

24/12/24



MAESTRIA EN FINANZAS CON  
ORIENTACION

“MERCADO DE CAPITALES”

*Simulación Mercado de Capitales*  
*con Activos on Shore*

Autor: Verón, Andrea Herminia  
TUTOR: MARIANO A. KRUSKEVICH

## *Abstract*

*Es mi primer trabajo como Portfolio Manager, pondré en práctica los conocimientos incorporados en mi paso por la Maestría en Finanzas, que con tantas expectativas inicié en septiembre de 2023. La experiencia de cursar esta Maestría fue realmente muy positiva y recomendable tanto por el contenido y las herramientas aprendidas como por las personas con las cuales interactué: profesores y colegas. Agradezco haber elegido tanto mi carrera de grado como, posteriormente, este posgrado.*

*Las finanzas son apasionantes y merecen ser respetadas. No son fáciles, aunque en muchos ámbitos se intente simplificarlas o minimizarlas.*

*No es lo mismo apostar que invertir; no es lo mismo atesorar que invertir.*

*Gracias a quienes me acompañaron en este camino. Todas las personas a las que conocí me dejaron un aporte positivo.*

*Andrea H. Verón*

|                                                                               |               |
|-------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>Indice</b>                                                                 |               |
| <b>Introducción</b>                                                           | <b>pag 2</b>  |
| <i>Lineamiento para las operaciones:</i>                                      | <i>pag 4</i>  |
| <b>Investment Policy Statement</b>                                            | <b>pag 6</b>  |
| <b>Asset Allocation</b>                                                       | <b>pag 9</b>  |
| <b>Strategic Asset Allocation</b>                                             | <b>pag 10</b> |
| <b>Tactical Asset Allocation</b>                                              | <b>pag 12</b> |
| <b>Valorización de la cartera</b>                                             | <b>pag 13</b> |
| <i>Primeras Compras descontadas las comisiones</i>                            | <i>pag 15</i> |
| <b>Primera Bitácora (21/10/2024 al 31/10/2024)</b>                            | <b>pag 16</b> |
| <b>Análisis del rendimiento de la cartera durante el período de inversión</b> |               |
| <b>(primera bitácora)</b>                                                     | <b>pag 20</b> |
| <b>Rendimiento total de la cartera</b>                                        |               |
| <b>(primera bitácora)</b>                                                     | <b>pag 21</b> |
| <b>Segunda Bitácora (04/11/2024 al 15/11/2024)</b>                            | <b>pag 22</b> |
| <b>Revisión de la cartera y reunión con el cliente</b>                        | <b>pag 23</b> |
| <b>Tercera Bitácora (19/11/2024 al 06/12/2024)</b>                            | <b>pag 30</b> |
| <b>Movimientos de la cartera</b>                                              | <b>pag 34</b> |
| <b>Cuarta Bitácora (09/12/2024 al 18/12/2024)</b>                             | <b>pag 37</b> |
| <b>Conclusión</b>                                                             | <b>pag 44</b> |
| <b>Anexos</b>                                                                 | <b>pag 47</b> |
| <b>Bibliografía</b>                                                           | <b>pag 53</b> |

## **1-Introducción**

Esta tesis tiene como objetivo presentar mi desempeño como Portfolio Manager, asesorando a un cliente real en el desarrollo de sus inversiones en el mercado local.

Para comenzar con el trabajo, se realizará un análisis del perfil del inversor, recopilando información sobre su objetivo de inversión, grado de aversión al riesgo, retorno esperado, preferencias personales, circunstancias únicas, condición fiscal y horizonte temporal.

El seguimiento de las inversiones se llevará a cabo de forma diaria en una planilla de Excel, de la cual se obtendrán las tablas, gráficos y figuras requeridas.

Para el desarrollo del trabajo, se considerarán tanto los eventos locales como los internacionales que pudieran afectar la performance de la cartera seleccionada.

El período de trabajo comprende desde el 21 de octubre hasta el 21 de diciembre de 2024.

### ***Condiciones del trabajo:***

- El capital para invertir es de \$ 2.000.000 (pesos)
- Se pueden operar Acciones líderes y del panel general, futuros dólar, bonos soberanos en pesos y en dólares
- Algunos bonos provinciales y corporativos, opciones, cauciones, CEDEARs y todo activo publicado
- Algunas fuentes de consulta pueden ser:

<https://open.bymadata.com.ar/>

<https://marketdata.mae.com.ar/>

<https://www.matbarofex.com.ar/>

<https://www.finance.yahoo.com>

<https://www.cafci.org.ar/>

<https://www.arca.gob.ar/>

- Fondos Comunes de Inversión según la plataforma de CAFCI (Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión) y Licitaciones primarias de la administración central (siempre a precio de corte no competitivo)
- Es posible la tenencia de dólar MEP valorizado al tipo de cambio correspondiente
- No es posible operar con ADRs

***Lineamiento para las operaciones:***

- Los activos deben haber estado operando el día anterior a la fecha de la presentación de cada reporte, ya que se deberá tomar la cotización del último día hábil a la presentación.
- Rebalanceos de cartera respetando los límites establecidos.
- Las inversiones en opciones son consideradas europeas, el límite para operar es de \$ 500.000 y requiere garantía por el total de acciones.
- Para el caso de cauciones tomadoras el aforo es del 50%, para cumplir con el requisito de garantía, esta podrá ser conformada por cualquier activo (bonos o acciones).
- Para el caso de contratos de futuros, respetar las garantías exigidas y realizar el neteo de las mismas diariamente (mark-to-market).
- Para todos los casos, el plazo de liquidación es inmediato y no existe parking
- NO existen operaciones obligatorias
- Las minutas podrán ingresarlas desde las 19.00hs. hasta las 10.30hs. del día hábil inmediato siguiente.
- Las operaciones se concretan a un único precio fijo.
- La cantidad operada en cada valor negociable, en un mismo día (por compras o por ventas), no podrá superar a la cantidad operada en la rueda correspondiente del día anterior.
- Si durante el período de simulación hubiera situaciones especiales, como por ejemplo acreencias (rentas, dividendos), canjes o suspensiones de cotización, las mismas serán procesadas por el sistema en las fechas correspondientes. Estas liquidaciones no tienen gastos, salvo en el caso de que por suspensión o retiro de cotización se deba liquidar una posición. De ser así, los gastos serán los correspondientes a los de una venta
- La administración y valuación de la cartera es diaria
- Máximo de minutas semanales: 100 minutas

**Comisiones:**

- Compra y venta de títulos públicos 0.50%.
- Compra y venta de títulos privados 1.00%.
- Compra y venta de opciones 1.00%
- Compra y venta de índices 0.50%.

**Requerimientos de garantía:**

- Para cada índice Merval \$500.000
- Para cada índice M.AR \$250.000
- Para cada índice INDOL \$750.000

**Proporciones o cantidades máximas en cartera:**

- 50% del valor de la cartera en títulos públicos
- 50% del valor de la cartera en títulos privados
- 2 unidades del índice Merval
- 3 unidades del índice M.AR
- 3 unidades del índice INDOL
- 60% del valor de la cartera colocado en caución
- 20% del monto inicial tomado en caución
- 100% en fondos comunes de inversión no importa en qué inviertan. Solo tenga en cuenta la moneda de suscripción y rescate

## 2- Investment Policy Statement

### 2-1 Descripción del cliente

- Nombre: F.G.
- Inversor individual – Persona física
- Inversión inicial: \$ 2.000.000

Luego de varias reuniones con el cliente, pude establecer las características, preferencias y el grado de aversión al riesgo que posee.

F.G. es divorciada y actualmente se encuentra activa en el mercado laboral bajo relación de dependencia, con ingresos suficientes para cubrir su estilo de vida y el de sus tres hijos. Es propietaria de una casa y un vehículo, no posee bienes en el exterior ni deudas, pero tiene la intención de adquirir un departamento bajo la modalidad de "pozo", para lo cual deberá realizar un anticipo y luego abonar cuotas mensuales.

A partir de enero de 2025, recibirá una suma de USD 10,000 mensuales durante 17 meses como parte de un acuerdo de divorcio. Ha decidido solicitar mi asesoramiento y una propuesta de inversión para proteger su capital frente a la inflación (\$2,000,000). Dicho capital será entregado en enero de 2025 como anticipo para la compra del departamento.

F.G. cuenta con conocimientos básicos sobre el Mercado de Capitales, pero no se siente segura para gestionar sus inversiones por sí misma, siendo esta su primera incursión en dicho mercado. Su intención es realizar una inversión inicial y evaluar los resultados obtenidos durante aproximadamente 60 días. A partir de esta evaluación, decidirá si continúa confiándose los ingresos mensuales que recibirá, según el acuerdo mencionado, y al mismo tiempo ir cancelando las cuotas correspondientes a la financiación del departamento.

Además, F.G. posee ahorros en dólares guardados en una caja de seguridad, que no formarán parte de esta inversión inicial. Sin embargo, al igual que los ingresos mensuales provenientes del acuerdo de divorcio, si los resultados de esta primera inversión cumplen sus expectativas y se siente confiada y tranquila, considerará retirar dichos ahorros para incluirlos en futuras inversiones en el Mercado de Capitales.

## **2-2 Objetivos**

### ***Retorno***

Su objetivo principal es cubrir el capital de la inflación más un 5 % anual durante los 60 días de la administración de la cartera.

### ***Riesgo***

Manifiesta tener baja tolerancia al riesgo, le solicite completar el test del inversor de BNA, el cual arrojó como resultado un perfil Moderado, si bien el resultado del test se alinea con lo manifestado por ella, a mi criterio y por los resultados arrojados del relevamiento de la información producto de las reuniones con el cliente, el perfil es **Moderado/Conservador**. Solo acepta una pérdida máxima del 10 % en esta inversión.

## **2-3 Restricciones**

### **Liquidez**

F.G. no tiene necesidades de retiros de fondos de esta inversión hasta la finalización del plazo establecido. Sin embargo, desea mantener un mínimo de liquidez para aprovechar posibles oportunidades que ofrezca el mercado, siempre que sean acordes a su perfil de inversión. Estos fondos líquidos estarán colocados en Fondos Comunes de Inversión.

### **Horizonte temporal**

Corto plazo (60 días).

### **Impositivas:**

F.G. es una persona física sujeta al Impuesto a las Ganancias (en la cuarta categoría, derivada de su trabajo en relación de dependencia) y al Impuesto sobre los Bienes Personales.

Tabla 1: Impuesto Nacionales relacionados con el caso F.G.. Fuente: Elaboración propia en base a información <https://www.afip.gob.ar/>

**Información básica relevante con relación al cliente**

|                                    | <b>Bienes Personales</b> | <b>Impuesto a las Ganancias</b> |
|------------------------------------|--------------------------|---------------------------------|
| <b>Casa Habitación</b>             | Gravado                  | No Gravado                      |
| <b>Vehículo</b>                    | Gravado                  | No Gravado                      |
| <b>Acciones Argentinas</b>         | Gravado                  | Exento                          |
| <b>CEDEARS</b>                     | Exento                   | Gravado (dividendos)            |
| <b>Título/Bonos Nacionales</b>     | Exento                   | Exento                          |
| <b>Fondos Comunes de Inversión</b> | Exento                   | Exento                          |
| <b>Obligaciones Negociables</b>    | Exento                   | Exento                          |

**Circunstancias únicas**

F.G., por razones de diversificación de sus inversiones, no desea invertir en instrumentos relacionados con la construcción o el sector inmobiliario, dado que ya está realizando una inversión significativa en un inmueble. Asimismo, tiene preferencia por instrumentos que permitan dolarizar su cartera.

**Revisión y recalibración de la cartera:**

La cartera de inversión de F.G. será revisada diariamente para asegurar el cumplimiento de los lineamientos establecidos en el IPS. Durante este proceso se evaluará el rendimiento de los activos, la evolución de los mercados y cualquier cambio en su situación personal o en sus preferencias.

**Comunicación:**

Se le presentará un informe quincenal que incluirá el rendimiento de su cartera, una visión actualizada del mercado y cualquier recomendación de ajustes necesarios. En caso de requerir modificaciones en la estrategia, se programarán reuniones presenciales o con mayor frecuencia, según corresponda, para analizar el progreso hacia los objetivos planteados. Además, se revisará cualquier cambio en las circunstancias personales o en el contexto económico que pudiera

afectar la cartera, considerando siempre los costos asociados a los movimientos de la misma (como comisiones por operaciones de compra y venta).

**Asignación de activos:**

Se realizará una asignación estratégica y táctica de activos, con un enfoque a mediano y largo plazo, para garantizar una cartera diversificada y alineada con los objetivos del cliente.

Tabla II: Resumen IPS. Fuente: Elaboración propia en base a información relevada en reuniones con el cliente

|                           |                                                    |
|---------------------------|----------------------------------------------------|
| Objetivo de Retorno       | Inflación + 5 % anual                              |
| Máxima pérdida aceptada   | 10%                                                |
| Restricciones de Liquidez | Ninguna                                            |
| Benchmark                 | Evolución dólar MEP                                |
| Horizonte Temporal        | Desde 21/10/2024 al 18/12/2024                     |
| Impuestos                 | Impuesto a las Ganancias y a los Bienes Personales |
| Circunstancias únicas     | No invertir en sector Inmobiliario                 |

**3- Asset Allocation**

**Breve descripción del contexto nacional e internacional asociado al perfil del inversor que impulsa la estrategia de inversión**

A nivel local, Argentina se encuentra en un período de transición y cambio de rumbo. La sociedad enfrenta altos niveles de pobreza, bajos salarios, desempleo e inseguridad. El país atraviesa una importante crisis económica, aunque el gobierno ha implementado medidas significativas destinadas a fortalecer la macroeconomía.

Entre estas medidas se destacan la reducción de la inflación (que pasó del 20,6% en enero de 2024 al 3,5% en septiembre de 2024), la política innegociable de "déficit cero", las constantes desregulaciones económicas, el fortalecimiento de las reservas internacionales, la disminución del riesgo país y la convergencia de los tipos de cambio de los dólares financieros. Sin embargo, estas acciones aún no han logrado estimular las inversiones ni generar el crecimiento económico deseado, lo que agrava la incertidumbre tanto a nivel local como internacional.

A pesar de estos desafíos, se mantiene una expectativa positiva, con un fuerte enfoque en la reactivación económica, el crecimiento sostenible y la mejora de la seguridad jurídica, factores esenciales para atraer y materializar inversiones tanto locales como extranjeras.

A nivel internacional, el escenario está marcado por incertidumbres geopolíticas, crisis sociales y desafíos económicos que afectan tanto a países desarrollados como en desarrollo. Aunque muchas naciones han logrado contener la inflación derivada de la pandemia y la crisis energética provocada por la guerra entre Rusia y Ucrania, otras aún enfrentan dificultades significativas.

La tensión entre Estados Unidos, China y Taiwán, especialmente en temas tecnológicos y comerciales, genera incertidumbre global. Paralelamente, los esfuerzos para mitigar el cambio climático han ayudado a aliviar la crisis energética, pero también han provocado tensiones económicas. Los países productores de combustibles fósiles enfrentan desafíos para adaptarse a las nuevas demandas globales.

Además, la rápida evolución de la inteligencia artificial y la automatización está transformando industrias y métodos de trabajo, aunque también plantea preocupaciones sobre el empleo y la regulación ética de estas tecnologías.

Finalmente, el resultado de las elecciones en Estados Unidos tiene un impacto significativo en Argentina, influyendo en áreas como el comercio (medidas más o menos proteccionistas), la política financiera internacional y las decisiones geopolíticas que afectan la región.

### **3-1 Strategic Asset Allocation**

Actualmente Argentina aplica un plan de baja de la inflación y un “crawling peg” del dólar oficial del 2 %, sin expectativas de otra devaluación adicional.

