



UNIVERSIDAD DEL CEMA

MAESTRIA EN FINANZAS

TRABAJO FINAL

SIMULACIÓN BURSÁTIL: ADMINISTRACIÓN DE CARTERA CON ACTIVOS EXTERNOS

CIUDAD DE BUENOS AIRES, SEPTIEMBRE 2024

TUTOR: MARIANO KRUSKEVICH

ALUMNA: LUCIANA KESTELBOIM

Abstract

El presente trabajo académico desarrolla el proceso de aprendizaje de administrar una cartera de inversión durante 2 meses. Mediante la página web de Wall Street Survivor se realizó la competencia para ganar el puesto como porfolio manager en un fondo común de inversiones. El primer desafío, fue determinar un tipo de estrategia de inversión y su implementación en cien mil dólares. Luego de un profundo análisis del contexto actual del mercado bursátil y la macroeconomía de Estados Unidos, añadiendo información sobre la coyuntura internacional, he decidido llevar a cabo la estrategia de invertir en empresas consideradas pequeñas dada su capitalización bursátil.

La competencia ha conllevado de entregas parciales siguiendo los movimientos del mercado como de la propia cartera propuesta. A medida que se iban logrando resultados y probando distintos instrumentos de inversión, la alumna en cuestión fue adquiriendo nuevas herramientas que serán desarrolladas a lo largo de su carrera profesional.

Gracias al apoyo del foro, donde hemos compartido inquietudes con mis competidores, se ha logrado interactuar y brindar distintas ideas y/o puntos de vista. El resultado de este camino fue sumamente enriquecedor.

Índice

Abstract	2
Introducción	4
<i>Definición de estrategia</i>	4
<i>¿Cuándo el inversor fue favorecido por estar long? ¿Y desfavorecido?</i>	6
<i>Mi visión de coyuntura</i>	7
<i>Maduración de la estrategia</i>	8
Capítulo 1: implementación de la estrategia de inversión	9
Capítulo 2: desarrollo de la simulación	12
<i>Primera bitácora de operaciones: fecha inicio 22/07 y fecha cierre 09/08</i>	12
<i>Segunda bitácora de operaciones: fecha inicio 12/08 y fecha cierre 23/08</i>	16
<i>Tercera bitácora de operaciones: fecha inicio 26/08 y fecha cierre 6/9</i>	21
<i>Cuarta bitácora de operaciones: fecha inicio 9/9 y fecha cierre 13/9</i>	25
Capítulo 3: reflexión final y principales conclusiones	29
<i>Conclusión</i>	29
Bibliografía	31
Autorización para publicar los trabajos finales	32

Introducción

En el marco de la Maestría en Finanzas de la Universidad del CEMA (UCEMA), he tenido el honor y el privilegio de ser seleccionado para participar en una competencia exclusiva, la cual representa una oportunidad inigualable para probar mis habilidades como porfolio mánager en un futuro mutual fund. Durante este desafío, se nos ha confiado la gestión de un fondo significativo, compuesto por miles de dólares en inversiones, con el objetivo de demostrar nuestras capacidades de análisis, estrategia y toma de decisiones en el mercado financiero.

La competencia, que se desarrollará desde la semana del 22 de julio de 2024 hasta mediados de septiembre, no solo representa una evaluación de conocimientos teóricos, sino también una prueba práctica de nuestras competencias en un entorno de alta presión. A fines de lograr un buen desempeño, desarrollare mi habilidad técnica, visión estratégica y capacidad de adaptación a eventuales escenarios.

En este contexto, he decidido adoptar una estrategia de inversión en empresas de pequeña capitalización, también conocida como "Small Cap Investing". Esta elección no es casual, sino que está fundamentada en un análisis detallado de las oportunidades y los desafíos que presenta este segmento en el contexto actual. Las empresas de pequeña capitalización, a menudo pasadas por alto por los grandes inversores institucionales, ofrecen un terreno fértil para la identificación de oportunidades de crecimiento significativo y, por ende, de generación de valor sustancial para los inversionistas.

La elección de esta estrategia está respaldada por un sólido entendimiento de los principios financieros y una visión clara de las tendencias emergentes en el mercado. Confío en que, a través de la implementación de esta, podré demostrar de manera efectiva las habilidades y conocimientos adquiridos durante mi formación en la UCEMA, posicionándome como un candidato destacado para asumir responsabilidades mayores como portfolio manager en un mutual fund de renombre.

Con esta introducción, invito a los evaluadores y lectores a acompañarme en este desafío, con el objetivo final de crear valor y establecer una base sólida para una carrera exitosa en la gestión de inversiones.

Definición de estrategia

La estrategia de inversión en acciones de pequeña capitalización, o "small cap investing", se centra en adquirir acciones de empresas con una capitalización de mercado relativamente baja. Según la definición comúnmente aceptada, las acciones de pequeña capitalización se refieren a aquellas con una capitalización de mercado entre 300 millones y 2 mil millones de dólares. Esta definición se

encuentra respaldada por estudios clásicos en la literatura financiera, como el trabajo de Banz (1981) en "Small Firm Effects and the Capital Asset Pricing Model" y el modelo de tres factores de Fama y French (1992) en "The Cross-Section of Expected Stock Returns".

Las principales diferencias entre las acciones de pequeña capitalización (small caps), gran capitalización (large caps) y penny stocks radican en su tamaño y características de riesgo. Las acciones de gran capitalización, o "large caps", son aquellas con una capitalización de mercado de 10 mil millones de dólares o más. Empresas como General Electric (GE) y Coca-Cola Co. (KO) son ejemplos típicos. Estas empresas ofrecen estabilidad y dividendos consistentes, pero su crecimiento agresivo suele ser limitado debido a su tamaño y madurez en el mercado.

Por otro lado, las penny stocks se refieren a acciones con precios de mercado muy bajos, típicamente por debajo de \$1 por acción. Aunque algunas penny stocks pueden tener una pequeña capitalización, no todas las small caps son penny stocks. De hecho, muchos inversores exitosos, como William J. O'Neil y Nicolas Darvas, han hecho fortunas invirtiendo en small caps con precios por acción significativamente más altos que las penny stocks.

A continuación, enumeraremos las ventajas y desventajas de utilizar esta estrategia de inversión.

Ventajas:

- **Potencial de crecimiento significativo:** Las acciones de pequeña capitalización ofrecen un potencial de crecimiento que rara vez se encuentra en empresas de gran capitalización. La mayoría de las empresas exitosas de gran capitalización comenzaron como pequeñas. Este tipo de acciones brinda al inversor individual la oportunidad de entrar en una etapa temprana. Las más jóvenes están trayendo nuevos productos y servicios al mercado o creando mercados completamente nuevos. Empresas como Microsoft, Amazon o Netflix alguna vez fueron small caps. En este sentido, Amazon no va a ser el próximo Amazon.
- **Superación del Mercado a Largo Plazo:** Según estudios, los fondos indexados de valor de pequeña capitalización han superado consistentemente al S&P 500 a largo plazo. La superioridad de las small caps de valor fue demostrada por el Modelo de Tres Factores de Fama y French (1992).
- **Oportunidades infravaloradas:** Las small caps a menudo reciben poca cobertura de analistas y atención de Wall Street, lo que las hace susceptibles a ser infravaloradas. Esto puede traducirse en mayores rendimientos potenciales para los inversores que pueden identificar estas oportunidades. Podemos traducir la falta de atención sobre las mismas como una desventaja dificultando la toma de decisiones al existir escasa información. Así como se

acostumbra a mencionar a Target, Amazon y Tesla todo el tiempo, por lo que sabe que existen y que son oportunidades de inversión legítimas. En el caso de las pequeñas empresas, no se escucha hablar de ellas, por lo que hay que encontrarlas.

Desventajas:

- **Alta Volatilidad:** Las small caps son más susceptibles a la volatilidad debido a su tamaño. Es común que el precio de una acción de pequeña capitalización fluctúe un 5% o más en un solo día de negociación, lo que puede ser difícil de soportar para muchos inversores.
- **Mayor Riesgo de Quiebra:** Las pequeñas empresas individuales tienen una mayor probabilidad de quiebra en comparación con las grandes empresas, especialmente durante las partes difíciles del ciclo económico.
- **Menor Liquidez:** Las small caps suelen tener menos liquidez, lo que hace más difícil entrar y salir de posiciones al precio de mercado deseado. Esto puede aumentar el riesgo de pérdidas significativas si se necesita vender rápidamente.

En resumen, la estrategia de inversión en acciones de pequeña capitalización ofrece un atractivo potencial de crecimiento y rendimientos superiores a largo plazo, pero también conlleva un mayor nivel de riesgo y volatilidad. Es adecuada para inversores dispuestos a aceptar estos riesgos a cambio de mayores ganancias potenciales.

¿Cuándo el inversor fue favorecido por estar long? ¿Y desfavorecido?

