	Codigo	Cotización	Nominales a comprar	Precio	Comisiones:	Monto total	Balance en pesos	Balance USD
1	6/9/2024	Compra YPF Clase XVIII	YMCJO	1225	10000	\$ 12.250.000,00	\$ 73.500,00	-\$ 12.323.500,00	87676500	\$ -
2	6/9/2024	Compra Bonos AE38	Ae38	591,5	20748	\$ 12.272.442,00	\$ 73.634,65	-\$ 12.346.076,65	75330423,35	\$ -
3	6/9/2024	Compra Bonos AL30	AL30	685	17518	\$ 11.999.830,00	\$ 71.998,98	-\$ 12.071.828,98	63258594,37	\$ -
4	6/9/2024	Compra de bono nacion moneda dual	TDE25	1136	5282	\$ 6.000.352,00	\$ 36.002,11	-\$ 6.036.354,11	57222240,26	\$ -
5	6/9/2024	Compra de Bono CER TX26	TX26	18,685	321113	\$ 5.999.996,41	\$ 35.999,98	-\$ 6.035.996,38	51186243,87	\$ -
6	6/9/2024	Suscripción a fondo BALANZ PERFORMANCE II (Led	PER2A	1,13014	10000000	\$ 11.301.400,00	\$ 67.808,40	-\$ 11.369.208,40	39817035,47	\$ -
7	6/9/2024	Compra de acciones de YPF	YPFD	29550	169	\$ 4.993.950,00	\$ 29.963,70	-\$ 5.023.913,70	34793121,77	\$ -
8	6/9/2024	Compra de acciones de Galicia	GGAL	5190	963	\$ 4.997.970,00	\$ 29.987,82	-\$ 5.027.957,82	29765163,95	\$ -
9	6/9/2024	Compra de acciones de Pampa Energia	PAMP	2835	1764	\$ 5.000.940,00	\$ 30.005,64	-\$ 5.030.945,64	24734218,31	\$ -
10	6/9/2024	Compra de acciones de transportadora de gas del n	TGNO4	3110	1608	\$ 5.000.880,00	\$ 30.005,28	-\$ 5.030.885,28	19703333,03	\$ -
11	6/9/2024	Compra de acciones de Cresud	CRES	1050	4762	\$ 5.000.100,00	\$ 30.000,60	-\$ 5.030.100,60	14673232,43	\$ -
12	6/9/2024	Compra de cedear de Google	GOOGL	3290	1520	\$ 5.000.800,00	\$ 30.004,80	-\$ 5.030.804,80	9642427,633	\$ -
13	6/9/2024	Compra cedear Intel	INTC	4775	1047	\$ 4.999.425,00	\$ 29.996,55	-\$ 5.029.421,55	4613006,083	\$ -
14	6/9/2024	Suscripcion a fondo Balanz acciones clase A	BCACCA	91,70747	50000	\$ 4.585.373,50	\$ 27.512,24	-\$ 4.612.885,74	120,34157	\$ -



**Operación 1:** Compra YPF Clase XVIII (YMCJO):

Se decidió invertir en obligaciones negociables de YPF, dado que esta empresa será crucial en el desarrollo de los activos de vaca muerta, y tiene un gran futuro en los próximos años. Adicionalmente, no cuenta con problemas para acceder al mercado de deudas, dado que pudo colocar más de 500 millones en obligaciones negociables a una tasa del 8,75%. Estos fondos serían utilizados para recomprar títulos con vencimiento de 2025 y 2027.

Para más información sobre los motivos por los que confío en la capacidad de pago de la compañía, ver la descripción de la operación 7, sobre la compra de YPF.

Por estas razones, se que esta obligación negociable representa una renta segura en los próximos años, perfecta para un inversor moderado.

**Operaciones 2 y 3:** Compra de AL30 y AE38.

Se ha decidido invertir en estos activos de renta fija del tesoro, dado que los mismos cuentan con un rendimiento elevado, y si bien las reservas netas son negativas, existen buenas razones para creer en la capacidad de pago del gobierno.

En los próximos años, se espera que aumenten las exportaciones de petróleo y gas, lo cual permitirá que ingresen más dólares. Incluso ya en 2024, esto ha permitido un gran ahorro de divisas al no necesitar importar energía. Por lo que es muy probable que estos bonos reporten un flujo de ingresos alto y constante.

Se ha elegido invertir en bonos de legislación nacional. En el caso de un posible canje por default, la pérdida probablemente no sería tan grande, dado que los precios de estos activos siguen bajos. Por lo que no valdría la pena ir a Juicio.

Se ha decidido invertir en un bono de corto plazo como el AL30, que ya empezó a amortizar, dado que su flujo de pagos es atractivo. Y otro a largo plazo, el AE38, para mantener una renta constante por más tiempo.

**Operación 4:** Compra de bono nacion moneda dual (TDE25)

Se ha decidido invertir en el bono dual TDE25, dado que la ser un activo que ajusta por inflación o por devaluación, cubre ambos imprevistos. Esto permitiría al inversor tener un ingreso seguro al vencimiento.

**Operación 5:** Compra de bono CER TX26

Se ha decidido invertir en este bono CER, dado que se espera que el gobierno mantenga su política de mantener un dólar bajo, lo cual permitiría mantener un rendimiento en dólares alto. Este bono ofrece una tasa de 8% Más inflación, lo cual es un rendimiento bastante atractivo en esta coyuntura.



### **Operación 6:** Suscripción a fondo de Balanz de Lecaps (PER2A)

Se ha decidido suscribir a este fondo de inversión, dado que las Lecaps son activos de muy bajo riesgo, y en esta coyuntura con el dólar bajo, ofrecen un buen retorno, manteniendo la liquidez. Este fondo invierte de forma diversificada en Lecaps de corto plazo a 90 días. El mismo ofrece liquidez inmediata, lo cual es un valor añadido para un inversor conservador.

### **Operación 7:** Compra de acciones de YPF (YPFD)

Se ha decidido invertir en YPF, dado que esta empresa posee muy buenas perspectivas en el futuro. Con sus activos en vaca muerta, esta empresa se posiciona para obtener un gran crecimiento en los años posteriores.

Recientemente YPF ha tenido un gran rendimiento financiero, con una ganancia neta de US\$ 1.192 millones en el primer semestre de este año, representando un aumento del 65% respecto al mismo período del año anterior.

La compañía logró colocar US\$ 500 millones en Obligaciones Negociables con vencimiento en 2031 a una tasa del 8,75% anual, lo cual refleja la confianza por parte de los inversores. Adicionalmente, esto permite a la empresa mejorar su perfil de deuda. Con los fondos obtenidos, YPF planea recomprar títulos con vencimiento en 2025 y 2027, lo cual optimiza su estructura financiera al extender los plazos de sus obligaciones y reducir la presión sobre sus flujos de caja futuros. El resultado positivo y la buena gestión de la deuda demuestran que la compañía mantendrá una situación financiera sólida.

Adicionalmente, existe el proyecto de YPF y Petronas en Río Negro, con una inversión planificada de \$40 mil millones para producir hasta 25 millones de toneladas anuales de gas natural licuado. Lo cual de tener éxito permitiría a la empresa aumentar su rentabilidad.

A pesar de las fluctuaciones en la demanda de gas licuado, esta se mantiene creciente, en China, Japón y Corea del Sur. Esto ofrecería una posible vía de crecimiento para YPF. Adicionalmente, esta demanda crece en países vecinos como Chile y Brasil también proporciona un mercado regional estable para YPF. Por todo esto, se considera que YPF tiene una posición financiera sólida, y con grandes perspectivas de crecimiento.

Por todo esto, se ha decidido añadir este activo en la cartera.

### **Operación 8:** Compra de acciones de Galicia (GGAL)

Esta empresa ha visto una gran valorización, acumulando un incremento superior al 152% en dólares en lo que va del año. Si bien se puede considerar alto, existen razones para considerar que aún tiene una mayor perspectiva de crecimiento.



En caso de que mejore la economía Argentina, el banco Galicia se encuentra únicamente posicionado para capitalizar una eventual reactivación en la demanda de préstamos en Argentina. Esto se debe a que tiene una fuerte participación en el mercado de créditos. En ciclos anteriores de crecimiento de préstamos, los múltiplos precio-valor contable de los bancos argentinos alcanzaron niveles de 3-4 veces, mientras que actualmente se encuentran en torno a 1,5 veces para GGAL. Este margen sugiere un gran potencial de revalorización.

Adicionalmente, Argentina podría avanzar hacia una clasificación como "Mercado Emergente", lo que podría generar un flujo adicional de capitales hacia empresas como Galicia.

Por estas razones, se considera una acción prometedora para incorporar en la cartera.

### **Operación 9:** Compra de acciones de Pampa Energía (PAMP)

Se ha decidido invertir en Pampa Energía, dado que es una de las empresas del sector de petróleo y gas más importantes en Argentina, su producción aproximada es de 55,500 barriles de petróleo y 10 millones de metros cúbicos de gas por día. Además, es la compañía integrada de electricidad más grande del país, participando tanto en la generación como en la transmisión de energía eléctrica. Consideramos que esta diversificación la convierten en un activo sólido para tener en la cartera.

Pampa Energía posee activos en Vaca Muerta. También cuenta con proyectos como el de Rincón de Aranda, que se espera que impulse el crecimiento futuro de la compañía

Recientemente, Pampa Energía emitió un bono en Wall Street por USD 410 millones con vencimiento en 2031 y una tasa de 8.25%, logrando la tasa más baja de cualquier emisor argentino desde 2018. La emisión fue sobresuscrita, recibiendo ofertas por más de USD 1,700 millones, lo que demuestra la confianza de los inversores internacionales en el manejo financiero de la compañía. Estos bonos permitirán a Pampa Energía cubrir los vencimientos de deuda de USD 750 millones en 2027 y mejorar su perfil de deuda, preparándose para las inversiones futuras en Vaca Muerta.

Pampa Energía también está invirtiendo en el sector de energías renovables. Recientemente, la empresa anunció la construcción de un nuevo parque eólico en Bahía Blanca con una inversión de USD 500 millones, que tendrá una potencia instalada de 300 MW. Este proyecto es uno de los desarrollos de energía renovable más significativos en la región y se suma a otros proyectos de la compañía, consolidando su capacidad de generación de energía renovable en 687 MW. Esto profundiza la diversificación en la producción de energía, lo cual le permitirá tener más estabilidad.



Actualmente el ratio P/E se encuentra en 9,464, por lo cual tiene el potencial de crecer a medida que mejoren las condiciones macroeconómicas Argentinas. Por todas las razones mencionadas, se ha decidido incorporar esta acción en la cartera.

**Operación 10:** Compra de acciones de transportadora Gas del Norte (TGNO4)

La compañía se dedica principalmente a la distribución de gas natural, operando una extensa red de gasoductos de más de 6,000 kilómetros. Esta red incluye dos gasoductos principales: el Gasoducto Norte, que se inicia en la provincia de Salta, y el Gasoducto Centro Oeste, que comienza en la provincia de Neuquén. Además, TGN distribuye gas a mercados internacionales como Chile, Brasil y Uruguay, lo que diversifica sus fuentes de ingreso y reduce riesgos asociados al mercado interno.

Durante el primer semestre de 2024, la Compañía reportó ventas por ARS 131.002,9 millones, lo que representa un aumento del 33% en comparación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento se dio debido a la implementación un ajuste tarifario del 675%, lo que impulsó significativamente los ingresos de la compañía y a la devaluación del peso frente al dólar, que favoreció el transporte de gas para exportación, el cual es segmento clave para la compañía. Esto permitió mejorar los márgenes operativos y la competitividad en los mercados internacionales.

Debido a su sólido crecimiento reciente. La empresa muestra potencial para seguir mejorando su desempeño financiero a medida que se estabilice el entorno económico y tarifario.

Por estas razones, se considera que el esta compañía es una excelente adición a la cartera.

**Operación 11:** Compra de acciones de Cresud:

Cresud está llevando a cabo una estrategia proactiva de venta de tierras que han alcanzado su máximo nivel de valorización, generando ganancias significativas. En el último año, vendió tres fracciones de campos por un total de USD 75 millones

A pesar de las dificultades en el sector agropecuario y la caída de precios de los commodities, Cresud logró un EBITDA ajustado de ARS 256.396 millones, un aumento del 23.5% en comparación con el año anterior. Este resultado se logró incluso con condiciones climáticas adversas, lo cual demuestra fortaleza financiera.

Aunque el sector de real estate ha enfrentado caídas en las valuaciones, se está viendo un aumento en el interés por activos locales en Argentina. Cresud se beneficia de su participación en IRSA, que está enfocada en el desarrollo de viviendas y presenta una sólida tasa de ocupación en sus centros comerciales. La



recuperación del consumo y el potencial de valorización de activos podrían mejorar los resultados futuros

Cresud cotiza a 9,56x su flujo de caja operativo y a solo 0,42x su valor en libros, lo que sugiere una subvaluación significativa. Dada la mejora esperada en el clima económico y las proyecciones de aumento en los volúmenes de transacciones, la acción tiene un potencial de revalorización considerable a largo plazo.

Adicionalmente, Cresud esta diversificada en varios países de Sudamérica, por lo cual se verá menos afectada por la volatilidad Argentina que otras empresas.

Por estas razones, se condicionará a Cresus como un activo que proporciona valor a la cartera.

### **Operación 12:** Compra de cedear de Alphabet (GOOGL)

Se ha decidido invertir en esta compañía, dado que Google se beneficia de varias tendencias en el mercado digital. Domina el mercado de publicidad digital con más del 40% de participación global, es dueña de la plataforma de streaming YouTube. Adicionalmente, su segmento de Google Cloud está creciendo rápidamente, con un aumento de ingresos del 29% y un margen operativo del 11% en el segundo trimestre. Waymo, su iniciativa de conducción autónoma, aunque más riesgosa, representa otra vía potencial de crecimiento.

Alphabet es una de las empresas más rentables del mundo, reportando un ingreso neto de \$23.6 mil millones en el segundo trimestre, con un margen de beneficio neto del 28%. Además, cuenta con una posición neta de efectivo de \$87 mil millones.

Alphabet invierte al menos \$12 mil millones por trimestre en gastos de capital, principalmente para desarrollar capacidad técnica relacionada con la IA. Destacando el uso de Gemini por 1,5 millones de desarrolladores y los avances en modelos de genómica como AlphaFold 3. Esto podría traducirse en mayores ingresos en el futuro

Recientemente las acciones de Alphabet han estado a la baja, representado una oportunidad de entrada. Con un ratio P/E de 21,83, el cual ha sido históricamente más alto. Por estas razones, se considera que es una buena oportunidad de compra.

### **Operación 13:** Compra de cedear de Intel (INTC)

A pesar de la reciente caída en los ingresos y márgenes, Intel mostro tener una sólida economía en la última década, con márgenes operativos consistentemente altos. Este historial indica que la empresa tiene la capacidad de generar rentabilidad y adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado. La capacidad de Intel para mantener altos márgenes en el pasado sugiere que la compañía tiene la capacidad



de volver a generar buenas ganancias, si logra mantener una buena gestión y sus estrategias ante esta baja tienen éxito.

Intel ha invertido significativamente en su negocio de fabricación de chips (Intel Foundry) y en su nueva generación de chips de IA. Estas inversiones están orientadas a competir con TSMC en la fabricación de chips y con Nvidia en el mercado de chips de IA. Estas inversiones permitirían a Intel para capturar parte del mercado en crecimiento de la IA y la manufactura avanzada. De tener éxito, estas inversiones podrían generar retornos en los próximos años.

Actualmente el ratio P/E se encuentra en 82,13. Que si bien es alto, es producto de la baja en su rentabilidad, saltando desde valores alrededor de 33 después del último balance. Sin embargo, como se mencionó anteriormente, debido a sus proyectos y a su rendimiento histórico, puede esperarse que la rentabilidad se recupere.

En general, el mercado de semiconductores sigue siendo rentable, y se encuentra en crecimiento. Intel tiene el potencial de recuperar terreno. El mercado ha visto un aumento en la capitalización acumulada de las empresas de semiconductores, lo que sugiere un entorno favorable para el crecimiento si Intel puede ejecutar correctamente sus estrategias.

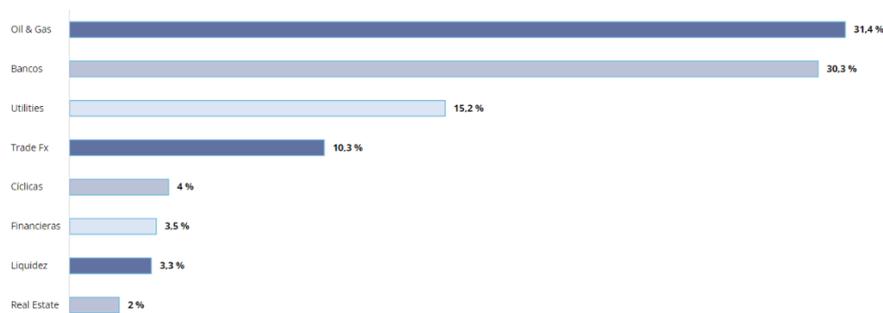
Por estas razones, se ha considerado que vale la pena invertir en este activo.

#### **Operación 14:** Suscripción a fondo Balanz acciones clase A (BCACCA)

Se ha decidido incorporar un fondo de inversión diversificado, que permita capturar de forma integral la posible mejora en las perspectivas económicas Argentinas. Esta diversificación del fondo permitirá mitigar la volatilidad característica de los activos individuales.

La composición del fondo es la siguiente:

Composición de cartera





## 2. Quincena 2: Cierre 30/09

### 2.1. Coyuntura Internacional:

- El S&P 500 y el Nasdaq alcanzaron nuevos máximos históricos, respaldados por un aumento en los pedidos de bienes duraderos y una caída inesperada en las solicitudes de desempleo, lo que indica un mercado laboral robusto. Sin embargo, la incertidumbre en torno a las próximas elecciones presidenciales podría generar volatilidad,
- El Dow Jones Industrial Average alcanzó un máximo histórico de 42,313.00 puntos el 27 de septiembre, impulsado por la caída de la inflación en EE.UU.
- A niveles generales, en la última quincena del mes de septiembre, el S&P subió un 2,43%, el Nasdaq un 2,86%, y el Dow Jones un 0,97%
- Mientras tanto, el índice del dólar estadounidense ha mostrado una tendencia a la baja, y los índices bursátiles en Asia y Europa presentaron resultados mixtos, con proyecciones positivas para la apertura de Wall Street.
- Se espera que en noviembre la Fed realice una segunda reducción de 50 puntos básicos en las tasas de interés, tras un informe del gobierno que mostró que la inflación en EE. UU. se ha enfriado, acercándose al objetivo del 2% de la Fed.
- Según el Departamento de Comercio, la inflación anual del índice de precios de gastos de consumo personal fue del 2.2% en agosto, lo que coincide con las expectativas del presidente de la Fed, Jerome Powell. Los futuros de tasas de interés reflejan un 54% de probabilidad de una reducción de medio punto en noviembre.
- China implementó una serie de medidas para contrarrestar la desaceleración económica causada por la crisis en su mercado inmobiliario. El Banco Central de China redujo el requisito de reservas para los bancos en 0.5 puntos porcentuales y bajó las tasas de interés para préstamos a bancos comerciales. También disminuyó los pagos iniciales requeridos para algunas compras de propiedades. Estas medidas impulsaron los precios de las acciones, especialmente en el sector inmobiliario, con el índice Hang Seng de Hong Kong subiendo un 4.1% y el índice compuesto de Shanghai un 4.2%.
- El gobierno chino está desalentando a las empresas locales de comprar microchips de Nvidia, instándolas a optar por productos fabricados en China.



Este movimiento se produce en un contexto de tensión comercial con Estados Unidos, que ha impuesto controles de exportación sobre tecnologías avanzadas.

- Se intensificaron los ataques de Israel al Líbano y las fuerzas de Hezbollah, generando mayor incertidumbre y tensión en la región. Llegando incluso a matar al líder líder de Hezbollah el viernes pasado en un ataque aéreo israelí
- Se rumorea que Qualcomm desea adquirir Intel. Adicionalmente en las últimas semanas, Intel recibió una inversión de \$5 mil millones por parte de Apollo Global Management, y rechazó una oferta de Arm Holdings para comprar una de sus divisiones principales, lo que ha generado especulaciones sobre una posible reestructuración de la empresa.
- Las criptomonedas se mantienen estables. Al 30 de septiembre el bitcoin se encuentra en USD 63.430, y el Ethereum en USD 2630.
- El barril de petróleo WTI el 13 de septiembre cotizaba a 68,17. Los precios del petróleo subieron con fuerza tras el anuncio del mayor estímulo económico de China y la escalada del conflicto bélico en Medio Oriente, que genera preocupación por el suministro.
- El oro cerró el mes en USD 2.636,1,. El jueves pasaron los precios del oro alcanzaron un nuevo récord histórico de u\$s2.708,70, mientras que la plata también experimentó un aumento significativo, tocando máximos en casi cuatro meses. Este interés en los metales preciosos está respaldado por los nuevos estímulos económicos de China y la búsqueda de activos refugio en medio de tensiones geopolíticas, como el conflicto entre Israel y Hezbollah.
- A día viernes 30/09, el euro está cerrando cotizando 1,11 dólares. El real cotizaba 5,45 reales por dólar.
- A día Miércoles 05/06, en el mercado de Chicago, la soja cotizaba a 369,74 dólares. El maíz cotizaba a 162,69 dólares y el trigo a 218,54 dólares
- La soja experimentó un notable repunte en Chicago, alcanzando máximos de dos meses, impulsada por el paquete de estímulos económicos de China, condiciones climáticas adversas en Brasil y la baja de las tasas de la Reserva Federal. Por otro lado, el maíz y el trigo enfrentaron descensos.
- A día miércoles los bonos del Tesoro americano rendían 3,781%, el Bund alemán rinde 2,122 % y los títulos japoneses el 0,861%.



## 2.2. Coyuntura nacional:

- En estas semanas los dólares libres cotizaron a la baja. Por primera vez en mucho tiempo, el dólar MEP cotizó por debajo del dólar Blue. EL dólar MEP cerró a \$1.209,74, mientras que el Blue cerró a 1235\$. Por otro lado, el Dólar CCI cerro en \$1223,19
- El S&P Merval tuvo su peor semana en dos meses, cayendo un 5.2% en pesos y un 6.2% en dólares, mientras que los bonos extendieron su racha positiva, logrando su tercera semana consecutiva de ganancias. El S&P tuvo su racha bajista más larga desde mayo, mientras el riesgo país se mantuvo por encima de los 1.300 puntos
- Continúa el blanqueo, hasta ahora por esta vía los depósitos en dólares crecieron 8.400 millones de dólares, y se extendió el blanqueo por otro mes.
- El presidente sacó un decreto que permite canjes de deuda sin pasar por el Congreso, lo que podría facilitar una posible reestructuración. Se especula con un posible canje de deuda externa y el regreso de Letes en dólares
- El Banco Central de la República Argentina (BCRA) negocia préstamos de corto plazo por al menos USD 3,000 millones con bancos internacionales, utilizando como garantía los Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (Bopreal). Recientemente El Gobierno ha recibido una oferta para un préstamo de bancos internacionales con una tasa de interés de un dígito. Las negociaciones continúan, buscando reducir aún más el costo del financiamiento. Esto permite transmitir tranquilidad respecto a los futuros pagos de las obligaciones en dólares y una posible salida del Cepo.
- La campaña agrícola 2024/25 se presenta con proyecciones poco alentadoras, hubo un aumento en la siembra de soja y una caída significativa en la intención de siembra de maíz, lo que resultará en un menor aporte del campo a la economía. La falta de lluvias y los altos costos de producción, junto con la presión de los precios internacionales, afectarán negativamente los ingresos del sector.
- Se dio a conocer el dato de pobreza en Argentina, el cual se encuentra en 52,9%, siendo el nivel más alto desde 2003 y afectando a casi 25 millones de personas. La indigencia subió al 18,1%, impactando a 8,5 millones, mientras que la pobreza infantil alcanzó el 66,1%, afectando a 7,3 millones de niños.
- Milei ofreció un aumento del 6% al presupuesto universitario, sin embargo esto fue rechazado por las universidades, quienes convocaron a una marcha para el 2 de octubre, en contra del veto del presidente para la ley de financiamiento universitario.