Los últimos datos de inflación presentados por INDEC son los siguientes:

Tabla III: Inflación en Argentina. Fuente: Elaboración propia en base a información de INDEC

| Concepto                                                 | Porcentaje |
|----------------------------------------------------------|------------|
| Inflación mensual (septiembre)                           | 3.5 %      |
| Inflación acumulada (enero-septiembre)                   | 101.6 %    |
| Inflación anual (enero-diciembre, proyectada)            | 150 %      |
| Inflación interanual (septiembre 2023 - septiembre 2024) | 209 %      |

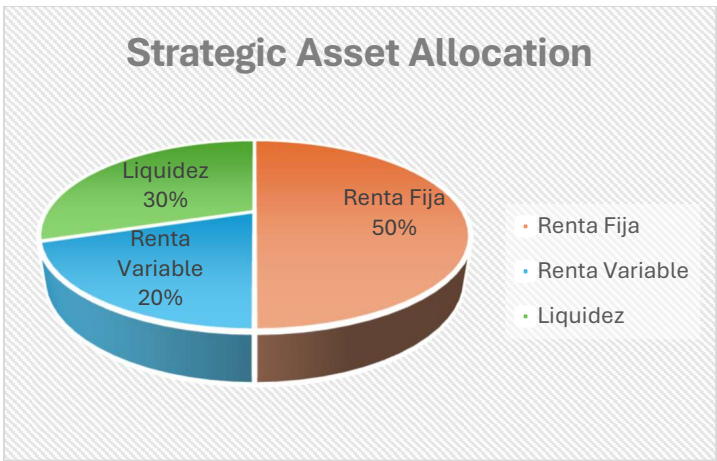
Tabla IV: Brechas Dolares 21/10/2024 Fuente: Elaboración propia en base a información RAVA Sociedad de Bolsa

| Brecha              | Porcentaje |
|---------------------|------------|
| MEP / CCL           | 2.6 %      |
| Dólar Oficial / MEP | 16 %       |
| Dólar Oficial / CCL | 18.94 %    |

La brecha MEP / CCL, tenía un promedio histórico del 4 %, al momento tenemos una brecha del 2.6 %, si esta situación se mantiene podemos entenderla como una buena posibilidad de inversión en CCL (por medio de CDEARS).

Teniendo en cuenta el perfil del inversor, objetivo de la inversión y su preferencia por dolarizar la cartera sin dejar de lado las oportunidades de tasas que ofrecen instrumentos en el mercado local, propongo la siguiente asignación estratégica: 50 % Renta Fija, 20 % Renta Variable y 30 % Liquidez.

Figura I: Strategic Asset Allocatio. Fuente: Elaboración Propia



### 3-2 Tactical Asset Allocation

Dado el horizonte temporal de esta cartera, las oportunidades de tasas ofrecidas por instrumentos soberanos, la calma en los tipos de cambio de los dólares financieros, las expectativas de no devaluación, el perfil (moderado/conservador) y las preferencias del inversor, decidí que la mayor parte de la cartera estará colocada en renta fija, con bonos soberanos emitidos bajo Ley de Nueva York o letras emitidas por el Tesoro. La liquidez estará formada por cauciones o Fondos Comunes de Inversión. Respecto a la renta variable, no superaremos el 50% en cada uno de los activos seleccionados.

Propongo que tanto la asignación en CEDEARs como la asignación en liquidez sea flexible, permitiendo alcanzar el total de la asignación estratégica para cada categoría. Esto se debe a la preferencia del inversor por dolarizar su cartera y su habitual inclinación por mantener sus ahorros en dólares billete. Aunque es consciente de las oportunidades que ofrece el mercado de capitales, desea igualmente conservar esta opción.

Además, considero que, si bien los instrumentos de renta fija deberían representar una inversión de bajo riesgo (como sucede en otros mercados), no debemos olvidar que estamos invirtiendo en Argentina, lo cual implica que estos instrumentos también presentan una elevada volatilidad.

Tabla V: Tactical Asset Allocation. Fuente: Elaboración propia en base a información RAVA Sociedad de Bolsa

| Allocation     | Strategic | Tactical   |
|----------------|-----------|------------|
| Renta Fija     | 50%       | -20%       |
| Renta Variable | 20%       | + / - 20 % |
| Liquidez       | 30%       | + / - 10 % |

| Allocation     | Strategic | Instrumento              | Tactical   |
|----------------|-----------|--------------------------|------------|
| Renta Fija     | 50%       | FCI Renta Fija           | + / - 20 % |
|                |           | títulos Públicos         | + / - 20 % |
|                |           | Obligaciones Negociables | + / - 10 % |
| Renta Variable | 20%       | Acciones Argentinas      | + / - 20 % |
|                |           | CEDEARS                  | + / - 20 % |
|                |           | FCI Renta Variable       | + / - 10 % |
| Liquidez       | 30%       | FCI Money Market         | + / - 20 % |
|                |           | Cauciones                | + / - 20 % |
|                |           | MEP                      | + / - 10 % |

Por lo expuesto anteriormente, presento la adquisición de la siguiente clase de activos:

### **Renta Fija**

**GD30:** Son bonos soberanos emitidos bajo ley de Nueva York, lo que implica un menor riesgo de default. Cotizan tanto en pesos como en dólares y están vinculados al CCL, cumpliendo así con el requisito de dolarización de la cartera solicitado por el cliente. Sin embargo, ambos presentan una alta volatilidad. En cuanto a sus indicadores, cotiza con una TIR del 19.01% y una duración modificada (DM) de 2.23.

**Lecap S29N4:** Prefiero posicionarme en el tramo corto de la curva, dado el horizonte de inversión. Además, la tasa de rendimiento mensual del 4.36% (TIR anual de 50.76%) actúa como cobertura frente a una expectativa de inflación a la baja. Por otro lado, al negociarse dentro del MAE, ofrece flexibilidad para vender antes del vencimiento y aprovechar otras oportunidades.

**TDE25:** Es un bono con cobertura CER y tipo de cambio. Lo selecciono para diversificar la cartera dentro de la renta fija. Ofrece una tasa cupón del 3.25% y una TIR del 17%. Aunque la inflación tiende a la baja y el tipo de cambio parece estable, el cambio de paradigma que atraviesa el país genera incertidumbre y volatilidad, lo que justifica su incorporación.

### **CEDEARs**

**XLE:** ETF del sector de Energía que busca replicar el precio y rendimiento del sector energético del índice S&P 500. Este índice ofrece exposición a empresas que desarrollan y producen petróleo crudo, gas natural, y realizan perforaciones y otros servicios relacionados con la energía. Considero que, dados los conflictos internacionales, el petróleo podría tener un recorrido alcista. Además, la demanda de gas podría incrementarse debido al invierno en Europa.

**GOLD:** Barrick Gold es una minera enfocada en la explotación de oro. Estimo que está atrasada respecto del comportamiento alcista del oro, un commodity que actúa como refugio frente a la volatilidad e incertidumbre que atraviesan los mercados, especialmente en vísperas de las elecciones en Estados Unidos.

**PepsiCo:** Es una empresa conservadora que compite con Coca-Cola. Aunque esta última ha alcanzado máximos históricos, considero que PepsiCo, al igual que Barrick Gold, tiene un recorrido adicional en comparación con su competidora.

### **Acciones Argentinas**

**Grupo Financiero Galicia:** La reciente adquisición del Banco HSBC le otorga mayor valor a sus fundamentals. Ha generado excelentes noticias y operado con gran volumen en los últimos días,

rompiendo máximos históricos y habilitando nuevos niveles, respaldados por el análisis fundamental. Se espera que el próximo balance sea incluso mejor que el último. Además, JPMorgan ha emitido una opinión favorable, destacando la expectativa de aumento en los créditos. Si bien el resto de los bancos no están mal, Galicia es el que mejor evoluciona.

**YPF:** La noticia de la gran venta de gas a Shell, el impacto del petróleo y la excelente gestión de su CEO hacen que se vislumbre un enorme potencial en la compañía. Además, opera con gran volumen, lo que es fundamental. Aunque cuenta con buenos fundamentals y perspectivas de crecimiento, aún enfrenta el desafío del juicio por la impropia forma de su estatización.

**FCI Renta Variable (Balanz Acciones Clase B):** Seleccioné este fondo porque administra un importante patrimonio de \$2.261 millones. En lo que va del año, ha tenido un rendimiento del 94.94% y posee inversiones en empresas argentinas de primera línea como Grupo Financiero Galicia, YPF, Banco Macro y Pampa Energía, entre otras.

#### Liquidez

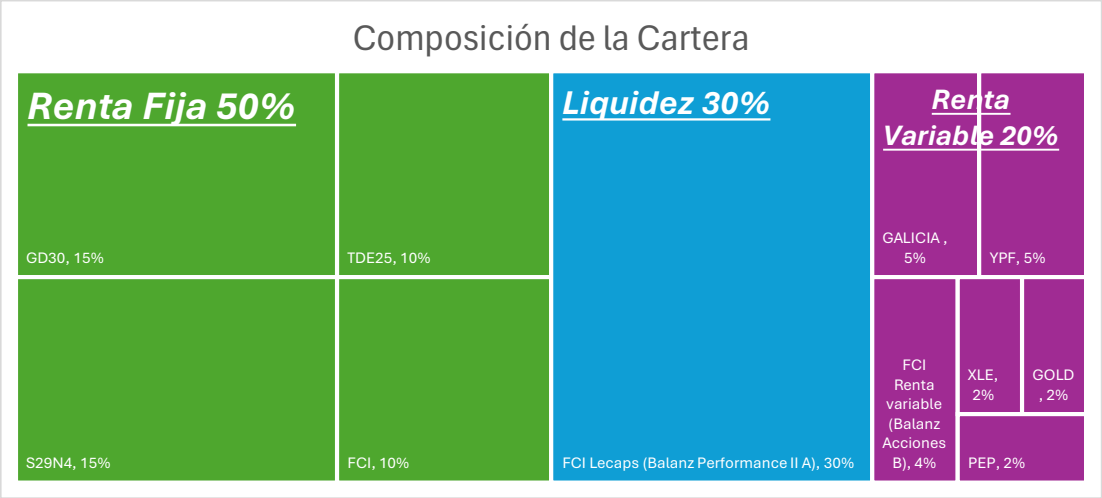
**FCI Lecaps (Balanz Performance II A):** Este fondo, además de ser de liquidez inmediata, invierte en instrumentos que actualmente ofrecen tasas superiores a las de un plazo fijo y un Money Market (T+0). Administra un importante patrimonio de \$103.400 millones, con un rendimiento mensual del 4.33%.

Tabla VI: Composición de la Cartera – Primeras Compras 21/10/2024. Fuente: Elaboración propia en base a cotizaciones <https://www.cafci.org.ar/> para Fondos comunes de Inversión y <https://open.bymadata.com.ar/#/dashboard> resto de activos

#### Sin comisiones

| Primera compra                     | Activos            | 21/10/2024 | Participación |
|------------------------------------|--------------------|------------|---------------|
| Renta Fija                         | GD30               | 300.000,00 | 15%           |
| Renta Fija                         | TDE25              | 200.000,00 | 10%           |
| Renta Fija                         | S29N4              | 300.000,00 | 15%           |
| Renta Fija                         | FCI                | 200.000,00 | 10%           |
| Renta Variable Cedears             | XLE                | 40.000,00  | 2%            |
| Renta Variable Cedears             | GOLD               | 40.000,00  | 2%            |
| Renta Variable Cedears             | PEP                | 40.000,00  | 2%            |
| Renta Variable Acciones Argentinas | FCI Renta variable | 80.000,00  | 4%            |
| Renta Variable Acciones Argentinas | GALICIA            | 100.000,00 | 5%            |
| Renta Variable Acciones Argentinas | YPF                | 100.000,00 | 5%            |
| Liquidez                           | FCI Lecaps         | 600.000,00 | 30%           |

Figura II: Tactical Asset Allocatio. Fuente: Elaboración Propia



**Valorización de la cartera al inicio con comisiones aplicadas**

Se aplicaron las siguientes comisiones al monto original, arrojando como resultado final una inversión inicial de \$ 1.992.800

- Compra y venta de títulos públicos 0.50%.
- Compra y venta de títulos privados 1.00%.

Tabla VII: Composición de la Cartera – Primeras Compras 21/10/2024. Fuente: Elaboración propia en base a cotizaciones <https://www.cafci.org.ar/> para Fondos comunes de Inversión y <https://open.bymadata.com.ar/#/dashboard> resto de activos

**Primeras Compras descontadas las comisiones**

| Primeras compras                   | Activos            | 21/10/2024   | Participación |
|------------------------------------|--------------------|--------------|---------------|
| Renta Fija                         | GD30               | 298.500,00   | 15%           |
| Renta Fija                         | TDE25              | 199.000,00   | 10%           |
| Renta Fija                         | S29N4              | 298.500,00   | 15%           |
| Renta Fija                         | FCI                | 200.000,00   | 10%           |
| Renta Variable Cedears             | XLE                | 39.600,00    | 2%            |
| Renta Variable Cedears             | GOLD               | 39.600,00    | 2%            |
| Renta Variable Cedears             | PEP                | 39.600,00    | 2%            |
| Renta Variable Acciones Argentinas | FCI Renta variable | 80.000,00    | 4%            |
| Renta Variable Acciones Argentinas | GALICIA            | 99.000,00    | 5%            |
| Renta Variable Acciones Argentinas | YPF                | 99.000,00    | 5%            |
| Liquidez                           | FCI Lecaps         | 600.000,00   | 30%           |
| Total Inversión inicial            |                    | 1.992.800,00 | 100%          |

#### 4- Primera Bitácora (21/10/2024 al 31/10/2024)

##### Breve descripción del contexto y principales sucesos

**Plano nacional:** El gobierno continúa firme en su política de déficit cero, sin emisión monetaria y con desregulaciones constantes. Estamos frente a un cambio de paradigma en Argentina, con la baja del riesgo país y la convergencia de los dólares financieros como protagonistas en las últimas jornadas.

El 31 de octubre se extendió la finalización de la primera etapa del blanqueo de capitales por problemas técnicos y administrativos, estableciéndose como nueva fecha el 8 de noviembre de 2024. Esta etapa está resultando muy exitosa, logrando recaudar, hasta el momento de este escrito, USD 18,000 millones.

A pesar de que octubre históricamente representa una baja en las reservas internacionales, este año terminó con un resultado positivo. Entre los principales drivers que impulsaron el rebote de acciones locales y bonos soberanos en las últimas dos semanas, destacan:

- **El Fondo Monetario Internacional (FMI):** Oficializó la decisión de recortar los sobrecargos aplicados a la deuda del país, lo que implica un ahorro estimado de USD 3,200 millones.
- **Un nuevo REPO:** Este préstamo con bancos privados tendrá una vigencia menor a tres años. Los fondos se destinarán a cancelar la deuda que vence en enero de 2025 y a intentar regresar a los mercados internacionales para refinanciar el vencimiento de julio de 2025. Esto último está respaldado por la continua baja del riesgo país, que permitiría obtener financiamiento externo a tasas más bajas.
- **Compromisos del BID y el Banco Mundial:** Ambos organismos se comprometieron a otorgar financiamiento por USD 8,800 millones.
- **El Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI):** Argentina no fue incluida en la “lista gris”, evitando consecuencias negativas en el ámbito económico y financiero.

El éxito del blanqueo de capitales y el crawling peg del 2% han contribuido a la reducción de las brechas entre los dólares financieros y el oficial. Al cierre de octubre, las brechas se ubicaron de la siguiente manera:

- Oficial / MEP: 13.10% (reducción del 35% en el año).
- Oficial / CCL: 16.20% (reducción del 7.4% en el año).

- MEP / CCL: 2.7%, lo que sigue haciendo atractivas las posiciones en CEDEARs para quienes desean dolarizar su cartera, aunque con especial atención a la exposición al tipo de cambio CCL.

Las calificadoras internacionales han mantenido buenas perspectivas para empresas argentinas como Vista, Galicia, Edenor, CEPU y Pampa, destacando que "la reducción de los subsidios es clave para la consolidación fiscal".

En este contexto, el índice Merval cerró con una leve ganancia del 0.38%, alcanzando los 1,879 puntos básicos.

Por otro lado, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) dispuso una baja en la tasa de interés del 40% al 35% (TNA), lo que generó una caída en las cauciones al 32% (TNA). Esto afectará igualmente el rendimiento de los Fondos Comunes de Inversión.

**Plano internacional:** El mercado internacional operó con alta volatilidad debido a la presentación de balances de grandes empresas y al aumento de la cautela por las elecciones presidenciales del próximo martes 5 de noviembre en Estados Unidos.

En este contexto de incertidumbre, el oro se consolidó como el commodity del año, alcanzando un nuevo máximo de USD 2,790 por onza. Desde el inicio del año, su rendimiento ha superado al SPY por aproximadamente 10 puntos. Este comportamiento está relacionado con la falta de definición de un claro ganador en las elecciones, lo que ha llevado a los inversores a refugiarse en activos seguros.

El mercado también está expectante por la decisión de la Reserva Federal (FED) respecto a la tasa de interés, con la posibilidad de una reducción del 0.25%. Sin embargo, esta decisión aún no está confirmada.

**A continuación, se presenta la evolución de la cartera de inversión de F.G. desde el 21/10/2024 al 01/11/2024.**

La próxima semana se llevará a cabo una reunión con el cliente para:

- Informar sobre la percepción del comportamiento del mercado.
- Discutir la estrategia a seguir o mantener.
- Identificar si hubo algún cambio en sus preferencias o situación personal.

El enfoque estará puesto en el horizonte temporal de la inversión, las expectativas del mercado y en reforzar la importancia de la diversificación y la cobertura que ofrece la cartera seleccionada. En este sentido, se le sugerirá mantener la cartera en su configuración actual.