Contextos favorables

1. **Burbuja tecnológica de la década de 1990:** durante la misma las acciones de pequeña capitalización en el sector tecnológico experimentaron un crecimiento significativo. Empresas como Microsoft, Cisco y AOL, que comenzaron como small caps, proporcionaron rendimientos excepcionales a los primeros inversores. El éxito en este contexto se debió al rápido crecimiento y la adopción de nuevas tecnologías.
2. **Post recesión de 2008-2009:** luego de la crisis financiera de 2008, las acciones de pequeña capitalización recuperaron rápidamente su valor y superaron a las acciones de gran capitalización en términos de rendimiento. Las small caps a menudo se benefician más de la recuperación económica porque tienden a ser más sensibles a la mejora en la economía.
3. **Contextos con alta tasa de interés**

Contextos desastrosos

1. Burbuja Puntocom y Colapso de 2000-2002: después del estallido de la burbuja puntocom en marzo de 2000, muchas acciones de pequeña capitalización, especialmente en el sector tecnológico, sufrieron pérdidas significativas. La sobrevaloración y el colapso de muchos startups tecnológicos llevaron a una disminución drástica en el valor de las small caps durante este periodo, sufriendo más que empresas superiores en capitalización por su vulnerabilidad.
2. Crisis Financiera Global de 2008: durante la crisis financiera global de 2008, las acciones de pequeña capitalización fueron severamente afectadas. Debido a su menor acceso a capital y mayor sensibilidad a las condiciones económicas, sufrieron dificultades financieras.
3. Alta incertidumbre: en mercados altamente volátiles, las small caps tienden a ser más susceptibles a grandes fluctuaciones en los precios debido a su menor liquidez y a la falta de diversificación en sus bases de clientes y fuentes de ingresos. Esto puede llevar a un rendimiento desastroso en contextos de alta incertidumbre económica.

Los periodos recesivos suelen golpear con mayor fuerza a las pequeñas empresas, así fue como en el comienzo de la pandemia de COVID-19 se vieron debilitadas. Sin embargo, el posterior ciclo de flexibilización monetaria jugó a favor de ellas hasta 2022 cuando la inflación comienza a preocupar y escalar de forma agresiva. Dadas las expectativas respecto a la tasa de interés del tesoro de estados unidos, el contexto actual favorece el desempeño de los próximos meses de las small cap. Esto significa que, ante el primer recorte de tasa, el crédito comenzara a ser más barato y puede iniciar un ciclo alcista, donde las acciones de pequeña capitalización tienden a destacarse debido al creciente apetito de los inversores por activos más riesgosos. De más está decir que, ante el retraso de la baja de tasas, la visión del panorama se extenderá a un mediano plazo.

Mi visión de coyuntura

El contexto actual se presenta favorable para la inversión en small caps. En julio, el índice de pequeña capitalización Russell 2000 subió un 7,4%, superando al S&P 500, que solo incrementó un 1,5% en el mismo periodo. Este comportamiento refleja el optimismo de los inversores respecto al segmento más pequeño del mercado, impulsado por la expectativa de una posible baja de tasas de interés en los próximos meses.

Históricamente, las empresas de pequeña capitalización se benefician significativamente en entornos de tasas de interés bajas. Esto se debe a que las pequeñas empresas a menudo dependen más de la deuda para financiar su crecimiento en comparación con las grandes empresas, que generalmente tienen mayores reservas de efectivo y menor necesidad de endeudamiento. Las tasas

de interés más bajas reducen los costos de endeudamiento, permitiendo a las small caps acceder a capital a menores costos y, a su vez, impulsando su capacidad de expansión y crecimiento.

En la actualidad, Wall Street anticipa que la Reserva Federal de Estados Unidos recortará las tasas de interés en dos ocasiones (algunos analistas incluso predicen tres recortes) antes de que finalice 2024. Esta expectativa se basa en el enfriamiento de los datos de inflación y el reciente aumento en la tasa de desempleo. Las tasas de interés más bajas no solo facilitarán el acceso al crédito para las empresas de pequeña capitalización, sino que también reducirán los costos de servicio de la deuda, lo que debería tener un impacto positivo directo en sus ganancias.

Respecto a empresas large cap, tomando como representación de estas el índice S&P 500, vemos que enfrenta un creciente riesgo de concentración, ya que las cinco principales acciones del índice representan el 26,2% de su valor, todas ellas operando en el sector tecnológico. Cualquier contratiempo en el entusiasmo por las acciones de IA podría hacer que todo el índice tenga un rendimiento inferior, como se ha visto en julio. Sin embargo, aún sigue cotizando a un P/E alrededor de 24, mientras que el Russell 2000 cotiza a un P/E estimativo en 16. El ratio actualmente se encuentra en valores de principios de los 2000. Esto marca el lag existente entre ambos mercados, según marca la tendencia, esta brecha ira achicándose a medida que la caída de las tasas de interés brinde un entorno económico más favorable para small caps.

No estamos seguros en qué momento comenzaran los recortes de tasas, lo que si podemos afirmar es que los policy-maker no tienen por delante aumentos de tasa y que las small cap suelen superar en desempeño a las large cap previo a un periodo de recorte.

Maduración de la estrategia

Dado el potencial de incertidumbre y volatilidad en el corto plazo, es esencial adoptar una visión táctica y estar preparados para un período de mayor inestabilidad. A pesar de estos desafíos, invertir en small caps con buenos fundamentos y una salud financiera sólida puede ofrecer rendimientos significativos a largo plazo.

El tiempo del desafío puede parecer corto para que se desarrolle el desempeño esperado, la estrategia de inversión en small caps debe madurar con paciencia y una visión a largo plazo, esperando el momento oportuno para capitalizar el potencial de crecimiento de estas empresas una vez que las condiciones económicas sean más favorables.

Capítulo 1: implementación de la estrategia de inversión

Para la implementación de estrategia es fundamental establecer un marco claro y estructurado que permita evaluar y medir el rendimiento de la cartera de manera objetiva y consistente. El primer paso crucial en este proceso es la selección de un benchmark adecuado que sirva como referencia para comparar el desempeño de nuestras inversiones.

El Russell 2000 es el benchmark elegido, incluye las 2000 empresas más pequeñas del índice Russell 3000, el cual representa el 98% del mercado bursátil estadounidense. Este índice es gestionado por el grupo FTSE Russell y es frecuentemente utilizado como referencia para medir el desempeño de los fondos mutuos y ETFs de pequeña capitalización. Al rastrear una amplia porción del mercado de small caps, ofrece una medida comprensiva y precisa del rendimiento de este segmento, siendo particularmente adecuado para nuestra estrategia.

La implementación de la estrategia se centrará en identificar y seleccionar acciones de small caps en Estados Unidos con sólidos fundamentos y un potencial de crecimiento significativo. Lo cual implica evaluar la salud financiera de las empresas, incluyendo métricas como la relación precio-beneficio (P/E), la relación deuda-capital, el crecimiento de ingresos y ganancias, y el flujo de caja libre. A su vez, se adquirirán instrumentos de deuda emergente dado que acompañan a las small cap cuando se trata de recorte de tasas de interés. Lejos de tratarse de un “fly to quality”, los inversores buscarán continuar con los rendimientos existentes o mejorarlos, sabiendo que opciones de mayor riesgo son sus aliados en el largo plazo.

Selección de acciones

Dada la tarea que conlleva el trabajo de portfolio manager, comenzaremos a realizar un análisis exhaustivo de las acciones del mercado, a fines de conseguir aquellas que resulten, bajo mi visión y la estrategia seleccionada, aptas para acompañarnos durante este periodo.

Los criterios de selección se basaron en los siguientes fundamentos:

1. **Relación precio-beneficio:** empresas con una relación P/E favorable, indicando que están subvaloradas en relación con sus ganancias.
2. **Relación deuda-capital:** empresas con una relación deuda-capital baja, lo cual indica una gestión prudente del endeudamiento, un menor riesgo financiero y posibilidad de endeudarse a tasas más bajas.
3. **Crecimiento de ingresos:** empresas que han demostrado un crecimiento consistente en ingresos y ganancias en los últimos años.

4. **Resiliencia y adaptabilidad:** empresas que han demostrado resiliencia durante los ciclos económicos adversos será valoradas, su capacidad para adaptarse y sobrevivir en entornos económicos cambiantes.
5. **Ubicación:** se priorizarán empresas localizadas en estados unidos, dado que existirá un porcentaje de inversión en mercados emergentes

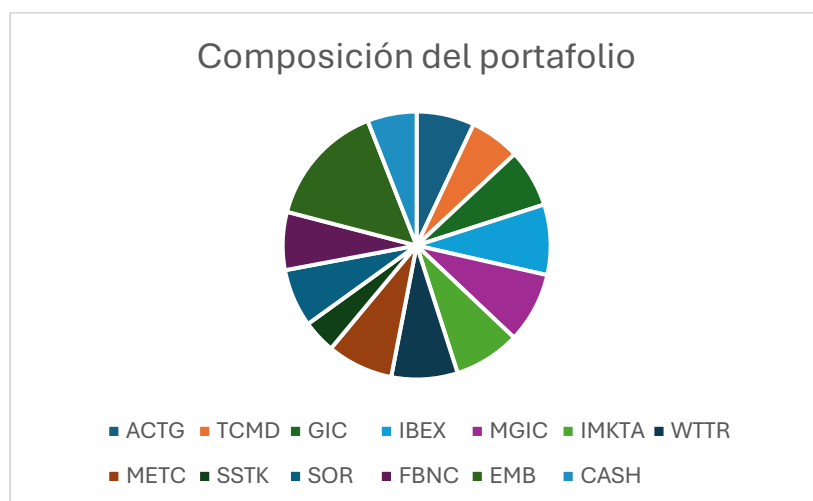
Luego del screening inicial, la revisión de sus estados financieros, informes anuales, y cualquier información relevante sobre su estrategia de negocio y potencial de crecimiento, expongo la inversión a realizar.