- Se duda de si Petronas realizará la inversión que tenía planeado realizar con YPF. Estan buscando otros socios internacionales con experiencia y financiamiento, como Shell, ExxonMobil, Chevron, y TotalEnergies. De todas formas, la dirección de YPF asegura que el proyecto sigue
- El BCRA ha subido las tasas de interés para los depósitos a plazo fijo en pesos a 30 días, que ahora oscilan entre el 30% y el 40% nominal anual
- En La Onu el presidente se ha Ubicado en contra de la agenda 2045, siendo uno de los pocos países que toma dicha posición, junto otros como Rusia, lo cual genera incertidumbre respecto a la capacidad de Argentina de ubicarse internacionalmente
- El presidente estuvo de gira por estados unidos, hablando con inversores como Elon Musk, sin embargo aún existen dudas sobre si Argentina podrá recibir inversiones.
- La Cámara de Casación Penal confirmará esta semana la condena a seis años de prisión contra Cristina Kirchner por fraude al Estado en licitaciones de obras públicas. Aún no es seguro si irá presa, ya que el fallo debe ser revisado por instancias judiciales superiores. De confirmarse, posiblemente se reduzca el miedo a un posible regreso de Cristina al gobierno.
- Se detallo la fusión del grupo Galicia con HSBC: el BCRA aprobó la operación inicial y se emitirá un bono internacional para financiarla. La fusión de bancos y otras entidades del grupo culminará en el primer semestre de 2024. La integración priorizará el cuidado al cliente y busca potenciar el crédito



## 2.3. Cartera Internacional 30/09

### 2.3.1 Activos:

	N°	Activo	Código	Nominales	Cotización 30/09	Valor USD 30/09	Valor pesos 30/9 (CCL GGAL)	Porcentaje
Renta fija	1	bonos del tesoro estadounidense a 2 años	US2Y	92,00	99,742	9.176,28	11.402.223,08	11,32%
	2	Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	VCSH	120,00	79,420	9.530,40	11.842.240,91	11,75%
	3	Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	VCIT	115,00	83,750	9.631,25	11.967.554,64	11,88%
	4	Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF	VCIT	112,00	81,230	9.097,76	11.304.653,08	11,22%
	5	iShares JP Morgan USD Emerging Markets Bond ETF	EMB	98,00	93,580	9.170,84	11.395.460,49	11,31%
Renta variable	6	JPMorgan Equity Income Fund	OIEJX	130,00	26,060	3.387,80	4.209.597,05	4,18%
	7	Walt disney CO	DIS	37,00	96,190	3.559,03	4.422.363,25	4,39%
	8	Coca cola	KO	46,00	71,860	3.305,56	4.107.407,65	4,08%
	9	Vanguard information tech ETF	VGT	7,00	586,520	4.105,64	5.101.567,40	5,06%
	10	Chevron	CVX	23,00	147,270	3.387,21	4.208.863,93	4,18%
	11	SPDR S&P OIL & Gas ETF	XOP	27,00	131,520	3.551,04	4.412.435,07	4,38%
Emergentes	12	iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	IEMG	44,00	57,410	2.526,04	3.138.795,25	3,12%
	13	iShares MSCI China ETF	MCHI	58,00	50,910	2.952,78	3.669.051,89	3,64%
	14	Alibaba	BABA	28,00	106,120	2.971,36	3.692.138,94	3,66%
Crypto	15	Ethereum	ETH	1,816617	2.603,15	4.728,93	5.876.049,12	5,83%
						81.081,92	100.750.401,76	

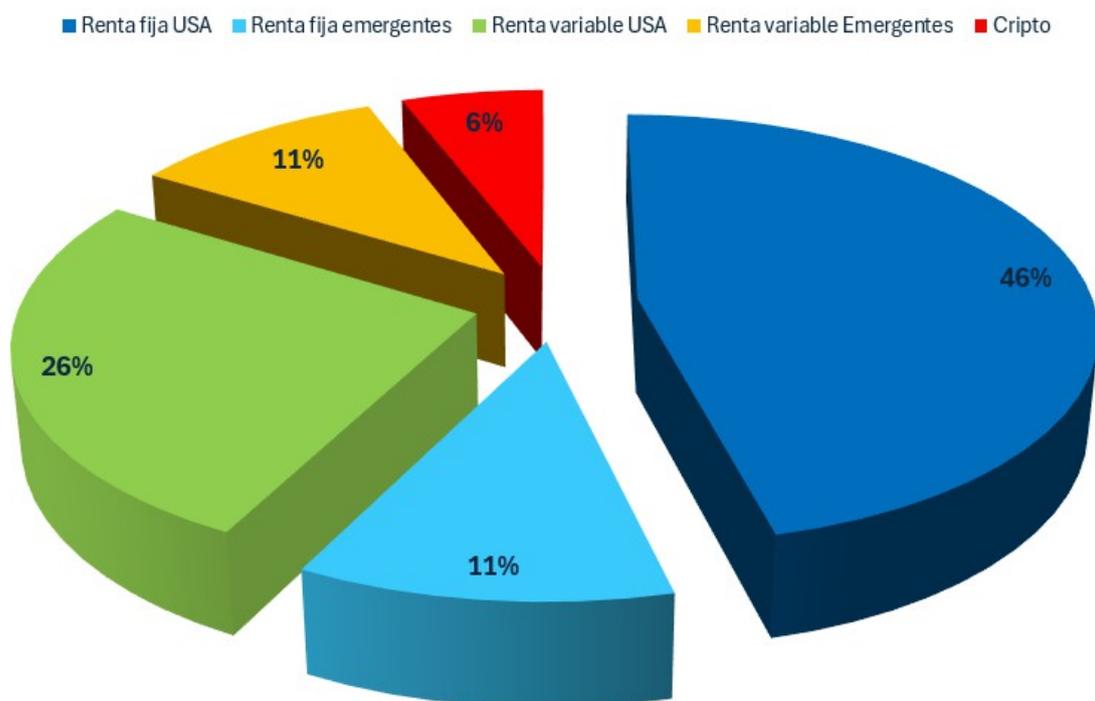
Desde el 15/09, se obtuvo una ganancia de 1,64% en dólares, y una ganancia del 0,90% en pesos. El rendimiento total desde que se comenzó a invertir fue de 3,16% en dólares, y de 1,46% en pesos.



### 2.3.2 Composición de la cartera

A continuación, se puede observar la composición de la cartera al día 15/09/2024

#### Cartera internacional



### 2.3.3 Modificaciones a la asignación estratégica:

A partir del 30/09, se ha decidido reducir en un 5% la exposición a renta variable en estados unidos, y aumentar un 5% la exposición en renta variable en países emergentes. Esta decisión se tomo debido al deseo de aprovechar la posibilidad de un crecimiento en la economía China a raíz de las nuevas políticas económicas. Adicionalmente, también se decidió invertir en renta fija en países emergentes, para los cuales se reservará aproximadamente un 10% de la cartera. Reduciendo así mismo los activos de renta fija de estados Unidos.

### 2.3.4 Benchmark

A continuación, se comparará el rendimiento de la cartera con un Benchmark personalizado. El mismo consiste en los siguientes activos e índices:

- AGG para los activos de renta fija
- S&P para los activos de renta variable
- IEMG Para los activos de países emergentes
- CMI para las criptomonedas.



En base a estos índices, se confeccionó un índice personalizado. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica vigente hasta el 30/09 (aún no se incorporan los cambios previamente mencionados). Para realizarla se ponderaron los activos asumiendo una distribución de 60% en renta fija en estados unidos, 30% renta variable en activos de estados unidos, 5% en activos de países emergentes y 5% en criptoactivos.

A continuación, se presentará el rendimiento de cada índice y del índice personalizado, comparando el rendimiento entre el 13/09 y el 30/09

Índice personalizado	
Índice	Rendimiento
AGG	-0,46%
S&P	2,43%
IEMG	6,59%
CMI	9,18%
Total quincena	1,24%
Total desde el comienzo	3,36%

Esto lo podemos comparar con el rendimiento de las categorías en las que hemos invertido

Rendimiento	
Activos	Rendimiento
Renta FIJA USA	-0,05%
Renta variable USA	3,13%
Renta variable China y emergentes	6,59%
Cripto	6,62%
Total quincena	1,64%
Total desde el comienzo	3,16%

Podemos observar que, en esta quincena la cartera ha superado al índice. Se ha perdido menos en renta fija que si se hubiera seguido el índice, y la renta variable ha rendido más que el S&P. Por otro lado, el Ethereum continúa rindiendo menos que el resto del mercado de criptomonedas.



### 2.3.5 Operaciones realizadas

A continuación, se encuentra un cuadro con los movimientos realizados en la quincena, y luego un desglose de cada operación individual.

Operaciones Quincena 2:										
N°	Fecha	Operación	Ticket	Cotización	Nominales	Monto	Comisiones e impuestos	Monto total	Balance en dolares	Balance en pesos
16	25/09/2024	Dividendos de XOP	XOP			\$ 25,65	\$ 7,69	\$ 17,95	USD 22,90	\$ 130,62
17	26/09/2024	Dividendos de Fondo común de inversión JP morgan equity	OIEJX			\$ 4,29	\$ 1,29	\$ 3,00	USD 25,90	\$ 130,62
18	30/09/2024	Venta de bonos del tesoro estadounidense a 2 años	US2Y	99,7422	25	\$ 2.493,56	\$ 20,20	\$ 2.493,56	USD 2.519,46	\$ 130,62
19	30/09/2024	Venta de Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	VCSH	79,42	28	\$ 2.223,76	\$ 20,20	\$ 2.223,76	USD 4.743,22	\$ 130,62
20	30/09/2024	Venta de Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	VCIT	83,75	27	\$ 2.261,25	\$ 20,20	\$ 2.261,25	USD 7.004,47	\$ 130,62
21	30/09/2024	Venta de Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF	VCCLT	81,23	27	\$ 2.193,21	\$ 20,20	\$ 2.193,21	USD 9.197,68	\$ 130,62
22	30/09/2024	Compra de ETF de bonos de países emergentes	EMB	93,58	98	\$ 9.170,84	\$ 20,20	-\$ 9.170,84	USD 26,84	\$ 130,62
23	30/09/2024	Rescate de JPMorgan Equity Income Fund	OIEJX	26,06	30	\$ 781,80	\$ 20,20	\$ 781,80	USD 808,64	\$ 130,62
24	30/09/2024	venta de acciones de Walt disney CO	DIS	96,19	7	\$ 673,33	\$ 20,20	\$ 673,33	USD 1.481,97	\$ 130,62
25	30/09/2024	venta de acciones de Coca cola	KO	71,86	9	\$ 646,74	\$ 20,20	\$ 646,74	USD 2.128,71	\$ 130,62
26	30/09/2024	venta Vanguard information tech ETF	VGT	586,52	1	\$ 586,52	\$ 20,20	\$ 586,52	USD 2.715,23	\$ 130,62
27	30/09/2024	venta de Acciones de Chevron	CVX	147,27	5	\$ 736,35	\$ 20,20	\$ 736,35	USD 3.451,58	\$ 130,62
28	30/09/2024	venta SPDR S&P OIL & Gas ETF	XOP	131,52	6	\$ 789,12	\$ 20,20	\$ 789,12	USD 4.240,70	\$ 130,62
29	30/09/2024	venta de iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	IEMG	57,41	30	\$ 1.722,30	\$ 20,20	\$ 1.722,30	USD 5.963,00	\$ 130,62
30	30/09/2024	Compra de iShares MSCI China	MCHI	50,91	58	\$ 2.952,78	\$ 20,20	-\$ 2.952,78	USD 3.010,22	\$ 130,62
31	30/09/2024	Compra de acciones de Alibaba	BABA	106,12	28	\$ 2.971,36	\$ 20,20	-\$ 2.971,36	USD 38,86	\$ 130,62

En el anexo 1 se podrá encontrar un listado de todos los movimientos hasta el 30/11.



**Operaciones 16 y 17:** Dividendos de XOP y OIEJX

Se recibieron dividendos de dichos activos. El monto total, luego de aplicar el 30% de impuestos por extranjero no residente, fue de USD 20,96

**Operaciones 18, 19, 20 y 21:** Venta de US2Y, VCSH, VCIT y VCLT.

Se ha decidido vender estos activos con el fin de incorporar renta fija de países emergentes en la asignación estratégica.

**Operación 22** Compra de ETF de bonos de países emergentes. (EMB)

Se ha decidido tomar esta posición dado que se espera que la Reserva Federal de estados Unidos continúe reduciendo las tasas, lo cual volverá más atractivos los bonos de países emergentes. Adicionalmente, debido a que la política de la FED ha sido más agresiva de lo esperado en la baja de tasas, consideramos adecuado aumentar incorporar activos de mayor riesgo, con el fin de recibir una mayor rentabilidad. Además, recientemente ha tenido lugar una alineación creciente de la política monetaria de los bancos centrales de mercados emergentes con la de los mercados desarrollados, lo que crea oportunidades en estos mercados. La cartera de EMB está posicionada de manera conservadora, sobreponderando la duration y las monedas de mercados emergentes, lo que permite aprovechar estas oportunidades.

**Operaciones 23, 24, 25, 27, 26, 28 y 29** Recaste de OIEJX y venta de Disney (DIS), Coca cola (KO), VGT, Chevron (CVX), XOP y IEMG.

Se ha decidido vender estos activos para incorporar acciones y ETFs de china en la cartera, aprovechando las perspectivas de crecimiento de este país a raíz de las últimas medidas económicas.

**Operación 30** Compra de iShares MSCI China (IEMG)

Se ha decidido comprar un ETF de acciones de China. Se tiene en cuenta principalmente las recientes medidas de estímulo por parte del gobierno chino han revitalizado el mercado bursátil. Esta compra se justifica por la perspectiva de que China aumente los estímulos monetarios y fiscales

Las políticas recientes incluyen recortes de tasas de interés y planes para emitir más bonos del gobierno central, lo que podría proporcionar un impulso significativo a la economía y, por ende, al mercado de valores. Además, si se incrementa la emisión de bonos especiales y se observa un aumento en el crecimiento de la oferta monetaria, se podría dar una mayor suba de la bolsa de china. Asimismo, las acciones chinas aún parecen baratas en comparación con las ganancias de las empresas. A fines de agosto, el índice MSCI China se negociaba a solo 8,9 veces las ganancias futuras, en comparación con 17,7 veces para los mercados



mundiales. Si bien recientemente han aumentado las cotizaciones, las acciones chinas siguen siendo relativamente baratas.

### **Operación 31** Compra de ADR de Alibaba (BABA)

Se compraron acciones de Alibaba. Recientemente la compañía ha experimentado un aumento significativo en su valor, subiendo un 21% en la última semana y extendiendo sus ganancias en lo que va del año a un 38%. Este movimiento se justifica por la reciente ola de estímulos económicos en China, que incluye la flexibilización de la política monetaria y ayudas económicas directas, diseñadas para aumentar el consumo y revitalizar sectores clave como el inmobiliario. Alibaba ha superado sus mínimos de 2024, pero consideramos que aún hay espacio para una mayor suba, dado que aún se encuentra por debajo de sus máximos de 2020 y la mejora en el entorno regulatorio y el cierre de procesos de rectificación han mejorado su perspectiva. Además, el ratio P/E es de 11,84 lo que representa una valoración atractiva con potencial de crecimiento adicional si China continúa implementando medidas de estímulo.



## 2.4. Cartera nacional 30/09

### 2.4.1 Activos

	Nº	Activo	Código	Nominales	Cotización 30/09	Valor 30/09	Valor USD 30/09	Porcentaje	
Renta Fija	1	Obligaciones negociables YPF clase XVIII	YMCJO	10.000,00	1.179,10	\$ 11.791.000,00	\$ 9.709,26	11,58%	
	2	BONO AE38	AE38	20.748,00	615,171	\$ 12.763.567,91	\$ 10.510,11	12,54%	
	3	BONO AL30	AL30	17.518,00	708,00	\$ 12.402.744,00	\$ 10.212,99	12,18%	
	4	BONO dual TDE25	TDE25	5.282,00	1.196,00	\$ 6.317.272,00	\$ 5.201,93	6,21%	
	5	BONO CER TX26	TX26	321.113,00	19,00	\$ 6.101.147,00	\$ 5.023,97	5,99%	
	6	BALANZ PERFORMANCE II (Lecaps) Clase A	PER2A	10.000.000,00	1,15870	\$ 11.587.000,00	\$ 9.541,27	11,38%	
Renta variable	7	Acciones YPF	YPFD	169,00	26.400,00	\$ 4.461.600,00	\$ 3.673,89	4,38%	
	8	Acciones Grupo Galicia	GGAL	963,00	5.230,00	\$ 5.036.490,00	\$ 4.147,28	4,95%	
	9	Acciones Pampa Energía	PAMP	1.323,00	2.970,00	\$ 3.929.310,00	\$ 3.235,58	3,86%	
	10	Acciones de Transportadora de Gas del norte	TGNO4	1.206,00	3.180,00	\$ 3.835.080,00	\$ 3.157,98	3,77%	
	11	Acciones de Cresud	CRES	4.762,00	1.075,00	\$ 5.119.150,00	\$ 4.215,35	5,03%	
	12	Acciones de Aluar	ALUA	4.869,00	908,00	\$ 4.421.052,00	\$ 3.640,50	4,34%	
	13	BALANZ ACCIONES Clase A	BCACCA	37.500,00	90,77817	\$ 3.404.181,38	\$ 2.803,16	3,34%	
Cedears	14	Cedear de Google	GOOGL	1.520,00	3.540,00	\$ 5.380.800,00	\$ 4.430,80	5,29%	
	15	Cedear de Amazon	AMZN	3.300,00	1.590,00	\$ 5.247.000,00	\$ 4.320,62	5,15%	
						Total	\$ 101.797.394,28	\$ 83.824,69	

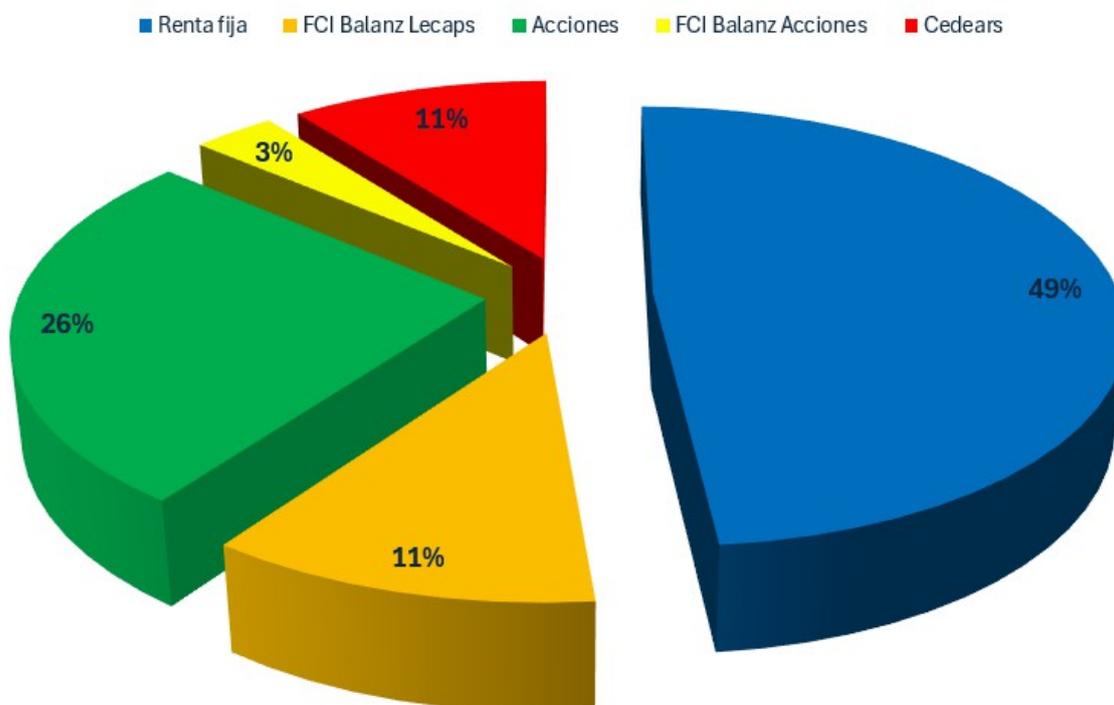
Desde el 13/09, se obtuvo una pérdida de 0,04% en pesos, pero sin embargo se obtuvo una ganancia del 0,84% en dólares. El rendimiento total desde que se comenzó a invertir fue de 2,41% en pesos y de 4,84% en dólares.



## 2.4.2 Composición de la cartera

A continuación, se puede observar la composición de la cartera al día 30/09/2024

### Cartera nacional



## 2.4.3 Benchmark

A continuación, se comparará el rendimiento de la cartera con un Benchmark personalizado. El mismo consiste en los siguientes activos e índices:

- Índice basado en el BIAMC para los activos de renta fija, el mismo fue elaborado manualmente en base a la metodología del IAMC:
- S&P Merval para los activos de renta variable argentinos
- VGT Para los activos de tecnología de estados unidos

En base a estos índices, se ha confeccionado dos índices personalizados, uno que sigue el rendimiento en dólares, y otro el rendimiento en pesos. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica inicial Para realizarla comparación. La ponderación de los activos fue asumiendo una distribución de 60% en renta fija, 30% renta variable, y 10% en renta fija en activos de tecnología.



A continuación, se presentará el rendimiento de cada índice y del índice personalizado, comparando el rendimiento entre el 13/09 y el 30/09

Índice personalizado		
30/09/2024		
Índice	Pesos	Dólares
BIAMC	1,75%	2,68%
S&P Merval	-6,69%	-5,84%
VGT	2,11%	3,04%
Total quincena	-0,74%	0,16%
Total desde el comienzo	2,51%	4,94%

Esto lo podemos comparar con el rendimiento de las categorías en las que hemos invertido

Rendimiento		
30/09/2024		
Índice	Pesos	Dólares
Renta fija	0,94%	1,85%
Renta variable	-2,90%	-2,02%
Cedears	2,89%	3,82%
Total quincena	-0,04%	0,87%
Total desde el comienzo	2,41%	4,84%

Podemos observar que, en esta quincena, la cartera ha superado al índice. Es particularmente notable que el S&P merval cayó un 5,84% en dólares, sin embargo, nuestro índice ha caído solo un 2,02%. Asimismo, la cartera también ha rendido mejor que el mercado en el los cedears de tecnología. Esto se debe principalmente debido a la suba de Intel. Por otro lado, los activos de renta fija continúan rindiendo por debajo del índice.



#### 2.4.4 Operaciones realizadas

A continuación, se encuentra un cuadro con los movimientos realizados en la quincena, y luego un desglose de cada operación individual.

Operaciones Quincena 2:										
N°	Fecha	Operación	Código	Cotización	Nominales a comprar	Precio	Comisiones:	Monto total	Balance en pesos	Balance USD
15	30/9/2024	Venta de cedear de INTC	INTC	5790	1047	\$ 6.062.130,00	\$ 36.372,78	\$ 6.025.757,22	6025877,562	\$ -
16	30/9/2024	Compra de cedear de Amazon	AMZN	1590	3300	\$ 5.247.000,00	\$ 31.482,00	-\$ 5.278.482,00	747395,5616	\$ -
17	30/9/2024	Venta de acciones de Pampa Energia	PAMP	2970	441	\$ 1.309.770,00	\$ 7.858,62	\$ 1.301.911,38	2049306,942	\$ -
18	30/9/2024	Venta de acciones de transportadora de gas del norte	TGNO4	3180	402	\$ 1.278.360,00	\$ 7.670,16	\$ 1.270.689,84	3319996,782	\$ -
19	30/9/2024	Rescate de cuota parte de Balanz acciones clase A	BCACCA	90,77817	12500	\$ 1.134.727,13	\$ 6.808,36	\$ 1.127.918,76	4447915,544	\$ -
20	30/9/2024	Compra de Accion de Aluar	ALUA	908	4869	\$ 4.421.052,00	\$ 26.526,31	-\$ 4.447.578,31	337,23182	\$ -

En el anexo 1 se podrá encontrar un listado de todos los movimientos hasta el 30/11.



### **Operación 15** venta de cedear de INTEL (INTC)

Se ha decidido vender las acciones de Intel. La compañía se ha mantenido al alza el último mes. Si bien las razones por la cual se ha comprado se mantienen, y podría generar aún más ganancias a largo plazo, se ha optado por tomar ganancias, dado que vendiendo ahora se obtiene una rentabilidad del 20%

### **Operación 16** Compra de cedear de Amazon (AMZN)

Se ha comprado acciones de Amazon dado que la compañía ha experimentado una caída en sus acciones desde su máximo en julio de alrededor de 200 dólares, encontrándose actualmente alrededor de los 180 dólares, considero que es una buena oportunidad de compra.

Se considera que Amazona añade valor al portafolio por las siguientes razones:  
El ecosistema de Amazon Prime, con más de 167 millones de suscriptores en Estados Unidos, genera ingresos recurrentes significativos. Prime no solo potencia el comercio electrónico, sino que también impulsa expansiones en medios, transmisión y salud. La innovación constante y la adquisición de derechos deportivos en vivo aumentan su atractivo y garantizan un flujo continuo de ingresos.

Amazon Web Services (AWS) lidera la industria de la computación en la nube, ofreciendo servicios superiores a costos más bajos. Amazon está introduciendo una variedad de herramientas y servicios de IA en su plataforma. Con una cuota de mercado del 31% y un crecimiento proyectado del 16.5% anual en el mercado global de computación en la nube hasta 2032, AWS es un motor de crecimiento clave. Las estimaciones proyectan un aumento de ganancias del 28% anual en los próximos años, lo que subraya el potencial continuo de Amazon para generar riqueza a largo plazo.

Adicionalmente, la plataforma de comercio electrónico de la compañía aún tiene margen de crecimiento. El enfoque de Amazon en la automatización y la robótica debería continuar aumentando la rentabilidad del negocio.

El ratio P/E se encuentra en 64,9. Que si bien puede considerarse alto, es acorde al P/E histórico de la acción, y Amazon siempre ha tenido un fuerte foco en el crecimiento.

Por estas razones, se ha considerado que es una adición adecuada a la cartera.

**Operaciones 17, 18 y 19:** Venta de acciones de Pampa Energía (PAMP) y Transportadora de gas del Norte (TGNO4), y rescate de cuotas partes de Bonda de balanz de acciones (BCACCA)

Se ha decidido vender un cuarto de los nominales, con el fin de diversificar la cartera e invertir en otro sector.

**Operación 20** Compra de acciones de Aluar



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



Se ha comprado acciones de Aluar, dado que esta empresa está bien posicionada para aprovechar la recuperación económica en la actividad industrial y de construcción. A nivel macroeconómico, se espera una recuperación sostenida en la segunda mitad del año, impulsada por factores como la moderación de la inflación y un crecimiento positivo de los salarios reales. Esta perspectiva de mejora económica puede aumentar la demanda de aluminio y apoyar el crecimiento de Aluar, especialmente a medida que se reactiven proyectos industriales y de construcción.

Además, el precio actual de las acciones de Aluar, que estuvo a la baja recientemente, representa una oportunidad de compra a un valor más atractivo. Con un múltiplo EV/EBITDA de 7.5x, la empresa muestra un potencial significativo de recuperación. Como líder en el sector de aluminio en Argentina, Aluar está bien posicionada para capitalizar cualquier repunte en la actividad económica, tanto a nivel local como internacional.



### 3. Quincena 3: Cierre 15/10

#### 3.1. Coyuntura Internacional:

- Wall Street experimentó una caída luego de alcanzar records históricos debido a una baja del 4% de los precios del petróleo y a la debilidad económica en China. El índice Dow Jones bajó un 0,75%, el S&P 500 perdió un 0,76% y el Nasdaq Composite cayó un 1,01%. Las acciones de Nvidia y AMD también disminuyeron tras los decepcionantes resultados de ASML. Aunque los bancos reportaron ganancias sólidas, la volatilidad dominó el mercado, afectando negativamente a varios sectores.
- A niveles generales, En la primera quincena de octubre, los índices cerraron índices cerraron con una ligera alza respecto al 30 de septiembre. El S&P subió un 0,92%,. El índice NASDAQ subió un 0,70% y el Dow Jones subió un 0,97%.
- Los mercados de Asia-Pacífico experimentaron caídas el miércoles, liderados por el Nikkei de Japón, que perdió un 1.83% para cerrar en 39,180.3. En otras partes de la región, Australia y Corea del Sur también registraron descensos, con el S&P/ASX 200 cayendo un 0.41% y el Kospi un 0.88%.
- China lanzó un plan de estímulo económico de 325.000 millones de dólares, con el objetivo de fortalecer bancos, apuntalar el mercado inmobiliario y estimular el consumo. Este paquete incluye 2,3 billones de yuanes en bonos especiales para uso inmediato. Además, se reducirán las tasas de interés de hipotecas existentes y se flexibilizarán los criterios para la compra de vivienda. A pesar de estas medidas, se advierte que se necesita más para evitar una recesión prolongada y alcanzar el crecimiento del 5% proyectado para este año.
- El Banco de Corea ha reducido su tasa de interés por primera vez en más de cuatro años, bajándola en un cuarto de punto porcentual a 3.25%. Esta medida busca reactivar la economía, superando las preocupaciones sobre el nivel de deuda de los hogares.
- Christopher Waller expresó el lunes la necesidad de ser más cauteloso con los recortes de tasas de interés debido a un reciente aumento en la inflación y datos que muestran una economía y un mercado laboral más fuertes de lo esperado. Waller destacó que, aunque prevé reducir la tasa de política monetaria gradualmente el próximo año, el reciente recorte de medio punto porcentual en septiembre debería ser seguido por un menor ritmo de



recortes, siempre y cuando el mercado laboral no se deteriore y la inflación continúe disminuyendo.