Figura III: Strategic Asset Allocatio al 31/10/2024. Fuente: Elaboración Propia

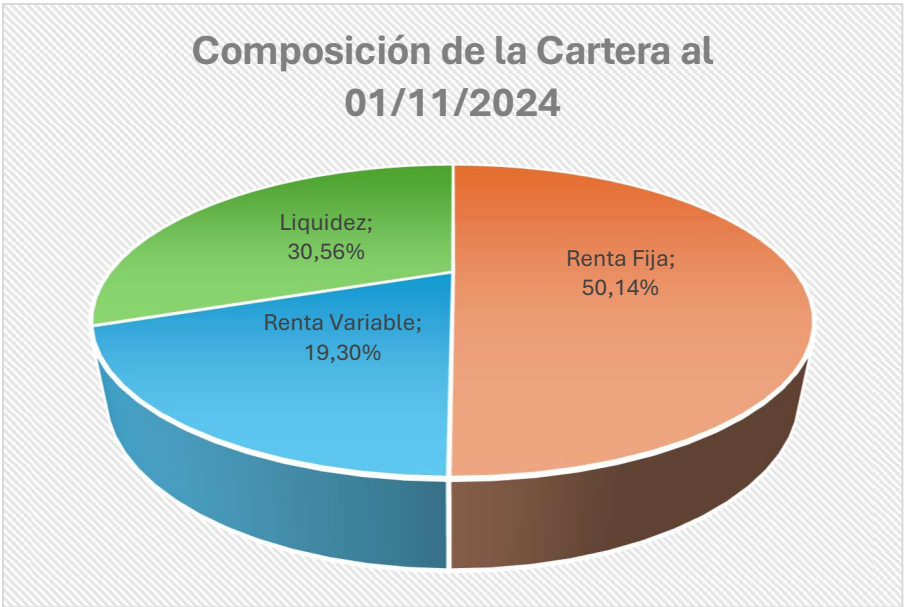
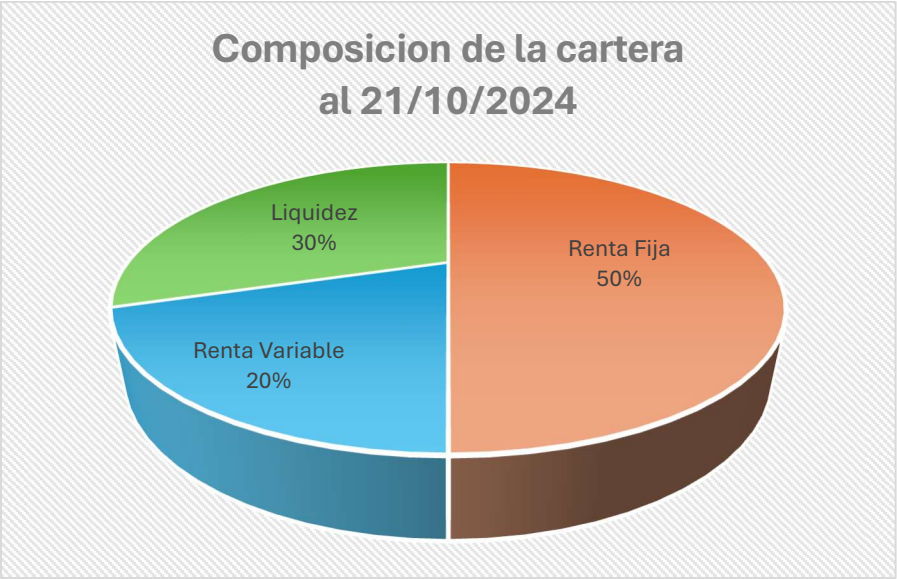


Figura IV: Evolución y composición. Fuente: Elaboración Propia

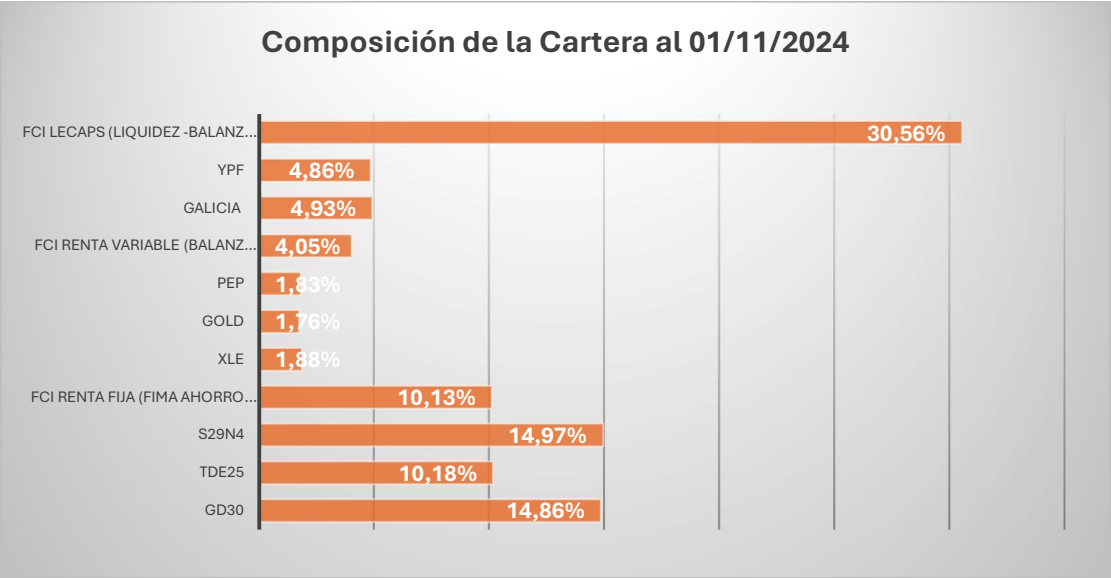
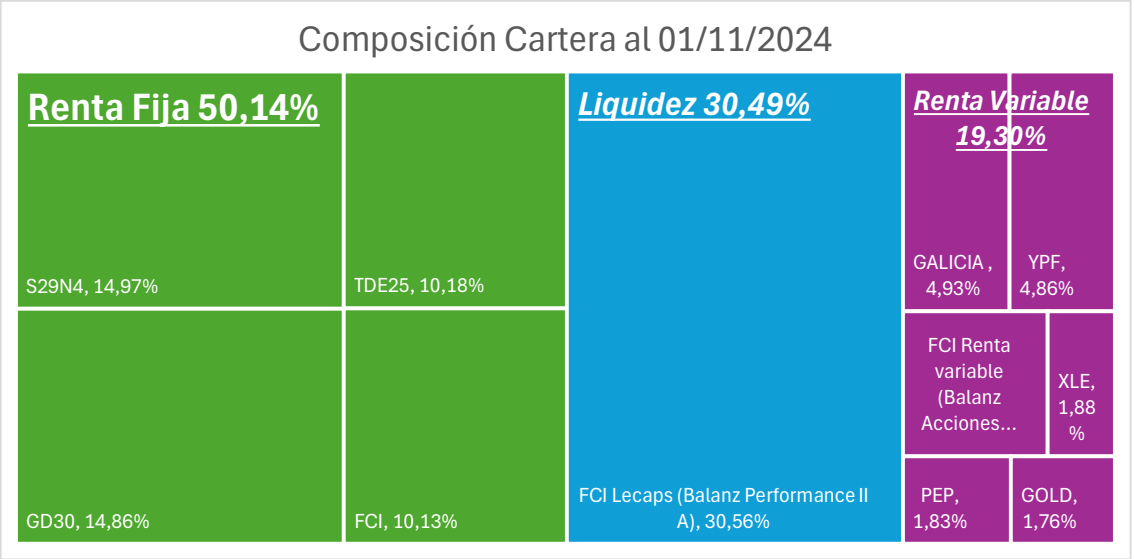
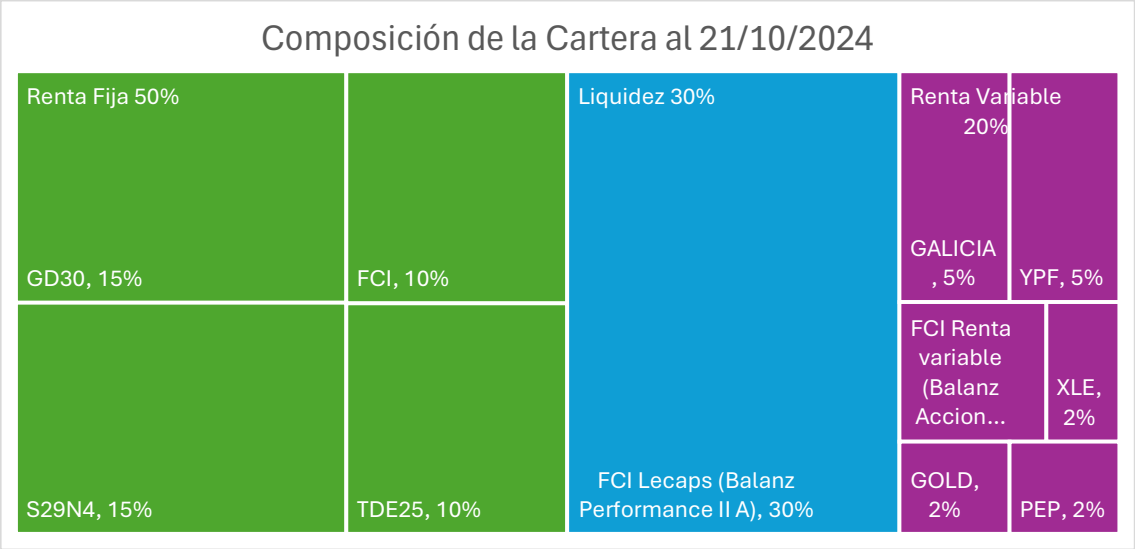


Tabla VIII: Valuación al 01/11/2024. Fuente: Elaboración propia en base a cotizaciones <https://www.cafci.org.ar/> para Fondos comunes de Inversión y <https://open.bymadata.com.ar/#/dashboard> resto de activos

|                                    | Activos            | 1/11/2024  | Participación |
|------------------------------------|--------------------|------------|---------------|
| Renta Fija                         | GD30               | 300.806,89 | 14,86%        |
| Renta Fija                         | TDE25              | 206.143,85 | 10,18%        |
| Renta Fija                         | S29N4              | 302.960,71 | 14,97%        |
| Renta Fija                         | FCI Renta Fija     | 205.071,03 | 10,13%        |
| Renta Variable Cedears             | XLE                | 38.023,33  | 1,88%         |
| Renta Variable Cedears             | GOLD               | 35.560,80  | 1,76%         |
| Renta Variable Cedears             | PEP                | 36.954,31  | 1,83%         |
| Renta Variable Acciones Argentinas | FCI Renta variable | 81.921,74  | 4,05%         |
| Renta Variable Acciones Argentinas | GALICIA            | 99.819,54  | 4,93%         |
| Renta Variable Acciones Argentinas | YPF                | 98.421,54  | 4,86%         |
| Liquidez                           | FCI Lecaps         | 618.562,66 | 30,56%        |

|                        |                     |             |
|------------------------|---------------------|-------------|
| <b>Total Inversión</b> | <b>2.024.246,40</b> | <b>100%</b> |
|------------------------|---------------------|-------------|

#### Análisis del rendimiento de la cartera durante el período de inversión

De acuerdo con lo acontecido en el mercado durante el período de inversión, se observa una suba en los títulos públicos adquiridos, marcando un rendimiento total de la porción de renta fija de la cartera de 0.82%. El activo con mayor rendimiento fue el bono dual TDE25, lo cual tiene lógica dada la expectativa de una baja en las tasas de interés esperada en el mercado. Este escenario podría provocar un desarme de posiciones en tasa fija, migrando hacia bonos duales o aquellos que ajustan por CER.

Por otro lado, las acciones argentinas aún no se han recuperado completamente de la baja sufrida desde su compra, atribuida principalmente a una toma de ganancias. Sin embargo, durante este período ambas acciones de la cartera mostraron un comportamiento sólido: operaron con alto volumen durante las subas y con bajo volumen en las bajas, lo que mitiga la preocupación sobre estas caídas.

- **Banco Galicia:** Tuvo un rendimiento positivo del **0.36%**, impulsado por la fuerte tendencia alcista del sector financiero.
- **YPF:** Si bien la compañía sigue generando buenas noticias (como las comentadas en el apartado de asignación de activos), su cotización se vio afectada por la caída internacional del precio del petróleo. Esto resultó en un rendimiento negativo del **-0.25%**, aunque con una incipiente recuperación hacia el final del período analizado.

En cuanto a los CEDEARs, tuvieron una baja considerable en pesos debido a su exposición al tipo de cambio (CCL), arrojando un rendimiento negativo del -1.43% en pesos. No obstante, los rendimientos negativos de la renta variable fueron mitigados gracias a la diversificación dentro de este segmento, lo que resultó en un rendimiento total combinado (Acciones Argentinas + CEDEARs) del -0.67%.

Los Fondos Comunes de Inversión (FCI), tanto de renta fija como de renta variable, mostraron rendimientos positivos durante este período, contribuyendo al balance de la cartera.

### Rendimiento total de la cartera

El rendimiento total de la cartera durante este período fue del 0.68%. Aunque este resultado se encuentra por debajo del objetivo establecido con el cliente, cabe destacar que, dado el perfil del inversor, se estableció como benchmark la evolución del dólar MEP.

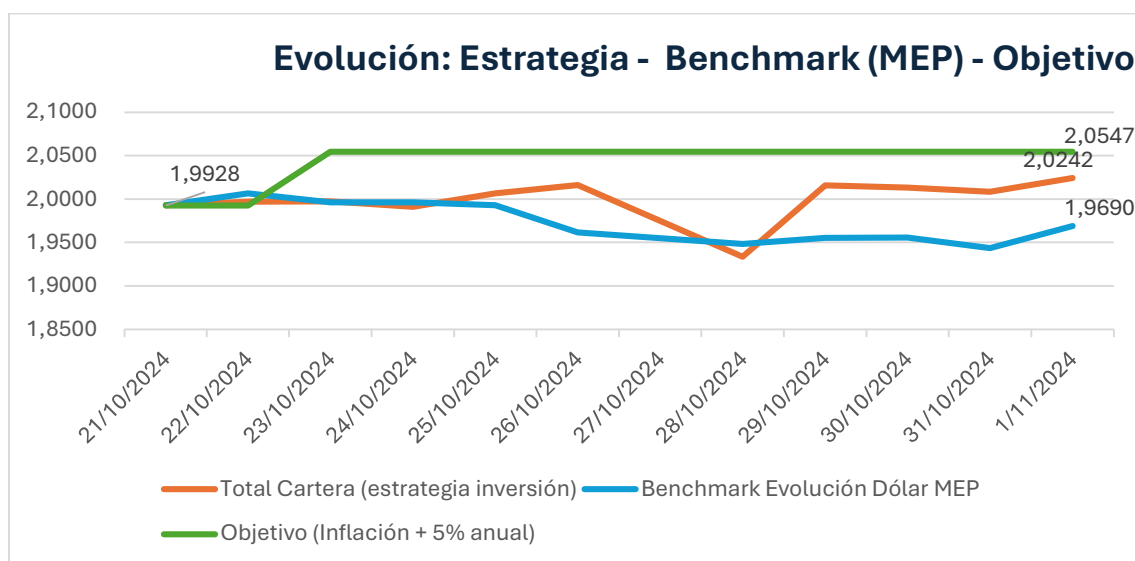
En este período, se puede demostrar que la cartera ha tenido una mejor performance que el dólar MEP, destacando la diferencia entre atesorar ahorros e invertirlos. Esta comparación permite al cliente entender el impacto positivo de la diversificación y asumir de manera consciente los riesgos asociados a cada decisión de inversión.

Para más detalles, consultar la Tabla IX y el Gráfico I.

Tabla IX: Evolución de la cartera según Objetivo, Benchmark y Estrategia (en millones)

| Fecha      | Total Cartera<br>(estrategia inversión) | Benchmark<br>Evolución Dólar<br>MEP | Objetivo (Inflación +<br>5% anual) |
|------------|-----------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|
| 21/10/2024 | 1,9928                                  | 1,9928                              | 1,9928                             |
| 22/10/2024 | 1,9968                                  | 2,0065                              | 1,9928                             |
| 23/10/2024 | 1,9975                                  | 1,9962                              | 2,0687                             |
| 24/10/2024 | 1,9910                                  | 1,9962                              | 2,0687                             |
| 25/10/2024 | 2,0066                                  | 1,9928                              | 2,0687                             |
| 26/10/2024 | 2,0160                                  | 1,9615                              | 2,0687                             |
| 28/10/2024 | 1,9338                                  | 1,9484                              | 2,0687                             |
| 29/10/2024 | 2,0158                                  | 1,9553                              | 2,0687                             |
| 30/10/2024 | 2,0132                                  | 1,9556                              | 2,0687                             |
| 31/10/2024 | 2,0085                                  | 1,9438                              | 2,0687                             |
| 1/11/2024  | 2,0242                                  | 1,9690                              | 2,0687                             |

Gráfico I: Evolución de la cartera según Objetivo, Benchmark y Estrategia (en millones)



## 5- Segunda Bitácora (04/11/2024 al 15/11/2024)

### Breve descripción del contexto y principales sucesos

Durante el período analizado, se llevaron a cabo las tan esperadas elecciones en Estados Unidos, resultando electo como presidente **Donald Trump**. Como mencionamos previamente, el mercado estaba posicionado en activos de refugio a la espera del resultado, dado que, dependiendo del ganador, las estrategias de inversión serían completamente opuestas.