Tabla 1: Composición de cartera; detalle de activos por sector y porcentajes

DESCRIPCION	SECTOR	TICKER	PORCENTAJE
Acaica Research Corp	Industriales	ACTG	7,0%
Tactile Systems Technology Inc	Salud	TCMD	6,1%
Dnow inc.	Industriales	DNOW	7,0%
Hackett Group Inc (The)	Tecnología de la información	HCKT	8,5%
Magic Software Enterprises Ltd	Tecnología de la información	MGIC	8,5%
Ingles Markets, Inc	Consumo discrecional	IMKTA	8,0%
Select Water Solutions Inc	Energía	WTTR	8,0%
Rex American Resources Corp	Materiales	METC	8,0%
Shutterstock Inc	Servicios de comunicación	SSTK	4,0%
Source Capital, Inc	Financiero	SOR	7,0%
First Bancorp	Financiero	FBNC	7,0%
Mercados emergentes	Mercados emergentes	EMB	15,0%
Liquidez	Liquidez	CASH	6,0%

Fuente: elaboración propia en base a Yahoo finance

Gráfico 1: Composición del portafolio



Fuente: elaboración propia en base a Yahoo finance

Tabla 2: Composición por sectores VS benchmark

SECTOR	Mi portafolio	Benchmark
Tecnología de la información	17,2%	6,4%
Industriales	13,1%	14,4%
Financiero	14,1%	26,2%
Energía	7,8%	10,4%
Consumo discrecional	7,7%	10,5%
Materiales	8,5%	5,0%
Salud	6,7%	8,7%
Servicios de comunicación	3,6%	2,4%
Bienes de consumo básico	-	2,2%
Real estate	-	9,9%
Servicios publicos	-	3,9%
Mercados emergentes	15,9%	
Liquidez	5,4%	

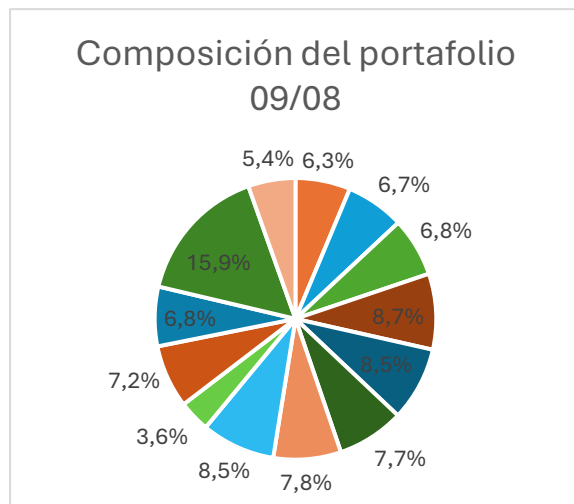
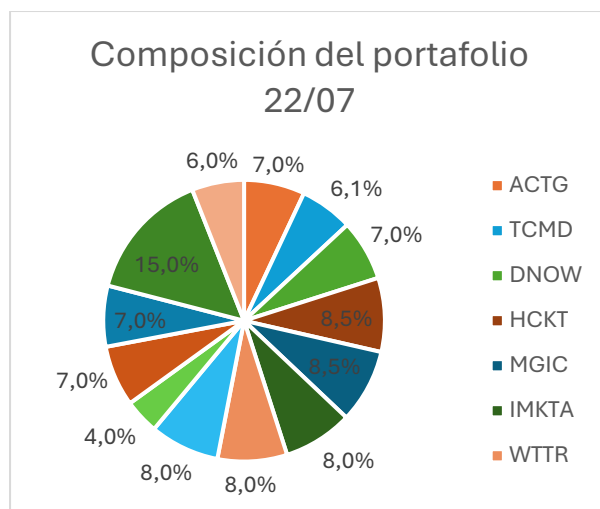
Fuente: elaboración propia en base a Yahoo finance

Capítulo 2: desarrollo de la simulación

Primera bitácora de operaciones: fecha inicio 22/07 y fecha cierre 09/08

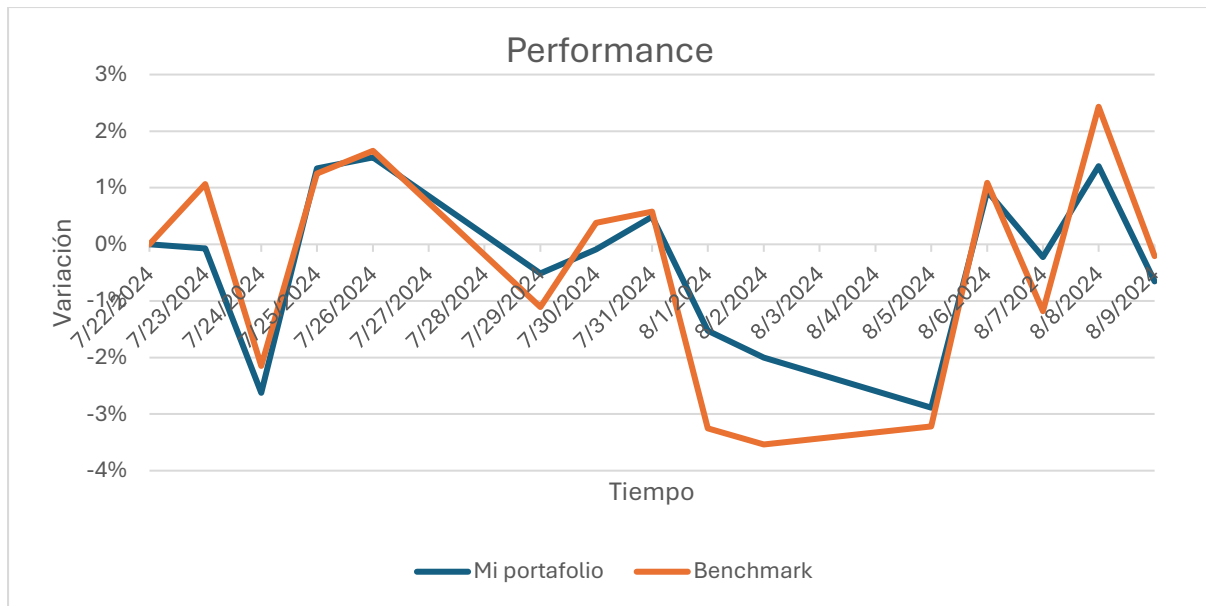
La competencia por la posición de portfolio manager comenzó el día 22 de junio, dado el tiempo transcurrido, es momento de hacer un balance del desempeño de la cartera diseñada. Es importante destacar que la performance de este portafolio se evaluará en comparación con el benchmark seleccionado, el iShares Russell 2000 ETF (IWM). A continuación, se presentan las figuras que ilustran la composición inicial de la cartera y cómo finalizó este período.

Gráfico 2 y 3: conformación del portafolio inicial y al cierre de bitácora I



Fuente: elaboración propia en base a Yahoo finance

Gráfico 4: rendimiento del portafolio vs el benchmark desde el inicio al cierre de bitácora I



Fuente: elaboración propia en base a Yahoo finance

Qué sucedió en los mercados

El día 5 de agosto amanecimos con noticias de un “lunes negro”. Luego de subir tasas a 0,25% la semana pasada y posterior al dato de desempleo de EEUU, el mercado Nikkei experimentó su mayor caída en toda la historia. Como sabemos, un mundo globalizado contiene mercados globalizados. El mercado de EEUU comenzó la rueda rondando un -5%, sufriendo liquidaciones agresivas que marcaban su mayor pérdida desde 2022. Los temores de recesión aumentaron tras los datos de empleo de julio más débiles de lo esperado. Luego de una última semana volátil el mercado cierra prácticamente flat.

Gracias al dato favorable del PMI de servicios, el mercado logró rebotar. El índice de precios pagados aumentó ligeramente hasta 57,0 respecto al mes anterior. El índice PMI sectorial subió a 51,4, superando las expectativas, mientras que la actividad empresarial registró un aumento significativo, alcanzando 54,5, por encima de las expectativas de 51,5 y el valor anterior de 49,6. Adicionalmente, las nuevas solicitudes de subsidio de desempleo también reportaron por debajo de lo estimado. La actividad no manufacturera de EE.UU. en julio muestra signos de recuperación con un aumento de los nuevos pedidos y el empleo. Al margen de la desaceleración, el consumo sigue mostrándose firme.