- Se mantienen las apuestas sobre recortes de 25 puntos básicos en las tasas de interés de la Fed en noviembre y diciembre, tras un informe que mostró que los precios al productor se mantuvieron estables en septiembre. Aunque hay un 17% de probabilidad de que la Fed mantenga las tasas en el rango actual de 4.75% a 5.00%, la mayoría de las apuestas se centran en reducciones de un cuarto de punto en cada reunión hasta mediados de 2025.
- Los diferenciales de crédito corporativo en EE.UU. han alcanzado nuevos mínimos en los últimos días, lo que indica una creciente confianza de los inversores en la economía. Estos diferenciales miden la diferencia entre el rendimiento de los bonos corporativos y los bonos del gobierno, que son considerados más seguros.
- La inflación en el Reino Unido cayó abruptamente al 1.7% en septiembre, superando las expectativas de un descenso a 1.9% desde el 2.2% de agosto. Este es el primer descenso por debajo del objetivo del 2% del Banco de Inglaterra desde abril de 2021. La inflación subyacente también disminuyó, situándose en 3.2%, lo que incrementa las probabilidades de un recorte de tasas en la reunión de noviembre del banco central.
- Amazon Web Services ha anunciado una inversión superior a \$500 millones para desarrollar reactores nucleares modulares pequeños, firmando un acuerdo con Dominion Energy en Virginia para explorar su implementación cerca de la central nuclear de North Anna.. AWS también ha establecido acuerdos con otras empresas para financiar proyectos similares en Washington, con la expectativa de que los nuevos SMR aporten al menos 300 megavatios a la red eléctrica de Virginia.
- El Departamento de Justicia de Estados Unidos está considerando exigir cambios "estructurales" a Google tras hallarla responsable de operar un monopolio ilegal. Un documento anticipa que la justicia podría incluso solicitar la división de la empresa, que controla el 90% del mercado de búsquedas en línea y hasta el 94% en dispositivos móviles.. Google, por su parte, advirtió que una separación forzada afectaría su modelo de negocio y aumentaría los costos para los consumidores.
- El precio del petróleo cayó más de un 4% el martes, alcanzando su nivel más bajo en casi dos semanas, debido a una debilitada perspectiva de demanda y a la. La caída se produjo tras informes de que Israel no atacará sitios nucleares y petroleros iraníes, reduciendo el riesgo de interrupciones en el suministro. Además, tanto la OPEP como la AIE recortaron sus previsiones de crecimiento de la demanda de petróleo para 2024, principalmente debido a la debilidad en China. Actualmente el barril de petróleo WTI cotiza a USD 70,58



- Las criptomonedas se mantienen mayormente estables. El bitcoin se encuentra en USD 67.065,35. Por otro lado, El Ethereum se encuentra en USD 2607,65.
- El dólar estadounidense continuó al alza el martes, alcanzando máximos de más de dos meses, impulsado por las expectativas de recortes moderados en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal en el próximo año y medio y a la posibilidad de una victoria electoral de Donald Trump. Por otro lado, la libra esterlina cayó a su nivel más bajo en dos meses tras datos de inflación en el Reino Unido más baja de lo esperado. A día martes 15/10, el euro está cotizando 1,09 dólares. El real cotizaba 5,65 reales por dólar.
- El oro se acerca a un nuevo récord histórico, impulsado por la incertidumbre en torno a las próximas elecciones estadounidenses y las expectativas sobre las tasas de interés de la Reserva Federal. El oro actualmente cotiza a \$2.661,4 la onza. Por otro lado, la plata se encuentra en USD 31,5
- A día Martes 15/10, en el mercado de Chicago, la soja cotizaba a 364,15 dólares. El maíz cotizaba a 157,97 dólares y el trigo a 212,93 dólares
- A día Martes 15/10 los bonos del Tesoro americano rendían 4,032%, el Bund alemán rinde 2,221 % y los títulos japoneses el 0,973%.



### 3.2. Coyuntura nacional:

- En estas semanas los dólares libres cotizaron a la baja. EL dólar MEP cerró a \$ 1139,38, mientras que el Blue cerró a 1215\$. Por otro lado, el Dólar CCI cerro en \$1176,78
- El riesgo país de Argentina cayó a niveles no vistos desde 2019, ubicándose por debajo de los 1.100 puntos, impulsado por la suba de los bonos en dólares. Los cuales subieron hasta un 3,7% en Wall Street y acumulan un crecimiento de casi 16% en octubre. El S&P merval subió un 7% respecto al comienzo de la quincena.
- Entra las razones por la suba de los bonos, se encuentra que Argentina logró una reducción de casi el 30% en los pagos de cargos y sobrecargos del préstamo con el FMI, lo que se traduce en un ahorro de aproximadamente u\$s3.200 millones.
- Milei declaro que una vez que se levante el cepo, el régimen cambiario avanzará hacia un tipo de cambio flexible.
- El stock de pases activos ascendió a \$ 529,000 millones, su nivel más alto en la era Milei.
- En lo que va de octubre el BCRA acumulo reservas netas por USD 631 Millones registra un saldo neto comprador de USD 631 millones. Por otro lado las reservas brutas cayeron USD 631 millones, en parte por el pago de Organismos Internacionales por USD 190 millones.
- Argentina perdió la apelación en la Corte Suprema del Reino Unido en la causa del Cupón PBI, lo que obliga al país a enfrentar el pago de EUR 1.330 millones más intereses. Con esta decisión, los demandantes podrán ejecutar una garantía de EUR 313 millones, previamente depositada en marzo mediante una Carta de Crédito emitida por el Santander. El
- El 02/10 tuvo lugar la segunda marcha universitaria, a favor de la ley de financiamiento universitario. La misma mostro rechazo por las políticas de Milei en lo referente al presupuesto universitario. De todas formas, al día siguiente n Milei anunció el veto a la ley.
- En la semana siguiente, luego de una tensa negociación, Milei logro blindar el veto con el respaldo de 85 diputados, incluyendo aliados del PRO y gobernadores peronistas. Esto ha mostrado una gran fortaleza en el gobierno de Milei, aunque por otro lado amenaza con extender de forma indefinida el conflicto con las universidades, lo cual podría acarrear un costo político de cara a las elecciones de medio termino.



- El gobierno habilita a la Sigen para auditar universidad públicas, derogando una resolución de 2022
- El Congreso aprobó la boleta única de papel. Esta reforma busca simplificar el proceso electoral, eliminando la boleta partidaria y permitiendo que los votantes elijan entre todos los candidatos en una única boleta. La medida se implementará en las elecciones legislativas de 2025.
- En lo que va del blanqueo se han depositado más de 12000 millones dólares.
- La inflación de septiembre de 2024 se situó en un 3,5%, marcando así la cifra más baja desde noviembre de 2021. Por otro lado la inflación acumulada en los primeros nueve meses del gobierno de Javier Milei alcanza el 101,6%, mientras que la inflación interanual se encuentra en 209%. Los aumentos en los precios se vieron impulsados principalmente por incrementos en rubros como vivienda, agua, electricidad y gas (7,3%), así como en prendas de vestir y calzado (6%) y educación (4,3%). Asimismo, la inflación en la Ciudad de Buenos Aires alcanzó el 4%, acumulando un 115,1% en lo que va de 2024 y un 218,8% interanual.
- El Gobierno de Argentina esta considerando reducir el crawling peg del dólar oficial, aunque aún no hay definiciones.
- Se conocieron datos de agosto sobre la industria manufacturera, que mostró una leve recuperación intermensual del 1,5%, aunque su crecimiento se desaceleró tras un avance significativo en julio. En contraste, la construcción sufrió una caída del 2,9%, lo cual sigue la tendencia negativa de este sector. A nivel interanual, ambos sectores presentan caídas acumuladas notables de 13,6% en la industria y 30,3% en la construcción. Se proyecta una mejora para el último trimestre del año impulsada por la estabilidad cambiaria y ajustes en las políticas impositivas y comerciales.
- Finalizo el conflicto entre el Banco Nación y la provincia de La Pampa, iniciado cuando se incrementó la alícuota del impuesto a los ingresos brutos para la actividad financiera del 7% al 15,47%. Este aumento llevó al Banco Nación a anunciar el cierre de nueve sucursales en la provincia como respuesta. Por la presión del sector agrícola y la posterior suspensión del incremento por parte de la Legislatura pampeana, que redujo la alícuota al 9,1%, el banco decidió mantener abiertas las sucursales.
- La Cámara de Diputados ha iniciado el debate sobre la reforma de la ley de Decretos de Necesidad y Urgencia (DNU) que busca limitar el uso e esta herramienta por parte del gobierno de Milei.



### 3.3. Cartera internacional 15/10

#### 3.3.1 Activos

	N°	Activo	Código	Nominales	Cotización 15/10	Valor USD 15/10	Valor pesos 15/10 (CCL GGAL)	Porcentaje
Renta fija	1	bonos del tesoro estadounidense a 2 años	US2Y	92,00	99,160	9.122,74	10.767.219,94	11,34%
	2	Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	VCSH	120,00	78,830	9.459,60	11.164.804,83	11,76%
	3	Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	VCIT	115,00	82,710	9.511,65	11.226.237,46	11,82%
	4	Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF	VCLT	113,00	79,730	9.009,49	10.633.557,18	11,20%
	5	iShares JP Morgan USD Emerging Markets Bond ETF	EMB	98,00	92,500	9.065,00	10.699.073,51	11,27%
Renta viarable	6	JPMorgan Equity Income Fund	OIEJX	100,00	26,380	2.638,00	3.113.530,72	3,28%
	7	Walt disney CO	DIS	30,00	94,220	2.826,60	3.336.128,10	3,51%
	8	Coca cola	KO	37,00	70,340	2.602,58	3.071.725,84	3,23%
	9	Vanguard information tech ETF	VGT	5,00	596,920	2.984,60	3.522.609,47	3,71%
	10	Chevron	CVX	18,00	147,730	2.659,14	3.138.481,45	3,31%
	11	SPDR S&P OIL & Gas ETF	XOP	21,00	133,460	2.802,66	3.307.872,63	3,48%
	12	UnitedHealth Group Incorporated	UNH	4,00	556,290	2.225,16	2.626.271,42	2,77%
	13	NIKE	NIKE	32,00	82,120	2.627,84	3.101.539,25	3,27%
Emergentes	14	iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	IEMG	44,00	56,460	2.484,24	2.932.053,66	3,09%
	15	iShares MSCI China ETF	MCHI	58,00	49,040	2.844,32	3.357.042,34	3,54%
	16	Alibaba	BABA	28,00	101,840	2.851,52	3.365.540,22	3,54%
Crypto	17	Ethereum	ETH	1,816617	2.607,89	4.737,54	5.591.535,58	5,89%
						80.452,68	94.955.223,60	

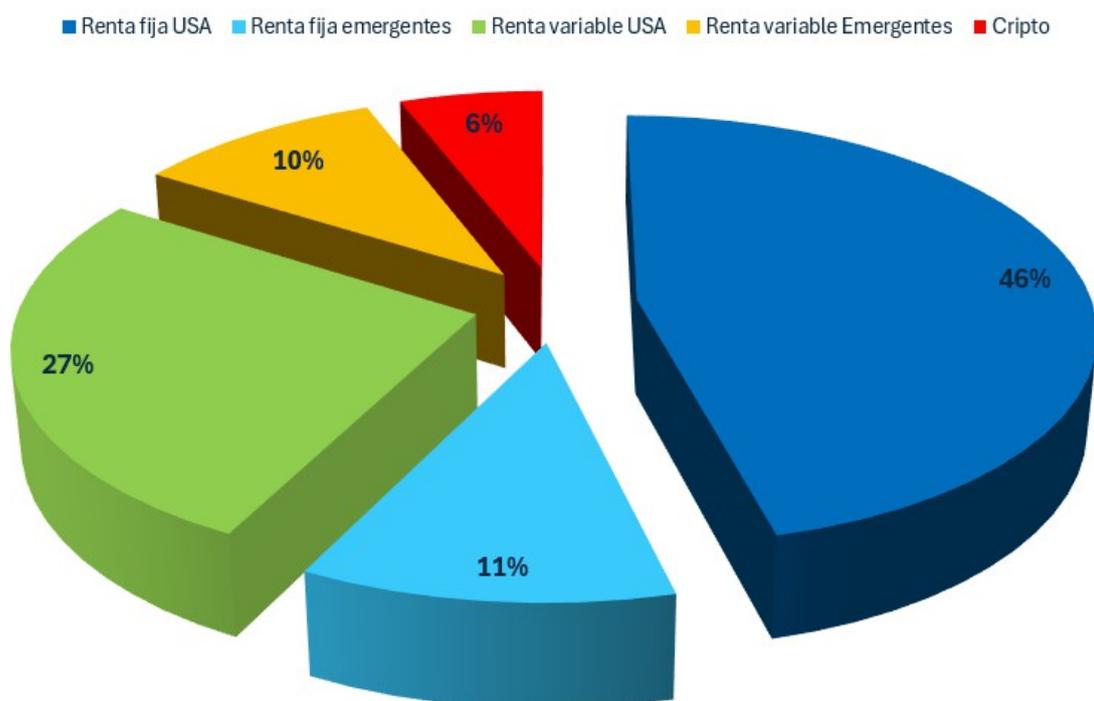
Desde el 30/09, se obtuvo una pérdida de 0,78% en dólares, y una pérdida de 5,75% en pesos. El rendimiento total desde que se comenzó a invertir fue de 2,36% en dólares, con una caída de 4,37% en pesos.



### 3.3.2 Composición de la cartera

A continuación, se puede observar la composición de la cartera al día 15/10/2024

#### Cartera internacional



### 3.3.3 Benchmark

A continuación, se comparará el rendimiento de la cartera con un Benchmark personalizado. El mismo consiste en los siguientes activos e índices:

- AGG para los activos de renta fija de USA
- EMB para los Activos de renta fija de países emergentes
- S&P para los activos de renta variable
- IEMG Para los activos de países emergentes
- CMI para las criptomonedas.

En base a estos índices, se confecciona un índice personalizado. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica. Para realizarla se ponderaron los activos asumiendo una distribución de 50% en renta fija en estados unidos, 10% en renta fija en países emergentes, 30% renta variable en activos de estados unidos, 10% en activos de países emergentes y 5% en criptoactivos.

A continuación, se presentará el rendimiento de cada índice y del índice personalizado, comparando el rendimiento entre el 30/09 y el 15/10



Índice personalizado	
Índice	Rendimiento
AGG	-1,44%
EMB	-1,15%
S&P	0,92%
IEMG	-1,65%
CMI	3,76%
Total quincena	-0,58%
Total desde el comienzo	2,76%

Esto lo podemos comparar con el rendimiento de las categorías en las que hemos invertido

Rendimiento	
Activos	10/15/2024
Activos	Rendimiento
Renta FIJA USA	-0,89%
Renta fija emergentes	-1,15%
Renta variable USA	0,33%
Renta variable China y emergentes	-3,20%
Cripto	0,18%
Total quincena	-0,78%
Total desde el comienzo	2,36%

Podemos observar que, en esta quincena la cartera ha sufrido pérdidas ligeramente mayores al índice. La renta variable en Estados Unidos ha rendido menos que el S&P, nuestros activos de renta variable en países emergentes han caído más que el indicador, y el Ethereum continúa rindiendo por debajo del mercado. Sin embargo, los activos de renta fija de Estados Unidos han caído menos que el índice.



### 3.3.4 Operaciones realizadas

A continuación, se encuentra un cuadro con los movimientos realizados en la quincena, y luego un desglose de cada operación individual.

Operaciones Quincena 3:										
N°	Fecha	Operación	Ticket	Cotización	Nominales	Monto	Comisiones e impuestos	Monto total	Balance en dolares	Balance en pesos
32	1/10/2024	Dividendos de VGT	VGT	6,4197		\$ 23,97	\$ 7,19	\$ 16,78	USD 55,63	\$ 130,62
33	3/10/2024	Dividendos de VCSH	VCSH			\$ 31,26	\$ 9,38	\$ 21,88	USD 77,51	\$ 130,62
34	3/10/2024	Dividendos de VCIT	VCIT			\$ 34,16	\$ 10,25	\$ 23,91	USD 101,42	\$ 130,62
35	3/10/2024	Dividendos de VCLT	VCLT			\$ 35,30	\$ 10,59	\$ 24,71	USD 126,13	\$ 130,62
36	3/10/2024	Compra ETF VCLT	VCLT	80,49	1	\$ 80,49	\$ -	\$ 80,49	USD 45,64	\$ 130,62
37	15/10/2024	Rescate de JPMorgan Equity Income Fund	OIEJX	26,38	30	\$ 791,40	\$ -	\$ 791,40	USD 837,04	\$ 130,62
38	15/10/2024	Venta de DIS	DIS	94,22	7	\$ 659,54	\$ -	\$ 659,54	USD 1.496,58	\$ 130,62
39	15/10/2024	Venta de KO	KO	70,34	9	\$ 633,06	\$ -	\$ 633,06	USD 2.129,64	\$ 130,62
40	15/10/2024	Venta de VGT	VGT	596,92	2	\$ 1.193,84	\$ -	\$ 1.193,84	USD 3.323,48	\$ 130,62
41	15/10/2024	Venta de chevron	CVX	147,73	5	\$ 738,65	\$ -	\$ 738,65	USD 4.062,13	\$ 130,62
42	15/10/2024	Venta de XOP	XOP	133,46	6	\$ 800,76	\$ -	\$ 800,76	USD 4.862,89	\$ 130,62
43	15/10/2024	Compra de acciones de UNITEDHEALTH GROUP Incorporated	UNH	556,29	4	\$ 2.225,16	\$ -	\$ 2.225,16	USD 2.637,73	\$ 130,62
44	15/10/2024	Compra de acciones de NIKE	NIKE	82,12	32	\$ 2.627,84	\$ -	\$ 2.627,84	USD 9,89	\$ 130,62

En el anexo 1 se podrá encontrar un listado de todos los movimientos hasta el 30/11.



**Operaciones 32, 33, 34, 35 y 36** Cobro de dividendos de VGT, VCSH, VCIT, VLCT, y reinversión en VLCT.

Entre el 1 y el 3 de octubre se cobraron dividendos de los ETFs previamente mencionados. Después de los impuestos a extranjeros no residentes, el monto recibido fue de USD 87,28. Esto fue a su vez reinvertido en el ETF de bonos corporativos a largo plazo VLCT.

**Operaciones 37, 38, 39, 40, 41 y 42** Rescate de JP Morgan equity income Fund (OIEJX) Venta de Disney (DIS), Coca cola (KO), VGT, Chevron (CVX) y XOP.

Se ha decidido vender un porcentaje de los activos previamente mencionados con el fin de diversificar y aprovechar nuevas oportunidades de inversión.

**Operacion 43** Compra de acciones de UnitedHealth Group (UNH)

Unitedhealth group es una de las empresas de seguros médicos más importantes en estados unidos.

Durante el tercer trimestre de 2024, la empresa reportó ingresos de \$100,8 mil millones, representando un crecimiento interanual del 9%. Si bien esto fue menor a lo esperado, lo que causó que la acción caiga debido a una revisión a la baja de las proyecciones para 2025. La empresa muestra una capacidad de generar crecimiento sostenido, habiendo crecido en promedio más del 10% anual en la última década.

UnitedHealth Group invirtió significativamente en la innovación y expansión de sus servicios. Como ejemplo esta un plan de Medicare Advantage 2025, diseñado para reducir los costos de atención médica en pacientes con enfermedades crónicas. Adicionalmente, esta comprometida con la expansión de servicios integrados de salud en regiones clave como Idaho y México. Esto permitirá a la empresa continuar creciendo en los próximos años.

A día 15 de octubre, el ratio P/E 36,24, el cual si bien es más alto que otros años, sigue siendo menor a otras compañías del sector.

Por esto, considero que este activo reportará un crecimiento sostenido. Por lo que se tomará esta baja del 15 de octubre como una oportunidad de compra.

**Operación 44** Compra de acciones de NIKE

Nike ha sufrido una racha negativa en los últimos tiempos. Sin embargo, sigue siendo un líder en la industria global de ropa y calzado deportivo. Este posicionamiento permite a Nike mantener márgenes brutos sólidos (44.7% en promedio durante la última década). A día de hoy Nike se mantiene rentable y continúa aumentando sus dividendos anuales durante 22 años consecutivos,



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



Actualmente, las acciones de Nike se negocian a un múltiplo de P/E de 23.53, lo cual se encuentra significativamente por debajo de su promedio histórico de 37.6. Esto significaría que el mercado ya ha descontado gran parte de las preocupaciones actuales. Lo cual ofrece una oportunidad de compra para el largo plazo, sobre todo considerando el potencial de recuperación.

Estos días, se anunció la incorporación de Elliott Hill como CEO, y de otros veteranos de Nike para roles clave. Esto causaría que el nuevo liderazgo tenga experiencia y un gran conocimiento de la marca. Es posible que este nuevo cambio de dirección impulse el crecimiento y saque a Nike de su racha negativa.

Por estas razones, se ha considerado que actualmente Nike presenta una oportunidad de compra.



### 3.4. Cartera Nacional 15/10

#### 3.4.1 Activos

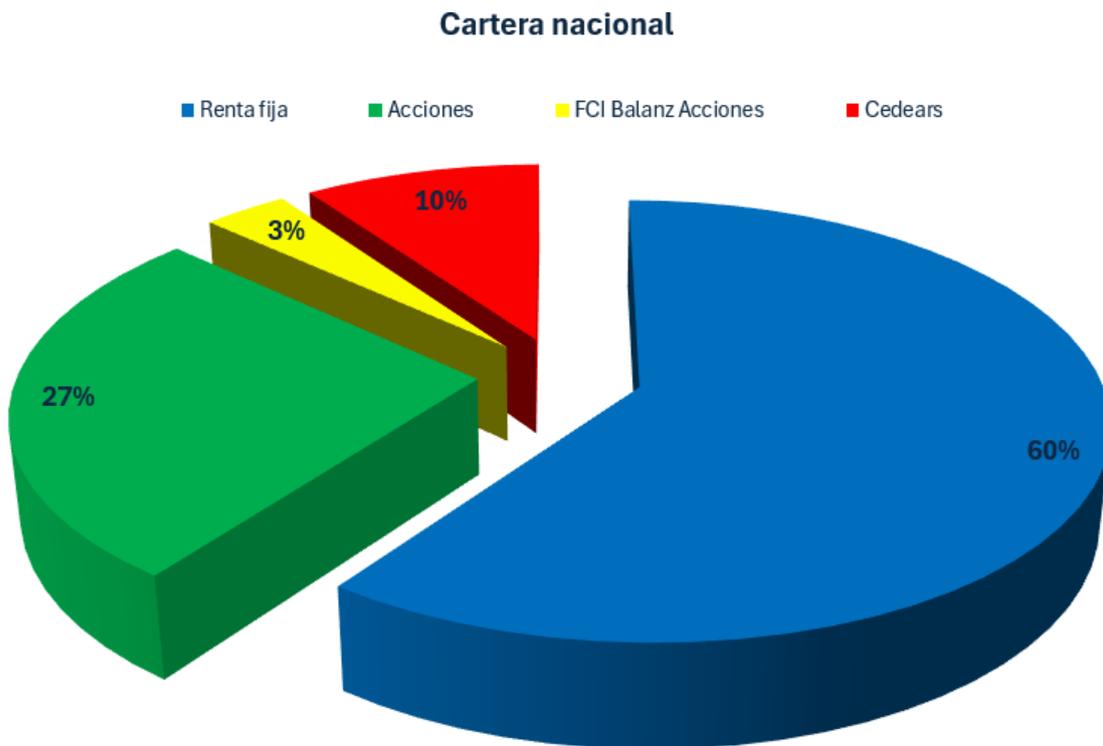
	N°	Activo	Código	Nominales	Cotización 15/10	Valor 15/10	Valor USD 15/10	Porcentaje
Renta Fija	1	Obligaciones negociables YPF clase XVIII	YMCJO	10.000	1.139,50	\$ 11.395.000,00	\$ 9.996,44	10,88%
	2	BONO AE38	AE38	21.337	671,500	\$ 14.327.795,50	\$ 12.569,28	13,68%
	3	BONO AL35	AL35	17.851	655,500	\$ 11.701.330,50	\$ 10.265,17	11,17%
	4	BONO AL30	AL30	17.518	728,40	\$ 12.760.111,20	\$ 11.194,00	12,18%
	5	BONO dual TDE25	TDE25	5.282	1.182,00	\$ 6.243.324,00	\$ 5.477,05	5,96%
	6	BONO CE TX26	TX26	321.113	20,16	\$ 6.473.638,08	\$ 5.679,10	6,18%
Renta variable	7	Acciones YPF	YPFD	141	30.375,00	\$ 4.282.875,00	\$ 3.757,22	4,09%
	8	Acciones Grupo Galicia	GGAL	803	5.860,00	\$ 4.705.580,00	\$ 4.128,04	4,49%
	9	Acciones Pampa Energía	PAMP	1.323	3.100,00	\$ 4.101.300,00	\$ 3.597,93	3,92%
	10	Acciones de Transportadora de Gas del norte	TGNO4	1.206	3.095,00	\$ 3.732.570,00	\$ 3.274,45	3,56%
	11	Acciones de Cresud	CRES	4.572	1.110,00	\$ 5.074.920,00	\$ 4.452,05	4,84%
	12	Acciones de Aluar	ALUA	4.869	849,00	\$ 4.133.781,00	\$ 3.626,42	3,95%
	13	Acciones de Loma Negra	LOMA	1.000	1.975,00	\$ 1.975.000,00	\$ 1.732,60	1,89%
	14	BALANZ ACCIONES Clase A	BCACCA	37.500	97,34824	\$ 3.650.559,00	\$ 3.202,51	3,49%
Cedears	15	Cedear de Google	GOOGL	1.520	3.370,00	\$ 5.122.400,00	\$ 4.493,70	4,89%
	16	Cedear de Amazon	AMZN	3.300	1.535,00	\$ 5.065.500,00	\$ 4.443,79	4,84%
Total						\$ 104.745.684,28	\$ 91.889,75	

Desde el 30/09, se obtuvo una ganancia de 2,90% en pesos, y una ganancia de 9,62% en dólares. El rendimiento total desde que se comenzó a invertir fue de 5,37% en pesos y de 14,92% en dólares.