Con este resultado, se espera que durante los próximos cuatro años Trump implemente medidas proteccionistas enfocadas en incentivar el consumo interno y fomentar un importante crecimiento en la actividad económica. Estas políticas podrían provocar un aumento de la inflación en Estados Unidos, lo que, combinado con un posible mantenimiento o alza en las tasas de interés, podría afectar negativamente a las economías emergentes, incluida Argentina. Esto se debe a que Estados Unidos podría volverse más atractivo para los inversores, ofreciendo altos rendimientos con menor riesgo. Además, las medidas proteccionistas podrían aumentar los aranceles a las importaciones, perjudicando las exportaciones de los países emergentes.

Tras el resultado electoral, la mayoría de los activos de países emergentes cotizaron a la baja y algunas monedas sufrieron devaluaciones. Sin embargo, Argentina mostró una tendencia opuesta, con los bonos soberanos y la mayoría de las acciones locales recuperándose fuertemente, en una marcada tendencia alcista.

Esta reacción positiva puede atribuirse a la alineación de la política económica de Argentina, liderada por el presidente Javier Milei, con las políticas económicas de Trump. La estabilidad lograda en los 11 meses de gobierno de Milei, basada en la reducción de la inflación, el déficit cero y desregulaciones constantes, ha comenzado a generar confianza en el mercado.

Entre los sectores más favorecidos en este contexto destacan el consumo masivo, el financiero y el energético.

**Desempeño local:** Las calificadoras internacionales han continuado emitiendo recomendaciones positivas para empresas argentinas, como Grupo Financiero Galicia, Pampa Energía y YPF.

- **YPF:** Presentó excelentes resultados en el balance del tercer trimestre, atribuidos al incremento en la producción y precios de petróleo y gas natural. Además, Shell mantiene su interés en realizar una importante inversión en la compañía, relacionada con un proyecto futuro de gas licuado. También es relevante el apoyo de Estados Unidos a Argentina en el juicio por USD 16,000 millones relacionado con la estatización de YPF, lo que favorece su desarrollo y resultados.
- **Grupo Financiero Galicia:** Si bien sus resultados de balance no alcanzaron las expectativas, lo que impactó en la cotización de su ADR, la adquisición de HSBC y el lanzamiento de nuevos productos crediticios demuestran una significativa actividad empresarial. Estos avances reflejan una sólida estrategia de expansión y diversificación de servicios, consolidando su posición en el mercado financiero argentino.

En cuanto al tipo de cambio, el gobierno mantiene el crawling peg del 2%, con una posible reducción al 1%. Las brechas entre los dólares financieros y el oficial continúan reduciéndose:

- MEP/CCL: 2.7%
- OFI/MEP: 5.10%
- OFI/CCL: 8%

**Revisión de la cartera y reunión con el cliente:** Con base en los resultados obtenidos y la evolución de la cartera, mantuvimos una reunión con el cliente para evaluar las alternativas a seguir o mantener, considerando que estamos cerca de alcanzar el objetivo establecido.

Durante la reunión, destacamos que, en el contexto actual, la cartera ha mostrado una mejor performance que el benchmark establecido (dólar físico como resguardo), reafirmando la diferencia entre atesorar dólares e invertirlos con una estrategia diversificada.

En cuanto a la renta variable destinada a CEDEARs, explicamos que su rendimiento en pesos se ve afectado por el tipo de cambio CCL, lo que reduce el rendimiento total en pesos. Sin embargo, dado que estos activos están destinados a dolarizar una parte de la cartera, su rendimiento debe evaluarse en dólares:

- **PEP:** +0.97%
- **Gold:** +1.8%
- **XLE:** +2.09%

Recomendamos mantener estos activos, ya que venderlos en este momento implicaría asumir una pérdida en pesos que no está justificada, considerando sus buenos fundamentos y el potencial de crecimiento que aún ofrecen.

Hacemos una salvedad con Gold, ya que, como mencionamos al inicio, seleccionamos este activo considerando que estaba atrasado en comparación con la evolución del oro. Sin embargo, su balance trimestral reveló problemas en los costos de producción, lo que afectó negativamente su ganancia por acción, impidiendo que acompañara la evolución del commodity. Aunque tiene buenas perspectivas para el cuarto trimestre, su rendimiento en este período no cumplió nuestras expectativas iniciales.

En las figuras siguientes se pueden verificar que la asignación estratégica y la asignación táctica de los activos aún se mantienen.

Figura V: Strategic Asset Allocatio al 21/10/2024 y al 15/11/2024. Fuente: Elaboración Propia

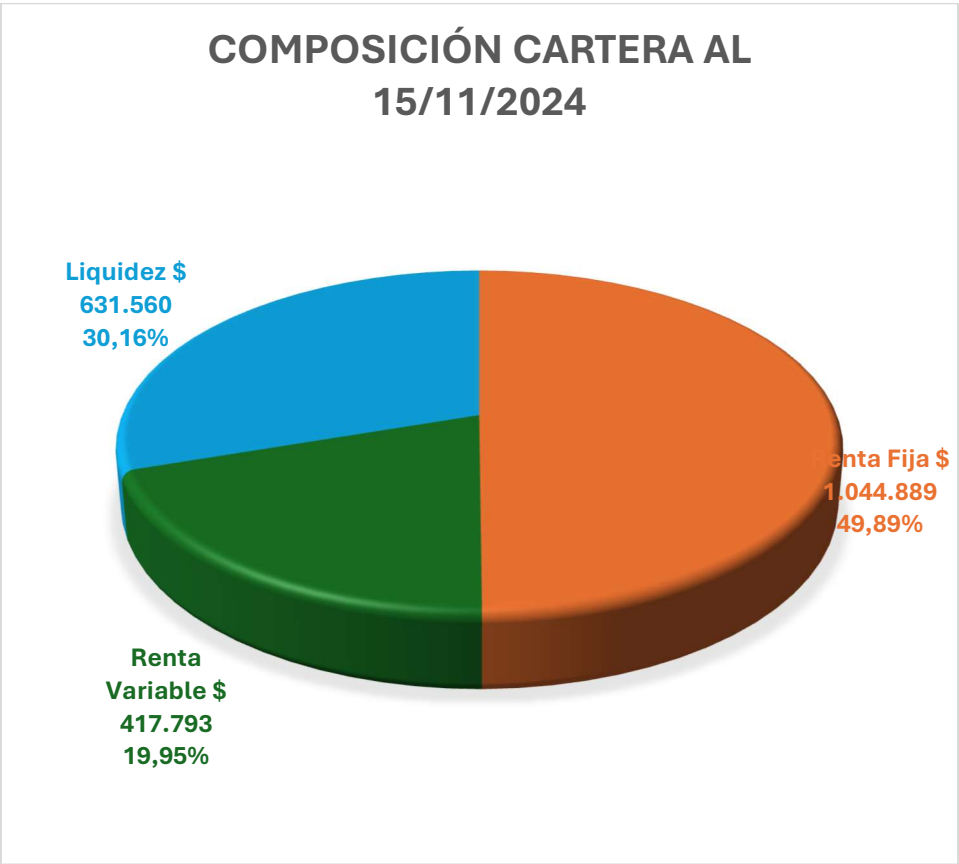
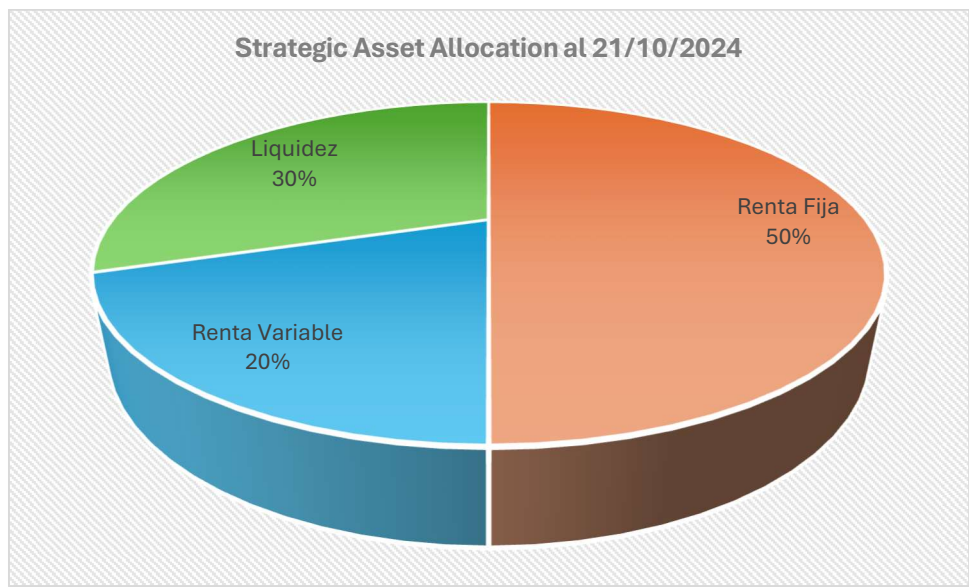
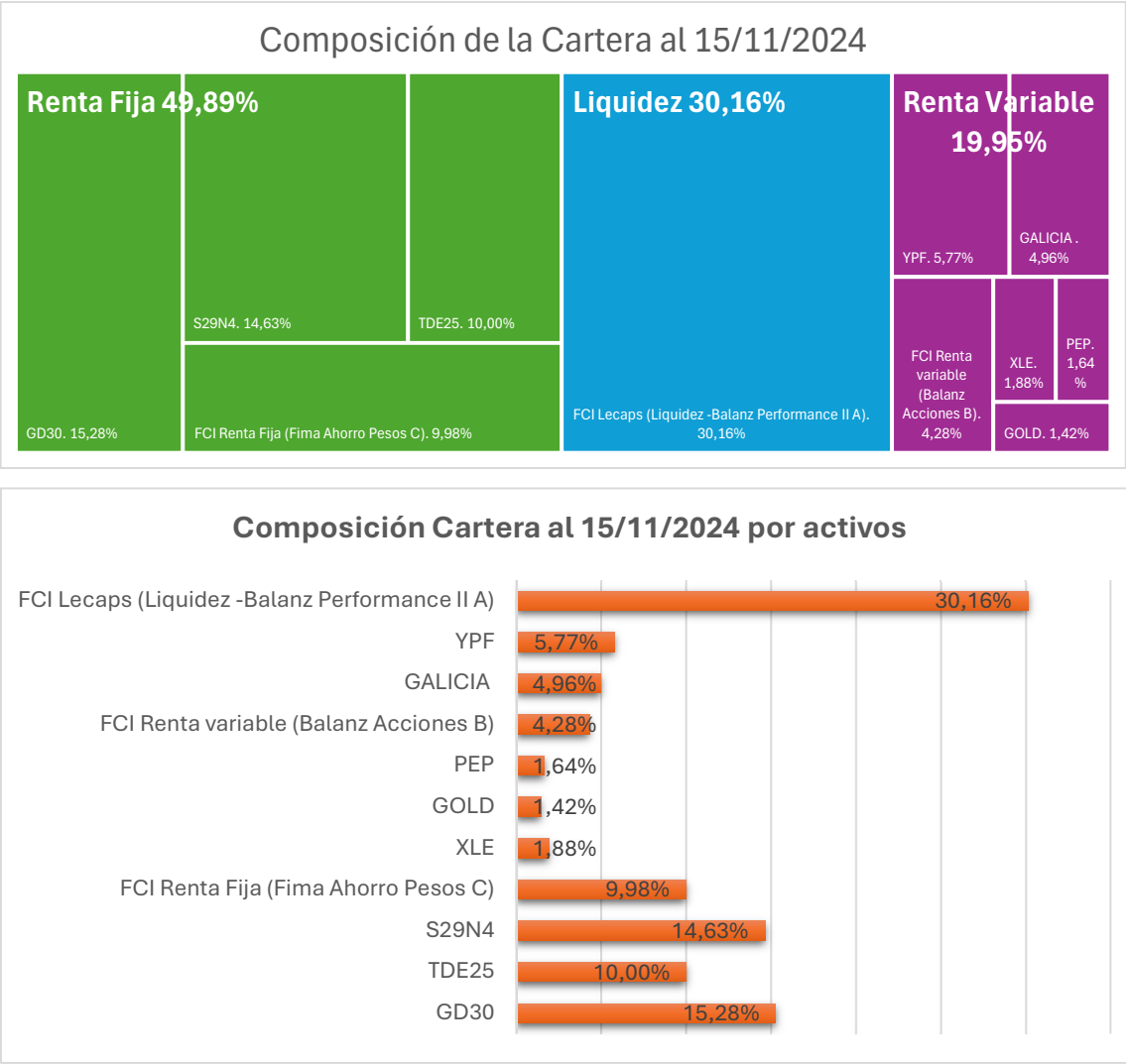


Figura VI: Composición de la cartera al 15/11/2024. Fuente: Elaboración Propia



La Tabla X muestra la evolución de la cartera en cada corte de bitácora, facilitando una lectura clara sobre su crecimiento. Junto con el Gráfico II, se clarifica aún más dicha evolución, proporcionando una representación visual que refuerza el análisis.

Tabla X: Comparativo Valuación desde el 21/10/2024 al 15/11/2024. Fuente: Elaboración propia en base a cotizaciones <https://www.cafci.org.ar/> para Fondos comunes de Inversión y <https://open.bymadata.com.ar/#/dashboard> resto de activos

| Primeras compra                    | Activos               | 21/10/2024 | Part. | 1/11/2024  | Part.  | 15/11/2024 | Part.  |
|------------------------------------|-----------------------|------------|-------|------------|--------|------------|--------|
| Renta Fija                         | GD30                  | 298.500,00 | 15%   | 300.806,89 | 14,86% | 319.974,22 | 15,28% |
| Renta Fija                         | TDE25                 | 199.000,00 | 10%   | 206.143,85 | 10,18% | 209.446,19 | 10,00% |
| Renta Fija                         | S29N4                 | 298.500,00 | 15%   | 302.960,71 | 14,97% | 306.409,72 | 14,63% |
| Renta Fija                         | FCI Renta Fija        | 200.000,00 | 10%   | 205.071,03 | 10,13% | 209.057,88 | 9,98%  |
| Renta Variable Cedears             | XLE                   | 39.600,00  | 2%    | 38.023,33  | 1,88%  | 39.343,33  | 1,88%  |
| Renta Variable Cedears             | GOLD                  | 39.600,00  | 2%    | 35.560,80  | 1,76%  | 29.810,88  | 1,42%  |
| Renta Variable Cedears             | PEP                   | 39.600,00  | 2%    | 36.954,31  | 1,83%  | 34.308,62  | 1,64%  |
| Renta Variable Acciones Argentinas | FCI Renta variable    | 80.000,00  | 4%    | 81.921,74  | 4,05%  | 89.679,71  | 4,28%  |
| Renta Variable Acciones Argentinas | GALICIA               | 99.000,00  | 5%    | 99.819,54  | 4,93%  | 103.917,22 | 4,96%  |
| Renta Variable Acciones Argentinas | YPF                   | 99.000,00  | 5%    | 98.421,54  | 4,86%  | 120.733,72 | 5,77%  |
| Liquidez                           | FCI Lecaps (Liquidez) | 600.000,00 | 30%   | 618.562,66 | 30,56% | 631.560,36 | 30,16% |

|                        |                     |             |                     |             |                     |             |
|------------------------|---------------------|-------------|---------------------|-------------|---------------------|-------------|
| <b>Total Inversión</b> | <b>1.992.800,00</b> | <b>100%</b> | <b>2.024.246,40</b> | <b>100%</b> | <b>2.094.241,86</b> | <b>100%</b> |
|------------------------|---------------------|-------------|---------------------|-------------|---------------------|-------------|

Desde el inicio hasta el 15/11/2024, la cartera ha tenido una evolución positiva en comparación con el benchmark, aunque aún no hemos alcanzado el objetivo establecido.

El rendimiento total de la cartera es del 2.16%. En la Tabla XI se detalla la composición del rendimiento total, destacando que la mejor performance corresponde a las acciones argentinas, mientras que la peor corresponde a los instrumentos CEDEARs valuados en pesos, los cuales, como explicamos anteriormente, se han visto afectados por la exposición al tipo de cambio CCL.