Analizando la curva de treasuries, la parte larga se expande y la parte corta se comprime. Si bien el escenario de soft landing no está descartado, todos los bancos aumentaron las probabilidades de recesión en sus modelos (de 15% a 25-35%).

Por último, haremos un zoom in a los distintos sectores del mercado. La mayor caída se la lleva el sector de materiales (-1,7%), seguido de una disminución del 1% en consumo discrecional y una pérdida del 0,9% en servicios públicos. La mayor suba se encontró en el sector industrial y energético, ambos +1,2%.

Qué sucedió con el portafolio

Durante estas dos semanas transcurridas, el rendimiento del portafolio fue negativo acompañando la tendencia del mercado. Sobre todo, moviéndose cómo el benchmark pero reduciendo la volatilidad del mismo. Esto significa que, ante un movimiento al alza, mi portafolio subió menos y ante un movimiento a la baja, mi portafolio bajó menos. Brindando así, mayor estabilidad a los clientes que lo adquieran. Una posible explicación que le encuentro a este hecho es que un error que jugó a mi favor fue comprar las posiciones que representan al sector de tecnología de la información el martes 6 de agosto, lo cual pudo colaborar a disminuir la volatilidad.

A considerar, el impacto de costos asociados con la gestión del portafolio, como comisiones, pueden reducir las ganancias netas, haciendo que el portafolio se quede por detrás del benchmark que podría tener esos costos más bajos por realizar inversiones con mayor capital. En este sentido, las comisiones fijas no colaboran a la situación. Agregando que, como aprendizaje, al comenzar la competencia compre activos que el índice al cual intento ganarle contiene, sin embargo, según su capitalización no son considerados small cap. Eso generó 380 dólares de comisiones hasta el momento.

Las acciones que más sufrieron fueron SSTK (-13,98%), ACTG (-13,91%) y DNOW (-11,89%). La primera golpeó, pero no tanto como las últimas dos a la cartera. Estas últimas, pertenecen al sector industriales.

Quienes compensaron estas bajas fue cómo se utilizó el 25% de libertad que poseo para administrar la cartera, dado que la inversión en mercados emergentes mediante el ETF EMB se movió +0,63%. El destacado de la semana, el sector salud representado por TCMD (+5,72%), lamentablemente su papel no logró remediar, sino que amortiguar el resto de las caídas.

Próximas semanas

Esta semana es el fin de la temporada de reportes económicos. Varios minoristas estarán presentando, por lo que aprovecharé para comprar una opción. El jueves antes de la apertura del mercado, contaremos con la exposición de Walmart (WMT). Aunque la empresa ha aumentado su participación en el gasto de comestibles de consumidores de mayores ingresos, sigue estando significativamente expuesto a los consumidores de ingresos más bajos. Estos clientes parecen estar

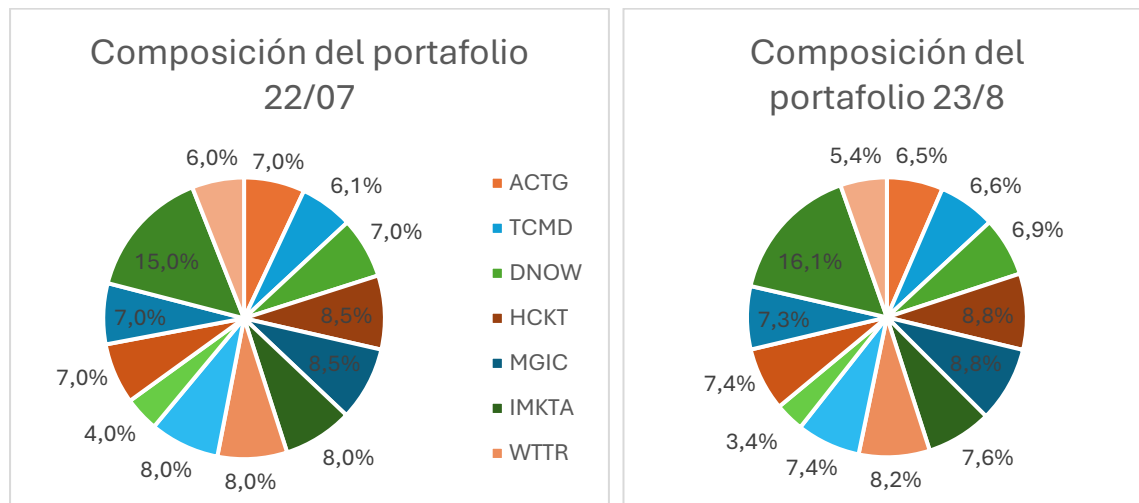
bajo una creciente presión financiera, como lo demuestra el aumento de las tasas de morosidad en los préstamos y otros indicadores de salud financiera debilitada. Esta dependencia podría representar una debilidad para las ventas comparables de Walmart en su próximo informe trimestral. Se anticipa que informe ganancias por acción (EPS) de \$0.65 con ingresos de \$168.4 mil millones, lo que representaría incrementos interanuales del 6.6% y 4.2%, respectivamente. Las ventas de productos no alimentarios han mostrado un rendimiento débil en los últimos tiempos, aunque la administración destacó algunos signos iniciales de estabilización en ciertas categorías de productos discrecionales durante la última llamada de ganancias. Cualquier mejora en la demanda de estos productos podría ayudar a mitigar la vulnerabilidad asociada a los consumidores de ingresos más bajos.

Al margen de ciertas jugadas puntuales, la mirada al largo plazo continúa enfocada en la inversión de small caps. Se realizará un rebalanceo de la cartera cuando los movimientos lo ameriten, considerando las comisiones que se pueden incurrir en el proceso.

Estaré atenta esperando datos de inflación de la semana que viene ya que serán claves para mantener la narrativa de un soft landing. La gran pregunta es, ¿cuál será la velocidad de baja de tasas que llevará a cabo Powell? En septiembre no pareciera haber dudas que sucederá, pero los recortes que quedan de acá a finales de año podrían ser bastante menos agresivos que lo que espera el mercado.

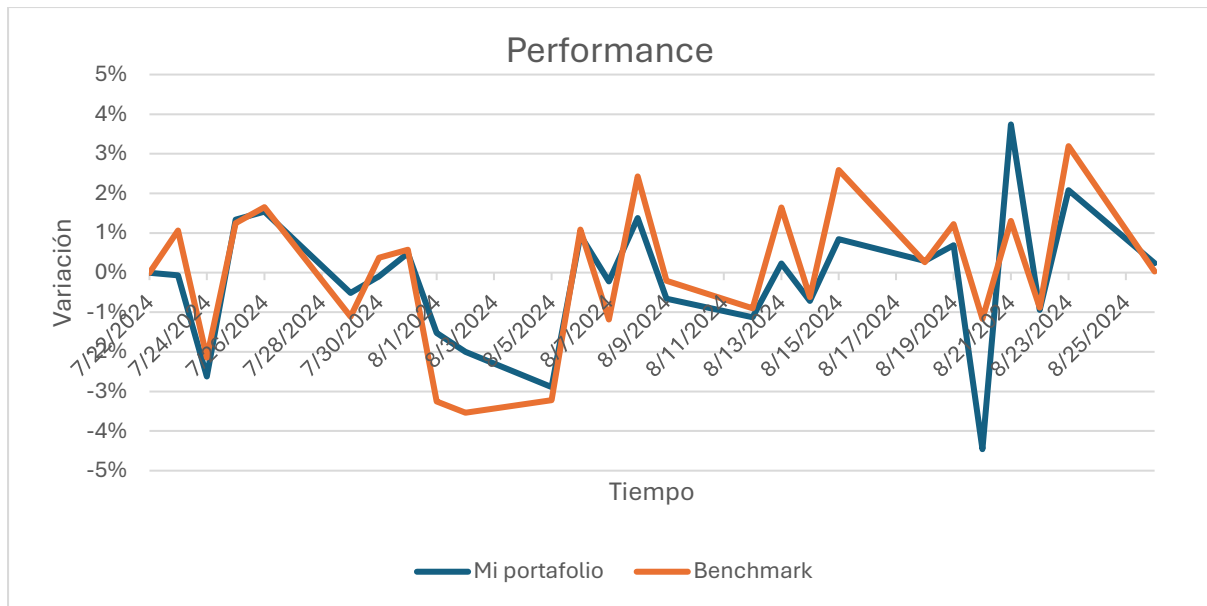
Segunda bitácora de operaciones: fecha inicio 12/08 y fecha cierre 23/08

Recapitularé cómo le fue a la cartera conformada para llevar a cabo una estrategia de small cap investing. El core es tener más de 75% de la posición en acciones de baja capitalización bursátil, diferenciando la ponderación por sectores del iShares Russell 2000 ETF (IWM), el benchmark seleccionado. Respecto al 25% que resta, el objetivo es experimentar distintas estrategias para agregar valor. Dado el puesto por el cual compito, agregar valor estará representado en que mi portafolio tenga mejor performance que el IWM. En este sentido, cabe mencionar que mejor puede ser: sufrir menor volatilidad llegando al mismo resultado al final de la competencia o brindar mayor rendimiento. A continuación, se presentan las figuras que ilustran la composición inicial de la cartera y cómo finalizó este período.