### 3.4.2 Composición de la cartera

A continuación, se puede observar la composición de la cartera al día 15/10/2024



### 3.4.3 Benchmark

A continuación, se comparará el rendimiento de la cartera con un Benchmark personalizado. El mismo consiste en los siguientes activos e índices:

- Índice basado en el BIAMC para los activos de renta fija, el mismo fue elaborado manualmente en base a la metodología del IAMC:
- S&P Merval para los activos de renta variable argentinos
- VGT Para los activos de tecnología de estados unidos

En base a estos índices, se ha confeccionado dos índices personalizados, uno que sigue el rendimiento en dólares, y otro el rendimiento en pesos. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica inicial Para realizarla comparación. La ponderación de los activos fue asumiendo una distribución de 60% en renta fija, 30% renta variable, y 10% en renta fija en activos de tecnología.



A continuación, se presentará el rendimiento de cada índice y del índice personalizado, comparando el rendimiento entre el 30/09 y el 15/10

Índice personalizado		
15/10/2024		
Índice	Pesos	Dólares
BIAMC	3,81%	10,60%
S&P Merval	7,00%	14,00%
VGT	-4,47%	1,77%
Total Quincena	3,94%	10,73%
Total desde el comienzo	6,54%	16,20%

Esto lo podemos comparar con el rendimiento de las categorías en las que hemos invertido

Rendimiento		
15/10/2024		
Índice	Pesos	Dólares
Renta fija	3,18%	9,92%
Renta variable	4,80%	11,65%
Cedears	-4,14%	2,13%
Total Quincena	2,90%	9,62%
Total desde el comienzo	5,37%	14,92%

Podemos observar que, en esta quincena el índice ha rendido por encima de la cartera. En renta fija se rindió ligeramente por debajo. En renta variable, el rendimiento de la cartera fue marcadamente por debajo del índice. Esto se debe principalmente al bajo rendimiento que tuvo Transportadora de gas del norte, y la caída de Aluar. Por otro lado, los cedears de tecnología han rendido por encima del índice.



### 3.4.4 Operaciones realizadas

A continuación, se encuentra un cuadro con los movimientos realizados en la quincena, y luego un desglose de cada operación individual.

Operaciones Quincena 3:										
N°	Fecha	Operación	Codigo	Cotización	Nominales a comprar	Precio	Comisiones:	Monto total	Balance en pesos	Balance USD
21	1/10/2024	Cobro de intereses de YMCJO	YMCJO					\$ 350,00	337,23182	\$ 350,00
22	1/10/2024	Compra de AE38	AE38D	0,59	589	\$ 347,51	\$ 2,09	-\$ 349,60	337,23182	\$ 0,40
23	15/10/2024	Rescate de cuota parte de Fondo BALANZ Lecaps	PER2A	1,184236	10000000	\$ 11.842.360,00	\$ 71.054,16	\$ 11.771.305,84	11771643,07	\$ 0,40
24	15/10/2024	Compra de Bono AL35	AL35	655,5	17851	\$ 11.701.330,50	\$ 70.207,98	-\$ 11.771.538,48	104,58882	\$ 0,40
25	15/10/2024	Venta de acciones de YPF	YPFD	30375	28	\$ 850.500,00	\$ 5.103,00	\$ 845.397,00	845501,5888	\$ 0,40
26	15/10/2024	Venta de Acciones de Galicia	GGAL	5860	160	\$ 937.600,00	\$ 5.625,60	\$ 931.974,40	1777475,989	\$ 0,40
27	15/10/2024	Venta de acciones de Cresud	CRES	1110	190	\$ 210.900,00	\$ 1.265,40	\$ 209.634,60	1987110,589	\$ 0,40
28	15/10/2024	Compra de acciones de Loma Negra	LOMA	1975	1000	\$ 1.975.000,00	\$ 11.850,00	-\$ 1.986.850,00	260,58882	\$ 0,40

En el anexo 1 se podrá encontrar un listado de todos los movimientos hasta el 30/11.



### **Operaciones 21 y 22** Cobro de intereses de YMCJO y compra de AE34D

Se ha recibido USD 350 como renta por la obligación negociable YMCJO. Esta renta fue a su vez reinvertida en el bono AE38. Se eligió este bono dado que se mantienen los argumentos provistos en la primera quincena a su favor.

### **Operación 23 y 24:** Rescate de cuotaparte de Fondo BALANZ Lecaps (PER2A) y compra de AL35

Se ha decidido desprenderse de la posición en Lecaps. Si bien es probable que el dólar se mantenga bajo, el mismo ha bajado bastante. Por esto se decidió reducir la exposición al peso. Se lo reinvertió en el bono AL35, dado que los argumentos provistos en la primera quincena a favor del AE38 y AI30 se aplican a este caso.

### **Operaciones 25,26 y 27:** Venta de YPF, Galicia (GGAL) y Cresud (CRES).

Se han vendido un pequeño porcentaje de estos activos con el fin de diversificar y aprovechar otras oportunidades de inversión.

### **Operación 28:** Compra de acciones de Loma Negra (LOMA).

Loma Negra es una empresa líder en la producción y comercialización de cemento, cal, agregados y concreto. La empresa ha logrado un margen EBITDA del 28% en el segundo trimestre de 2024, frente al 23% del año anterior.

Actualmente Loma Negra controla el 45% del mercado de cemento en Argentina, consolidando su posición como líder en una industria esencial para el desarrollo de infraestructura. Dado que los despachos de cemento muestran signos de recuperación, Loma Negra está bien posicionada para aprovechar un posible repunte de la actividad económica.

Adicionalmente, existen negociaciones en curso para la venta de la empresa, lo cual podría proveer valor adicional para los accionistas.

Loma negra se encuentra bastante atrasada en su valoración respecto a otras empresas Argentinas, por lo cual se considera que es un activo adecuado para incorporar en caso de que la economía mejore en los próximos años, con mucho potencial de crecimiento.



## 4. Quincena 4: Cierre 31/10

### 4.1. Coyuntura Internacional:

- En los últimos días El nasdaq tuvo su peor jornada del mes, cayendo un 2,76% debido a la presión sobre las grandes tecnológicas como Meta y Microsoft, que informaron ganancias por debajo de las expectativas. El S&P 500 también retrocedió un 1,86%, situándose en 5,705.45 puntos, mientras que el Dow Jones bajó un 0,90% a 41,763.46 puntos. Esto se debe a que las proyecciones en inteligencia artificial fueron decepcionantes, y a un crecimiento más lento en la nube de Microsoft.
- A niveles generales, En la segunda quincena de octubre, los índices cerraron índices cerraron a la baja en comparación con el 15 de octubre. El S&P bajo un 1,89%,. El índice NASDAQ bajo un 1,20% y el Dow Jones bajo un 2,28%
- La economía de EE.UU. creció a un ritmo anualizado del 2.8% en el tercer trimestre, impulsada por un aumento del 3.7% en el gasto de los hogares y un incremento del 5% en el gasto gubernamental, especialmente en defensa. La inflación subyacente se alineó con el objetivo de la Reserva Federal, aumentando un 2.2%.
- EEUU registró un déficit presupuestario de más de \$1.8 billones en el año fiscal 2024, lo que representa un aumento del 8% respecto al año anterior y el tercer déficit más alto de la historia.
- La Reserva Federal se prepara para una nueva reducción de tasas, anticipando un segundo recorte del año debido a la desaceleración de la inflación. Aunque la incertidumbre persiste sobre el resultado de la elección presidencial, se espera que esto no afecte la decisión de la Fed de bajar su tasa de interés de referencia a aproximadamente el 4.6%.
- La economía de la zona Euro creció un 0.4% en el tercer trimestre, superando las expectativas de un 0.2%. España e Irlanda destacaron con tasas de crecimiento del 0.8% y 2%, respectivamente, mientras que creció un 0.2%. En este escenario, el Banco Central Europeo recorta tasas en respuesta a una inflación moderada del 1.7% en septiembre, se anticipa que la actividad empresarial y la confianza del consumidor mejoren en los próximos meses. Por otro lado, se pronostica que el crecimiento del PIB se desacelerará en el cuarto trimestre, con desafíos en la manufactura alemana y en el sector de la construcción en Italia.
- China ha registrado su crecimiento más débil en 18 meses, con un aumento del PBI del 4,6% interanual en el tercer trimestre, afectado por una crisis inmobiliaria. A pesar de superar ligeramente las expectativas, la cifra es inferior al 4,7% del trimestre anterior.



- El FMI advirtió sobre un posible empeoramiento del mercado inmobiliario de China y redujo sus expectativas de crecimiento para la economía del país a 4.8% este año, 0.2 puntos porcentuales menos que en proyecciones anteriores. En su informe, el FMI destacó que la contracción del sector inmobiliario es uno de los riesgos para la economía global, señalando que podrían ocurrir correcciones de precios en medio de una caída en ventas e inversión.
- Israel lanzó ataques contra objetivos militares en Irán, incluyendo las áreas de Teherán y Karaj, como respuesta a recientes agresiones de misiles balísticos iraníes. Este operativo, que también contó con la notificación previa a Estados Unidos, surge tras la eliminación de líderes de Hezbollah y Hamas en semanas recientes.
- Alphabet registró una ganancia del 5% gracias a sus sólidos ingresos trimestrales impulsados por inversiones en inteligencia artificial
- Microsoft reportó ganancias trimestrales que superaron las expectativas gracias al impulso de su negocio en la nube, en especial su plataforma Azure, que creció un 33% en ingresos.
- Nvidia superó nuevamente a Apple como la empresa con mayor capitalización de mercado, alcanzando un valor de 3,53 billones de dólares, en comparación con los 3,52 billones de Apple. Este impulso se debe a la alta demanda de sus chips para inteligencia artificial.
- Las acciones de Amazon (AMZN) luego de que los resultados del tercer trimestre superaran las expectativas. El CEO declaró que el negocio de inteligencia artificial (IA) de la compañía está creciendo tres veces más rápido que Amazon Web Services (AWS) en una etapa similar. Amazon espera aumentar sus gastos de capital a \$75 mil millones este año, enfocándose en infraestructura tecnológica para respaldar la demanda de IA. En respuesta, las acciones de Amazon subieron un 7% y han crecido más del 31% en lo que va del año.
- El precio del petróleo cayó luego de los ataques de Israel contra objetivos militares en Irán, que no afectaron instalaciones energéticas.
- Por otro lado La producción de petróleo de la OPEP aumentó el mes pasado tras la reanudación de la producción en Libia, que había sido interrumpida por una crisis política
- Adicionalmente Las grandes petroleras, Exxon Mobil y Chevron, han reportado aumentos significativos en la producción de combustibles fósiles. Este crecimiento se debe en gran parte a la explotación récord de petróleo



en la cuenca de Permian, donde Exxon ha visto un aumento del 24% en su producción tras adquirir Pioneer Natural Resources, mientras que Chevron ha crecido un 7%. Sin embargo, la perspectiva para los precios del continúa a la baja, con una caída del 12% en los últimos seis meses, impulsada por una demanda decepcionante de China. Actualmente el barril de petróleo WTI cotiza a USD 69,26

- Las criptomonedas se mantienen mayormente estables. El bitcoin se encuentra en USD 70.215,19. Por otro lado, El Ethereum se encuentra en USD 2515,28.
- El real brasileño se depreció, en medio de la creciente incertidumbre por las próximas elecciones en Estados Unidos y preocupaciones fiscales internas.
- A día jueves 31/10, el euro está cerro cotizando 1,09 dólares. El real cotizaba 5,79 reales por dólar.
- El precio del oro ronda los máximos históricos de \$2,749,3 por onza, impulsado por la creciente demanda de refugio seguro en medio de incertidumbres como la próxima elección en EE. UU. y una posible reducción de tasas por la Reserva Federal. Por otro lado, la plata se encuentra en USD 32,7
- A día jueves 31/10, en el mercado de Chicago, la soja cotizaba a 365,42 dólares. El maíz cotizaba a 161,71 dólares y el trigo a 209,63 dólares
- A día Jueves 31/10 los bonos del Tesoro americano rendían 4,284%, el Bund alemán rinde 2,388 % y los títulos japoneses el 0,952%.



## 4.2. Coyuntura nacional:

- En estas semanas los dólares libres cotizaron a la baja EL dólar MEP cerró a \$ 1140,34, mientras que el Blue cerró a 1180,00 \$. Por otro lado, el Dólar CCI cerro en \$1160,32
- Los bonos en dólares argentinos acumularon su octava semana consecutiva de ganancias, manteniéndose debajo de los 1000, habiendo llegado incluso a 914 puntos en días anteriores, manteniéndose actualmente alrededor de 950. Adicionalmente, las acciones argentinas también se encuentran al alza, con un incremento de 1,79% del S&P merval respecto a la quincena anterior.
- La caída del riesgo país podría facilitar las negociaciones por la búsqueda de financiamiento para los pagos de deuda, adicionalmente podría acercar la meta de flexibilizar o levantar el cepo cambiario.
- Se evalúa un canje de deuda para extender los vencimientos de bonos hasta 2030 y reducir la presión de pagos en el corto plazo. Según Caputo ya se ha logrado obtener un préstamo REPO con bancos privados para afrontar los pagos de deuda en enero. Si las tasas lo permiten, buscarán volver a los mercados internacionales para refinanciar los vencimientos de julio.
- El Banco Central de Argentina (BCRA) acumuló casi USD 500 millones en reservas durante la última semana, sumando 14 días consecutivos de saldo positivo. Las reservas internacionales están cerca de los USD 30,000 millones, siendo este su máximo de 2024. Esto a pesar de las presiones estacionales que suelen exigir ventas netas en el último trimestre del año.
- Por el blanqueo, el monto de los depósitos alcanzo un máximo histórico de USD 33.333 millones.
- El Tesoro anunció la compra de 2.701 millones de dólares al BCRA para asegurar el pago de la amortización de capital de bonos Globales y Bonares que vencen en enero de 2025,
- El Banco Mundial prometió a Argentina más de u\$s2.000 millones en nuevos préstamos destinados a protección social, educación y acceso a transporte y energía para sectores vulnerables.
- En septiembre, la inflación mayorista subió un 2%, impulsada por el aumento del 2,3% en productos nacionales, mientras que los importados bajaron un 1,4%. Este incremento se mantiene por debajo del IPC de septiembre.
- Las empresas agroexportadoras liquidaron USD 2,553 millones, una suba de 2.9% respecto de septiembre.



- El BCRA redujo la tasa de interés del 40% al 35%, en su primer ajuste desde mayo, con el objetivo de disminuir los costos de financiamiento. Además, recortó la tasa de los pasivos al 40%
- La CNV aprobó la negociación de certificados de crédito de carbono y contratos de futuros de CER, nuevos instrumentos financieros que permiten a las empresas compensar sus emisiones de carbono y gestionar riesgos inflacionarios.
- Javier Milei destituyó a Diana Mondino como ministra de Relaciones Exteriores tras su voto a favor de una resolución en la Asamblea de la ONU que pide el levantamiento del embargo de Estados Unidos a Cuba. En la votación, Argentina se alineó con 187 países que apoyaron el fin de las sanciones
- YPF ha lanzado su primer proyecto bajo el Régimen de Incentivos a las Grandes Inversiones (RIGI) con una inversión de 2.500 millones de dólares, destinado a la construcción del segundo tramo del Vaca Muerta Oleoducto Sur. Se anunció que la construcción comenzará en enero de 2025 y que el ducto tendrá una capacidad de transporte de 360.000 barriles diarios de crudo.
- YPF anunció la venta de su participación mayoritaria del 70% en Metrogas como parte de su estrategia para concentrarse en la exploración, producción y comercialización de petróleo, especialmente en la región de Vaca Muerta.
- Vista Oil & Gas anunció una inversión de 1.100 millones de dólares para 2025, con el objetivo de conectar 60 nuevos pozos en Vaca Muerta y alcanzar una producción total de 100.000 barriles de petróleo por día. Se espera una producción promedio de 85.000 barriles por día para el cuarto trimestre de 2024, lo que representará un aumento del 50% respecto al año anterior. Además, la compañía planea incrementar su capacidad de transporte de petróleo a 124.000 barriles por día para finales de 2025.



### 4.3. Cartera Internacional 31/10

#### 4.3.1 Activos

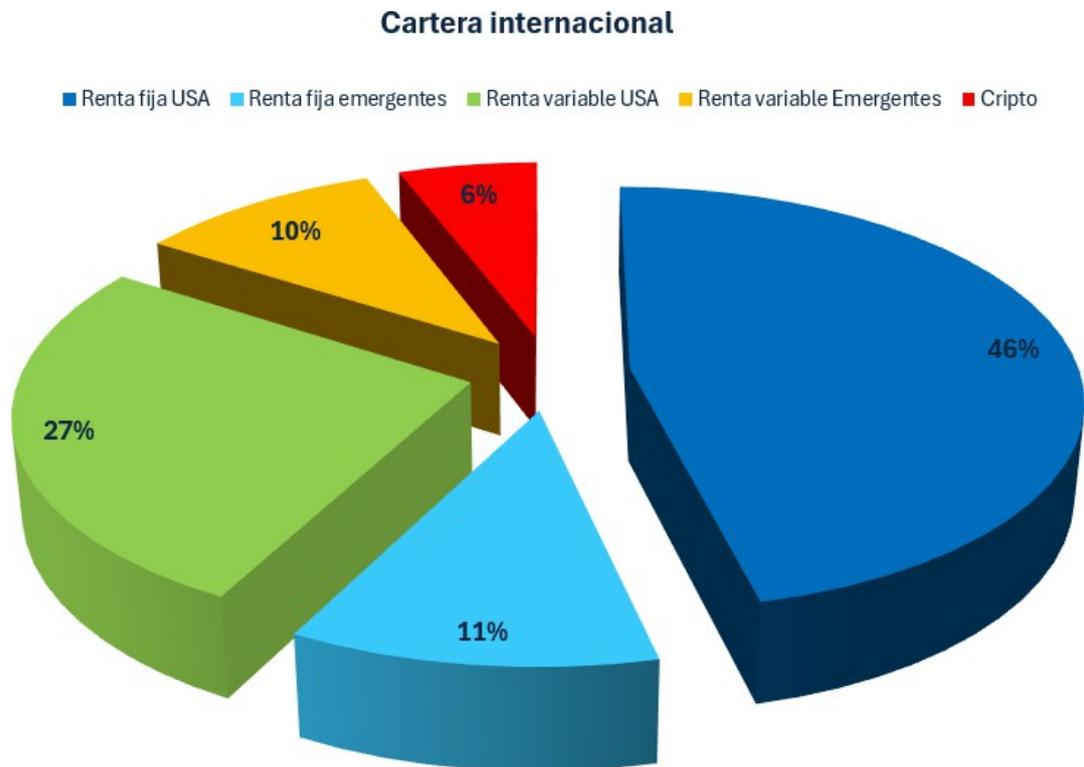
	N°	Activo	Código	Nominales	Cotización 31/10	Valor USD 31/10	Valor pesos 31/10 (CCL GGAL)	Porcentaje
Renta fija	1	bonos del tesoro estadounidense a 2 años	US2Y	92,00	100,051	9.204,67	10.650.324,16	11,62%
	2	Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	VCSH	120,00	78,420	9.410,40	10.888.361,15	11,88%
	3	Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	VCIT	115,00	81,370	9.357,55	10.827.210,74	11,82%
	4	Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF	VCLT	113,00	77,360	8.741,68	10.114.614,57	11,04%
	5	iShares JP Morgan USD Emerging Markets Bond ETF	EMB	98,00	90,920	8.910,16	10.309.555,39	11,25%
Renta variable	6	JPMorgan Equity Income Fund	OIEJX	100,00	26,020	2.602,00	3.010.660,09	3,29%
	7	Coca cola	KO	37,00	65,310	2.416,47	2.795.991,46	3,05%
	8	Vanguard information tech ETF	VGT	5,00	582,300	2.911,50	3.368.768,97	3,68%
	9	Chevron	CVX	18,00	148,820	2.678,76	3.099.475,72	3,38%
	10	SPDR S&P OIL & Gas ETF	XOP	21,00	130,730	2.745,33	3.176.500,95	3,47%
	11	UnitedHealth Group Incorporated	UNH	4,00	565,500	2.262,00	2.617.261,00	2,86%
	12	NIKE	NIKE	32,00	77,130	2.468,16	2.855.799,70	3,12%
	13	Cameco Corp	CCJ	55,00	52,220	2.872,10	3.323.180,96	3,63%
Emergentes	14	iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	IEMG	44,00	55,620	2.447,28	2.831.640,36	3,09%
	15	iShares MSCI China ETF	MCHI	58,00	49,250	2.856,50	3.305.130,88	3,61%
	16	Alibaba	BABA	28,00	97,980	2.743,44	3.174.314,11	3,46%
Crypto	17	Ethereum	ETH	1,8166174	2516,860	4.572,17	5.290.259,22	5,77%
						79.200,18	91.639.049,42	

Desde el 15/10, se obtuvo una pérdida de 1,56% en dólares, y una pérdida de 3,49% en pesos. El rendimiento total desde que se comenzó a invertir fue de 0,77% en dólares. Sin embargo, por la apreciación del peso, esto represento una pérdida del 7,71% en pesos.



### 4.3.2 Composición de la cartera

A continuación, se puede observar la composición de la cartera al día 31/10/2024



### 4.3.3 Benchmark

A continuación, se comparará el rendimiento de la cartera con un Benchmark personalizado. El mismo consiste en los siguientes activos e índices:

- AGG para los activos de renta fija de USA
- EMB para los Activos de renta fija de países emergentes
- S&P para los activos de renta variable
- IEMG Para los activos de países emergentes
- CMI para las criptomonedas.

En base a estos índices, se confecciona un índice personalizado. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica. Para realizarla se ponderaron los activos asumiendo una distribución de 50% en renta fija en estados unidos, 10% en



renta fija en países emergentes, 30% renta variable en activos de estados unidos, 10% en activos de países emergentes y 5% en criptoactivos.

A continuación, se presentará el rendimiento de cada índice y del índice personalizado, comparando el rendimiento entre el 15/10 y el 31/10

Índice personalizado	
Índice	Rendimiento
AGG	-1,39%
EMB	-1,71%
S&P	-1,89%
IEMG	-1,49%
CMI	2,92%
Total quincena	-1,34%
Total desde el comienzo	1,38%

Esto lo podemos comparar con el rendimiento de las categorías en las que hemos invertido

Rendimiento	
Activos	Rendimiento
Renta FIJA USA	-1,05%
Renta fija emergentes	-1,71%
Renta variable USA	-1,92%
Renta variable China y emergentes	-1,62%
Cripto	-3,49%
Total quincena	-1,56%
Total desde el comienzo	0,77%

Podemos observar que, en esta quincena la cartera ha sufrido perdidas ligeramente mayores al índice. Las pérdidas en renta fija han sido menores a las del índice, y las pérdidas en renta variable han sido casi iguales. La principal diferencia se debe que las inversiones en China han rendido por debajo que aquellas en otros países emergentes. Adicionalmente, el Ethereum ha caído, mientras que el bitcoin ha estado al alza.



#### 4.3.4 Operaciones realizadas

A continuación, se encuentra un cuadro con los movimientos realizados en la quincena, y luego un desglose de cada operación individual.

Operaciones Quincena 4:										
N°	Fecha	Operación	Ticket	Cotización	Nominales	Monto	Comisiones e impuestos	Monto total	Balance en dolares	Balance en pesos
45	30/10/2024	Dividendos de Fondo común de inversión JP morgan equity	OIEJX			\$ 4,00	\$ 1,20	\$ 2,80	USD 12,69	\$ 130,62
46	31/10/2024	venta de acciones de Walt disney CO	DIS	96,2	30	\$ 2.886,00	\$ -	\$ 2.886,00	USD 2.898,69	\$ 130,62
47	31/10/2024	Compra de acciones de cameco CORP	CCJ	52,22	55	\$ 2.872,10	\$ -	-\$ 2.872,10	USD 26,59	\$ 130,62

En el anexo 1 se podrá encontrar un listado de todos los movimientos hasta el 30/11.



**Operación 45** Dividendos de fondo de inversión de JP Morgans (OIEJX)

Se recibieron en total USD 2,8 luego de retenciones.

**Operación 46** Venta de acciones de Disney (DIS)

Se ha decidido desprenderse de las acciones de Disney. Las mismas han dado un rendimiento de 7,7%, el cual fue superior al 5,49% reportado por el índice del S&P en el mismo periodo. Si bien el análisis realizado en la primera quincena se mantiene, se decidió investigar otros activos que podrían tener mejores rendimientos en el futuro. Por lo que se decidió tomar ganancia.

**Operación 47** Compra de acciones de Cameco Corporation (CCJ)

Cameco Corporation cuenta con una posición estratégica en el sector de la energía nuclear. Este sector está experimentando un resurgimiento global como fuente confiable y limpia de energía. Este cambio está impulsado por el compromiso de numerosos países y bancos con triplicar la capacidad nuclear para 2050, con el fin de alcanzar metas de emisiones netas cero. Cameco es el mayor productor público de uranio y cuenta con participaciones significativas en el sector de servicios nucleares. Por lo cual está bien posicionada para capturar el crecimiento sostenido de la demanda de uranio y energía nuclear.

Adicionalmente, la inteligencia artificial ha impulsado la demanda de energía en centros de datos. Esto ha llevado a gigantes tecnológicos como Microsoft y Amazon a firmar acuerdos a largo plazo para adquirir energía nuclear. Lo cual genera buenas perspectivas para empresas como Cameco. Recientemente el congreso estadounidense ha respaldado al sector nuclear mediante iniciativas como la Ley ADVANCE, que refuerza el marco regulatorio y financiero para empresas como Cameco.