Tabla XI: Performance de rendimientos. Fuente: Elaboración Propia

| <b>RENTA FIJA</b>                    | <b>Rendimiento al 15/11/2024</b> |
|--------------------------------------|----------------------------------|
| GD30                                 | 3,02%                            |
| TDE25                                | 2,22%                            |
| S29N4                                | 1,14%                            |
| FCI Renta fija (Fima Ahorro Pesos C) | 1,92%                            |
| <b>TOTAL RENTA FIJA</b>              | <b>2,08%</b>                     |

| <b>RENTA VARIABLE ACCIONES ARGENTINAS</b> | <b>Rendimiento al 15/11/2024</b> |
|-------------------------------------------|----------------------------------|
| GALICIA                                   | 2,11%                            |
| YPF                                       | 8,62%                            |
| <b>TOTAL ACCIONES ARGENTINAS</b>          | <b>5,48%</b>                     |

| <b>RENTA VARIABLE CEDEARS</b>          | <b>Rendimiento al 15/11/2024</b> |
|----------------------------------------|----------------------------------|
| XLE                                    | -0,28%                           |
| GOLD                                   | -12,33%                          |
| PEP                                    | -6,23%                           |
| FCI Renta variable (Balanx Acciones B) | 4,96%                            |
| <b>TOTAL CEDEARS</b>                   | <b>-1,25%</b>                    |
| <b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>            | <b>2,24%</b>                     |

| <b>LIQUIDEZ</b>                      | <b>log al 15/11/24</b> |
|--------------------------------------|------------------------|
| FCI Lecaps (Balanx Performance II A) | 2,23%                  |
| <b>TOTAL LIQUIDEZ</b>                | <b>2,23%</b>           |

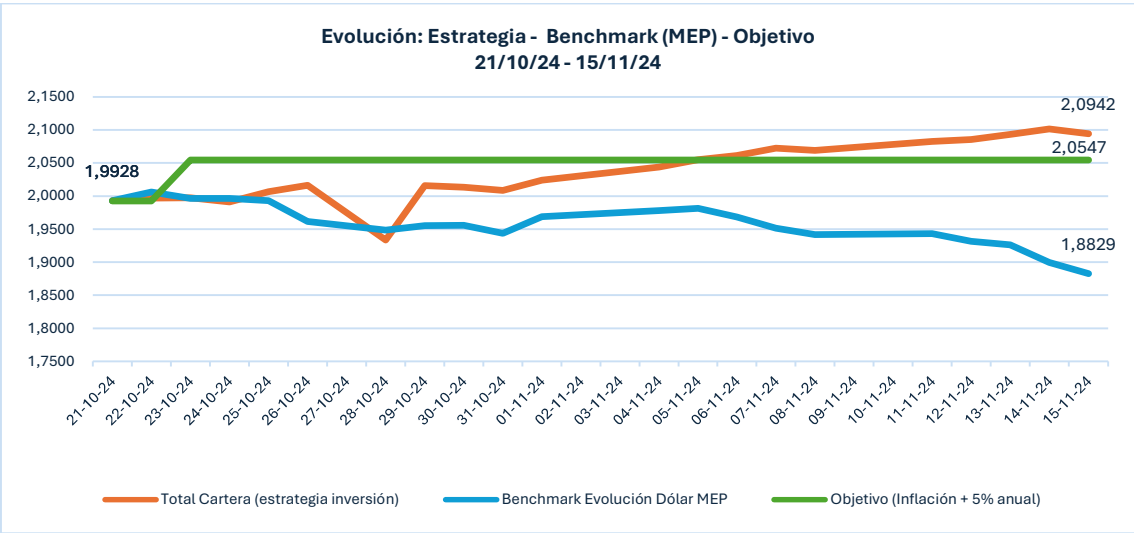
|                                             |              |
|---------------------------------------------|--------------|
| <b>Total Cartera (estrategia inversión)</b> | <b>2,16%</b> |
|---------------------------------------------|--------------|

Dado el contexto internacional y local en los últimos 15 días la estrategia de inversión le ha ganado objetivo y al benchmark, esto se demuestra en la tabla XII y se puede apreciar fácilmente en el gráfico II

Tabla XII: Evolución de la cartera según Objetivo, Benchmark y Estrategia (en millones)

| Fecha      | Total Cartera<br>(estrategia inversión) | Benchmark<br>Evolución Dólar<br>MEP | Objetivo<br>(Inflación + 5%<br>anual) |
|------------|-----------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|
| 21/10/2024 | 1,9928                                  | 1,9928                              | 1,9928                                |
| 22/10/2024 | 1,9968                                  | 2,0065                              | 1,9928                                |
| 23/10/2024 | 1,9975                                  | 1,9962                              | 2,0547                                |
| 24/10/2024 | 1,9910                                  | 1,9962                              | 2,0547                                |
| 25/10/2024 | 2,0066                                  | 1,9928                              | 2,0547                                |
| 26/10/2024 | 2,0160                                  | 1,9615                              | 2,0547                                |
| 28/10/2024 | 1,9338                                  | 1,9484                              | 2,0547                                |
| 29/10/2024 | 2,0158                                  | 1,9553                              | 2,0547                                |
| 30/10/2024 | 2,0132                                  | 1,9556                              | 2,0547                                |
| 31/10/2024 | 2,0085                                  | 1,9438                              | 2,0547                                |
| 1/11/2024  | 2,0242                                  | 1,9690                              | 2,0547                                |
| 4/11/2024  | 2,0437                                  | 1,9783                              | 2,0547                                |
| 5/11/2024  | 2,0551                                  | 1,9816                              | 2,0547                                |
| 6/11/2024  | 2,0251                                  | 1,9682                              | 2,0547                                |
| 7/11/2024  | 2,0722                                  | 1,9516                              | 2,0547                                |
| 8/11/2024  | 2,0690                                  | 1,9416                              | 2,0547                                |
| 11/11/2024 | 2,0826                                  | 1,9434                              | 2,0547                                |
| 12/11/2024 | 2,0855                                  | 1,9316                              | 2,0547                                |
| 13/11/2024 | 2,0934                                  | 1,9260                              | 2,0547                                |
| 14/11/2024 | 2,1015                                  | 1,8997                              | 2,0547                                |
| 15/11/2024 | 2,0942                                  | 1,8829                              | 2,0547                                |

Gráfico II: Evolución de la cartera según Objetivo, Benchmark y Estrategia (en millones)



## Resultado de la reunión con el cliente

Como resultado de la última reunión, F.G. se encuentra conforme y entusiasmada con la evolución de la cartera, y está considerando la posibilidad de incorporar fondos adicionales a la inversión inicial.

Le proponemos actuar con cautela, ya que, aunque los activos muestran una evolución favorable acorde con sus fundamentos y las expectativas de flujo de capitales que podrían ingresar a través de los instrumentos seleccionados, no debemos ignorar la volatilidad inherente y el riesgo asociado a la economía argentina.

En caso de incrementar los fondos, sugerimos:

1. **Aumentar la exposición en YPF**, dado que, como mencionamos anteriormente, consideramos que el ingreso de capitales se materializará principalmente a través de este activo.
2. **Adquirir bonos soberanos GD35**, con el objetivo de ampliar la porción conservadora de la cartera y diversificar el riesgo dentro de la posición.

## 6- Tercera Bitácora (19/11/2024 al 06/12/2024)

### Breve descripción del contexto y principales sucesos

Durante el período de seguimiento de esta bitácora, se produjeron acontecimientos macroeconómicos importantes que han influido significativamente en nuestras inversiones.

Aunque la inflación se redujo al 2.4% en noviembre, marcando su nivel más bajo desde julio de 2020, la inflación interanual sigue siendo elevada (166%). Sin embargo, esta tendencia de baja mensual está incrementando la confianza en la capacidad del gobierno para cumplir con sus compromisos, mejorando la percepción del mercado y potenciando el valor de los bonos soberanos y las acciones locales, especialmente debido a su impacto positivo en los costos operativos y las expectativas de resultados.

El BCRA mantuvo el "crawling peg" del 2%, reduciendo la brecha cambiaria, apreciando el peso argentino y generando una calma moderada en el mercado respecto del dólar.

La estabilidad y apreciación del peso han reducido el riesgo cambiario, haciendo más predecibles las inversiones en CEDEARs. Asimismo, este contexto ha impactado positivamente en las

acciones locales, ya que un tipo de cambio más estable facilita la planificación financiera de las empresas y mejora la valoración de sus activos.

Estas circunstancias han contribuido a una baja continua del riesgo país, que alcanzó los 745 puntos, el nivel más bajo desde abril de 2019. Este descenso ha aumentado la demanda y los precios de bonos y acciones locales, atrayendo lentamente inversiones tanto locales como extranjeras a largo plazo.

Además, las constantes desregulaciones económicas, las políticas de ajuste fiscal y el camino hacia un fortalecimiento jurídico institucional han incrementado la confianza de los inversores.

A nivel internacional, seguimos observando con cautela las posibles medidas proteccionistas de EE.UU., aunque nuestro gobierno permanece alineado con las políticas de dicho país.

Con el objetivo de ampliar y diversificar las exportaciones, el gobierno ha impulsado diversas negociaciones comerciales internacionales, entre ellas:

- El Acuerdo de Libre Comercio entre Mercosur y la Unión Europea, que eliminará más del 90% de los aranceles sobre las exportaciones entre ambas regiones.
- La propuesta de “Apertura del Mercosur para Negociaciones Individuales”, que permitiría a los miembros del bloque negociar acuerdos comerciales de forma individual o plurilateral, flexibilizando las reglas del Mercosur para facilitar nuevas oportunidades comerciales.

En paralelo, las tensiones geopolíticas continúan generando fluctuaciones en los precios internacionales de productos clave para Argentina, como la soja y el petróleo, influenciados por la demanda global y los conflictos internacionales.

Por otro lado, EE.UU. mantiene su apoyo para que Argentina logre un nuevo acuerdo con el FMI, buscando garantizar un nivel de reservas lo suficientemente estable como para facilitar la salida del cepo cambiario. Esto abriría la puerta a que Argentina sea incluida nuevamente en el índice MSCI de Mercados Emergentes, lo que podría traducirse en un flujo adicional superior a USD 1,000 millones.

### **Análisis y evolución de la cartera**

En la Tabla XIII, se presenta el resumen del IPS, tal como fue establecido al inicio del período de inversión. Posteriormente, en las Figuras VII y VIII, se observa que los parámetros de asignación

estratégica y táctica de los activos se han respetado de acuerdo con lo establecido al inicio del período.

Tabla XIII: Resumen IPS. Fuente: Elaboración propia en base a información

|                           |                                                    |
|---------------------------|----------------------------------------------------|
| Objetivo de Retorno       | Inflación + 5 % anual                              |
| Máxima pérdida aceptada   | 10%                                                |
| Restricciones de Liquidez | Ninguna                                            |
| Benchmark                 | Evolución dólar MEP                                |
| Horizonte Temporal        | Desde 21/10/2024 al 18/12/2024                     |
| Impuestos                 | Impuesto a las Ganancias y a los Bienes Personales |
| Circunstancias únicas     | No invertir en sector Inmobiliario                 |

Figura VII: Comparación Strategic Asset Allocatio al 21/10/2024 y al 06/12/2024. Fuente: Elaboración Propia

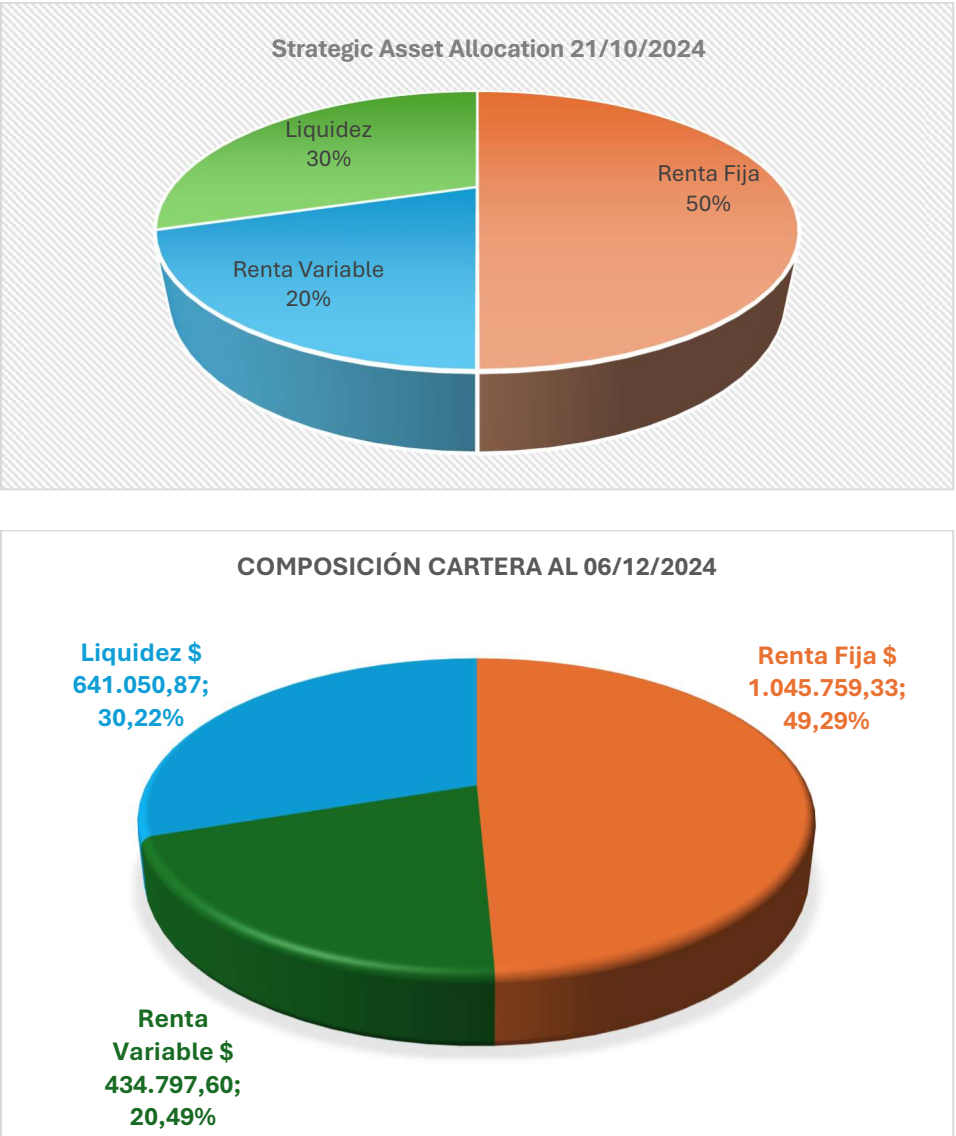
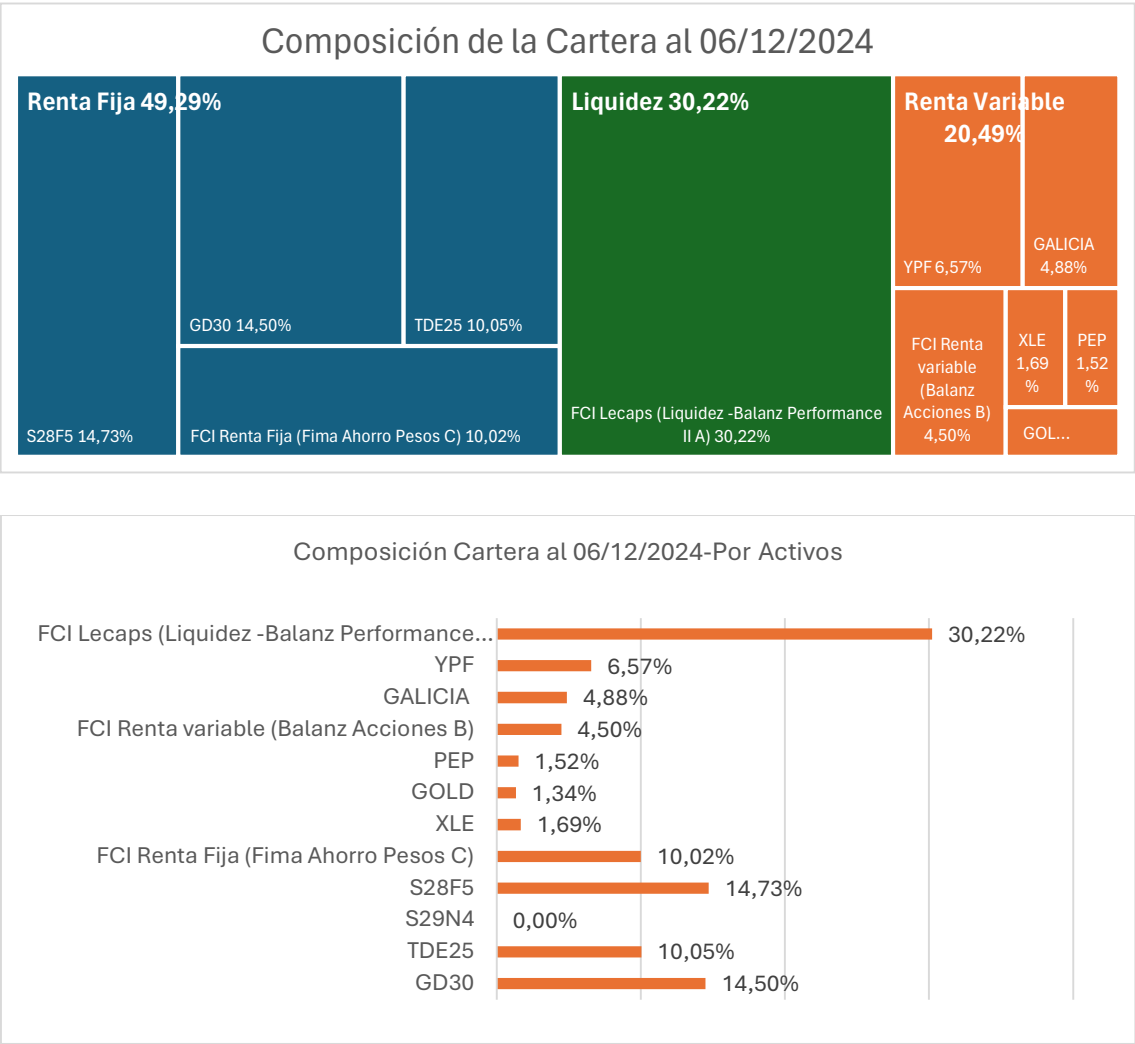


Figura VIII: Composición de la cartela al 06/12/2024. Fuente: Elaboración Propia



En este punto, quiero hacer una mención especial respecto a uno de los activos: Lecap S29N4, cuya fecha de vencimiento fue el 28/11/2024.