Gráfico 5 y 6: conformación del portafolio inicial y al cierre de bitácora II

Fuente: elaboración propia en base a Yahoo finance

Gráfico 7: rendimiento del portafolio vs el benchmark desde el inicio al cierre de bitácora II



Fuente: elaboración propia en base a Yahoo finance

Qué sucedió en los mercados

Durante las últimas dos semanas, el mercado de Estados Unidos ha experimentado un notable comportamiento alcista, impulsado por una combinación de datos macroeconómicos positivos y expectativas crecientes de un cambio en la política monetaria de la Reserva Federal. El índice Standard & Poor's 500, principal referencia del mercado, registró un sólido avance, cerrando con una ganancia del 3,9% en la primera semana y un 1,4% en la segunda, alcanzando niveles de 5554 y 5634, respectivamente. Este repunte fue impulsado por la desaceleración inesperada de la inflación y la especulación en torno a recortes de tasas de interés, lo que disminuyó considerablemente los temores de una recesión inminente.

El optimismo en los mercados fue alimentado por varios factores clave. En primer lugar, los informes de inflación de julio mostraron una desaceleración significativa. La inflación al consumidor subió solo un 2,9% interanual, por debajo de las expectativas del mercado, mientras que la inflación núcleo, que excluye alimentos y energía, se ubicó en un 3,2%. Estos datos sugieren que las presiones inflacionarias están cediendo, lo que podría permitir a la Reserva Federal flexibilizar su política monetaria. Además, las ventas minoristas superaron las expectativas, aumentando un 1% en julio frente al 0,3% esperado, lo que evidencia la fortaleza del gasto del consumidor, un pilar fundamental para la economía estadounidense.

Aun así, mirando la curva de bonos al cierre del viernes 23 de agosto, la misma continúa mostrando expectativas de recortes agresivos en las tasas de interés. Los inversores parecen estar descontando un escenario en el que la Reserva Federal reducirá las tasas en respuesta a un enfriamiento

económico, aunque esto también podría interpretarse como una señal de que el mercado anticipa una desaceleración económica más significativa en el futuro cercano. La inversión de la curva de rendimiento, donde los rendimientos a corto plazo son más altos que los de largo plazo, ha persistido, lo que históricamente ha sido un indicador de recesión. Sin embargo, el debate sigue abierto sobre si esta vez dicha señal realmente prefigura una caída económica o si se trata más bien de un reflejo de expectativas de política monetaria expansiva.

En lo que respecta al equity, el comportamiento sectorial fue variado pero en general positivo. El sector tecnológico fue el gran ganador en la primera semana, con un aumento del 7,7%, impulsado principalmente por el desempeño excepcional de Nvidia, que subió un 19%. La fortaleza en el sector se extendió a otros como consumo discrecional (+5%) y productos básicos de consumo (+1,6%), donde Walmart jugó un papel clave con un aumento del 8,1% tras reportar resultados mejores de lo esperado. En la segunda semana, el sector real estate lideró las ganancias con un incremento del 3,6%, reflejando el optimismo en torno a una potencial baja de tasas que podría revitalizar la demanda inmobiliaria. Otros sectores como materiales y consumo discrecional continuaron su tendencia alcista, mientras que el sector energético fue el único en retroceder, cayendo un 0,5%, afectado por la volatilidad en los precios de la energía. Los datos del índice PMI compuesto global del S&P, demostraron que la actividad empresarial en Estados Unidos se mantuvo firme en agosto, pero otros datos apuntan ciertamente a una economía que se desacelera sin dudar. Sin embargo, se acentuaron las diferencias en el ritmo de crecimiento: el sector servicios experimentó una expansión robusta y acelerada, mientras que la producción manufacturera cayó al ritmo más rápido en 14 meses.

La etapa de resultados corporativos ha sido positiva, con el 79% de las empresas del S&P 500 superando las expectativas de ganancias, lo que ha ayudado a sostener el rally del mercado. No obstante, el mercado ha sido implacable con las sorpresas negativas, castigando a empresas como Ford y Moderna con caídas del 3,5% en sus acciones tras reportar resultados decepcionantes. En cuanto a la inteligencia artificial, las expectativas siguen siendo elevadas, y el mercado ha mostrado que penalizará a las empresas tecnológicas que no cumplan con los resultados tangibles en esta área, como se vio con Microsoft.

El mercado laboral sigue siendo un punto clave en la evaluación económica actual y futura. A pesar de algunos datos mixtos, la resiliencia del empleo ha sido un factor crucial para sostener el optimismo en los mercados. Aunque se reportaron datos de empleo por debajo de lo esperado en algunos sectores, los despidos y anuncios de despidos se mantienen en mínimos históricos, lo que sugiere que la destrucción de empleo no está ocurriendo a un ritmo que indique el inicio de una

recesión. Además, las solicitudes semanales de seguro de desempleo cayeron inesperadamente, lo que contribuyó a aliviar las preocupaciones sobre una desaceleración económica severa. Este entorno de empleo sólido es un pilar que podría permitir a la Reserva Federal recortar tasas sin el temor de desencadenar una recesión profunda, apoyando así el escenario de un "soft landing".

Qué sucedió con el portafolio

El rendimiento del portafolio no se movió en línea con el benchmark, sin embargo, finalizó el periodo variando porcentualmente lo mismo.

En lo que respecta a la inversión core de small cap, no se realizaron cambios dado que consideramos dentro del rango aceptable a variaciones del 0,5% en la ponderación de la cartera a costa de no incurrir en comisiones. El único caso que se movió más del permitido fueron los bonos emergentes, representados en la posición del EMB.

El sector financiero mantuvo sus niveles, en mi caso representado por SOR y FBNC con subas del 0,66% y 0,57%. Al margen de ser una performance positiva, a mi portafolio le jugó una mala pasada, ya que respecto al benchmark tiene 10 puntos porcentuales por debajo del sector. Por el contrario, el sector de materiales viene acumulando una pérdida del 11,26% en METC. Dado el view de que puede continuar el upside en el sector financiero, realizare una rotación dándole mayor ponderación en la cartera. El destacado continúa siendo TCMD del sector salud, este es otro rubro al cual tenderemos a buscar oportunidades de inversión.

El trade planificado y ejecutado fue tomar una posición short en Walmart previo a la presentación de sus resultados. Con el diario del lunes, no fue una buena decisión. Tampoco lo fue mantener la posición abierta durante más de una semana. En este sentido, me llevo un gran aprendizaje: mantener la mente en frío. A costa de no asumir pérdidas, mantuve la posición. Este fue mi grave error. La postura positiva de mercado respecto a la empresa existe luego de la exposición sobre sus balances. Walmart reportó EPS de \$0,67, sobre ventas de \$169,3 B en Q2, superando las expectativas. A su vez, Walmart elevó sus previsiones para 2025 y ahora espera que las ventas netas aumenten entre un 3,75% y un 4,75%. Esperando, podía reducir mis perdidas en un 1% si tenía un buen market time. En esta aventura de conocer los vaivenes del mercado, me atrevo a decir que la tarea más difícil es el market time. Por ello, cerrar el trade que no tuvo una buena predicción es mucho más valioso que intentar ganar a la ruleta en el casino.

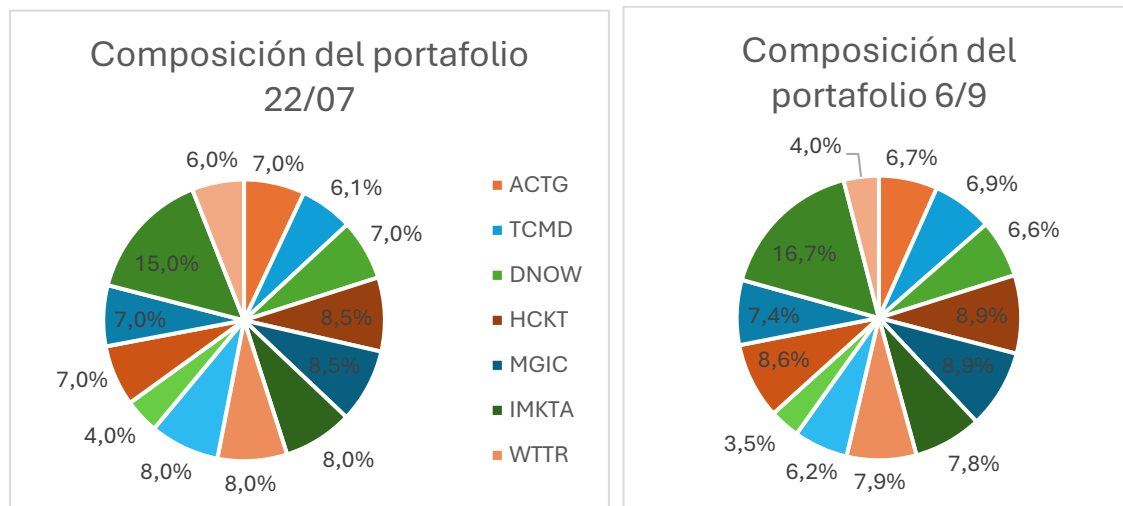
Lo próximo

En las próximas semanas, veremos los últimos resultados de empresas norteamericanas, una de ellas: Nvidia. Estaremos alertas al movimiento de mercado que pueda derramar las noticias.