Cameco posee una capitalización sólida, y un historial de operación en minas clave, como Cigar Lake y McArthur River. Si bien el ratio P/E 274,12, debido a lo comentado, la empresa cuenta con un gran potencial de crecimiento. Por todo esto, se ha decidido incorporar este activo a la cartera.



#### 4.4. Cartera nacional 31/10

##### 4.4.1 Activos

	Nº	Activo	Código	Nominales	Cotización 31/10	Valor 31/10	Valor USD 31/10	Porcentaje
Renta Fija	1	Obligaciones negociables YPF clase XVIII	YMCJO	5.000	1.123,50	\$ 5.617.500,00	\$ 4.964,84	5,35%
	2	FCI BALANZ AHORRO EN DOLARES	BAHUSDA	3.905	USD 1,26125	\$ 5.572.622,92	\$ 4.925,18	5,30%
	3	BONO AE38	AE38	21.337	688,700	\$ 14.694.791,90	\$ 12.987,51	13,98%
	4	BONO AL35	AL35	17.851	655,000	\$ 11.692.405,00	\$ 10.333,95	11,13%
	5	BONO AL30	AL30	17.518	723,00	\$ 12.665.514,00	\$ 11.194,00	12,05%
	6	BONO dual TDE25	TDE25	5.282	1.220,00	\$ 6.444.040,00	\$ 5.695,35	6,13%
	7	BONO CER TX26	TX26	321.113	19,72	\$ 6.332.348,36	\$ 5.596,64	6,03%
Renta variable	8	Acciones YPF	YPFD	141	28.350,00	\$ 3.997.350,00	\$ 3.532,93	3,80%
	9	Acciones Grupo Galicia	GGAL	803	6.100,00	\$ 4.898.300,00	\$ 4.329,20	4,66%
	10	Acciones Pampa Energía	PAMP	1.323	3.105,00	\$ 4.107.915,00	\$ 3.630,65	3,91%
	11	Acciones de Transportadora de Gas del norte	TGNO4	1.206	3.225,00	\$ 3.889.350,00	\$ 3.437,48	3,70%
	12	Acciones de Cresud	CRES	4.572	1.115,00	\$ 5.097.780,00	\$ 4.505,51	4,85%
	13	Acciones de Aluar	ALUA	4.869	843,00	\$ 4.104.567,00	\$ 3.627,69	3,91%
	14	Acciones de Loma Negra	LOMA	1.000	2.145,00	\$ 2.145.000,00	\$ 1.895,79	2,04%
	15	BALANZ ACCIONES Clase A	BCACCA	37.500	98,89899	\$ 3.708.712,13	\$ 3.277,82	3,53%
Cedears	16	Cedear de Globant	GLOB	246	13.450,00	\$ 3.308.700,00	\$ 2.924,29	3,15%
	17	Cedear de Google	GOOGL	1.022	3.420,00	\$ 3.495.240,00	\$ 3.089,15	3,33%
	18	Cedear de Amazon	AMZN	2.203	1.500,00	\$ 3.304.500,00	\$ 2.920,57	3,14%
				Total		\$ 105.076.636,30	\$ 92.868,56	

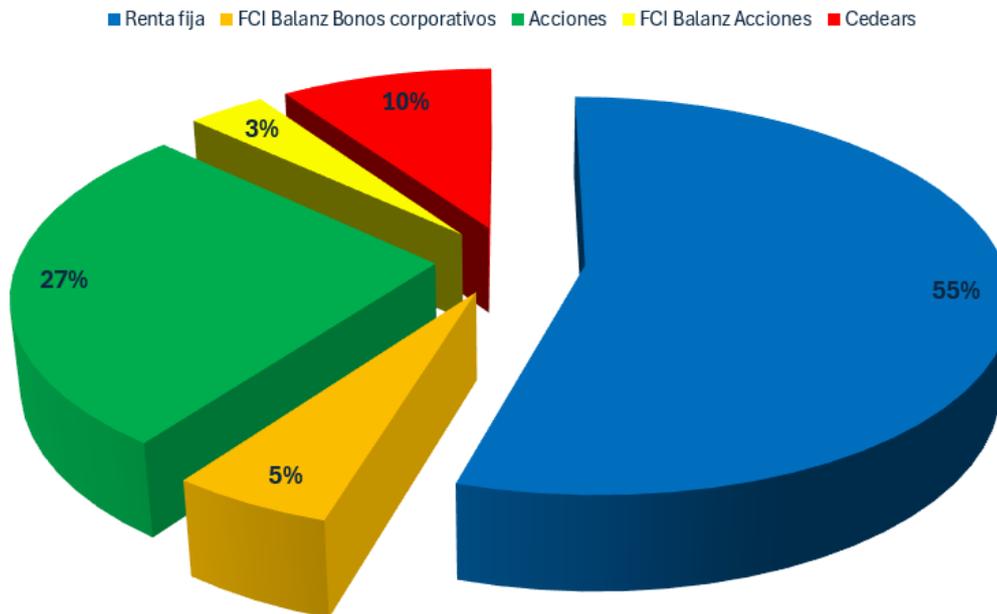
Desde el 15/10, se obtuvo una ganancia de 0,32% en pesos, y una ganancia de 1,07% en dólares. El rendimiento total desde que se comenzó a invertir fue de 5,71% en pesos y de 16,15% en dólares.



#### 4.4.2 Composición de la cartera

A continuación, se puede observar la composición de la cartera al día 31/10/2024

##### Cartera nacional



#### 4.4.3 Benchmark

A continuación, se comparará el rendimiento de la cartera con un Benchmark personalizado. El mismo consiste en los siguientes activos e índices:

- Índice basado en el BIAMC para los activos de renta fija, el mismo fue elaborado manualmente en base a la metodología del IAMC:
- S&P Merval para los activos de renta variable argentinos
- VGT Para los activos de tecnología de estados unidos

En base a estos índices, se ha confeccionado dos índices personalizados, uno que sigue el rendimiento en dólares, y otro el rendimiento en pesos. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica inicial Para realizarla comparación. La ponderación de los activos fue asumiendo una distribución de 60% en renta fija, 30% renta variable, y 10% en renta fija en activos de tecnología.

A continuación, se presentará el rendimiento de cada índice y del índice personalizado, comparando el rendimiento entre el 15/10 y el 31/10



Índice personalizado		
31/10/2024		
Índice	Pesos	Dólares
BIAMC	2,79%	3,55%
S&P Merval	1,79%	2,55%
VGT	-3,17%	-2,45%
Total Quincena	1,89%	2,65%
Total desde el comienzo	8,56%	19,28%

Esto lo podemos comparar con el rendimiento de las categorías en las que hemos invertido

Rendimiento		
31/10/2024		
Índice	Pesos	Dólares
Renta fija	0,19%	0,94%
Renta variable	0,92%	1,68%
Cedears	-0,78%	-0,04%
Total Quincena	0,32%	1,07%
Total desde el comienzo	5,71%	16,15%

Podemos observar que, en esta quincena la cartera ha rendido por debajo del índice. En renta fija continúa rindiendo marcadamente por debajo. En renta variable, debido al bajo rendimiento de aluar y transportadora de gas del norte, se mantiene por debajo del S&P Merval. Sin embargo, en cedears de tecnología, el rendimiento continúa superando el índice.



#### 4.4.4 Operaciones realizadas

A continuación, se encuentra un cuadro con los movimientos realizados en la quincena, y luego un desglose de cada operación individual.

Operaciones Quincena 4:										
N°	Fecha	Operación	Código	Cotización	Nominales a comprar	Precio	Comisiones:	Monto total	Balance en pesos	Balance USD
29	31/10/204	Venta de cedear de google	GOOGL	3420	498	\$ 1.703.160,00	\$ 10.218,96	\$ 1.692.941,04	1693201,629	\$ 0,40
30	31/10/204	Venta de cedear de Amazon	AMZN	1500	1097	\$ 1.645.500,00	\$ 9.873,00	\$ 1.635.627,00	3328828,629	\$ 0,40
31	31/10/204	Compra de cedear de Globant	GLOB	13450	246	\$ 3.308.700,00	\$ 19.852,20	-\$ 3.328.552,20	276,42882	\$ 0,40
32	31/10/204	Venta de ON de YPF Clase XVIII	YMCJO	0,997	5000	\$ 4.985,00	\$ 29,91	\$ 4.955,09	276,42882	\$ 4.955,49
33	31/10/204	Suscripción a fondo BALANZ AHORRO EN DOLARE	BAHUSDA	1,26125	3905	\$ 4.925,18	\$ 29,55	-\$ 4.954,73	276,42882	\$ 0,76

En el anexo 1 se podrá encontrar un listado de todos los movimientos hasta el 30/11.



**Operaciones 29 y 30:** Venta de cedears de Google (GOOGL) y Amazon (AMZN)

Se ha decidido vender un porcentaje de estos activos con el fin de incorporar otro cedear de tecnología.

**Operación 31** Compra de cedear de Globant (GLOBAL)

Globant es una empresa de tecnología enfocada en servicios de desarrollo de software y transformación digital. Recientemente ha demostrado un crecimiento sólido tanto en ingresos como en ganancias. Los ingresos aumentaron un 12% respect al año anterior, y la ganancia por acción aumento un 115% en los últimos 3 años.

Actualmente se espera que sus ingresos trimestrales crezcan un 12.7% interanual, alcanzando \$614,45 millones, con una ganancia por acción estimada de USD 1.64. Además, las proyecciones a largo plazo sugieren un aumento promedio del 22% anual en la ganancia por acción durante los próximos tres años,

Estas perspectivas de alto crecimiento son justificadas debido a la mayor demanda por tecnología de inteligencia artificial. Que potenciara el crecimiento de empresas como Globant. Si bien esta compañía tiene un P/E ratio alto de 54,8, este es producto de sus proyecciones de crecimiento superior al promedio del mercado.

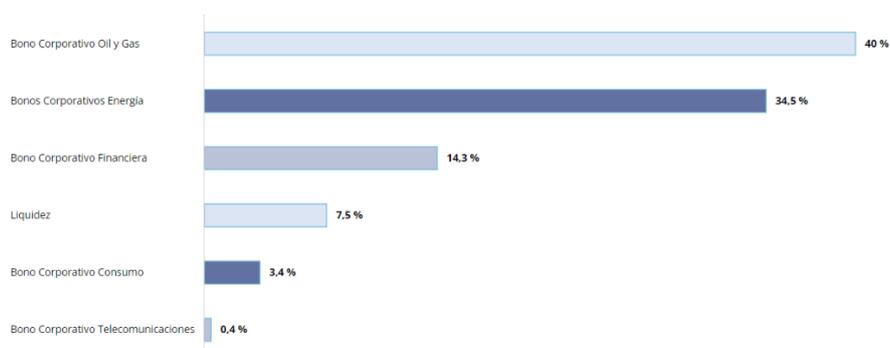
Por estas razones, se considera que vale la pena incorporar este activo en la cartera.

**Operaciones 32 y 33** Venta de ON de YPF (YMCJO) y suscripción a fondo de bonos corporativos de Balanz (BAHUSDA).

Se ha decidido vender la mitad de los nominales de YMCJO, con el fin de diversificar la posición en obligaciones negociables.

Para ello, se ha suscripto al fondo de bonos corporativos de Balanz BAHUSDA. El mismo posee la siguiente composición:

Composicion de cartera





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



Se considero adecuado este fondo, dado que permite al inversor acceder a una renta segura, sin exponerse a una sola empresa o sector, dado que incorpora Ons de diversos sectores de la economía



## 5. Quincena 5: Cierre 15/11

### 5.1. Coyuntura Internacional:

- En la primera quincena de noviembre, los índices se encontraron al alza, afectados positivamente por la victoria de Trump en las elecciones de estados Unidos. El 13 de noviembre el S&P supero los 6.000 puntos por primera vez. Sin embargo, en la última semana cerro con pérdidas, debido al tono restrictivo de Jerome Powell, que enfrió expectativas de recortes de tasas en diciembre. A día 15 de noviembre el S&P cerro un 2,89% por encima del cierre del 31 de octubre. El índice NASDAQ subió un 3,23% y el Dow Jones subió un 4,03%
- En estados unidos Los precios al consumidor subieron un 2.6% interanual en octubre, cumpliendo con las previsiones de los economistas. Si bien hay progresos en la baja de la inflación, se mantiene por encima del objetivo del 2% de la Fed. La inflación subyacente, que excluye alimentos y energía, aumentó un 3.3% anual. Los precios de la vivienda fueron un factor importante en el aumento, subiendo un 4,9% interanual.
- La FED ha decidido reducir la tasa de interés un cuarto de punto porcentual, llevándola a un rango entre 4,5% y 4,75%.
- Jerome Powell declaro que debido al crecimiento económico de EE. UU, la Fed puede tomarse su tiempo para decidir cómo reducir las tasas de interés. Powell destacó que aún no se ha alcanzado completamente el objetivo de 2% de inflación y que el proceso para reducirla podría ser accidentado. Este enfoque sugiere que las bajas en la tasa de interés podría ser menores, afectando a la expectativa para diciembre.
- La inflación mayorista fue de 2,4% interanual, lo cual demuestra presiones inflacionarias persistentes.
- El enfoque proteccionista de Donald Trump podría fortalecer al dólar y elevar la inflación, influyendo en bonos, acciones y mercados globales. Entre sus proyecciones destacan un posible respaldo al S&P 500 a corto plazo, oportunidades para compañías de pequeña capitalización, y riesgos en mercados emergentes y sectores relacionados con China. Además, el banco ve oportunidades en Salud, mientras mantiene cautela en 'utilities' y mercados europeos afectados por incertidumbre geopolítica y riesgos arancelarios.
- China reportó datos económicos mixtos en octubre, con un crecimiento en ventas minoristas del 4.8%, superando las expectativas del 3.8%, impulsado por el estímulo reciente. Por otro lado, la inversión en bienes raíces cayó un 10.3%, profundizando la recesión en el sector. La producción industrial



creció un 5.3%, por debajo del 5.6% previsto, y la tasa de desempleo en las ciudades bajó al 5%.

- El Banco Central de Brasil subirá la tasa de interés hasta el 11,25% anual, lo cual representa un aumento de medio punto porcentual respecto al actual 10,75%, debido a la inflación persistentemente alta, presiones del dólar, y el sobrecalentamiento del mercado laboral. Esta decisión se toma en un contexto de expectativas sobre recortes de gastos del gobierno y una inflación que se mantiene por encima de la meta oficial de 3%.
- El precio del petróleo experimentó una caída al final de la quincena. El precio del WTI cerró por debajo de los \$67 por barril. Las razones son diversas, por un lado las tensiones entre Rusia y Ucrania comenzaron a enfriarse, lo sugiere que los precios podrían verse afectados por un mercado con exceso de oferta en los próximos meses. Por otro lado, los avances en las conversaciones de alto el fuego en el Medio Oriente, donde la incertidumbre en torno a la producción de petróleo se había intensificado, ayudaron a presionar los precios hacia abajo. Adicionalmente, se dio una caída de la demanda de petróleo en China, la cual se reflejó en los datos de octubre, donde las refinerías chinas procesaron un 4.6% menos petróleo en comparación con el año anterior, afectadas por la desaceleración de la actividad fabril y las dificultades del sector inmobiliario. La OPEC, por su parte, también redujo su pronóstico de demanda de petróleo por cuarto mes consecutivo, lo que profundizó las preocupaciones sobre un menor consumo global. Por último también tuvo efecto la perspectiva de la posible desaceleración de los recortes de tasas de interés.
- Las criptomonedas se encuentran al alza. Luego de la victoria de Donald Trump, el bitcoin llegó a superar los USD 90.000. Estos aumentos de precio se deben en parte a que se espera que la nueva administración sea amigable con estos activos. Al 15/11 el Bitcoin se encontraba en USD 90726,99. Por otro lado, por otro lado el Ethereum se encontraba en USD 3.090,35
- A día viernes 15/11, el euro está cerrando cotizando 1,054 dólares. El real cotizaba 5,79 reales por dólar.
- El precio del oro se encuentra a la baja, debido a un fortalecimiento del dólar tras la victoria de Donald Trump y por la disminución de las expectativas de un recorte de tasas por parte de la FED. A día 15/11 el oro cerró en 2562,72, Por otro lado, la plata se encuentra en USD 30,71
- A día viernes 15/11, en el mercado de Chicago, la soja cotizaba a 365,88 dólares. El maíz cotizaba a 169,97 dólares y el trigo a 200,72 dólares
- A día viernes 15/11 los bonos del Tesoro americano rendían 4,435%, el Bund alemán rinde 2,339 % y los títulos japoneses el 1,064%.



## 5.2. Coyuntura nacional:

- En estas semanas los dólares libres cotizaron a la baja, en un contexto de alta oferta de exportación, de superávit fiscal en octubre y compras sostenidas del BCRA. EL dólar MEP cayó por debajo de \$1.100 primera vez en seis meses, cerrando en \$ 1096,30, mientras que el Blue cerró a 1140,00 \$. Por otro lado, el Dólar CCI cerro en \$1146,50. Esta baja
- Finalizo la primera etapa del blanqueo, en total se declararon bienes por USD 23.321 millones. A partir de ahora, comienza la segunda fase, con una alícuota del 10% para los montos excedentes de US\$100,000, que se extenderá hasta el 7 de febrero de 2025.
- El Banco Central acumuló USD 3.000 millones en reservas durante las últimas semanas, Esta época normalmente suele ser una de baja exportación en el agro. En gran medida esto fue por el éxito del blanqueo de capitales y la liquidación del agro, impulsada por la venta de soja y maíz.
- El Gobierno formalizó un acuerdo con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para recibir un préstamo de hasta u\$s1.300 millones, destinado a mejorar la alfabetización inicial en Argentina, especialmente en los primeros años de escolaridad.
- El riesgo país argentino cayó por debajo de los 800 puntos básicos, su nivel más bajo desde 2019, impulsado por la mejora en la percepción de riesgo de los mercados debido al aumento de las reservas, y un contexto internacional favorable. Esta baja del riesgo país aumentaría la posibilidad de que el gobierno pueda financiarse para hacer frente a futuros pagos.
- El S&P Merval en dólares alcanzó un récord histórico, superando los niveles alcanzados durante el gobierno de Macri. En la última quincena el S&P Merval aumento un 11,49% respecto a la quincena anterior.
- La victoria de Donald Trump en las elecciones de 2024 de Estados Unidos incertidumbre para Argentina, por sus políticas proteccionistas, el posible fortalecimiento del dólar y la caída de los precios de commodities clave. Esto podría afectar tanto la competitividad comercial como la balanza de pagos del país. Por otro lado, debido a la afinidad ideológica, existe potencial para un acercamiento con el FMI y la mejora en relaciones bilaterales, favoreciendo las perspectivas de financiamiento en el futuro
- Se dio a conocer que la inflación de octubre fue de 2,7%, lo cual muestra que el gobierno esta teniendo éxito en mantener una baja constante de la inflación.



- Según nuevas proyecciones de J.P., la estimación de inflación interanual para diciembre de 2024 es 120%, y para 2025, espera que la inflación mensual se modere a un 2,5% en el primer trimestre, con el tipo de cambio ajustándose al 1% mensual.
- Fitch Ratings elevó la calificación crediticia de Argentina de CC a CCC, destacando el crecimiento de las reservas gracias al blanqueo de capitales, la mejora en la estabilidad económica y la reducción de la inflación, aunque hizo notar los riesgos asociados a las políticas cambiarias, el bajo nivel de reservas netas y las obligaciones de deuda futuras.
- El superávit financiero de octubre alcanzó \$523.398 millones, acumulando un 0,5% del PBI en el año.
- En la primera licitación de deuda en pesos de noviembre, se renovaron solo el 52% de los vencimientos próximos y se canjeó el 38% con un bono atado a la inflación. Los rendimientos fueron más bajos que en licitaciones previas, reflejando una señal de baja de tasas por parte del gobierno.
- Se considera la posibilidad de un canje voluntario de deuda en 2025, especialmente para los bonos GD29 y GD30, lo que podría permitir a Argentina reducir pagos anuales por alrededor de \$5.000 millones
- El Departamento de Justicia de Estados Unidos recomendó a la jueza Loretta Preska rechazar el pedido del fondo Burford Capital para quedarse con acciones de YPF, argumentando que violaría las leyes de inmunidad soberana de Estados Unidos.
- El Gobierno flexibilizó el cepo al dólar para compras en el exterior mediante envíos, elevando el límite por operación de u\$s1.000 a u\$s3.000 y eliminando aranceles para los primeros u\$s400 en bienes de uso personal. Esta medida podría tener efectos negativos en la industria Argentina y en las reservas.
- Luego de que se intentará discutir una ley para limitar el uso de los DNU por parte del gobierno, el oficialismo logró evitar que se alcance el quorum para la sesión. Sin embargo, la sesión fue reprogramada para el 21 de noviembre.
- Según nuevas proyecciones, Vaca Muerta generará un superávit energético de 30.000 millones de dólares para 2030. Lo cual genera buenas perspectivas para los años posteriores
- En el último mes el mercado de deuda corporativa estuvo en el alza, con más de USD 2.500 millones emitidos en octubre, superando todo lo colocado en 2023. Esto se dio en parte porque el blanqueo de capitales favoreció la emisión de Obligaciones negociables, especialmente en el sector



energético. En 2024, el volumen total alcanzó los USD 7.500 millones, el más alto desde 2017.

- La devaluación del real en Brasil genera preocupaciones para la competitividad de las exportaciones de autos argentinas. La situación se ve aún más complicada por el aumento de los costos internos y la mayor dependencia de Brasil para las importaciones de vehículos y autopartes. Esto impacta negativamente en la balanza comercial y podría frenar proyectos de inversión en la industria automotriz argentina.
- La Cámara Federal de Casación Penal confirmó la condena de seis años de prisión e inhabilitación perpetua para Cristina Kirchner. Esto podría ser positivo para el mercado, dado que reducirá los miedos a una posible vuelta de Cristina al gobierno en el 2027. Sin embargo, aún está el recurso de la suprema corte, pero de aprobarse la ley de ficha limpia, quedaría inhabilitada de ejercer cargos públicos aún si no se confirma la condena.



### 5.3. Cartera Internacional 15/11

#### 5.3.1 Activos

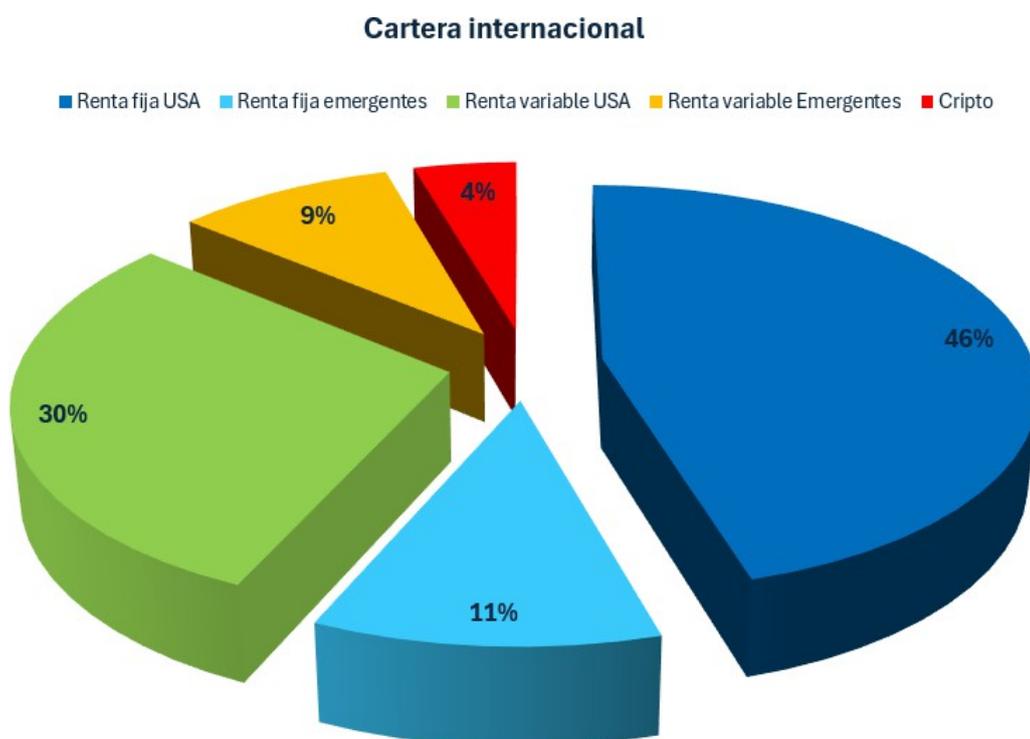
	Nº	Activo	Código	Nominales	Cotización 15/11	Valor USD 15/11	Valor pesos 15/11 (CCL GGAL)	Porcentaje
Renta fija	1	bonos del tesoro estadounidense a 2 años	US2Y	92,00	99,660	9.168,74	10.326.843,39	11,43%
	2	Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	VCSH	120,00	78,160	9.379,20	10.563.888,43	11,70%
	3	Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	VCIT	115,00	80,890	9.302,35	10.477.331,50	11,60%
	4	Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF	VCLT	113,00	76,720	8.669,36	9.764.388,42	10,81%
	5	iShares JP Morgan USD Emerging Markets Bond ETF	EMB	98,00	90,370	8.856,26	9.974.895,79	11,04%
Renta variable	6	JPMorgan Equity Income Fund	OIEJX	100,00	26,690	2.669,00	3.006.121,87	3,33%
	7	Coca cola	KO	70,00	61,740	4.321,80	4.867.687,33	5,39%
	8	Vanguard information tech ETF	VGT	5,00	602,950	3.014,75	3.395.543,61	3,76%
	9	Chevron	CVX	18,00	161,420	2.905,56	3.272.561,80	3,62%
	10	SPDR S&P OIL & Gas ETF	XOP	21,00	140,850	2.957,85	3.331.456,56	3,69%
	11	UnitedHealth Group Incorporated	UNH	4,00	592,230	2.368,92	2.668.138,71	2,95%
	12	NIKE	NIKE	32,00	76,660	2.453,12	2.762.974,03	3,06%
	13	Cameco Corp	CCJ	55,00	53,590	2.947,45	3.319.742,94	3,68%
Emergentes	14	iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	IEMG	44,00	53,740	2.364,56	2.663.228,00	2,95%
	15	iShares MSCI China ETF	MCHI	58,00	47,380	2.748,04	3.095.145,43	3,43%
	16	Alibaba	BABA	28,00	88,590	2.480,52	2.793.834,93	3,09%
Crypto	17	Ethereum	ETH	0,66	3.090,35	2.029,18	2.285.483,24	2,53%
	18	TAO	TAO	3	518,140	1.554,42	1.750.759,07	1,94%
						80.191,08	90.320.025,05	

Desde el 31/10, se obtuvo una ganancia de 1,25% en dólares, y una pérdida de 1,44% en pesos. El rendimiento total desde que se comenzó a invertir fue de 2,03% en dólares. Sin embargo, por la apreciación del peso, esto represento una pérdida de 9,04% en pesos



### 5.3.2 Composición de la cartera

A continuación, se puede observar la composición de la cartera al día 15/11/2024



### 5.3.3 Benchmark

A continuación, se comparará el rendimiento de la cartera con un Benchmark personalizado. El mismo consiste en los siguientes activos e índices:

- AGG para los activos de renta fija de USA
- EMB para los Activos de renta fija de países emergentes
- S&P para los activos de renta variable
- IEMG Para los activos de países emergentes
- CMI para las criptomonedas.