Cuando seleccionamos este activo, lo hicimos con la convicción de que tendría un buen desempeño, de acuerdo con las expectativas y el análisis realizado. Este resultado positivo fue el motivo por el cual, al vencimiento, decidimos reincorporar a la cartera una nueva Letra del Tesoro Nacional Capitalizable en Pesos (LECAP), identificada como S28F5, con fecha de emisión 12/04/2024, a una tasa de interés del 4.5% TEM y 59% TNA.

Al inicio de la inversión, pudimos optar por cualquiera de estas dos Letras, ya que sus rendimientos eran similares. Sin embargo, elegimos la de vencimiento más corto con el objetivo de evaluar su comportamiento en el corto plazo. Como el desempeño fue satisfactorio, al llegar

el vencimiento, decidimos reinvertir en el mismo instrumento con un nuevo vencimiento, consolidando nuestra estrategia inicial.

En la tabla XIV se observa lo expuesto precedentemente.

#### Movimientos de la cartera

|                                            | Vencimiento<br>28/11/2024 |
|--------------------------------------------|---------------------------|
| S28N4                                      | 310.065,67                |
| comisión por compra de Títulos<br>Públicos | 0,50%                     |
|                                            | Compras<br>04/12/2024     |
| S28F5                                      | 308.472,93                |

Tabla XIV: Comparativo Valuación al 21/10/2024 y al 06/12/2024. Fuente: Elaboración propia en base a cotizaciones <https://www.cafci.org.ar/> para Fondos comunes de Inversión y <https://open.bymadata.com.ar/#/dashboard> resto de activos

| Valuación de la cartera            |                       |              |       |              |        |
|------------------------------------|-----------------------|--------------|-------|--------------|--------|
| Primeras compra                    | Activos               | 21/10/2024   | Part. | 6/12/2024    | Part.  |
| Renta Fija                         | GD30                  | 298.500,00   | 15%   | 307.680,28   | 14,50% |
| Renta Fija                         | TDE25                 | 199.000,00   | 10%   | 213.152,91   | 10,05% |
| Renta Fija                         | S29N4                 | 298.500,00   | 15%   | 0,00         | 0,00%  |
| Renta Fija                         | S28f5                 |              |       | 312.409,81   | 14,73% |
| Renta Fija                         | FCI Renta Fija        | 200.000,00   | 10%   | 212.515,84   | 10,02% |
| Renta Variable Cedears             | XLE                   | 39.600,00    | 2%    | 35.786,67    | 1,69%  |
| Renta Variable Cedears             | GOLD                  | 39.600,00    | 2%    | 28.385,28    | 1,34%  |
| Renta Variable Cedears             | PEP                   | 39.600,00    | 2%    | 32.294,48    | 1,52%  |
| Renta Variable Acciones Argentinas | FCI Renta variable    | 80.000,00    | 4%    | 95.414,55    | 4,50%  |
| Renta Variable Acciones Argentinas | GALICIA               | 99.000,00    | 5%    | 103.589,40   | 4,88%  |
| Renta Variable Acciones Argentinas | YPF                   | 99.000,00    | 5%    | 139.327,21   | 6,57%  |
| Liquidez                           | FCI Lecaps (Liquidez) | 600.000,00   | 30%   | 641.050,57   | 30,22% |
| Total Inversión                    |                       | 1.992.800,00 | 100%  | 2.121.607,00 | 100%   |

En el IPS establecimos el objetivo de la inversión y el benchmark (ver Tabla XIII). Podemos observar que nuestra estrategia ha evolucionado con una performance superior al benchmark, aunque aún no hemos alcanzado plenamente el objetivo de inversión.

Tras presentar el estado de evolución de la cartera a nuestro cliente, este se mostró satisfecho con los resultados, a pesar de no haber alcanzado el objetivo, dado que estamos muy cerca de lograrlo. Sin embargo, como en otras presentaciones, su mayor interés se centró en que pudimos demostrar nuevamente la supremacía de la estrategia respecto al benchmark (evolución del dólar MEP).

Tal como se detalla en la Tabla XIV, el rendimiento objetivo era del 2.8%, mientras que el rendimiento real de la cartera fue del 2.72% (ver Tabla XV).

### **Activos destacados**

Destacamos especialmente nuestra inversión en YPF, que continúa reportando buenas noticias relacionadas con nuevas inversiones y mejoras en sus resultados.

Por otro lado, Grupo Financiero Galicia tuvo una leve corrección debido a que su balance no cumplió con las expectativas iniciales. Sin embargo, las proyecciones de flujos de capital a través de la entidad mantienen su buena performance.

En cuanto a los CEDEARs, siguen teniendo un impacto negativo en la cartera debido a su exposición al tipo de cambio, como se explicó en bitácoras anteriores.

### **Inversiones que superaron el objetivo**

Al cierre de esta bitácora, presentamos las inversiones destacadas que lograron superar el objetivo de inversión establecido en el IPS:

- Renta fija: TDE25, con un rendimiento del 2.98%.
- Renta variable:
  - YPF, con un rendimiento sobresaliente del 14.84%.
  - FCI Balanz Acciones Clase B, con un rendimiento del 7.65%.
- Liquidez: Fondo de Lecaps Balanz Performance II A, que aportó un rendimiento del 2.87%

Tabla XV: Cálculo tasa objetivo. Elaboración propia en base a información de IPC <https://www.indec.gob.ar> y de acuerdo con el relevamiento del IPS inicial para el Objetivo de la Inversión

| <b>Cálculo tasa para el objetivo real infla 2,4% Noviembre</b> |                |
|----------------------------------------------------------------|----------------|
| Tasa inflación real Nov 24                                     | 2,4000%        |
| Tasa efectiva anual                                            | 5,0000%        |
| Tasa efectiva mensual                                          | 0,4074%        |
| <b>Total de tasa para objetivo</b>                             | <b>2,8074%</b> |

Tabla XVI: Performance de rendimientos. Fuente: Elaboración Propia en base a cotizaciones <https://www.cafci.org.ar/> para Fondos comunes de Inversión y <https://open.bymadata.com.ar/#/dashboard> resto de activos

|                                      | <b>logaritmo</b>                 |
|--------------------------------------|----------------------------------|
| <b>RENTA FIJA</b>                    | <b>Rendimiento al 06/12/2024</b> |
| GD30                                 | 1,32%                            |
| TDE25                                | 2,98%                            |
| S29N4                                | 1,65%                            |
| S28F5                                | 0,55%                            |
| FCI Renta fija (Fima Ahorro Pesos C) | 1,95%                            |
| <b>TOTAL RENTA FIJA</b>              | <b>1,66%</b>                     |

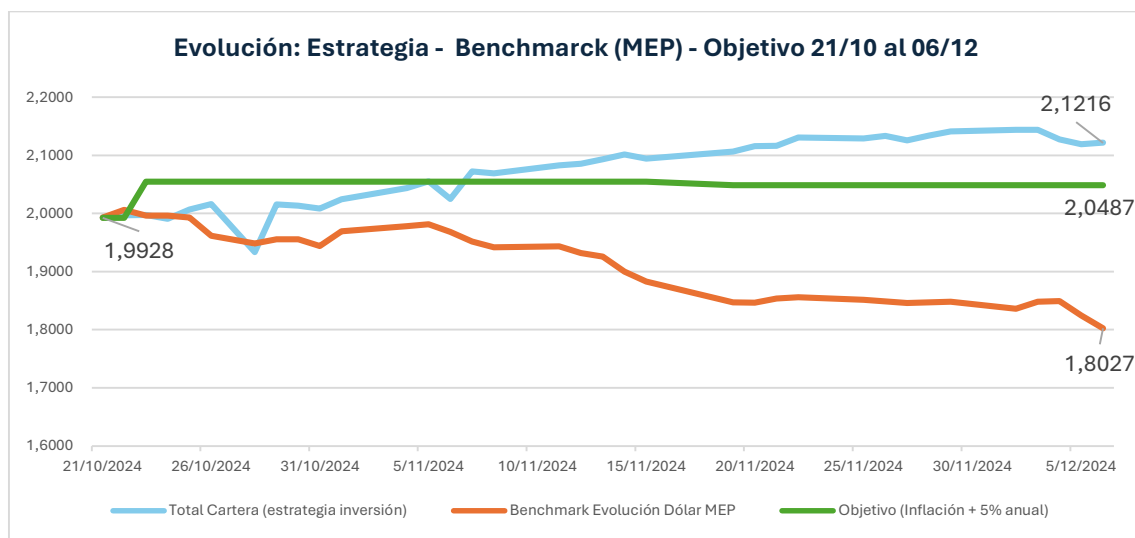
| <b>RENTA VARIABLE ACCIONES ARGENTINAS</b> | <b>log al 06/12/2024</b> |
|-------------------------------------------|--------------------------|
| GALICIA                                   | 1,97%                    |
| YPF                                       | 14,84%                   |
| <b>TOTAL ACCIONES ARGENTINAS</b>          | <b>8,88%</b>             |

| <b>RENTA VARIABLE CEDEARS</b>          | <b>log al 06/12/2024</b> |
|----------------------------------------|--------------------------|
| XLE                                    | -4,40%                   |
| GOLD                                   | -14,46%                  |
| PEP                                    | -8,86%                   |
| FCI Renta variable (Balanx Acciones B) | 7,65%                    |
|                                        | -1,54%                   |
| <b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>            | <b>5,73%</b>             |

| <b>LIQUIDEZ</b>                      | <b>log al 06/12/2024</b> |
|--------------------------------------|--------------------------|
| FCI Lecaps (Balanx Performance II A) | 2,87%                    |
| <b>TOTAL LIQUIDEZ</b>                | <b>2,87%</b>             |

|                                             |              |
|---------------------------------------------|--------------|
| <b>Total Cartera (estrategia inversión)</b> | <b>2,72%</b> |
|---------------------------------------------|--------------|

Gráfico III: Evolución de la cartera según Objetivo, Benchmark y Estrategia (en millones)



## 7- Cuarta Bitácora (09/12/2024 al 18/12/2024)

### Breve descripción del contexto y principales sucesos

Durante este período, se cumplió el primer año de gobierno **de Javier Milei, quien ha reforzado** las bases de su gestión, destacando su enfoque en:

- La reducción de impuestos.
- La salida del cepo cambiario proyectada para 2025, aunque no antes de sanear las reservas internacionales.
- La libre competencia de monedas (exceptuando el pago de impuestos, que continuará siendo en pesos).
- La eliminación de trabas arancelarias para el comercio exterior.
- La promoción de un tratado de libre comercio con Estados Unidos.
- El anuncio de un plan de energía nuclear, con el objetivo de construir nuevos reactores y potenciar la investigación en estas tecnologías.

En este contexto, el riesgo país continuó disminuyendo, alcanzando los 658 puntos, mientras que la inflación registró su nivel más bajo desde 2020, ubicándose en 2.4%.

Los datos sobre el nivel de pobreza en Argentina mostraron una mejora sustancial, pasando del 54% al 39%. También se observó un leve repunte en algunos sectores de la economía, como:

- Minería, impulsada por nuevas inversiones en proyectos en el norte del país.
- Agricultura, gracias a incentivos fiscales.
- Energía, principalmente a través de YPF, que continúa beneficiándose de acuerdos y proyectos de inversión en Vaca Muerta.

Sin embargo, otros sectores económicos aún no logran despegar.

En materia cambiaria, durante este período, el peso argentino se debilitó frente al dólar, debido en gran parte a especulaciones del mercado y a la devaluación del real brasileño.

**Plano internacional:** El escenario internacional estuvo marcado por un período de alta volatilidad, influido por diversos factores, como la proximidad de fin de año y los ajustes de carteras.

Los datos del IPC en Estados Unidos fueron acordes con las expectativas. El 18 de diciembre, la FED anunció una reducción de tasas de 0.25 puntos, dejándolas en 4.25%. Esto favoreció a las acciones en general, tanto en países emergentes como en Estados Unidos.

Sin embargo, el mercado mantiene cierta prudencia de cara a la próxima asunción de Donald Trump.

**Análisis y evolución de la cartera**

Tabla XVII: Resumen IPS. Fuente: Elaboración propia en base a información

|                           |                                                    |
|---------------------------|----------------------------------------------------|
| Objetivo de Retorno       | Inflación + 5 % anual                              |
| Máxima pérdida aceptada   | 10%                                                |
| Restricciones de Liquidez | Ninguna                                            |
| Benchmark                 | Evolución dólar MEP                                |
| Horizonte Temporal        | Desde 21/10/2024 al 18/12/2024                     |
| Impuestos                 | Impuesto a las Ganancias y a los Bienes Personales |
| Circunstancias únicas     | No invertir en sector Inmobiliario                 |

Como se puede observar en la figura siguiente, tanto la asignación estratégica como la asignación táctica se mantienen en línea con lo establecido al inicio del período de inversión.