Como conclusión, el mercado estadounidense ha demostrado una notable resiliencia en las últimas dos semanas, apoyado por datos económicos positivos y la expectativa de un cambio en la política monetaria de la Reserva Federal. Sin embargo, persisten desafíos en sectores clave como la manufactura y la energía. A medida que nos acercamos a la próxima reunión de la Fed en septiembre, el enfoque del mercado estará en cómo la Reserva Federal maneja el delicado equilibrio entre controlar la inflación y evitar una desaceleración económica significativa.

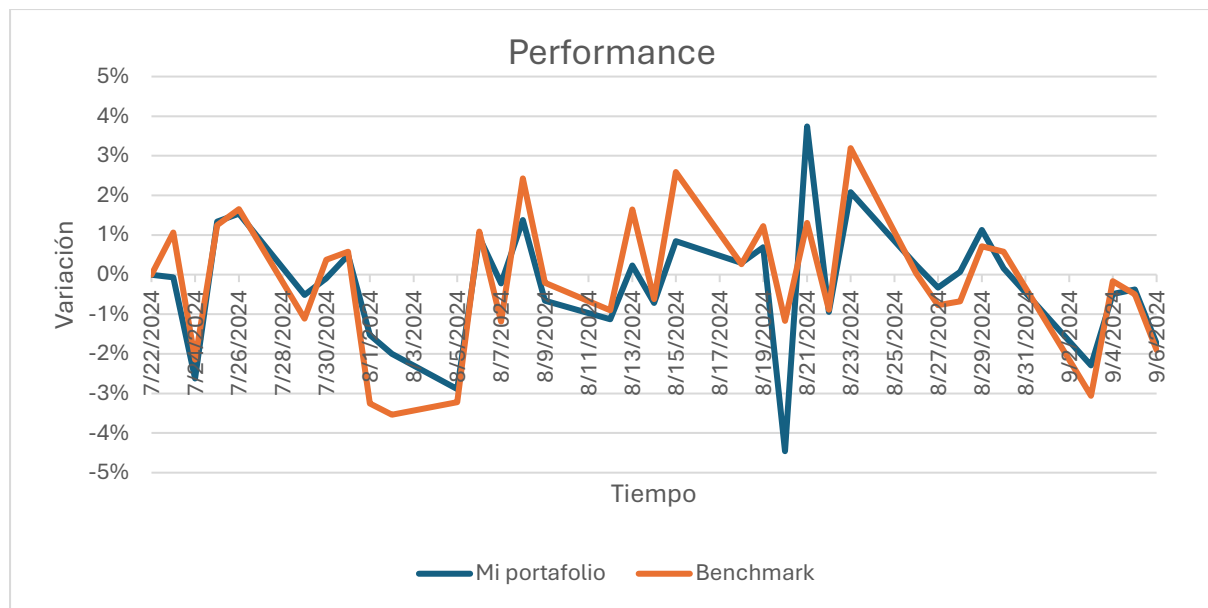
Tercera bitácora de operaciones: fecha inicio 26/08 y fecha cierre 6/9

Recapitularé cómo le fue a la cartera conformada para llevar a cabo una estrategia de small cap investing. El core es tener más de 75% de la posición en acciones de baja capitalización bursátil, diferenciando la ponderación por sectores del iShares Russell 2000 ETF (IWM), el benchmark seleccionado. Respecto al 25% que resta, el objetivo es experimentar distintas estrategias para agregar valor. Dado el puesto por el cual compito, agregar valor estará representado en que mi portafolio tenga mejor performance que el IWM. En este sentido, cabe mencionar que mejor puede ser: sufrir menor volatilidad llegando al mismo resultado al final de la competencia o brindar mayor rendimiento. A continuación, se presentan las figuras que ilustran la composición inicial de la cartera y cómo finalizó este.

Gráfico 8 y 9: conformación del portafolio inicial y al cierre de bitácora III

Fuente: elaboración propia en base a Yahoo finance

Gráfico 10: rendimiento del portafolio vs el benchmark desde el inicio al cierre de bitácora III



Fuente: elaboración propia en base a Yahoo finance

Qué sucedió en los mercados

El índice Standard & Poor's 500 subió un 0,2% en la primera semana, cerrando en 5648 el día 30 de agosto, registrando una ganancia mensual del 2,3% en medio del optimismo de que los funcionarios de la Reserva Federal realicen un recorte de las tasas de interés en el mes entrante. Sin embargo, en la segunda semana cerró en 5408, lo que significa una caída del 4,2% y su mayor pérdida semanal desde marzo de 2023. Existe una asociación a la preocupación sobre un empleo y demanda de IA más débil de lo esperado en agosto.

El informe de empleo de agosto mostró que las nóminas no agrícolas aumentaron en 142.000, por debajo de las expectativas de un aumento de 165.000 puestos de trabajo. Aun así, la tasa de desempleo cumplió las expectativas con un descenso al 4,2% en agosto desde el 4,3% de julio. El sector tecnológico lideró la caída semanal, cayendo un 7,1% en medio de cuestionamientos de que las expectativas para la demanda de IA puedan haberse vuelto demasiado elevadas. Las acciones de Broadcom tuvieron la mayor caída porcentual del sector, con una caída del 16%. La caída tecnológica fue seguida por una caída del 5,6% en energía, una caída del 5% en servicios de comunicación, una disminución del 4,8% en materiales y una caída del 4,4% en industrial. Los sectores de consumo básico y real estate fueron los únicos que cerraron en verde esta semana, subiendo un 0,6% y un 0,2%, respectivamente.

Respecto a la presentación de resultados de las empresas, tal como mencionamos en la bitácora previa, NVDA varió un -6,38% luego de la exposición. No obstante haber superado las expectativas de los ingresos, la previsión de ingresos para el trimestre actual fue de 32.500 millones de dólares

mientras que las expectativas marcaban 34.000 millones. Esto llevo a la caída en el valor de sus acciones.

Cabe señalar, que se ha discutido ampliamente sobre la fuerte concentración de los rendimientos del S&P500 en las llamadas “Siete Magníficas”. La concentración en el mercado bursátil estadounidense se ha duplicado, aumentando del 14% al 35,5%. Es decir, un pequeño grupo de acciones ha tenido una influencia significativa en el rendimiento general del mercado. En lo que va del año, estas acciones han superado al mercado en su conjunto, con un aumento cercano al 30,74%, frente al 5% del resto de las empresas.

En síntesis, el día del cierre de la tercera bitácora de este interesante proceso de armado y análisis de estrategia de inversión, nos sorprende con un color verde en los bonos, ya que las acciones fueron arrastradas por los datos de empleo. El crudo borro toda la ganancia del año descontando una desaceleración económica. Funcionarios de la Fed comunicaron que habrá recortes en las tasas durante este mes, el mercado debate si 25 bps o 50 bps.

Qué sucedió con el portafolio

Durante estas dos semanas transcurridas, el rendimiento del portafolio acompañó la tendencia del mercado. La búsqueda de disminuir la volatilidad que tiene el benchmark se logró, excepto por dos días. Aun así, recupere la estabilidad para los clientes que lo adquirieron.

Hasta el momento, los costos en los cuales se incurrieron únicamente fueron 420 usd. Gracias a la liquidez que se mantuvo, la remuneración sobre la misma fue de 37 usd. Por último, el total de dividendos que se recibieron de las empresas en las cuales confiamos, alcanza los 297,78 usd.

Midiendo desde el comienzo de la simulación, las acciones que más sufrieron fueron METC (-28,95%), SSTK (-20,29%) y DNOW (-17,32%), correspondiendo a los sectores de materiales, servicios de comunicación e industriales respectivamente. No acudiremos a la atención del lector, si no que recordaremos que están en el top 4 de los sectores más golpeados en el mercado.

Continuando con la tendencia desde el inicio, quienes compensaron estas bajas fue en parte el uso del 25% de libertad que poseo para administrar la cartera, dado que la inversión en mercados emergentes mediante el ETF EMB se movió (+2,33%). Dado que en mi portafolio no poseo posiciones del sector de consumo básico ni de real estate, los cuales empujaron al mercado en su totalidad durante este periodo, el destacado de mi cartera es el sector salud representado por TCMD (+4,85%).