En base a estos índices, se confecciono un índice personalizado. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica. Para realizarla se ponderaron los activos asumiendo una distribución de 50% en renta fija en estados unidos, 10% en renta fija en países emergentes, 30% renta variable en activos de estados unidos, 10% en activos de países emergentes y 5% en criptoactivos.



A continuación, se presentará el rendimiento de cada índice y del índice personalizado, comparando el rendimiento entre el 31/10 y el 15/11

Índice personalizado	
Índice	Rendimiento
AGG	-0,77%
EMB	-0,60%
S&P	2,89%
IEMG	-3,38%
CMI	31,02%
Total quincena	1,49%
Total desde el comienzo	2,89%

Esto lo podemos comparar con el rendimiento de las categorías en las que hemos invertido.

Rendimiento	
Activos	Rendimiento
Renta FIJA USA	-0,53%
Renta fija emergentes	-0,60%
Renta variable USA	3,08%
Renta variable China y emergentes	-5,64%
Cripto	22,79%
Total quincena	1,25%
Total desde el comienzo	2,03%

Cabe aclarar que el rendimiento se ha calculado antes de los nuevos movimientos realizados antes de fin de la quincena

Podemos observar que, en esta quincena el índice ha rendido ligeramente por encima de la cartera. La principal razón es que el Ethereum continúa rindiendo por debajo del bitcoin y otros criptoactivos, lo cual ha pegado mucho en el rendimiento total. La segunda causa, es que los activos chinos continúan rindiendo por debajo de otros países emergentes, por lo cual se experimentaron pérdidas superiores a las del índice. Sin embargo, en la renta variable de Estados Unidos, la cartera ha rendido por encima del índice. Adicionalmente, la renta fija ha caído menos que el índice.



### 5.3.4 Operaciones realizadas

A continuación, se encuentra un cuadro con los movimientos realizados en la quincena, y luego un desglose de cada operación individual.

Operaciones Quincena 5:										
N°	Fecha	Operación	Ticket	Cotización	Nominales	Monto	Comisiones e impuestos	Monto total	Balance en dolares	Balance en pesos
48	5/11/2024	Dividendos de VCSH	VCSH			\$ 32,89	\$ 9,87	\$ 23,02	USD 49,62	\$ 130,62
49	5/11/2024	Dividendos de VCIT	VCIT			\$ 36,41	\$ 10,92	\$ 25,49	USD 75,10	\$ 130,62
50	5/11/2024	Dividendos de VCLT	VCLT			\$ 33,08	\$ 9,92	\$ 23,15	USD 98,26	\$ 130,62
51	6/11/2024	Dividendos de EMB	EMB			\$ 41,37	\$ 12,41	\$ 28,96	USD 127,22	\$ 130,62
52	6/11/2024	Compra de EMB	EMB	90,37	1	\$ 90,37	\$ -	-\$ 90,37	USD 36,85	\$ 130,62
53	15/11/2024	Venta de Ethereum	ETH	3090,35	1	\$ 3.584,81	\$ 17,92	\$ 3.566,88	USD 3.603,73	\$ 130,62
54	15/11/2024	Compra de TAO	TAO	518,14	3	\$ 1.554,42	\$ -	-\$ 1.554,42	USD 2.049,31	\$ 130,62
55	15/11/2024	Compra de acciones de Coca cola	KO	61,74	33	\$ 2.037,42	\$ -	-\$ 2.037,42	USD 11,89	\$ 130,62

En el anexo 1 se podrá encontrar un listado de todos los movimientos hasta el 30/11.



**Operaciones 48, 39, 50, 51 y 52** Dividendos recibidos de VCSH, VCIT, VCLT, EMB, y reinversión en EMB.

Entre el 5 y el 6 de noviembre se recibieron dividendos por un total de USD100,62 luego de retenciones. Este monto fue a su vez reinvertido en el ETF de bonos emergentes EMB.

**Operación 53** Venta de Ethereum (ETH)

Debido al gran aumento que ha tenido Ethereum estas dos semanas, el mismo ha pasado a representar más del 7% de nuestra cartera, lo que supera ampliamente la asignación estratégica para nuestra cartera en criptoactivos. Por lo cual se ha decidido realizar un rebalanceo de Cartera. Adicionalmente, se vendió un extra para reinvertir en otro criptoactivo.

**Operación 54** Compra de Bittensor TAO.

Se ha decidido invertir en este Activo debido a su enfoque en Inteligencia artificial. El token Tao tiene un límite de emisión de 21 millones de tokens (similar a Bitcoin), lo que puede generar escasez a medida que crece su adopción.

Este token forma parte de BBittensor, un protocolo blockchain diseñado para descentralizar el desarrollo y el acceso a inteligencia artificial y aprendizaje automático, permitiendo que desarrolladores y participantes colaboren en un ecosistema abierto. Su modelo combina su propio mecanismo de consenso, llamado Proof-of-Intelligence, y subredes especializadas para distribuir tareas de IA de manera eficiente, escalable y accesible, incluso para quienes no tienen experiencia previa con blockchain. Ptimiza el uso de modelos de IA en aplicaciones comerciales y democratiza herramientas avanzadas en un mercado tradicionalmente centralizado.

En el futuro este proyecto incorporará el lanzamiento de contratos inteligentes y "Dynamic TAO", un sistema dentro del ecosistema de Bittensor que ajusta dinámicamente la asignación de recompensas en función de la utilidad que un modelo de inteligencia artificial aporta a la red. Estos añadidos podrían mejorar aún más su utilidad y ecosistema.

Debido al gran crecimiento del mercado de la inteligencia artificial, este activo tiene grandes perspectivas de crecimiento.

**Operación 55** Compra de acciones de Coca Cola (KO)

Se ha decidido invertir la ganancia obtenida por Ethereum en Coca cola. Se mantienen los fundamentos expuestos en la quincena 1. En estos últimos meses, el precio ha tenido una baja importante, lo cual representa una oportunidad de compra para el activo. Por esto se ha decidido aumentar la posición en Coca cola.



## 5.4. Cartera nacional 15/11

### 5.4.1 Activos

	N°	Activo	Código	Nominales	Cotización 15/11	Valor 15/11	Valor USD 15/11	Porcentaje
Renta Fija	1	Obligaciones negociables YPF clase XVIII	YMCJO	5.000	1.117,00	\$ 5.585.000,00	\$ 5.095,73	4,97%
	2	FCI BALANZ AHORRO EN DOLARES	BAHUSDA	3.905	USD 1,28072	\$ 5.481.386,79	\$ 5.001,19	4,88%
	3	BONO AE38	AE38	21.337	767,000	\$ 16.365.479,00	\$ 14.931,79	14,56%
	4	BONO AL35	AL35	17.851	724,000	\$ 12.924.124,00	\$ 11.791,91	11,50%
	5	BONO AL30	AL30	17.518	764,80	\$ 13.397.766,40	\$ 12.224,06	11,92%
	6	BONO dual TDE25	TDE25	5.282	1.243,10	\$ 6.566.054,20	\$ 5.990,84	5,84%
	7	BONO CER TX26	TX26	402.235	16,35	\$ 6.576.537,65	\$ 6.000,40	5,85%
Renta variable	8	Acciones YPF	YPFD	121	36.525,00	\$ 4.419.525,00	\$ 4.032,35	3,93%
	9	Acciones Grupo Galicia	GGAL	700	6.340,00	\$ 4.438.000,00	\$ 4.049,21	3,95%
	10	Acciones Pampa Energía	PAMP	1.323	3.415,00	\$ 4.518.045,00	\$ 4.122,24	4,02%
	11	Acciones de Transportadora de Gas del norte	TGNO4	905	3.690,00	\$ 3.339.450,00	\$ 3.046,90	2,97%
	12	Acciones de Cresud	CRES	3.637	1.220,00	\$ 4.437.140,00	\$ 4.048,43	3,95%
	13	Acciones de Aluar	ALUA	4.869	864,00	\$ 4.206.816,00	\$ 3.838,28	3,74%
	14	Acciones de Central Puerto	CEPU	2.418	1.485,00	\$ 3.590.730,00	\$ 3.276,17	3,19%
	15	Acciones de Loma Negra	LOMA	1.000	2.375,00	\$ 2.375.000,00	\$ 2.166,94	2,11%
16	BALANZ ACCIONES Clase A	BCACCA	37.500	109,60037	\$ 4.110.013,69	\$ 3.749,96	3,66%	
Cedears	17	Cedear de Globant	GLOB	246	12.800,00	\$ 3.148.800,00	\$ 2.872,95	2,80%
	18	Cedear de Google	GOOGL	1.022	3.355,00	\$ 3.428.810,00	\$ 3.128,43	3,05%
	19	Cedear de Amazon	AMZN	2.203	1.585,00	\$ 3.491.755,00	\$ 3.185,86	3,11%
				Total		\$ 112.400.432,72	\$ 102.553,64	

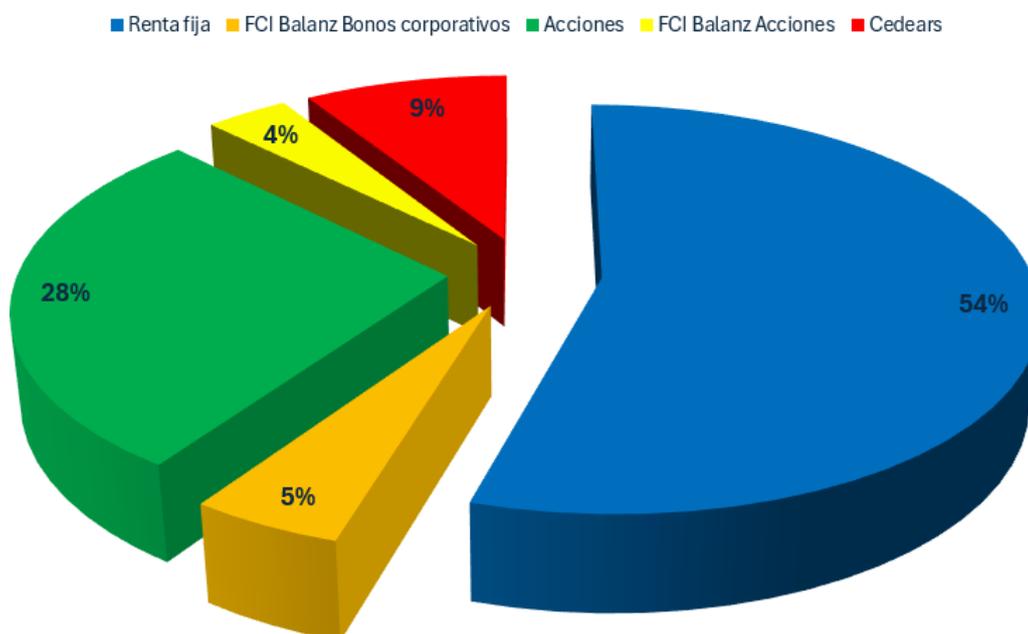
Desde el 31/10, se obtuvo una ganancia de 6,97% en pesos, y una ganancia de 10,43% en dólares. El rendimiento total desde que se comenzó a invertir fue de 13,07% en pesos y de 28,26% en dólares.



### 5.4.2 Composición de la cartera

A continuación, se puede observar la composición de la cartera al día 15/11/2024:

#### Cartera nacional



### 5.4.3 Benchmark

A continuación, se comparará el rendimiento de la cartera con un Benchmark personalizado. El mismo consiste en los siguientes activos e índices:

- Índice basado en el BIAMC para los activos de renta fija, el mismo fue elaborado manualmente en base a la metodología del IAMC:
- S&P Merval para los activos de renta variable argentinos
- VGT Para los activos de tecnología de estados unidos

En base a estos índices, se ha confeccionado dos índices personalizados, uno que sigue el rendimiento en dólares, y otro el rendimiento en pesos. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica inicial Para realizarla comparación. La ponderación de los activos fue asumiendo una distribución de 60% en renta fija, 30% renta variable, y 10% en renta fija en activos de tecnología.

A continuación, se presentará el rendimiento de cada índice y del índice personalizado, comparando el rendimiento entre el 31/10 y el 15/11

Índice personalizado



15/11/2024		
Índice	Pesos	Dólares
BIAMC	7,08%	10,54%
S&P Merval	11,49%	15,09%
VGT	0,30%	3,55%
Total Quincena	7,73%	11,21%
Total desde el comienzo	16,95%	32,65%

Esto lo podemos comparar con el rendimiento de las categorías en las que hemos invertido

Rendimiento		
15/11/2024		
Índice	Pesos	Dólares
Renta fija	6,15%	9,58%
Renta variable	10,91%	14,50%
Cedears	-0,39%	2,83%
Total Quincena	6,97%	10,43%
Total desde el comienzo	13,07%	28,26%

Podemos observar que, en esta quincena la cartera ha rendido ligeramente por debajo del índice en todas las categorías. Acciones como Aluar, loma negra y Cresud si bien han experimentado aumentos, han estado más rezagadas respecto al mercado en general.



#### 5.4.4 Operaciones realizadas

A continuación, se encuentra un cuadro con los movimientos realizados en la quincena, y luego un desglose de cada operación individual.

Operaciones Quincena 5:										
N°	Fecha	Operación	Código	Cotización	Nominales a comprar	Precio	Comisiones:	Monto total	Balance en pesos	Balance USD
34	11/11/2024	Intereses y amortización de bono CER TX26	TX26			\$ 1.307.137,99		\$ 1.307.137,99	1307414,42	\$ 0,76
35	11/11/2024	Compra de Bono CER TX26	TX26	16,02	81122	\$ 1.299.569,93	\$ 7.797,42	-\$ 1.307.367,35	47,06691912	\$ 0,76
36	15/11/2024	Venta de acciones de YPF	YPFD	36525	20	\$ 730.500,00	\$ 4.383,00	\$ 726.117,00	726164,0669	\$ 0,76
37	15/11/2024	Venta de Acciones de Galicia	GGAL	6340	103	\$ 653.020,00	\$ 3.918,12	\$ 649.101,88	1375265,947	\$ 0,76
38	15/11/2024	Venta de acciones de Cresud	CRES	1220	935	\$ 1.140.700,00	\$ 6.844,20	\$ 1.133.855,80	2509121,747	\$ 0,76
39	15/11/2024	Venta de acciones de transportadora de gas del norte	TGNO4	3690	301	\$ 1.110.690,00	\$ 6.664,14	\$ 1.104.025,86	3613147,607	\$ 0,76
40	15/11/2024	Compra de Acciones de Central Puerto	CEPU	1485	2418	\$ 3.590.730,00	\$ 21.544,38	-\$ 3.612.274,38	873,2269191	\$ 0,76

En el anexo 1 se podrá encontrar un listado de todos los movimientos hasta el 30/11.



**Operaciones 34 y 35** Recepción de intereses y amortización de TX26, y reinversión.

El 11 de noviembre se han recibido intereses y amortización del TX26 por un valor de \$1.307.137,99. Esto ha subes fue reinvertido en el mismo bono, dado que el mismo contin

**Operaciones 36, 37, 38 y 39** Venta de YPF, Galicia (GGAL), Cresud (CRES) y transportadora de gas del norte (TGNO4)

Se ha vendido un porcentaje de los activos mencionados con el fin de diversificar la cartera y aprovechar otras oportunidades de inversión.

**Operación 40** Compra de acciones de Central Puerto (CEPU)

Esta compañía es una de las principales generadoras de energía eléctrica en Argentina. Cuenta con más de 3.000 MW de capacidad instalada y opera una diversificada cartera de activos que incluye plantas térmicas, hidroeléctricas y proyectos de energías renovables como eólica y solar. La compañía se dedica a la producción y comercialización de energía, con una contribución importante al sistema eléctrico nacional.

Durante el tercer trimestre de 2024, Centra Puerto mostró un incremento del 14% en sus ingresos interanuales, y un crecimiento del 11% en sus ventas spot. La compañía mantiene una gestión financiera sólida, con un margen EBITDA ajustado elevado (40%) y un bajo nivel de apalancamiento. La empresa ha manejado eficientemente su posición financiera, reduciendo su deuda neta y capitalizando iniciativas regulatorias recientes que aumentaron los precios de la energía. T

Debido a su fuerte posición estratégica y financiera, la empresa está bien posicionada para beneficiarse de las mejoras en las perspectivas macroeconómicas de Argentina. Por todo esto, se considera que es un activo valioso para incorporar a la cartera.



## 6. Quincena 6: Cierre 30/11

### 6.1. Coyuntura Internacional:

- En la segunda quincena de noviembre, los índices se encontraron al alza nuevamente. EL S&P subió un 2,76% respecto a la semana anterior, el Nasdaq un 2,88%, y el Dow Jones un 3,37%. En noviembre en general, Wall Street el Dow Jones subió un 7,3%, el S&P 500 un 5,7% y el Nasdaq un 6,3%,
- El optimismo del mercado se debe en parte a las perspectivas de un alto al fuego en Oriente medio, el optimismo sobre la economía, la expectativa sobre la baja de interés y a los anuncios de Donald Trump sobre la nominación de Scott Bessent como secretario del tesoro, quien tiene una postura a favor de reformas fiscales y desregulación para las empresas estadounidense. También existe la posibilidad de que luego lo envíe a la Reserva Federal como presidente cuando expire el mandato de Jerome Powell en 2026
- La inflación anual de la zona euro aumentó al 2,3% en noviembre, superando el objetivo del 2% del Banco Central Europeo. Este aumento se debió principalmente a los efectos del mercado energético. La inflación subyacente, que excluye precios volátiles como energía, alimentos, alcohol y tabaco, se mantuvo en 2,7% por tercer mes consecutivo. Se espera una reducción de tasas de 25 puntos básicos en la reunión del banco central europeo en diciembre, aunque las perspectivas de crecimiento débil y la reciente mejora en la inflación han reducido las expectativas de un recorte mayor.
- El índice de precios de los gastos de consumo personal, el indicador que más mira la FED, aumentó un 0,2% mensual y mostró una tasa de inflación anual del 2,3%, cumpliendo con las expectativas. La inflación subyacente también tuvo un aumento mensual de 0,3% y un 2,8% anual, alineado con las previsiones. A pesar de esta subida, funcionarios de la FED confían que la inflación seguirá disminuyendo y que el mercado laboral continúa siendo sólido, lo que permitiría un recorte gradual en las tasas de interés. A finales de noviembre, el mercado continuaba apostando por otro recorte de tasas en diciembre.
- Donald Trump anunció que en su mandato impondrá un aumento adicional del 10% en los aranceles sobre todos los productos chinos que lleguen a EE. UU., junto con un arancel del 25% sobre productos de México y Canadá. Estas tarifas generarán tensiones con la política de baja de tasas de la FED, dado que se espera que generen presiones inflacionarias. Según Goldman Sachs, este anuncio aumentará la inflación en casi 1%



- El Banco de Corea recortó su tasa de interés clave por segundo mes consecutivo, bajándola al 3%, y revisó a la baja su previsión de crecimiento económico para 2025, del 2.1% al 1.9%. La economía enfrenta incertidumbres crecientes debido a la desaceleración de las exportaciones, la inflación persistente y las políticas comerciales proteccionistas impulsadas por el presidente electo de EE. UU., Donald Trump.
- China anunció que comenzará a limitar las exportaciones de tungsteno a partir del 1 de diciembre. Este metal es crítico en la producción de armas y semiconductores. Los precios del tungsteno no han reaccionado significativamente al anuncio, esta medida podría hacer más rentable la minería de este metal en otros países, como Estados Unidos.
- El precios del petróleo continúa en niveles bajos. El precio del WTI cerro en USD 68 por barril. Por un lado, debido a anuncios de un posible alto al fuego en Israel, disminuyeron las preocupaciones por una disminución del suministro. también se espera un aumento en la oferta global en 2025.
- Las criptomonedas continúan al alza, en máximos históricos. Al 30/11 el Bitcoin se encontraba en USD 96263,32. Por otro lado, el Ethereum se encontraba en USD 3.705,29.
- A día viernes 29/11, el euro está cerro cotizando 1,06 dólares. El real brasileño continúa profundizando su devaluación, alcanzando un récord de 6 reales por dólar. Aunque el viernes cerró a 5,97 reales por dólar. Esto se produjo tras el anuncio de un paquete fiscal que sorprendió negativamente a los mercados, que incluiría de gastos y una exención de impuestos para los trabajadores con ingresos bajos,
- El precio del oro continuo a la baja. Los anuncios de Donald Trump sobre la elección de Scott Bessent y los informes sobre un posible alto al fuego en Israel redujeron el atractivo del Oro como refugio. A día 15/11 el oro cerro en USD 2657, Por otro lado, la plata se encuentra en USD 30,6.
- A día jueves 31/10, en el mercado de Chicago, la soja cotizaba a 363,59 dólares. El maíz cotizaba a 170,47 dólares y el trigo a 201,36 dólares
- A día Jueves 31/10 los bonos del Tesoro americano rendían 4,169%, el Bund alemán rinde 2,086 % y los títulos japoneses el 1,048%.



## 6.2. Coyuntura nacional:

- En estas semanas los dólares libres afianzaron la baja ocurrida en la quincena anterior. EL dólar MEP cerro n \$ 1075,90, mientras que el Blue cerró a 1120,00 \$. Por otro lado, el Dólar CCI cerro en \$1098,20.
- El S&P Merval continuo al alza, subiendo un 9,6% respecto a la quincena anterior. En noviembre el S&P subió en total un 27% en dólares. Adicionalmente, continuó la suba de los bonos soberanos, con una caída del riesgo país del 23% en el mes.
- JP Morgan presentó un informe sobre la economía argentina, proyectando un crecimiento del PBI de 4,4% para 2025. También prevé una inflación del 25% y un superávit externo de USD 6.500 millones. Sin embargo alerta sobre desafíos pendientes, como la deuda en pesos y la eliminación de los controles de capital.
- En noviembre, el BCRA acumuló un saldo positivo de USD 1.437 millones. Desde la asunción de Javier Milei, las compras netas de divisas ascendieron a USD 20.605 millones, lo que fortaleció las reservas brutas en un 42,5%. Sin embargo, a pesar de los avances, en los últimos días se registraron ventas por USD 171 millones debido a vencimientos de bonos y bajas en las liquidaciones agropecuarias.
- La oposición en la Cámara de Diputados no logró obtener quórum para rechazar el DNU que otorga al ministro de Economía la facultad de negociar canjes de deuda.
- De todas maneras Caputo negó que vaya a darse un canje de los bonos soberanos, asegurando que ya se pagaran los cupones de amortización e interés de enero, por más de USD 4.000 millones sin recurrir a los mercados internacionales.
- El Tesoro compró US\$2800 millones al Banco Central para cubrir los pagos de bonos que vencen en enero de 2025.
- La inflación mayorista en Argentina se desaceleró por tercer mes consecutivo, registrando un aumento del 1,2% en octubre, con una caída de 0,5% en los precios importados. Este dato se sitúa por debajo del IPC de 2,7% para el mismo mes, y es la menor inflación mayorista desde mayo de 2020
- Consultoras privadas estiman que la inflación de noviembre podría haber sido igual o levemente superior al 2,7% registrado en octubre, con aumentos en la carne presionando el índice



- El gobierno eliminó el adelanto del 95% del impuesto país para Importadores. Este impuesto terminará de ser eliminado por completo en diciembre.
- El déficit de cuenta corriente cambiaria de Argentina alcanzó los u\$s1.581 millones en octubre, impulsado por la salida de divisas por turismo y los pagos anticipados a bonistas para garantizar el pago de intereses. La balanza de servicios registró un déficit de u\$s744 millones, el más alto en doce meses, mientras que el crédito en moneda extranjera ayudó a compensar parcialmente esta caída.
- La sesión para tratar el proyecto de "ficha limpia", que prohíbe candidaturas de personas con condenas por corrupción en primera y segunda instancia, fracasó por falta de quórum. Esto permitiría una posible futura candidatura de Cristina Kirchner.
- Argentina aseguró financiamiento por USD 1.700 millones del BID y el BIRF, destinados a proyectos de desarrollo infantil, sostenibilidad eléctrica y equidad en transporte público
- YPF, junto a Pan American Energy y Golar LNG, llevarán a cabo un proyecto de USD 3.000 millones para instalar una planta de licuefacción de gas Licuado en Argentina, con el objetivo de exportar Gas Natural Licuado desde Vaca Muerta en 202. La inversión total alcanzaría los USD 7.000 millones en los próximos 20 años.
- La consultora Rystad destacó un aumento significativo en la producción de petróleo de Vaca Muerta, proyectando que podría alcanzar un millón de barriles diarios para 2030



### 6.3. Cartera internacional 30/11

#### 6.3.1 Activos

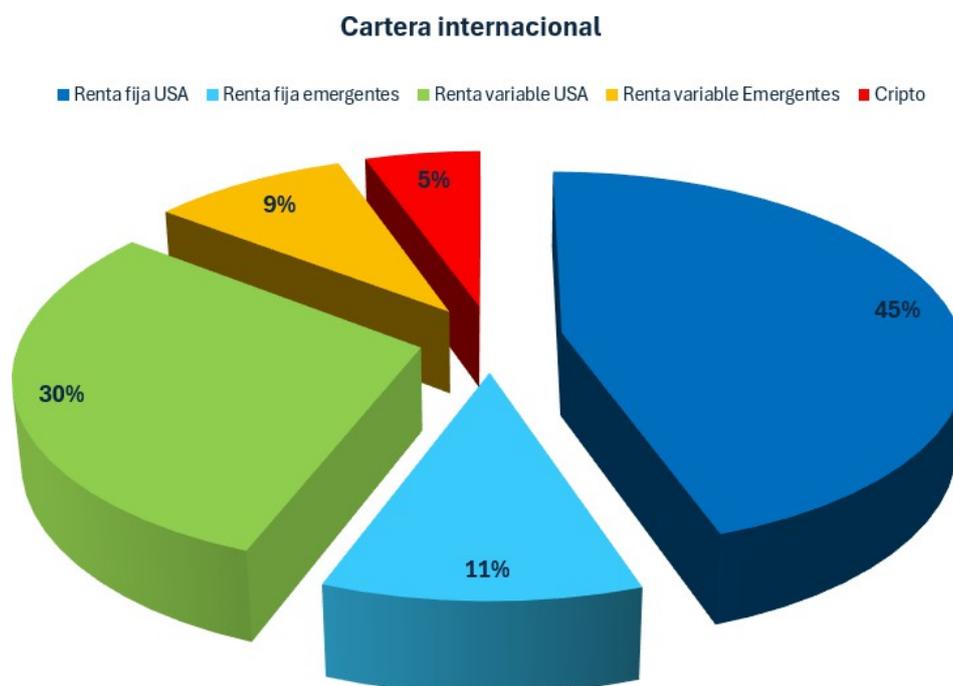
	Nº	Activo	Código	Nominales	Cotización 30/11	Valor USD 30/11	Valor pesos 30/11 (CCL GGAL)	Porcentaje
Renta fija	1	bonos del tesoro estadounidense a 2 años	US2Y	92,00	100,164	9.215,09	10.269.826,99	11,15%
	2	Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	VCSH	120,00	78,650	9.438,00	10.518.253,01	11,42%
	3	Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	VCIT	115,00	82,170	9.449,55	10.531.125,00	11,43%
	4	Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF	VCLT	113,00	78,990	8.925,87	9.947.505,72	10,80%
	5	iShares JP Morgan USD Emerging Markets Bond ETF	EMB	98,00	92,150	9.030,70	10.064.334,34	10,93%
Renta variable	6	JPMorgan Equity Income Fund	OIEJX	100,00	27,520	2.752,00	3.066.987,95	3,33%
	7	Coca cola	KO	70,00	64,080	4.485,60	4.999.012,05	5,43%
	8	Vanguard information tech ETF	VGT	10,00	622,250	6.222,50	6.934.713,86	7,53%
	9	Chevron	CVX	0,00	161,930	0,00	0,00	0,00%
	10	SPDR S&P OIL & Gas ETF	XOP	0,00	145,480	0,00	0,00	0,00%
	11	UnitedHealth Group Incorporated	UNH	4,00	610,200	2.440,80	2.720.168,67	2,95%
	12	NIKE	NIKE	32,00	78,770	2.520,64	2.809.146,99	3,05%
	13	Cameco Corp	CCJ	55,00	59,450	3.269,75	3.643.998,49	3,96%
	14	Pfizer	PFE	109,00	26,210	2.856,89	3.183.883,43	3,46%
Emergentes	15	iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	IEMG	44,00	54,310	2.389,64	2.663.153,01	2,89%
	16	iShares MSCI China ETF	MCHI	58,00	47,320	2.744,56	3.058.696,39	3,32%
	17	Alibaba	BABA	28,00	87,370	2.446,36	2.726.365,06	2,96%
Crypto	18	Ethereum	ETH	0,66	3.705,29	2.432,96	2.711.428,81	2,94%
	19	TAO	TAO	3	678,020	2.034,06	2.266.874,10	2,46%
						82.654,97	92.115.473,87	

Desde el 15/11, se obtuvo una ganancia de 3,07% en dólares, y una ganancia de 1,99% en pesos. El rendimiento total desde que se comenzó a invertir fue de 5,17% en dólares. Sin embargo, por la apreciación del peso, esto represento una pérdida de 7,23% en pesos



### 6.3.2 Composición de la cartera

A continuación, se puede observar la composición de la cartera al día 31/11/2024



### 6.3.3 Benchmark

A continuación, se comparará el rendimiento de la cartera con un Benchmark personalizado. El mismo consiste en los siguientes activos e índices:

- AGG para los activos de renta fija de USA
- EMB para los Activos de renta fija de países emergentes
- S&P para los activos de renta variable
- IEMG Para los activos de países emergentes
- CMI para las criptomonedas.