Figura IX: Comparación Strategic Asset Allocatio al 21/10/2024 y al 18/12/2024. Fuente: Elaboración Propia

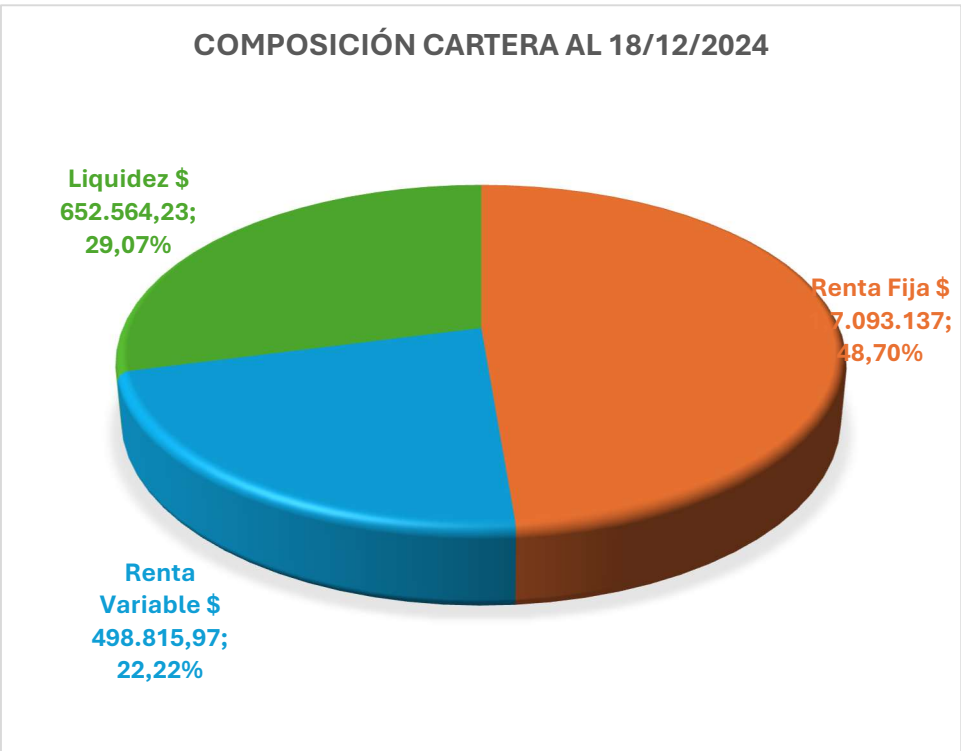
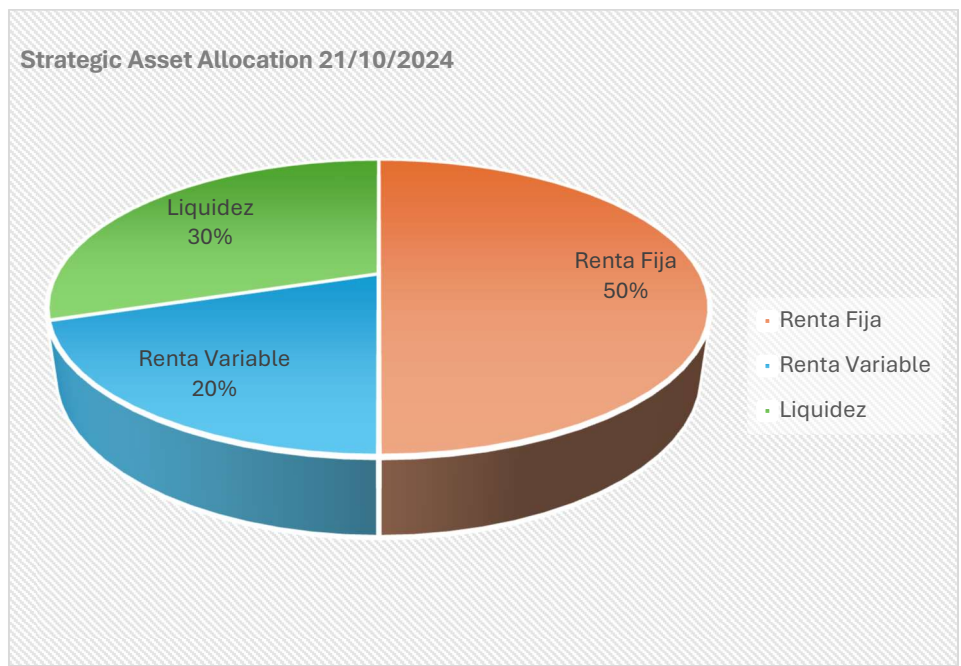
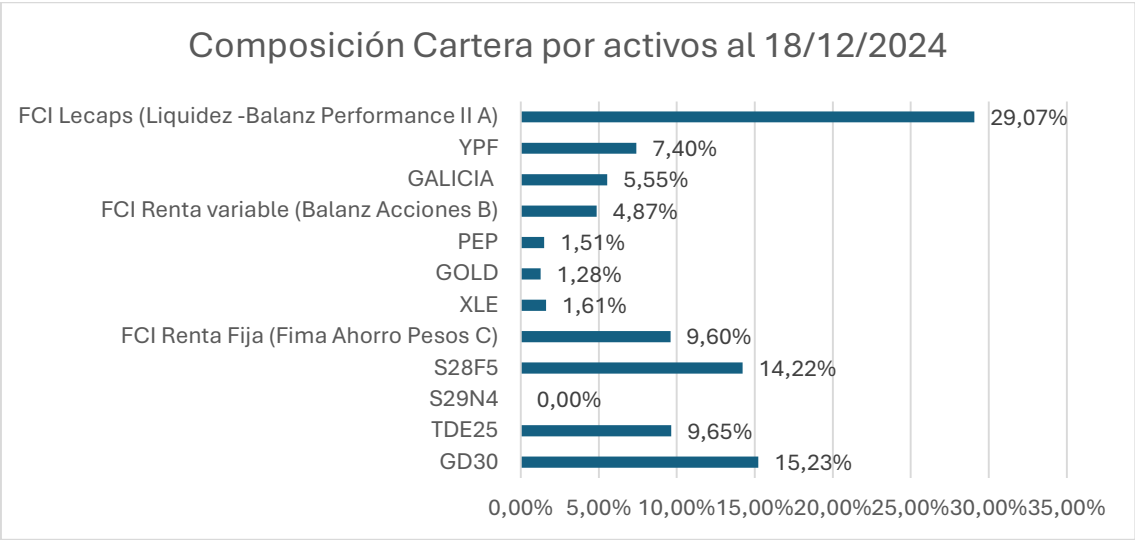
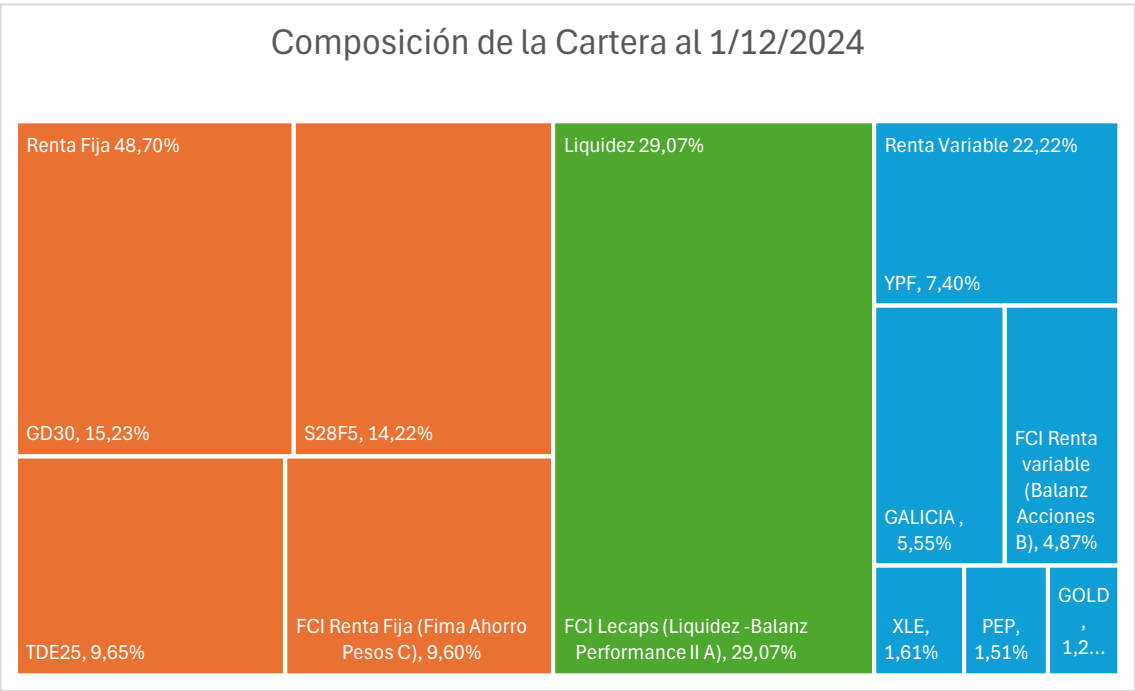


Figura X: Composición de la cartela al 06/12/2024. Fuente: Elaboración Propia



Las señales de confianza y estabilidad macroeconómica, como la baja del riesgo país y el control de la inflación, junto con la reducción de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal, beneficiaron al GD30. Las tasas más bajas en EE.UU. incentivaron a los inversores a buscar mayores rendimientos, lo que incrementó la demanda de estos bonos y, por ende, sus precios.

Si bien el rendimiento de estos bonos se reduce como consecuencia de la baja del riesgo país, siguen siendo atractivos, acumulando un rendimiento del 5.89% al 18/12/2024.

En cuanto al TDE25, este mantuvo leves movimientos en pesos debido a su carácter defensivo frente a las fluctuaciones cambiarias. Aunque los dólares financieros mostraron cierta volatilidad, el dólar oficial permanece controlado por el BCRA. Por lo tanto, estos instrumentos siguen siendo atractivos por su estructura de cobertura dual, destacándose su rendimiento acumulado en el período de inversión, del 3.70%.

En general, dentro de la renta fija, las expectativas positivas y la confianza en la capacidad de pago del gobierno argentino han tenido un impacto favorable. Aún se percibe un recorrido alcista atractivo en estos instrumentos.

Como se mencionó en bitácoras anteriores, las inversiones en CEDEARs están expuestas al riesgo del tipo de cambio (CCL) y al riesgo intrínseco de cada activo.

- XLE: Se vio afectado por la volatilidad de los precios del petróleo y del sector energético a nivel global. El alza en el tipo de cambio de los últimos días no fue suficiente para suavizar la caída del sector en pesos.
- PepsiCo y Barrick Gold: Estas empresas se vieron afectadas por el fortalecimiento del dólar y las expectativas de inflación persistente en Estados Unidos, lo que redujo la competitividad de sus exportaciones. En el caso de Barrick Gold, además de no haber seguido la tendencia alcista del oro debido a desequilibrios en sus costos, el precio del mineral perdió fuerza como activo de refugio, influido por la rotación de carteras.

En diciembre, es común observar ajustes de carteras por motivos fiscales y tomas de ganancias, lo que afecta los precios y rendimientos de los activos.

En la Tabla XVI se destacan las inversiones en renta fija y en acciones argentinas, que, como se explicó anteriormente, se beneficiaron de los eventos internacionales y de las políticas económicas argentinas. Una vez más, se observa cómo la diversificación mitiga los rendimientos negativos, en este caso de los CEDEARs, logrando un rendimiento positivo total de la cartera, superando el objetivo establecido en el IPS.

El rendimiento total de la cartera fue del 5.17%, mientras que el rendimiento objetivo era del 2.80% (ver Tabla XIV: Cálculo de tasa objetivo).

La renta variable fue impulsada principalmente por el comportamiento positivo de las acciones argentinas.

Tabla XVIII: Performance de rendimientos. Fuente: Elaboración Propia en base a cotizaciones <https://www.cafci.org.ar/> para Fondos comunes de Inversión y <https://open.bymadata.com.ar/#/dashboard> resto de activos

|                                      | logaritmo                        |
|--------------------------------------|----------------------------------|
| <b>RENTA FIJA</b>                    | <b>Rendimiento al 18/12/2024</b> |
| GD30                                 | 5,89%                            |
| TDE25                                | 3,70%                            |
| S29N4                                |                                  |
| S28F5                                | 1,49%                            |
| FCI Renta fija (Fima Ahorro Pesos C) | 3,22%                            |
| <b>TOTAL RENTA FIJA</b>              | <b>4,04%</b>                     |

|                                           | <b>Rendimiento al 18/12/2024</b> |
|-------------------------------------------|----------------------------------|
| <b>RENTA VARIABLE ACCIONES ARGENTINAS</b> |                                  |
| GALICIA                                   | 9,98%                            |
| YPF                                       | 22,47%                           |
| <b>TOTAL ACCIONES ARGENTINAS</b>          | <b>16,67%</b>                    |

|                                        | <b>Rendimiento al 18/12/2024</b> |
|----------------------------------------|----------------------------------|
| <b>RENTA VARIABLE CEDEARS</b>          |                                  |
| XLE                                    | -3,87%                           |
| GOLD                                   | -13,98%                          |
| PEP                                    | -6,84%                           |
| FCI Renta variable (Balanx Acciones B) | 13,59%                           |
|                                        | 1,99%                            |
| <b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>            | <b>9,94%</b>                     |

|                                      | <b>Rendimiento al 18/12/2024</b> |
|--------------------------------------|----------------------------------|
| <b>LIQUIDEZ</b>                      |                                  |
| FCI Lecaps (Balanx Performance II A) | 3,65%                            |
| <b>TOTAL LIQUIDEZ</b>                | <b>3,65%</b>                     |

|                                             |              |
|---------------------------------------------|--------------|
| <b>Total Cartera (estrategia inversión)</b> | <b>5,17%</b> |
|---------------------------------------------|--------------|

Como resultado final, en nuestra última bitácora podemos observar claramente, en el gráfico **Estrategia de inversión vs. Benchmark vs. Objetivo**, que nuestra estrategia fue acertada, logrando superar tanto el objetivo como el benchmark establecido.

Gráfico IV: Evolución de la cartera según Objetivo, Benchmark y Estrategia (en millones)

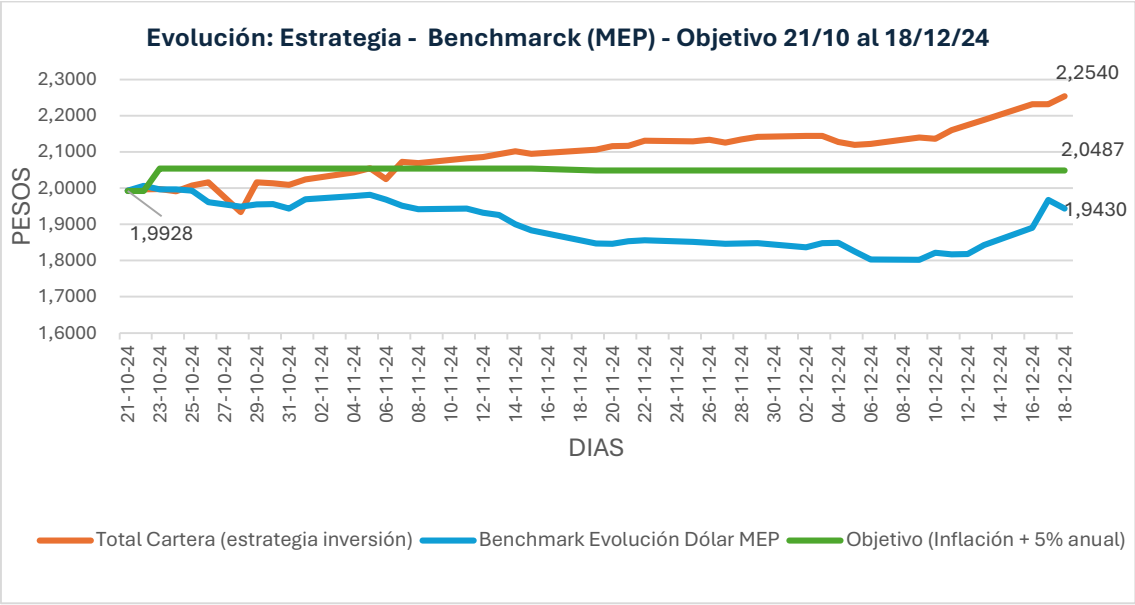


Tabla XIX: Comparativo valuación al inicio y al final del periodo: Elaboración propia en base a cotizaciones

<https://www.cafci.org.ar/> para Fondos comunes de Inversión y <https://open.bymadata.com.ar/#/dashboard> resto de

| Valuación de la cartera            |                       |              |       |              |        |
|------------------------------------|-----------------------|--------------|-------|--------------|--------|
| Primeras compra                    | Activos               | 21/10/2024   | Part. | 18/12/2024   | Part.  |
| Renta Fija                         | GD30                  | 298.500,00   | 15%   | 341.821,40   | 15,23% |
| Renta Fija                         | TDE25                 | 199.000,00   | 10%   | 216.674,29   | 9,65%  |
| Renta Fija                         | S29N4                 | 298.500,00   | 15%   | 0,00         | 0,00%  |
| Renta Fija                         | S28f5                 |              |       | 319.229,12   | 14,22% |
| Renta Fija                         | FCI Renta Fija        | 200.000,00   | 10%   | 215.412,46   | 9,60%  |
| Renta Variable Cedears             | XLE                   | 39.600,00    | 2%    | 36.226,67    | 1,61%  |
| Renta Variable Cedears             | GOLD                  | 39.600,00    | 2%    | 28.702,08    | 1,28%  |
| Renta Variable Cedears             | PEP                   | 39.600,00    | 2%    | 33.830,69    | 1,51%  |
| Renta Variable Acciones Argentinas | FCI Renta variable    | 80.000,00    | 4%    | 109.385,16   | 4,87%  |
| Renta Variable Acciones Argentinas | GALICIA               | 99.000,00    | 5%    | 124.569,54   | 5,55%  |
| Renta Variable Acciones Argentinas | YPF                   | 99.000,00    | 5%    | 166.101,84   | 7,40%  |
| Liquidez                           | FCI Lecaps (Liquidez) | 600.000,00   | 30%   | 652.563,94   | 29,07% |
| Total Inversión                    |                       | 1.992.800,00 | 100%  | 2.244.517,17 | 100%   |

## Conclusión

En nuestra última reunión con el cliente, presentamos un informe resumido que compara la evolución de la cartera con el benchmark y con el objetivo establecido. De este análisis se desprende claramente que hemos sido eficientes en el análisis y selección de los activos, demostrando además la importancia de realizar un seguimiento constante de las inversiones de manera escrita, seria y profesional.