La semana pasada, planteamos la posibilidad de realizar una rotación desde la posición de METC a TCMD. Dado que se buscó encontrar el “market timing”, tal estrategia quedó sin realizar. A su vez, considerando el aumento de comisiones que impactaría en los costos. El aprendizaje que me llevo es mantener la cabeza fría y al momento de enfrentarse con las pantallas, precios y botón de “BUY/SELL” evitar volver a analizar desde el inicio la jugada.

Próximas semanas

Hace tiempo que la curva de rendimiento de bonos del Tesoro se encuentra invertida. Esto significa que el rendimiento de los bonos del Tesoro a más corto plazo es mayor a los de largo plazo. Situación poco normal en un mercado sano. Es un indicio de un porvenir de tiempos económicos difíciles. Cuando comienza a normalizarse, no significa que la economía no vaya a tropezar. La historia ha demostrado que los problemas comienzan cuando terminan los periodos prolongamos de inversión. Las cuatro recesiones más recientes, en 1990, 2001, 2007 y 2020, comenzaron solo después de que la curva se volviera positiva. Pero también hay una lectura más optimista: la curva de rendimiento se ha vuelto positiva en repetidas ocasiones durante el último mes porque la Reserva Federal se está acercando a recortar los tipos de interés por primera vez desde 2022.

Se prevé que se reducirán los costos de los préstamos a corto plazo. Noticia atractiva para la cartera de small cap.

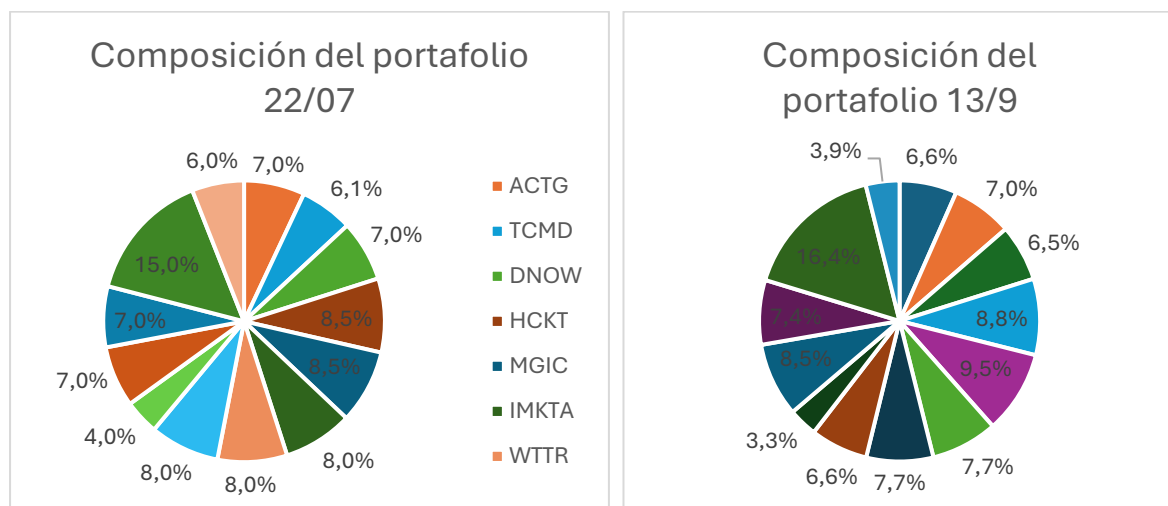
Se anticipa una desaceleración en la actividad de consumo en Estados Unidos, lo que debería resaltar numerosas oportunidades atractivas en los mercados globales a medida que se reduzcan los diferenciales de crecimiento.

Respecto a lo que se viene, el calendario de publicaciones nos mantendrá atentos a las expectativas y reacciones del mercado:

- día martes 10 de septiembre: el índice de optimismo de las pequeñas empresas de la Federación Nacional de Empresas Independientes para agosto
- día miércoles 11 de septiembre: índice de precios al consumidor de agosto
- día jueves 12 de septiembre: datos de precios al productor de agosto
- día viernes 13 de septiembre: índice de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan para septiembre.

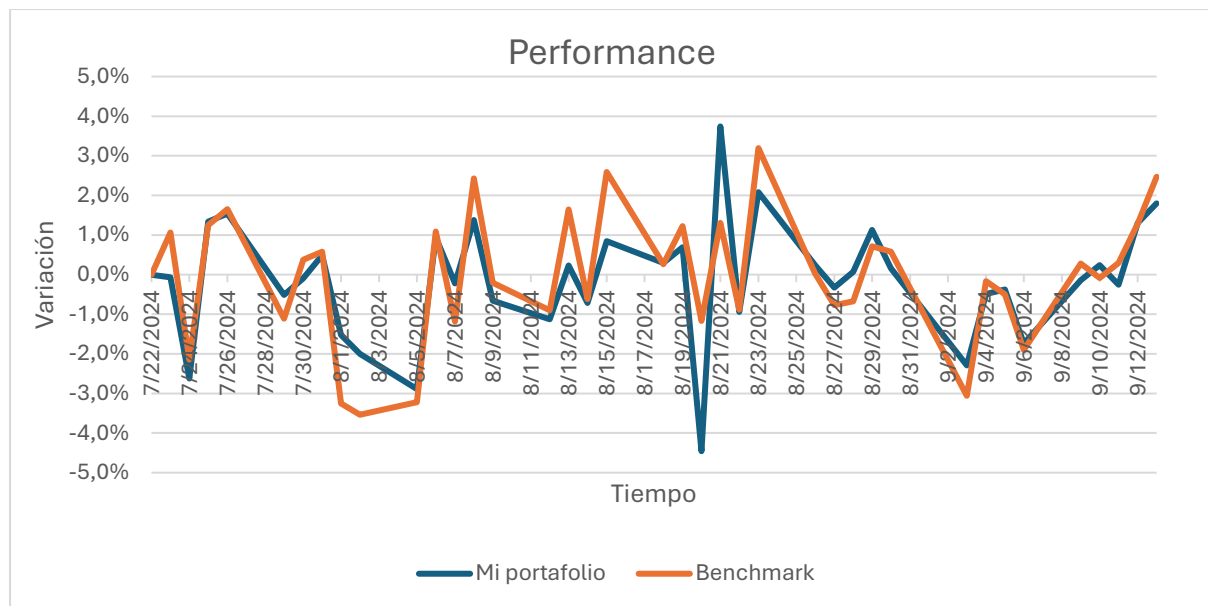
Cuarta bitácora de operaciones: fecha inicio 9/9 y fecha cierre 13/9

Por última vez, dado que nos encontramos en la cuarta y última bitácora, recapitularé cómo le fue a la cartera conformada para llevar a cabo una estrategia de small cap investing. El core es tener más de 75% de la posición en acciones de baja capitalización bursátil, diferenciando la ponderación por sectores del iShares Russell 2000 ETF (IWM), el benchmark seleccionado. Respecto al 25% que resta, el objetivo es experimentar distintas estrategias para agregar valor. Dado el puesto por el cual compito, agregar valor estará representado en que mi portafolio tenga mejor performance que el IWM. En este sentido, cabe mencionar que mejor puede ser: sufrir menor volatilidad llegando al mismo resultado al final de la competencia o brindar mayor rendimiento. A continuación, se presentan las figuras que ilustran la composición inicial de la cartera y cómo finalizó este.

Gráfico 11 y 12: conformación del portafolio inicial y al cierre de bitácora IV

Fuente: elaboración propia en base a Yahoo finance

Gráfico 13: rendimiento del portafolio vs el benchmark desde el inicio al cierre de bitácora IV



Fuente: elaboración propia en base a Yahoo finance

Qué sucedió en los mercados

En los últimos días, ha prevalecido un creciente optimismo en los mercados debido a las expectativas de que el Comité de Política Monetaria de la Reserva Federal (Fed) recorte las tasas de interés. Los inversores se preparan para la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) la próxima semana, apostando por un recorte significativo. Se espera que la Fed no solo disminuya las tasas, sino que podría hacerlo hasta en medio punto porcentual, lo que ha alentado el sentimiento alcista en los mercados.

El reciente informe del Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente a agosto refuerza esta expectativa, ya que el indicador confirmó que la inflación está disminuyendo. El IPC mensual se mantuvo en 0,2%, en línea con las proyecciones, y su crecimiento interanual fue del 2,5%, marcando el avance más lento desde principios de 2021 y una desaceleración respecto al 2,9% de julio. Sin embargo, la inflación núcleo, que excluye alimentos y energía, aumentó un 0,3% en agosto, superando ligeramente las previsiones. A pesar de este repunte inesperado, la Fed sigue con margen para comenzar un ciclo de flexibilización monetaria, aunque podría influir en la magnitud de la reducción de las tasas, ya sea de 25 o 50 puntos básicos.