En base a estos índices, se confecciono un índice personalizado. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica. Para realizarla se ponderaron los activos asumiendo una distribución de 50% en renta fija en estados unidos, 10% en renta fija en países emergentes, 30% renta variable en activos de estados unidos, 10% en activos de países emergentes y 5% en criptoactivos.

A continuación, se presentará el rendimiento de cada índice y del índice personalizado, comparando el rendimiento entre el 15/11 y el 30/11



Índice personalizado	
Índice	Rendimiento
AGG	1,58%
EMB	1,97%
S&P	2,76%
IEMG	1,06%
CMI	13,27%
Total quincena	2,44%
Total desde el comienzo	5,40%

Esto lo podemos comparar con el rendimiento de las categorías en las que hemos invertido.

Rendimiento	
Activos	Rendimiento
Renta FIJA USA	1,39%
Renta fija emergentes	1,97%
Renta variable USA	3,85%
Renta variable China y emergentes	-0,17%
Cripto	24,65%
Total quincena	3,07%
Total desde el comienzo	5,17%

Cabe aclarar que el rendimiento se ha calculado antes de los nuevos movimientos realizados antes de fin de la quincena

Podemos observar que, en esta quincena la cartera ha superado el rendimiento del índice. Por un lado, la renta variable en Estados Unidos en la que se ha invertido ha superado el S&P. Adicionalmente, el Ethereum y TAO rindieron mejor que el CMI. Por otro lado, las inversiones en China han rendido peor que otras inversiones en países emergentes.

Al comparar el rendimiento de la cartera con el índice desde el 06/09, se observa que el rendimiento general, de 5,17%, fue ligeramente menor al índice, que alcanzo un rendimiento de 5,40%. La diferencia no es lo suficientemente grande como para causar grandes alarmas, pero sin embargo evidencia ciertos límites que ha tenido la cartera. Por un lado, se subponderó las empresas de tecnología. Esto se hizo pensando que, si bien había oportunidades, estas ya habían crecido mucho en los últimos meses, por lo cual se tomo una posición más conservadora al respecto, sobre todo teniendo en cuenta que también se invirtió en empresas de tecnología en la cartera nacional. Esto causo que la cartera rindiera menos que el S&P en renta variable.



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



Por otro lado, también se invirtió en China a raíz de las nuevas políticas económicas anunciadas a fines de septiembre y comienzos de octubre. Si bien esto da razones para ser optimistas respecto al futuro de las empresas chinas, las mejoras en la coyuntura aún no se han materializado, y ha bajado el optimismo respecto a estas empresas. Esto ha causado que nuestra cartera rindiera menos que el índice de renta variable de países emergentes.

Por último, el rendimiento del Ethereum, activo que se ha mantenido desde el inicio, ha sido consistentemente menor al Bitcoin estos meses. Por esta razón, ha rendido menos que el índice de criptomonedas, que pondera mucho este último activo. Si bien esto causó un rendimiento menor, se considera que Ethereum posee mayores fundamentos, por lo cual es un activo más apropiado para un inversor más moderado.



### 6.3.4 Operaciones realizadas

A continuación, se encuentra un cuadro con los movimientos realizados en la quincena, y luego un desglose de cada operación individual.

Operaciones Quincena 6:										
N°	Fecha	Operación	Ticket	Cotización	Nominales	Monto	Comisiones e impuestos	Monto total	Balance en dolares	Balance en pesos
56	27/11/2024	Dividendos de Fondo común de inversión JP morgan equity	OIEJX			\$ 6,00	\$ 1,80	\$ 4,20	USD 16,09	\$ 130,62
57	30/11/2024	venta SPDR S&P OIL & Gas ETF	XOP	145,48	21	\$ 3.055,08	\$ -	\$ 3.055,08	USD 3.071,17	\$ 130,62
58	30/11/2024	venta de Acciones de Chevron	CVX	161,93	18	\$ 2.914,74	\$ -	\$ 2.914,74	USD 5.985,91	\$ 130,62
59	30/11/2024	compra Vanguard information tech ETF	VGT	622,25	5	\$ 3.111,25	\$ -	-\$ 3.111,25	USD 2.874,66	\$ 130,62
60	30/11/2024	Compra de Pfizer	PFE	26,21	109	\$ 2.856,89	\$ -	-\$ 2.856,89	USD 17,77	\$ 130,62

En el anexo 1 se podrá encontrar un listado de todos los movimientos hasta el 30/11.



### **Operación 56** Dividendos de fondo común de inversión de JP Morgan (OIEJX)

Se ha recibido un total de USD 4,20 de dividendos de este fondo.

### **Operación 57 y 58** Venta de acciones de Chevron (CVX) y de ETF XOP.

Se ha decidido retirar la posición en el mercado de petróleo y gas. La principal razón es que las perspectivas de una escalada del conflicto en medio oriente que restrinja la oferta, si bien no nula, no se vienen materializando. Sobre todo teniendo en cuenta que se estaba firmando un alto al fuego en Israel.

Adicionalmente, las perspectivas para la producción de petróleo del año 2025 muestran que habrá una sobreoferta.

Teniendo en cuenta que Chevron ha rendido un 16,87%, y el ETF XOP un 12,67%. Ambas superando el S&P, que en el mismo periodo creció un 11,54%. Se ha decidido hacer toma de ganancia e invertir en otros sectores.

### **Operación 59** Compra de ETF VGT

Se ha decidido invertir más en este activo, dado que aún con la suba de los últimos meses, el sector de tecnología continúa teniendo buenas perspectivas, y sigue vigente el análisis realizado en la primera quincena. Adicionalmente, esta cartera ha sufrido un poco por subponderar el sector tecnológico en estos meses. Por lo cual se decidió aumentar la tenencia de VGT.

### **Operación 60** Compra de Pfizer (PFE)

Esta compañía ha estado a la baja en los últimos tiempos. Sin embargo, esto presenta una gran oportunidad de compra. A pesar de su baja, Pfizer está experimentando un crecimiento sólido en varias áreas de su negocio. Más allá de la caída en las ventas de productos relacionados con COVID, la compañía ha tenido un aumento significativo en su negocio de oncología (con un crecimiento del 25% en 2024) y en el área de atención especializada. Además, su adquisición de Seagen ha mejorado su cartera de tratamientos de cáncer.

Por otro lado, Pfizer está desarrollando un medicamento oral para la pérdida de peso, llamado danuglipron, que mostró resultados prometedores en sus ensayos clínicos. Si este medicamento logra la aprobación y cumple con las expectativas de eficacia y seguridad, podría capturar una parte del mercado de la obesidad, un sector que podría tener un valor de 200 mil millones de dólares .

La empresa se encuentra actualmente a un precio bajo. Actualmente ofrece un rendimiento de dividendos atractivo del 5.9%. Lo cual, aún si el activo no crece, provee una fuente de dividendos seguro a largo plazo.



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



Adicionalmente, Pfizer implemento un programa de ahorro de costos que le permitirá obtener 4 mil millones de dólares en ahorros netos para fin de año y un ahorro adicional en optimización de manufactura de 1,5 mil millones de dólares para 2027.

Por todas las razones expuestas, se considera que es una buena oportunidad para adquirir este Activo, y que tiene grandes posibilidades de crecimiento



## 6.4. Cartera nacional 30/11

### 6.4.1 Activos

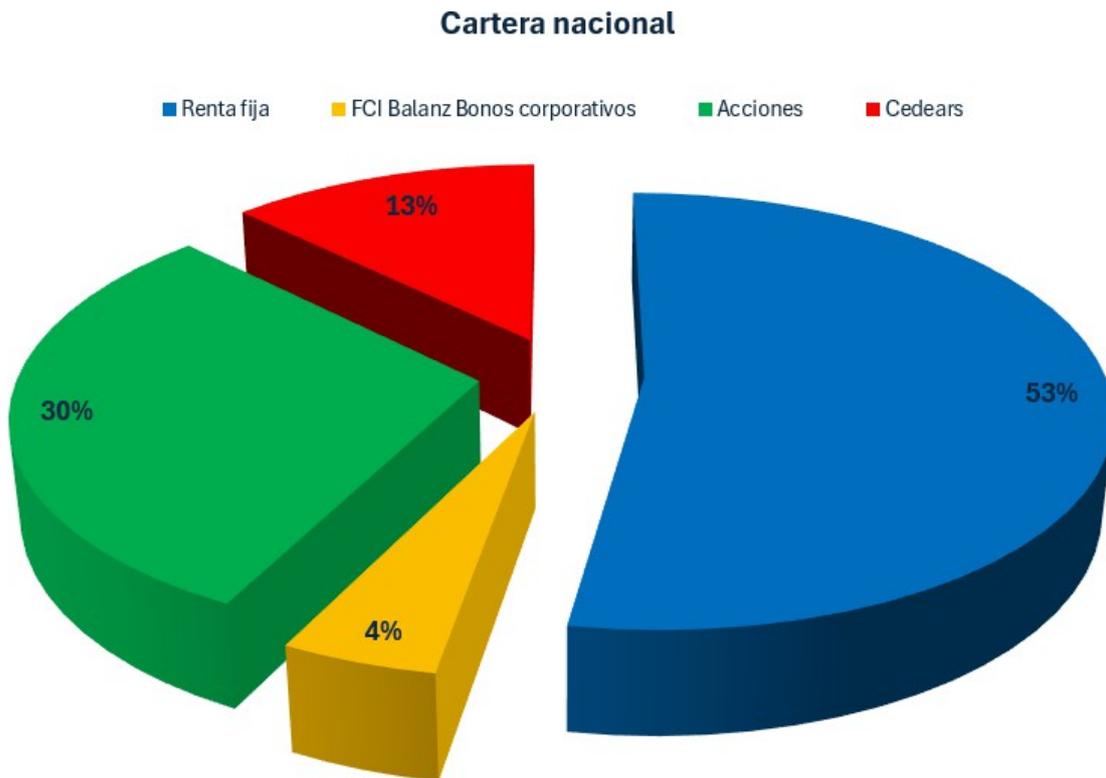
	Nº	Activo	Código	Nominales	Cotización 30/11	Valor 30/11	Valor USD 30/11	Porcentaje
Renta Fija	1	Obligaciones negociables YPF clase XVIII	YMCJO	5.000	1.087,90	\$ 5.439.500,00	\$ 5.055,69	4,71%
	2	FCI BALANZ AHORRO EN DOLARES	BAHUSDA	3.905	USD 1,27691	\$ 5.364.873,52	\$ 4.986,33	4,64%
	3	BONO AE38	AE38	21.337	751,000	\$ 16.024.087,00	\$ 14.893,44	13,86%
	4	BONO AL35	AL35	17.851	716,800	\$ 12.795.596,80	\$ 11.892,75	11,07%
	5	BONO AL30	AL30	17.518	763,90	\$ 13.382.000,20	\$ 12.437,78	11,58%
	6	BONO dual TDE25	TDE25	5.282	1.265,00	\$ 6.681.730,00	\$ 6.210,27	5,78%
	7	BONO CER TX26	TX26	402.235	16,40	\$ 6.596.649,39	\$ 6.131,20	5,71%
Renta variable	8	Acciones YPF	YPFD	121	45.175,00	\$ 5.466.175,00	\$ 5.080,49	4,73%
	9	Acciones Grupo Galicia	GGAL	700	6.290,00	\$ 4.403.000,00	\$ 4.092,33	3,81%
	10	Acciones Pampa Energía	PAMP	1.323	3.855,00	\$ 5.100.165,00	\$ 4.740,30	4,41%
	11	Acciones de Transportadora de Gas del norte	TGNO4	905	4.155,00	\$ 3.760.275,00	\$ 3.494,95	3,25%
	12	Acciones de Cresud	CRES	3.637	1.370,00	\$ 4.982.690,00	\$ 4.631,12	4,31%
	13	Acciones de Aluar	ALUA	4.869	950,00	\$ 4.625.550,00	\$ 4.299,18	4,00%
	14	Acciones de Central Puerto	CEPU	2.418	1.515,00	\$ 3.663.270,00	\$ 3.404,79	3,17%
	15	Acciones de Loma Negra	LOMA	1.000	2.665,00	\$ 2.665.000,00	\$ 2.476,96	2,31%
Cedears	16	Cedear de Vista Energy	VIST	222	20.000,00	\$ 4.440.000,00	\$ 4.126,72	3,84%
	17	Cedear de Globant	GLOB	246	13.725,00	\$ 3.376.350,00	\$ 3.138,12	2,92%
	18	Cedear de Google	GOOGL	1.022	3.230,00	\$ 3.301.060,00	\$ 3.068,14	2,86%
	19	Cedear de Amazon	AMZN	2.203	1.600,00	\$ 3.524.800,00	\$ 3.276,09	3,05%
				Total		\$ 115.592.771,91	\$ 107.436,66	

Desde el 15/11, se obtuvo una ganancia de 2,84% en pesos, y una ganancia de 4,76% en dólares. El rendimiento total desde que se comenzó a invertir fue de 16,29% en pesos y de 34,37% en dólares.



### 6.4.2 Composición de la cartera

A continuación, se puede observar la composición de la cartera al día 30/11/2024:



Aumento la proporción de cedears, dado que al 30 de septiembre se compró VISTA Energy. Que si bien es un Cedear, su crecimiento está atado a sus activos en vaca muerta.

### 6.4.3 Benchmark

A continuación, se comparará el rendimiento de la cartera con un Benchmark personalizado. El mismo consiste en los siguientes activos e índices:

- Índice basado en el BIAMC para los activos de renta fija, el mismo fue elaborado manualmente en base a la metodología del IAMC:
- S&P Merval para los activos de renta variable argentinos
- VGT Para los activos de tecnología de estados unidos

En base a estos índices, se ha confeccionado dos índices personalizados, uno que sigue el rendimiento en dólares, y otro el rendimiento en pesos. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica inicial Para realizarla comparación. La



ponderación de los activos fue asumiendo una distribución de 60% en renta fija, 30% renta variable, y 10% en renta fija en activos de tecnología.

A continuación, se presentará el rendimiento de cada índice y del índice personalizado, comparando el rendimiento entre el 15/11 y el 30/11

Índice personalizado		
29/11/2024		
Índice	Pesos	Dólares
BIAMC	-0,21%	1,66%
S&P Merval	9,26%	11,30%
VGT	1,31%	3,20%
Total Quincena	2,78%	4,70%
Total desde el comienzo	20,20%	38,89%

Esto lo podemos comparar con el rendimiento de las categorías en las que hemos invertido

Rendimiento		
29/11/2024		
Índice	Pesos	Dólares
Renta fija	-0,91%	0,94%
Renta variable	10,36%	12,42%
Cedears	1,32%	3,21%
Total Quincena	2,84%	4,76%
Total desde el comienzo	16,29%	34,37%

Cabe aclarar que el rendimiento se ha calculado antes de los nuevos movimientos realizados antes de fin de la quincena

Podemos observar que, en esta quincena la cartera ha rendido ligeramente por encima del índice. En S&P se supero por más de un punto porcentual el S&P Merval. Esto se debe principalmente a que acciones como Aluar y Loma negra y transportadora de gas del norte, que habían quedado rezagadas, aumentaron más que otros activos. Por otro lado, los cedears de tecnología rindieron muy similar al índice. Por último, la renta fija perdió respecto al índice, pero no por mucho

Al comparar el rendimiento de la cartera con el índice desde el 06/09, se observa que el rendimiento general, de 16,29% en pesos y 34,37% en dólares, fue menor al del índice, que reporto un rendimiento de 20,20% en pesos y 38,89% en dólares. Esta marcada diferencia se debe a que se han invertido en una mayor cantidad de sectores. Por ejemplo, en el sector de construcción y construcción, en el caso de



Aluar y loma negra, o el sector agro, en el caso de Cresud. Estos sectores tienen un potencial de crecimiento notable si la Argentina mejora sus perspectivas macroeconómicas, pero este potencial se realizará a más largo plazo. En estos meses se han visto más beneficiadas empresas más ligadas a sectores energéticos, de petróleo y gas, y financieras. Esta sobreponderación de estos activos, causó que se rindiera menos en la renta variable que el S&P merval. Sin embargo, a largo plazo, estas inversiones son prometedoras, por lo que las mantendría en la cartera.

Por otro lado, el índice de bonos de BIAMC pondera sobre todo bonos del gobierno. Mientras que nuestra cartera también contaba con bonos corporativos. Estos últimos tuvieron un crecimiento menor que los bonos nacionales, dado que ya se encontraban en momentos de alta confianza. Si bien esto causa un rendimiento menor en la cartera, esta seguridad es adecuada para un inversor de riesgo moderado, por lo que no se considera negativo.



#### 6.4.4 Operaciones realizadas

A continuación, se encuentra un cuadro con los movimientos realizados en la quincena, y luego un desglose de cada operación individual.

Operaciones Quincena 6:										
N°	Fecha	Operación	Codigo	Cotización	Nominales a comprar	Precio	Comisiones:	Monto total	Balance en pesos	Balance USD
41	30/11/2024	Rescate de cuota parte de fondo Balanz acciones	BCACCA	119,82505	37500	\$ 4.493.439,38	\$ 26.960,64	\$ 4.466.478,74	4467351,966	\$ 0,76
42	30/11/2024	Compra de cedear de Vista Energy	VIST	20000	222	\$ 4.440.000,00	\$ 26.640,00	-\$ 4.466.640,00	711,9656691	\$ 0,76

En el anexo 1 se podrá encontrar un listado de todos los movimientos hasta el 30/11.



### **Operación 41** Rescate de cuotaparte de fondo de Balanz de acciones (BCACCA)

Se ha decidido salir de este fondo de inversión, dado que, si bien ofrece una buena cartera diversificada, se desea aprovechar otras oportunidades de inversión. También a esta altura, la cartera ofrece activos lo suficientemente diversos como para reducir el valor añadido que ofrece este fondo.

### **Operación 42** Compra de cedear de Vista Energy (VIST)

Vista Energy es una compañía de petrolera latinoamericana, con una alta participación en Vaca Muerta.

Se proyecta que la compañía aumentará significativamente su producción de petróleo, alcanzando 96.4 mil barriles equivalentes diarios en 2025, lo que impulsará su EBITDA a USD 1,5 mil millones. Este incremento en la producción, junto con un margen de EBITDA cercano al 70%, muestra que la empresa está en expansión. Vista Energy tiene un múltiplo EV/EBITDA proyectado de 3.5x para 2025, lo que refleja su capacidad para generar flujos de caja positivos. Además, el precio objetivo de las acciones para 2025 es de USD 74 por ADR, lo que representa un significativo potencial de revalorización en comparación con su precio actual.

Recientemente, Vista Energy Argentina emitió Obligaciones Negociables por un total de US\$135 millones. Esto demuestra que la empresa tiene una alta capacidad para acceder a los mercados de deuda, lo cual le permitirá financiar sus proyectos y potenciar su crecimiento.

Por todas las razones mencionadas, se considera Vista Energy un activo atractivo para incorporar en la cartera.



## Conclusiones

- La cartera internacional registró un rendimiento general de 5,17%, ligeramente inferior al índice (5,40%). La subponderación en empresas de tecnología y la exposición a sectores emergentes, como China, influyeron en este resultado. Aunque las inversiones en tecnología fueron conservadoras debido a su reciente crecimiento y su presencia en la cartera nacional, esta decisión impactó negativamente el rendimiento frente al S&P. Además, las inversiones en China no lograron materializar sus expectativas. Por último, el rendimiento del Ethereum, si bien alto, fue menor que el del bitcoin, lo cual causó que rindiera por debajo del índice. No obstante, estas decisiones estratégicas son coherentes con un enfoque moderado y optimista a largo plazo.
- La cartera nacional presentó un rendimiento de 16,29% en pesos y 34,37% en dólares, inferior al índice (20,20% y 38,89%, respectivamente). Este desempeño se explica por una diversificación sectorial que incluyó construcción y agro, sectores con alto potencial de crecimiento a largo plazo. Sin embargo, otros sectores, como el energético y financiero, dominaron el mercado en este periodo. En renta fija, la combinación de bonos corporativos y gubernamentales aportó seguridad para un perfil de riesgo moderado, aunque limitó el crecimiento frente al índice.



## ANEXO 1: Historial de operaciones

### Cartera internacional

Operaciones											
N°	Fecha	Operación	Ticket	Cotización	Nominales	Monto	Comisiones e impuestos	Monto total	Balance en dolares	Balance en pesos	
1	6/9/2024	Compra Galicia en Argentina	GGAL	5190	18150	\$ 94.198.500,00	\$ 565.191,00	-\$ 94.763.691,00		\$ 5.236.309,00	
2	6/9/2024	Venta ADR Galicia en Estados Unidos	GGAL (NASDAQ)	41,08	1815	\$ 74.560,20	\$ -		USD 74.560,20	\$ 5.236.309,00	
3	6/9/2024	compra bonos del tesoro estadounidense a 2 años	US2Y	100,1797	117	\$ 11.721,02	\$ -	-\$ 11.721,02	USD 62.839,18	\$ 5.236.309,00	
4	6/9/2024	Compra de Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	VCSH	79,11	148	\$ 11.708,28	\$ -	-\$ 11.708,28	USD 51.130,90	\$ 5.236.309,00	
5	6/9/2024	Compra de Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	VCIT	83,36	142	\$ 11.837,12	\$ -	-\$ 11.837,12	USD 39.293,78	\$ 5.236.309,00	
6	6/9/2024	Compra de Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF	VCLT	80,65	139	\$ 11.210,35	\$ -	-\$ 11.210,35	USD 28.083,43	\$ 5.236.309,00	
7	6/9/2024	suscripcion a JPMorgan Equity Income Fund	OIEJX	25,02	160	\$ 4.003,20	\$ -	-\$ 4.003,20	USD 24.080,23	\$ 5.236.309,00	
8	6/9/2024	Compra de acciones de Walt disney CO	DIS	87,94	44	\$ 3.869,36	\$ -	-\$ 3.869,36	USD 20.210,87	\$ 5.236.309,00	
9	6/9/2024	Compra de acciones de Coca cola	KO	71,14	55	\$ 3.912,70	\$ -	-\$ 3.912,70	USD 16.298,17	\$ 5.236.309,00	
10	6/9/2024	compra Vanguard information tech ETF	VGT	533,17	8	\$ 4.265,36	\$ -	-\$ 4.265,36	USD 12.032,81	\$ 5.236.309,00	
11	6/9/2024	Compra de Acciones de Chevron	CVX	138,56	28	\$ 3.879,68	\$ -	-\$ 3.879,68	USD 8.153,13	\$ 5.236.309,00	
12	6/9/2024	Compra de iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	IEMG	52,53	74	\$ 3.887,22	\$ -	-\$ 3.887,22	USD 4.265,91	\$ 5.236.309,00	
13	6/9/2024	Compra SPDR S&P OIL & Gas ETF	XOP	129,12	33	\$ 4.260,96	\$ -	-\$ 4.260,96	USD 4,95	\$ 5.236.309,00	Balance USDT
14	6/9/2024	Compra de USDT por Binance	USDT	1283,21	4060	\$ 5.210.127,74	\$ 26.050,64	-\$ 5.236.178,38	USD 4,95	\$ 130,62	\$ 4.060,23
15	6/9/2024	Compra de Ethereum	ETH	2223,93	2	\$ 4.040,03	\$ 20,20	-\$ 4.060,23	USD 4,95	\$ 130,62	\$ -
16	25/09/2024	Dividendos de XOP	XOP			\$ 25,65	\$ 7,69	\$ 17,95	USD 22,90	\$ 130,62	
17	26/09/2024	Dividendos de Fondo común de inversión JP morgan equity	OIEJX			\$ 4,29	\$ 1,29	\$ 3,00	USD 25,90	\$ 130,62	
18	30/09/2024	Venta de bonos del tesoro estadounidense a 2 años	US2Y	99,7422	25	\$ 2.493,56	\$ 20,20	\$ 2.493,56	USD 2.519,46	\$ 130,62	
19	30/09/2024	Venta de Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	VCSH	79,42	28	\$ 2.223,76	\$ 20,20	\$ 2.223,76	USD 4.743,22	\$ 130,62	
20	30/09/2024	Venta de Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	VCIT	83,75	27	\$ 2.261,25	\$ 20,20	\$ 2.261,25	USD 7.004,47	\$ 130,62	
21	30/09/2024	Venta de Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF	VCLT	81,23	27	\$ 2.193,21	\$ 20,20	\$ 2.193,21	USD 9.197,68	\$ 130,62	
22	30/09/2024	Compra de ETF de bonos de países emergentes	EMB	93,58	98	\$ 9.170,84	\$ 20,20	-\$ 9.170,84	USD 26,84	\$ 130,62	
23	30/09/2024	Rescate de JPMorgan Equity Income Fund	OIEJX	26,06	30	\$ 781,80	\$ 20,20	\$ 781,80	USD 808,64	\$ 130,62	
24	30/09/2024	venta de acciones de Walt disney CO	DIS	96,19	7	\$ 673,33	\$ 20,20	\$ 673,33	USD 1.481,97	\$ 130,62	
25	30/09/2024	venta de acciones de Coca cola	KO	71,86	9	\$ 646,74	\$ 20,20	\$ 646,74	USD 2.128,71	\$ 130,62	
26	30/09/2024	venta Vanguard information tech ETF	VGT	586,52	1	\$ 586,52	\$ 20,20	\$ 586,52	USD 2.715,23	\$ 130,62	
27	30/09/2024	venta de Acciones de Chevron	CVX	147,27	5	\$ 736,35	\$ 20,20	\$ 736,35	USD 3.451,58	\$ 130,62	
28	30/09/2024	venta SPDR S&P OIL & Gas ETF	XOP	131,52	6	\$ 789,12	\$ 20,20	\$ 789,12	USD 4.240,70	\$ 130,62	
29	30/09/2024	venta de iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	IEMG	57,41	30	\$ 1.722,30	\$ 20,20	\$ 1.722,30	USD 5.963,00	\$ 130,62	
30	30/09/2024	Compra de iShares MSCI China	MCHI	50,91	58	\$ 2.952,78	\$ 20,20	-\$ 2.952,78	USD 3.010,22	\$ 130,62	



Operaciones										
Nº	Fecha	Operación	Ticket	Cotización	Nominales	Monto	Comisiones e impuestos	Monto total	Balance en dolares	Balance en pesos
31	30/09/2024	Compra de acciones de Alibaba	BABA	106,12	28	\$ 2.971,36	\$ 20,20	-\$ 2.971,36	USD 38,86	\$ 130,62
32	1/10/2024	Dividendos de VGT	VGT	6,4197		\$ 23,97	\$ 7,19	\$ 16,78	USD 55,63	\$ 130,62
33	3/10/2024	Dividendos de VCSH	VCSH			\$ 31,26	\$ 9,38	\$ 21,88	USD 77,51	\$ 130,62
34	3/10/2024	Dividendos de VCIT	VCIT			\$ 34,16	\$ 10,25	\$ 23,91	USD 101,42	\$ 130,62
35	3/10/2024	Dividendos de VCLT	VCLT			\$ 35,30	\$ 10,59	\$ 24,71	USD 126,13	\$ 130,62
36	3/10/2024	Compra ETF VCLT	VCLT	80,49	1	\$ 80,49	\$ -	-\$ 80,49	USD 45,64	\$ 130,62
37	15/10/2024	Rescate de JPMorgan Equity Income Fund	OIEJX	26,38	30	\$ 791,40	\$ -	-\$ 791,40	USD 837,04	\$ 130,62
38	15/10/2024	Venta de DIS	DIS	94,22	7	\$ 659,54	\$ -	-\$ 659,54	USD 1.496,58	\$ 130,62
39	15/10/2024	Venta de KO	KO	70,34	9	\$ 633,06	\$ -	-\$ 633,06	USD 2.129,64	\$ 130,62
40	15/10/2024	Venta de VGT	VGT	596,92	2	\$ 1.193,84	\$ -	-\$ 1.193,84	USD 3.323,48	\$ 130,62
41	15/10/2024	Venta de chevron	CVX	147,73	5	\$ 738,65	\$ -	-\$ 738,65	USD 4.062,13	\$ 130,62
42	15/10/2024	Venta de XOP	XOP	133,46	6	\$ 800,76	\$ -	-\$ 800,76	USD 4.862,89	\$ 130,62
43	15/10/2024	Compra de acciones de UNITEDHEALTH GROUP Incorporate	UNH	556,29	4	\$ 2.225,16	\$ -	-\$ 2.225,16	USD 2.637,73	\$ 130,62
44	15/10/2024	Compra de acciones de NIKE	NIKE	82,12	32	\$ 2.627,84	\$ -	-\$ 2.627,84	USD 9,89	\$ 130,62
45	30/10/2024	Dividendos de Fondo común de inversión JP morgan equity	OIEJX			\$ 4,00	\$ 1,20	\$ 2,80	USD 12,69	\$ 130,62
46	31/10/2024	venta de acciones de Walt disney CO	DIS	96,2	30	\$ 2.886,00	\$ -	-\$ 2.886,00	USD 2.898,69	\$ 130,62
47	31/10/2024	Compra de acciones de cameco CORP	CCJ	52,22	55	\$ 2.872,10	\$ -	-\$ 2.872,10	USD 26,59	\$ 130,62
48	5/11/2024	Dividendos de VCSH	VCSH			\$ 32,89	\$ 9,87	\$ 23,02	USD 49,62	\$ 130,62
49	5/11/2024	Dividendos de VCIT	VCIT			\$ 36,41	\$ 10,92	\$ 25,49	USD 75,10	\$ 130,62
50	5/11/2024	Dividendos de VCLT	VCLT			\$ 33,08	\$ 9,92	\$ 23,15	USD 98,26	\$ 130,62
51	6/11/2024	Dividendos de EMB	EMB			\$ 41,37	\$ 12,41	\$ 28,96	USD 127,22	\$ 130,62
52	6/11/2024	Compra de EMB	EMB	90,37	1	\$ 90,37	\$ -	-\$ 90,37	USD 36,85	\$ 130,62
53	15/11/2024	Venta de Ethereum	ETH	3090,35	1	\$ 3.584,81	\$ 17,92	\$ 3.566,88	USD 3.603,73	\$ 130,62
54	15/11/2024	Compra de TAO	TAO	518,14	3	\$ 1.554,42	\$ -	-\$ 1.554,42	USD 2.049,31	\$ 130,62
55	15/11/2024	Compra de acciones de Coca cola	KO	61,74	33	\$ 2.037,42	\$ -	-\$ 2.037,42	USD 11,89	\$ 130,62
56	27/11/2024	Dividendos de Fondo común de inversión JP morgan equity	OIEJX			\$ 6,00	\$ 1,80	\$ 4,20	USD 16,09	\$ 130,62
57	30/11/2024	venta SPDR S&P OIL & Gas ETF	XOP	145,48	21	\$ 3.055,08	\$ -	-\$ 3.055,08	USD 3.071,17	\$ 130,62
58	30/11/2024	venta de Acciones de Chevron	CVX	161,93	18	\$ 2.914,74	\$ -	-\$ 2.914,74	USD 5.985,91	\$ 130,62
59	30/11/2024	compra Vanguard information tech ETF	VGT	622,25	5	\$ 3.111,25	\$ -	-\$ 3.111,25	USD 2.874,66	\$ 130,62
60	30/11/2024	Compra de Pfizer	PFE	26,21	109	\$ 2.856,89	\$ -	-\$ 2.856,89	USD 17,77	\$ 130,62



## Cartera nacional

Operaciones										
N°	Fecha	Operación	Codigo	Cotización	Nominales a comprar	Precio	Comisiones:	Monto total	Balance en pesos	Balance USD
1	6/9/2024	Compra YPF Clase XVIII	YMCJO	1225	10000	\$ 12.250.000,00	\$ 73.500,00	-\$ 12.323.500,00	87676500	\$ -
2	6/9/2024	Compra Bonos AE38	Ae38	591,5	20748	\$ 12.272.442,00	\$ 73.634,65	-\$ 12.346.076,65	75330423,35	\$ -
3	6/9/2024	Compra Bonos AL30	AL30	685	17518	\$ 11.999.830,00	\$ 71.998,98	-\$ 12.071.828,98	63258594,37	\$ -
4	6/9/2024	Compra de bono nacion moneda dual	TDE25	1136	5282	\$ 6.000.352,00	\$ 36.002,11	-\$ 6.036.354,11	57222240,26	\$ -
5	6/9/2024	Compra de Bono CER TX26	TX26	18,685	321113	\$ 5.999.996,41	\$ 35.999,98	-\$ 6.035.996,38	51186243,87	\$ -
6	6/9/2024	Suscripción a fondo BALANZ PERFORMANCE II (Leca	PER2A	1,13014	10000000	\$ 11.301.400,00	\$ 67.808,40	-\$ 11.369.208,40	39817035,47	\$ -
7	6/9/2024	Compra de acciones de YPF	YFPD	29550	169	\$ 4.993.950,00	\$ 29.963,70	-\$ 5.023.913,70	34793121,77	\$ -
8	6/9/2024	Compra de acciones de Galicia	GGAL	5190	963	\$ 4.997.970,00	\$ 29.987,82	-\$ 5.027.957,82	29765163,95	\$ -
9	6/9/2024	Compra de acciones de Pampa Energia	PAMP	2835	1764	\$ 5.000.940,00	\$ 30.005,64	-\$ 5.030.945,64	24734218,31	\$ -
10	6/9/2024	Compra de acciones de transportadora de gas del no	TGNO4	3110	1608	\$ 5.000.880,00	\$ 30.005,28	-\$ 5.030.885,28	19703333,03	\$ -
11	6/9/2024	Compra de acciones de Cresud	CRES	1050	4762	\$ 5.000.100,00	\$ 30.000,60	-\$ 5.030.100,60	14673232,43	\$ -
12	6/9/2024	Compra de cedear de Google	GOOGL	3290	1520	\$ 5.000.800,00	\$ 30.004,80	-\$ 5.030.804,80	9642427,633	\$ -
13	6/9/2024	Compra cedear Intel	INTC	4775	1047	\$ 4.999.425,00	\$ 29.996,55	-\$ 5.029.421,55	4613006,083	\$ -
14	6/9/2024	Suscripcion a fondo Balanz acciones clase A	BCACCA	91,70747	50000	\$ 4.585.373,50	\$ 27.512,24	-\$ 4.612.885,74	120,34157	\$ -
15	30/9/2024	Venta de cedear de INTC	INTC	5790	1047	\$ 6.062.130,00	\$ 36.372,78	\$ 6.025.757,22	6025877,562	\$ -
16	30/9/2024	Compra de cedear de Amazon	AMZN	1590	3300	\$ 5.247.000,00	\$ 31.482,00	-\$ 5.278.482,00	747395,5616	\$ -
17	30/9/2024	Venta de acciones de Pampa Energia	PAMP	2970	441	\$ 1.309.770,00	\$ 7.858,62	\$ 1.301.911,38	2049306,942	\$ -
18	30/9/2024	Venta de acciones de transportadora de gas del norte	TGNO4	3180	402	\$ 1.278.360,00	\$ 7.670,16	\$ 1.270.689,84	3319996,782	\$ -
19	30/9/2024	Rescate de cuotas de Balanz acciones clase A	BCACCA	90,77817	12500	\$ 1.134.727,13	\$ 6.808,36	\$ 1.127.918,76	4447915,544	\$ -
20	30/9/2024	Compra de Accion de Aluar	ALUA	908	4869	\$ 4.421.052,00	\$ 26.526,31	-\$ 4.447.578,31	337,23182	\$ -
21	1/10/2024	Cobro de intereses de YMCJO	YMCJO					\$ 350,00	337,23182	\$ 350,00
22	1/10/2024	Compra de AE38	AE38D	0,59	589	\$ 347,51	\$ 2,09	-\$ 349,60	337,23182	\$ 0,40
23	15/10/2024	Rescate de cuotas de Fondo BALANZ Lecaps	PER2A	1,184236	10000000	\$ 11.842.360,00	\$ 71.054,16	\$ 11.771.305,84	11771643,07	\$ 0,40
24	15/10/2024	Compra de Bono AL35	AL35	655,5	17851	\$ 11.701.330,50	\$ 70.207,98	-\$ 11.771.538,48	104,58882	\$ 0,40
25	15/10/2024	Venta de acciones de YPF	YFPD	30375	28	\$ 850.500,00	\$ 5.103,00	\$ 845.397,00	845501,5888	\$ 0,40
26	15/10/2024	Venta de Acciones de Galicia	GGAL	5860	160	\$ 937.600,00	\$ 5.625,60	\$ 931.974,40	1777475,989	\$ 0,40
27	15/10/2024	Venta de acciones de Cresud	CRES	1110	190	\$ 210.900,00	\$ 1.265,40	\$ 209.634,60	1987110,589	\$ 0,40
28	15/10/2024	Compra de acciones de Loma Negra	LOMA	1975	1000	\$ 1.975.000,00	\$ 11.850,00	-\$ 1.986.850,00	260,58882	\$ 0,40
29	31/10/2024	Venta de cedear de google	GOOGL	3420	498	\$ 1.703.160,00	\$ 10.218,96	\$ 1.692.941,04	1693201,629	\$ 0,40
30	31/10/2024	Venta de cedear de Amazon	AMZN	1500	1097	\$ 1.645.500,00	\$ 9.873,00	\$ 1.635.627,00	3328828,629	\$ 0,40
31	31/10/2024	Compra de cedear de Globant	GLOB	13450	246	\$ 3.308.700,00	\$ 19.852,20	-\$ 3.328.552,20	276,42882	\$ 0,40



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



Operaciones										
N°	Fecha	Operación	Codigo	Cotización	Nominales a comprar	Precio	Comisiones:	Monto total	Balance en pesos	Balance USD
32	31/10/204	Venta de ON de YPF Clase XVIII	YMCJO	0,997	5000	\$ 4.985,00	\$ 29,91	\$ 4.955,09	276,42882	\$ 4.955,49
33	31/10/204	Suscripción a fondo BALANZ AHORRO EN DOLARES	BAHUSDA	1,26125	3905	\$ 4.925,18	\$ 29,55	-\$ 4.954,73	276,42882	\$ 0,76
34	11/11/2024	Intereses y amortización de bono CER TX26	TX26			\$ 1.307.137,99		\$ 1.307.137,99	1307414,42	\$ 0,76
35	11/11/2024	Compra de Bono CER TX26	TX26	16,02	81122	\$ 1.299.569,93	\$ 7.797,42	-\$ 1.307.367,35	47,06691912	\$ 0,76
36	15/11/2024	Venta de acciones de YPF	YPDF	36525	20	\$ 730.500,00	\$ 4.383,00	\$ 726.117,00	726164,0669	\$ 0,76
37	15/11/2024	Venta de Acciones de Galicia	GGAL	6340	103	\$ 653.020,00	\$ 3.918,12	\$ 649.101,88	1375265,947	\$ 0,76
38	15/11/2024	Venta de acciones de Cresud	CRES	1220	935	\$ 1.140.700,00	\$ 6.844,20	\$ 1.133.855,80	2509121,747	\$ 0,76
39	15/11/2024	Venta de acciones de transportadora de gas del norte	TGNO4	3690	301	\$ 1.110.690,00	\$ 6.664,14	\$ 1.104.025,86	3613147,607	\$ 0,76
40	15/11/2024	Compra de Acciones de Central Puerto	CEPU	1485	2418	\$ 3.590.730,00	\$ 21.544,38	-\$ 3.612.274,38	873,2269191	\$ 0,76
41	30/11/2024	Rescate de cuota parte de fondo Balanz acciones	BCACCA	119,82505	37500	\$ 4.493.439,38	\$ 26.960,64	\$ 4.466.478,74	4467351,966	\$ 0,76
42	30/11/2024	Compra de cedear de Vista Energy	VIST	20000	222	\$ 4.440.000,00	\$ 26.640,00	-\$ 4.466.640,00	711,9656691	\$ 0,76



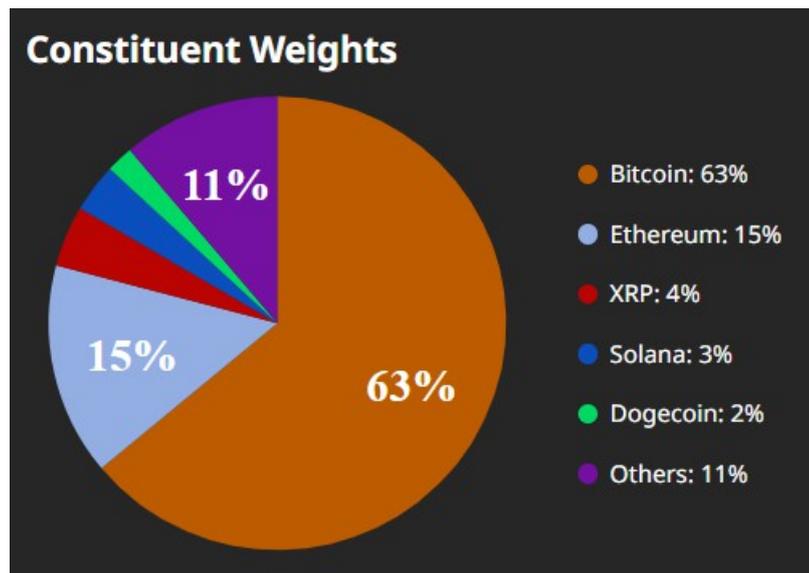
## ANEXO 2: Benchmark

### Cartera internacional:

El benchmark consiste en los siguientes activos e índices:

- AGG para los activos de renta fija de USA
- EMB para los Activos de renta fija de países emergentes
- S&P para los activos de renta variable
- IEMG Para los activos de países emergentes
- CMI para las criptomonedas.

Este índice se compone de la siguiente manera:



En base a estos índices, se confecciono un índice personalizado. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica.

### Asignación estratégica antes del 30/09:

Se ponderaron los activos asumiendo una distribución de 60% en renta fija en estados unidos, 30% renta variable en activos de estados unidos, 5% en activos de países emergentes y 5% en criptoactivos.

### Asignación estratégica luego del 30/09:

Se ponderaron los activos asumiendo una distribución de 50% en renta fija en estados unidos, 10% en renta fija en países emergentes, 30% renta variable en activos de estados unidos, 10% en activos de países emergentes y 5% en criptoactivos.



Ha continuación se puede observar el rendimiento total del Benchmark a lo largo de los 3 meses

Índice personalizado						
Índice	9/13/2024	9/30/2024	10/15/2024	10/31/2024	11/15/2024	11/29/2024
AGG	0,54%	-0,46%	-1,44%	-1,39%	-0,77%	1,58%
EMB			-1,15%	-1,71%	-0,60%	1,97%
S&P	4,02%	2,43%	0,92%	-1,89%	2,89%	2,76%
IEMG	2,53%	6,59%	-1,65%	-1,49%	-3,38%	1,06%
CMI	8,75%	9,18%	3,76%	2,92%	31,02%	13,27%
Total quincena	2,10%	1,24%	-0,58%	-1,34%	1,49%	2,44%
Acumulado desde el comienzo	2,10%	3,36%	2,76%	1,38%	2,89%	5,40%

A continuación, se puede encontrar el rendimiento histórico de la cartera.

Rendimiento						
Activos	9/13/2024	9/30/2024	10/15/2024	10/31/2024	11/15/2024	11/29/2024
Renta FIJA USA	0,33%	-0,05%	-0,89%	-1,05%	-0,53%	1,39%
Renta fija emergentes			-1,15%	-1,71%	-0,60%	1,97%
Renta variable USA	2,21%	3,13%	0,33%	-1,92%	3,08%	3,85%
Renta variable China y emergentes	2,53%	6,59%	-3,20%	-1,62%	-5,64%	-0,17%
Cripto	9,79%	6,62%	0,18%	-3,49%	22,79%	24,65%
Total quincena	1,50%	1,64%	-0,78%	-1,56%	1,25%	3,07%
Total desde el comienzo	1,50%	3,16%	2,36%	0,77%	2,03%	5,17%

### **Cartera Nacional**

El Benchmark consiste en los siguientes activos e índices:

- Índice basado en el BIAMC para los activos de renta fija, el mismo fue elaborado manualmente en base a la metodología del IAMC:
- S&P Merval para los activos de renta variable argentinos
- VGT Para los activos de tecnología de estados unidos

En base a estos índices, se ha confeccionado dos índices personalizados, uno que sigue el rendimiento en dólares, y otro el rendimiento en pesos. Estos fueron ponderados según la asignación estratégica inicial Para realizarla comparación. La ponderación de los activos fue asumiendo una distribución de 60% en renta fija, 30% renta variable, y 10% en renta fija en activos de tecnología.



A continuación se puede observar el rendimiento total del Benchmark a lo largo de los 3 meses.

Índice en pesos:

Índice personalizado en pesos						
Índice	9/13/2024	9/30/2024	10/15/2024	10/31/2024	11/15/2024	11/29/2024
BIAMC	1,79%	1,75%	3,81%	2,79%	7,08%	-0,21%
S&P Merval	5,58%	-6,69%	7,00%	1,79%	11,49%	9,26%
VGT	5,24%	2,11%	-4,47%	-3,17%	0,30%	1,31%
Total VGT	3,27%	-0,74%	3,94%	1,89%	7,73%	2,78%
Total Quincena	3,27%	-0,74%	3,94%	1,89%	7,73%	2,78%
Acumulado desde el comienzo	3,27%	2,51%	6,54%	8,56%	16,95%	20,20%

Para obtener el S&P pesificado se multiplica al índice por el valor del dólar MEP de la fecha y se lo multiplica al índice.

Índice en dólares:

Índice personalizado en dólares						
Índice	9/13/2024	9/30/2024	10/15/2024	10/31/2024	11/15/2024	11/29/2024
BIAMC	3,27%	2,68%	10,60%	3,55%	10,54%	1,66%
S&P Merval	7,11%	-5,84%	14,00%	2,55%	15,09%	11,30%
VGT	6,77%	3,04%	1,77%	-2,45%	3,55%	3,20%
Total VGT	4,77%	0,16%	10,73%	2,65%	11,21%	4,70%
Total Quincena	4,77%	0,16%	10,73%	2,65%	11,21%	4,70%
Acumulado desde el comienzo	4,77%	4,94%	16,20%	19,28%	32,65%	38,89%

Para obtener el valor en dólares de los índices en pesos, se los dolarizo dividiéndolos por valor del dólar MEP de la fecha.

A continuación, se expone el rendimiento de la cartera.



En pesos:

Rendimiento en pesos						
Activo	9/13/2024	9/30/2024	10/15/2024	10/31/2024	11/15/2024	11/29/2024
Renta fija	0,96%	0,94%	3,18%	0,19%	6,15%	-0,91%
Renta variable	5,17%	-2,90%	4,80%	0,92%	10,91%	10,36%
Cedears	3,29%	2,89%	-4,14%	-0,78%	-0,39%	1,32%
Total Quincena	2,45%	-0,04%	2,90%	0,32%	6,97%	2,84%
Acumulado desde el comienzo	2,45%	2,41%	5,37%	5,71%	13,07%	16,29%

En dólares:

Rendimiento en dólares						
Activo	9/13/2024	9/30/2024	10/15/2024	10/31/2024	11/15/2024	11/29/2024
Renta fija	2,42%	1,85%	9,92%	0,94%	9,58%	0,94%
Renta variable	6,70%	-2,02%	11,65%	1,68%	14,50%	12,42%
Cedears	4,79%	3,82%	2,13%	-0,04%	2,83%	3,21%
Total Quincena	3,93%	0,87%	9,62%	1,07%	10,43%	4,76%
Acumulado desde el comienzo	3,93%	4,84%	14,92%	16,15%	28,26%	34,37%



## ANEXO 3: Cotizaciones utilizadas.

### Dólar CCL

Calculo dólar CCL							
Concepto	6/09/2024	13/09/2024	30/09/2024	15/10/2024	31/10/2024	15/11/2024	30/11/2024
Cotizacion Argentina Galicia	\$ 5.190,00	\$ 5.640,00	\$ 5.230,00	\$ 5.860,00	\$ 6.100,00	\$ 6.340,00	\$ 6.290,00
Cotización Galicia NASDAQ:	USD 41,08	USD 45,06	USD 42,09	USD 49,65	USD 52,72	USD 56,29	USD 56,44
CCL	USD 1.263,39	USD 1.251,66	USD 1.242,58	USD 1.180,26	USD 1.157,06	USD 1.126,31	USD 1.114,46

### Dólar MEP

Calculo dólar MEP							
Concepto	6/09/2024	13/09/2024	30/09/2024	15/10/2024	31/10/2024	15/11/2024	30/11/2024
Cotización AL30 USD	USD 0,55	USD 0,57	USD 0,58	USD 0,64	USD 0,64	USD 0,70	USD 0,71
Cotización AL30 pesos	\$ 685,00	\$ 693,60	\$ 708,00	\$ 728,40	\$ 723,00	\$ 764,80	\$ 763,90
Dólar MEP	USD 1.243,19	USD 1.225,44	USD 1.214,41	USD 1.139,91	USD 1.131,46	USD 1.096,02	USD 1.075,92