El sector tecnológico también ha mostrado señales de recuperación, impulsado por las positivas previsiones a largo plazo de Oracle (ORCL). Esto ha mejorado la confianza en las acciones tecnológicas, las cuales han sido beneficiadas por el entorno de expectativas de tasas de interés más bajas.

A nivel internacional, los ojos también están puestos en la decisión del Banco de Japón, que probablemente mantendrá su objetivo de tipos de interés en el 0,25%. A nivel doméstico, los datos de ventas minoristas de agosto, que se publicarán el martes, no se espera que muestren grandes variaciones.

En el ámbito político, el debate presidencial entre Donald Trump y Kamala Harris en Filadelfia también generó cierta atención. Harris promovió nuevas políticas económicas, mientras Trump defendió su enfoque en aranceles y competencia extranjera, aunque se vio presionado durante la discusión. A pesar de que la economía suele ser uno de los puntos fuertes de Trump, Harris logró ponerlo a la defensiva, lo que añadió una dimensión política a la ya compleja situación económica.

Qué sucedió con el portafolio

Dado que restaba únicamente una semana para que finalice el simulacro, y la esperada baja de tasas se pronunciará fuera del período de prueba, mis últimos movimientos fueron ir cerrando posiciones para tomar ganancias o asumir pérdidas.

No cabe duda de que los mercados emergentes aún tienen un interesante upside por capturar y que, si continuase la simulación, mi estrategia tornaría en apalancamiento para incrementar posición en los mismos, sobre todo en bonos del tesoro de Argentina.

La tabla expuesta a continuación hace énfasis en los instrumentos que se destacaron como perdedores y ganadores dentro de la propuesta que realice como cartera de inversión. A su vez, es importante examinar si fueron representativos de sus sectores. Para lo cual seleccione un benchmark del sector e investigue sus rendimientos.

Tabla 3: análisis de las posiciones de mi cartera

ACCION	RENDIMIENTO SECTOR	BENCHMARK DEL SECTOR	RENDIMIENTO
METC	-21,39% Materiales	iShares U.S. Basic Materials ETF (IYM)	0,69%
SSTK	-21,16% Servicios de comunicación	Communication Services Select Sector SPDR Fund (XLC)	1,64%
DNOW	-15,67% Industriales	Industrial Select Sector SPDR Fund (XLI)	3,51%
TCMD	10,09% Salud	Health Care Select Sector SPDR Fund (XLV)	5%
MGIC	6,19% Tecnología de la información	Technology Select Sector SPDR Fund (XLK)	-2,50%
EMB	3,58% Mercados emergentes	iShares MSCI Emerging Markets ETF (EEM)	-0,63%

Fuente: elaboración propia en base a datos de WSS y Yahoo Finance.

Lo que se deduce es que no realice una buena elección para representar a cada sector. Dado que, en todos los casos, la performance del benchmark fue contraria a la de mi elección. Esto puede darse por; 1) factores específicos de la empresa (problemas financieros, desempeño operativo, recortes de dividendos, etc.), 2) factores relacionados con la valoración del mercado y sus expectativas, 3) factores relacionados con eventos específicos que puedan afectar solamente a una empresa, 4)

competencia interna dentro del sector (perdida de participación de mercado, falta de innovación, etc.).

Aunque una acción y su sector pueden estar correlacionados, existen factores internos y específicos de la empresa que pueden llevar a un rendimiento negativo de una acción, incluso cuando el sector en general está estable o creciendo. Analizar estos factores puede ayudar a identificar por qué una acción está rezagada en comparación con el resto del sector y es por eso, que la reflexión más significativa que me llevo es la falta de mi análisis en el stock picking sobre cada una de las empresas que se adquirieron al inicio.

Capítulo 3: reflexión final y principales conclusiones

Conclusión

Durante este trayecto de un mes y medio de competencia, fueron muchas las cosas que aprendí en el camino. En lo personal, nunca había participado en el mercado de capitales, por ende, la experiencia fue la de un novato dando sus primeros pasos.

Me llevo como enriquecimiento de la experiencia que siempre es valioso el proceso de intentar y fallar. En mi caso, fui cautelosa a la hora de invertir el 75% de la cartera. Decidí replicar los top holdings del portafolio del benchmark, alterando las ponderaciones según el sector. Sin embargo, utilice el 25% restante para probar herramientas que nunca había puesto en práctica. En este sentido, agradezco a esta tesina por haberme dado la valentía de arrancar y abrir una puerta desconocida para mí. Cuando el individuo simplemente replica un camino ya recorrido por otros, siguiendo un procedimiento ya validado, si bien puede minimizar el riesgo de fallos inmediatos, este enfoque limita la creatividad y, en muchos casos, el aprendizaje profundo, ya que no estimula la comprensión crítica de los problemas o la capacidad para innovar en el futuro.

A lo largo del desarrollo del trabajo, fui mencionando varios aspectos claves que aprendí del oficio. Entre ellos destaco:

- 1) La mentalidad del trader es crucial, y controlar nuestros sesgos cognitivos es esencial. Aunque uno pueda estar confiado en el análisis previo a invertir en un activo, es complicado no dejarse llevar por las emociones de euforia o ansiedad que predominan en el mercado sobre una acción específica.
- 2) Disponer de las herramientas adecuadas para llevar a cabo un correcto stock picking habría mejorado significativamente el rendimiento de mi portafolio desde el comienzo. Mi principal error fue no haber verificado la capitalización bursátil de las empresas en las que el benchmark realizó las inversiones. En este sentido, como punto positivo, la interacción con mis compañeros de curso fue de gran ayuda.
- 3) Si se implementa una estrategia adecuada, los costos serán evaluados y compensados con las posibles ganancias. A lo largo de mi experiencia, he observado oportunidades de mercado favorables para realizar movimientos estratégicos; sin embargo, en diversas ocasiones, he restringido mi intervención debido a los costos asociados al trading.
- 4) La competencia no se limita únicamente a rivalizar, sino que también puede ser una valiosa oportunidad para el crecimiento mutuo. Compartir ideas, debatir motivos y enfoques, así como fomentar el intercambio de conocimientos entre aquellos con mayor experiencia y quienes están en las primeras etapas de su desarrollo, resulta enriquecedor para todas las

partes. Este tipo de interacción no solo eleva el nivel de todos los involucrados, sino que también promueve una cultura de colaboración y aprendizaje continuo, donde el éxito individual se complementa con el avance colectivo. La cooperación en contextos competitivos puede, de hecho, generar innovación, nuevas perspectivas y un entorno más inclusivo para el desarrollo del talento.

La conclusión de esto es que al margen de los resultados obtenidos que muestran que el rendimiento de la cartera no supero al iShares Russell 2000 ETF (IWM), elegido como benchmark, ya que el portafolio finalizó con un rendimiento de -5,25% mientras que el rendimiento del benchmark fue de -1,5%. Cabe destacar, que un punto importante en el armado de mi cartera era brindar menor volatilidad, lo cual fue logrado comparándonos con el benchmark.

Es importante resaltar que, a pesar de haber tomado algunas decisiones desacertadas el resultado fue positivo en lo que refiere al aprendizaje y la experiencia adquirida en la operatoria de mercados e instrumentos que eran totalmente nuevos.

Bibliografía

- Bloomberg. (2023). *Small Cap US Equity Performance Report*. Bloomberg Terminal.
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). Wiley.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *Journal of Finance*, 47(2), 427–465.
- Lewellen J. (2014). The cross Section of Expected Stock Returns. Tuck School of Business Working Paper No. 2511246.
- Lhabitant, F. S. (2017). *Portfolio diversification*. Elsevier.
- Montier J. (2009). *Value investing: Tools and Techniques for Intelligent Investment*. Wiley.
- Morningstar. (2023). *Small Cap Stock Analysis and Data*. Disponible en: <https://www.morningstar.com>
- Yahoo Finance. (2023). *Company financials and stock data for small caps*. Disponible en: <https://finance.yahoo.com>

Autorización para publicar los trabajos finales

- **Repositorio Institucional** *(completar con SI o NO):*

SI autorizo a la Universidad del CEMA a publicar y difundir en el **Repositorio Institucional** de la Universidad de la Biblioteca con fines exclusivamente académicos y didácticos el Trabajo Final de mi autoría.

- **Catálogo en línea** *(completar con SI o NO):*

SI autorizo a la Universidad del CEMA a publicar y difundir en el **Catálogo en línea** (acceso con usuario y contraseña) de la Biblioteca con fines exclusivamente académicos y didácticos el Trabajo Final de mi autoría.

- **Página web UCEMA** *(completar con SI o NO):*

SI autorizo a la Universidad del CEMA a publicar y difundir en la **página web de la Universidad** como Trabajo destacado, si el mismo obtuviese la distinción correspondiente, con fines exclusivamente académicos y didácticos el Trabajo Final de mi autoría.



Luciana Kestelboim

DNI: 41586530

Septiembre de 2024