Nuestro cliente manifestó estar satisfecha con los resultados obtenidos. Sin embargo, destacó que, para ella, lo más importante fue comprender la diferencia entre el atesoramiento en dólares y la inversión.

Por nuestra parte, resultó muy satisfactorio haber recorrido este período junto a ella, asesorándola y capacitándola en conceptos clave, tales como la correlación de activos, benchmark, horizonte temporal, aversión al riesgo, test del inversor, entre otros.

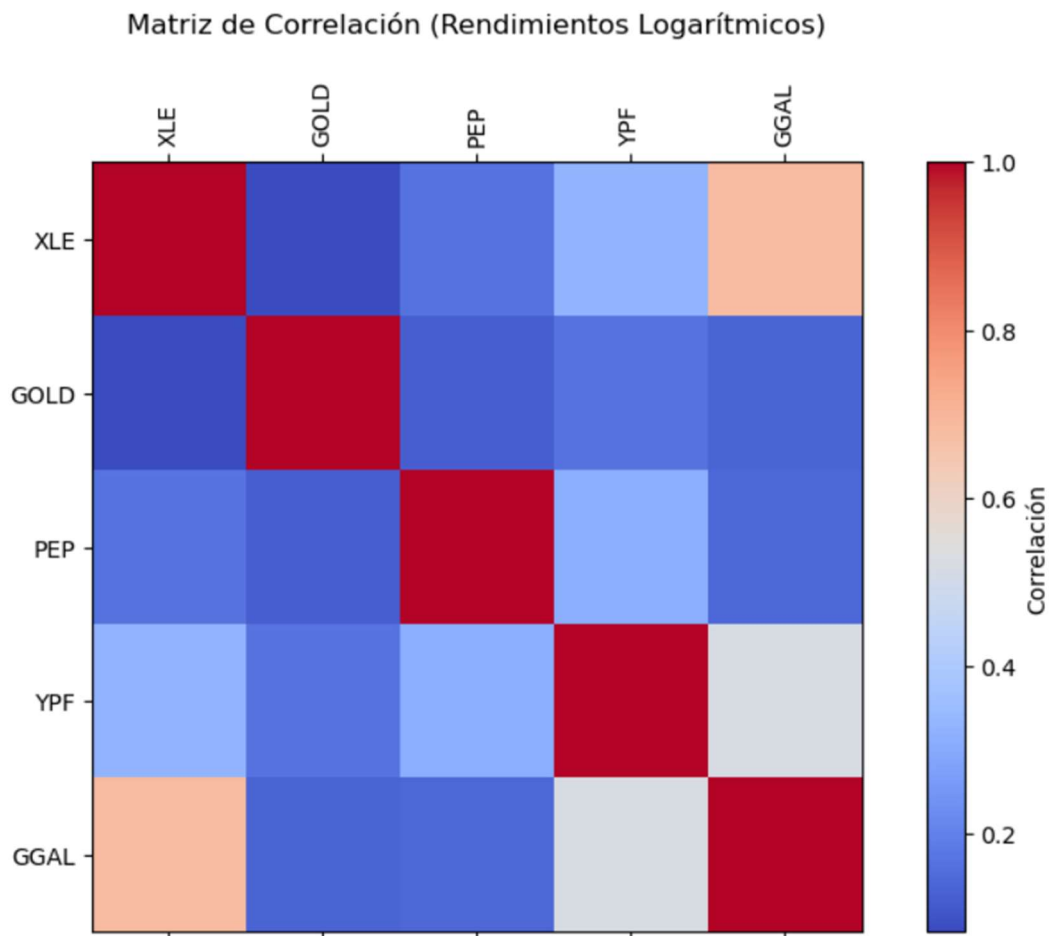
Para cerrar nuestro trabajo, consideramos interesante presentarle el análisis realizado sobre la correlación entre los activos seleccionados. Aunque ya hemos introducido a la cliente en este tema, queremos reforzar nuestra postura con una demostración más detallada.

El análisis de correlación se realizó entre los siguientes activos: **YPF, Grupo Financiero Galicia, XLE, PepsiCo, y Barrick Gold**, tomando en cuenta sus cotizaciones en dólares para eliminar el impacto del tipo de cambio. Para este análisis, utilizamos Python para trabajar con series históricas desde el **01/01/2014** hasta el **18/12/2024**, obteniendo los siguientes resultados:

Tabla XX: Elaboración propia. Matriz de correlación en base a cotizaciones de series históricas desde 01/01/2014 al 21/12/2024 de <https://www.finance.yahoo.com>.

| Matriz de Correlación (Rendimientos Logarítmicos): |          |          |          |          |          |
|----------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Ticker                                             | GGAL     | GOLD     | PEP      | XLE      | YPF      |
| Ticker                                             |          |          |          |          |          |
| GGAL                                               | 1.000000 | 0.083696 | 0.168557 | 0.329252 | 0.682164 |
| GOLD                                               | 0.083696 | 1.000000 | 0.125833 | 0.168962 | 0.134467 |
| PEP                                                | 0.168557 | 0.125833 | 1.000000 | 0.309799 | 0.141674 |
| XLE                                                | 0.329252 | 0.168962 | 0.309799 | 1.000000 | 0.521641 |
| YPF                                                | 0.682164 | 0.134467 | 0.141674 | 0.521641 | 1.000000 |

Gráfico V: Elaboración propia. Gráfico de matriz de correlación de activos en base a cotizaciones de series históricas desde 01/01/2014 al 21/12/2024 de <https://www.finance.yahoo.com>.



La correlación más elevada se observa entre YPF y GGAL (0,682). Esto se debe al entorno compartido por ambas empresas, ya que están influenciadas por factores políticos y económicos de Argentina.

En segundo lugar, encontramos la correlación entre YPF y XLE (0,522). Aunque no es muy alta, es significativa. Esto se explica porque, aunque ambos activos operan en contextos geográficos diferentes, comparten el mismo sector económico, teniendo exposición al sector energético.

La correlación entre XLE y PEP es baja (0,310), lo cual se debe a que pertenecen a sectores diferentes y solo se ven afectadas por eventos globales que impacten simultáneamente a ambos sectores.

De manera similar, la correlación entre YPF y PEP es débil (0,142).

Finalmente, Barrick Gold es el activo menos correlacionado con el resto, ya que su comportamiento está estrechamente ligado al precio del oro. Esto se debe a que las dinámicas

del sector en el que opera son completamente distintas a las de los instrumentos con los cuales lo correlacionamos.

El análisis de correlación fue crucial para garantizar la diversificación en la selección de acciones dentro del segmento de renta variable.

En cuanto a la renta fija, observamos que, intuitivamente, tiene una correlación elevada con las acciones argentinas, dado el contexto político y económico al que ambas pertenecen. Sin embargo, quiero detenerme en este punto para mencionar que en Argentina estamos comenzando un cambio de paradigma. Este cambio nos obliga a replantear nuestra visión sobre la renta fija local. Si bien todas las inversiones en este mercado tienen alta volatilidad, los cambios macroeconómicos recientes hacen que la renta fija empiece a percibirse como una inversión conservadora, aunque siempre bajo la consideración del "riesgo argentino".

El trabajo realizado en este breve período de tiempo fue satisfactorio en términos de los resultados obtenidos. Considero que apliqué los conocimientos adquiridos durante mi paso por la Maestría en Finanzas. Sin embargo, el mercado de capitales es vasto y complejo, y este proyecto no es más que un puntapié inicial. Me queda mucho camino por recorrer y mucho por aprender.

Cuanto más leo, más me doy cuenta de todo lo que aún desconozco, y esto me inspira a continuar por este camino de aprendizaje.

Esta fue mi primera aproximación al desempeño como Portfolio Manager. La experiencia fue muy enriquecedora, especialmente por el contacto con un cliente real y el manejo de fondos reales, lo cual añadió una dosis extra de adrenalina.

Algo que destaco es que pude verme en ese rol y realizar varias autocríticas. Por ejemplo, me di cuenta de la influencia de mi sesgo conservador. En este caso, considero que podría haber incluido una pequeña proporción del sector tecnológico, pero no lo hice, dejándome llevar por mi inclinación conservadora. Debería haber analizado más alternativas, tanto para incluir dicho sector como para ampliar aún más la diversificación.

Un aspecto fundamental que entendí es que el uso adecuado de herramientas tecnológicas reduce el tiempo operativo y permite realizar análisis más profundos. Haber trabajado con Python fue crucial. Aunque en este proyecto solo lo utilicé para el análisis de correlación, no lo empleé en todo el proyecto porque aún estoy aprendiendo este lenguaje. Me queda mucho por mejorar antes de sentirme completamente segura al utilizarlo. Considero que, para nuestra carrera, manejar esta herramienta es imprescindible.

## Anexos

## **Anexo 1- Evolución de bitácoras**

Primera bitácora al 01/11/2024

[illegible]

Segunda bitácora al 15/11/2024

|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
|----------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------------------|--|--|--|--|--|--|--|--|
| Inversión inicial                      | 2.000.000,00 |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                        | 50%          |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
| RENTA FIJA 50%                         | 1.000.000,00 | 4/11/2024    | 5/11/2024    | 6/11/2024    | 7/11/2024    | 8/11/2024    | 11/11/2024   | 12/11/2024   | 13/11/2024   | 14/11/2024   | 15/11/2024   | Rendimiento Log al 15/11/2024 |  |  |  |  |  |  |  |  |
| GD30                                   |              | 310.278,48   | 315.622,15   | 317.767,29   | 319.179,01   | 316.436,15   | 320.777,03   | 319.250,09   | 319.534,88   | 323.026,88   | 319.974,22   | 3,02%                         |  |  |  |  |  |  |  |  |
| TDE25                                  |              | 203.953,52   | 206.396,58   | 202.302,35   | 206.918,89   | 206.396,58   | 211.451,19   | 211.602,83   | 210.591,91   | 208.367,88   | 209.446,19   | 2,22%                         |  |  |  |  |  |  |  |  |
| S29N4                                  |              | 303.857,46   | 304.846,17   | 305.122,09   | 305.444,00   | 306.041,83   | 303.673,51   | 305.512,98   | 306.041,83   | 306.409,72   | 306.409,72   | 1,14%                         |  |  |  |  |  |  |  |  |
| S28F5                                  |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
| FCI Renta fija (Fima Ahorro Pesos C)   |              | 205.453,63   | 205.808,59   | 207.354,51   | 206.441,48   | 207.338,63   | 207.364,88   | 207.524,98   | 208.098,56   | 208.415,87   | 209.057,88   | 1,92%                         |  |  |  |  |  |  |  |  |
| TOTAL RENTA FIJA                       |              | 1.023.543,09 | 1.032.673,49 | 1.032.546,24 | 1.037.983,38 | 1.036.213,19 | 1.043.266,61 | 1.043.890,89 | 1.044.267,17 | 1.046.220,36 | 1.044.888,01 | 2,08%                         |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                        | 10%          |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
| RENTA VARIABLE ACCIONES ARGEN          | 200.000,00   | 4/11/2024    | 5/11/2024    | 6/11/2024    | 7/11/2024    | 8/11/2024    | 11/11/2024   | 12/11/2024   | 13/11/2024   | 14/11/2024   | 15/11/2024   | log al 15/11/24               |  |  |  |  |  |  |  |  |
| GALICIA                                |              | 100.966,89   | 99.327,81    | 105.064,57   | 105.228,48   | 102.442,05   | 103.261,59   | 104.245,03   | 104.081,13   | 103.917,22   | 103.917,22   | 2,11%                         |  |  |  |  |  |  |  |  |
| YPF                                    |              | 104.040,90   | 106.850,58   | 108.503,34   | 112.304,67   | 111.313,02   | 114.618,53   | 115.196,99   | 117.510,85   | 122.221,20   | 120.733,72   | 8,62%                         |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                        |              | 205.007,79   | 206.178,40   | 213.567,91   | 217.533,15   | 213.755,07   | 217.880,12   | 219.442,03   | 221.591,98   | 226.138,42   | 224.650,94   | 5,48%                         |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                        | 10%          |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
| RENTA VARIABLE CEDEARS 10%             | 200.000,00   | 4/11/2024    | 5/11/2024    | 6/11/2024    | 7/11/2024    | 8/11/2024    | 11/11/2024   | 12/11/2024   | 13/11/2024   | 14/11/2024   | 15/11/2024   | log al 15/11/24               |  |  |  |  |  |  |  |  |
| XLE                                    |              | 38.646,67    | 39.086,67    | 40.333,33    | 39.820,00    | 39.746,67    | 40.186,67    | 39.930,00    | 40.223,33    | 39.893,33    | 39.343,33    | -0,28%                        |  |  |  |  |  |  |  |  |
| GOLD                                   |              | 35.323,20    | 35.323,20    | 34.135,20    | 33.580,80    | 33.264,00    | 32.155,20    | 31.078,08    | 30.824,64    | 30.792,96    | 29.810,88    | -12,33%                       |  |  |  |  |  |  |  |  |
| PEP                                    |              | 37.210,34    | 37.551,72    | 36.527,59    | 36.271,55    | 36.271,55    | 36.015,52    | 36.100,86    | 36.352,96    | 36.396,96    | 34.308,62    | -6,23%                        |  |  |  |  |  |  |  |  |
| FCI Renta variable (Balanx Acciones B) |              | 83.609,67    | 83.918,72    | 83.918,72    | 83.918,72    | 85.329,25    | 86.438,66    | 87.706,55    | 89.037,84    | 90.701,95    | 89.679,71    | 4,96%                         |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                        |              | 194.789,88   | 195.880,31   | 194.914,84   | 193.591,07   | 194.611,47   | 195.052,08   | 194.730,15   | 196.186,68   | 197.745,14   | 193.142,55   | -1,25%                        |  |  |  |  |  |  |  |  |
| TOTAL RENTA VARIABLE                   |              | 399.797,67   | 402.058,71   | 408.482,75   | 411.124,22   | 408.366,54   | 412.932,20   | 414.172,18   | 417.778,65   | 423.883,56   | 417.793,49   | 2,24%                         |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                        | 30%          |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
| LIIQUEUZE 30%                          | 600.000,00   |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              | log al 15/11/24               |  |  |  |  |  |  |  |  |
| FCI Lecaps (Balanx Performance II A)   |              | 620.329,53   | 620.369,89   | 620.369,89   | 623.139,76   | 624.416,22   | 626.419,20   | 627.443,40   | 631.313,14   | 631.398,91   | 631.560,36   | 2,23%                         |  |  |  |  |  |  |  |  |
| TOTAL LIQUEUZE                         |              | 620.329,53   | 620.369,89   | 620.369,89   | 623.139,76   | 624.416,22   | 626.419,20   | 627.443,40   | 631.313,14   | 631.398,91   | 631.560,36   | 2,23%                         |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Total Cartera (estrategia inversión)   |              | 2.043.670,28 | 2.055.102,09 | 2.061.398,87 | 2.072.247,36 | 2.068.995,95 | 2.082.618,01 | 2.085.506,46 | 2.093.358,96 | 2.101.502,83 | 2.094.241,86 | 2,16%                         |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Benchmark Evolución Dólar MEP          |              | 1.978.266,30 | 1.981.633,45 | 1.968.216,41 | 1.951.552,48 | 1.941.605,66 | 1.943.375,12 | 1.931.641,66 | 1.925.989,66 | 1.899.670,96 | 1.882.886,77 |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Objetivo (Inflación + 5% anual)        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              | 2.054.724,51                  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                               |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Rendimiento total de la cartera (log)  |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              | 2.156,93%                     |  |  |  |  |  |  |  |  |

Tercera bitácora al 06/12/2024

|                                 |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                   |  |  |  |  |  |                 |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|--|--|--|--|--|-----------------|
|                                 |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                   |  |  |  |  |  | Rendimiento log |
| RENTA FIJA 50%                  | 19/11/2024   | 20/11/2024   | 21/11/2024   | 22/11/2024   | 25/11/2024   | 26/11/2024   | 27/11/2024   | 28/11/2024   | 29/11/2024   | 2/12/2024    | 3/12/2024    | 4/12/2024    | 5/12/2024    | 6/12/2024    | al 06/12/2024     |  |  |  |  |  |                 |
| GDB30                           | 317.052,10   | 317.809,93   | 316.825,29   | 314.573,62   | 316.603,10   | 315.074,39   | 311.956,64   | 311.956,64   | 315.256,63   | 314.418,22   | 316.662,56   | 316.780,67   | 310.738,26   | 307.680,28   | 1.329%            |  |  |  |  |  |                 |
| TDE25                           | 211.114,22   | 210.608,75   | 210.726,70   | 211.451,19   | 210.945,73   | 210.625,60   | 212.293,62   | 211.619,48   | 213.136,06   | 212.293,62   | 211.703,92   | 211.703,92   | 212.630,60   | 213.152,91   | 2.98%             |  |  |  |  |  |                 |
| S29N4                           | 307.628,37   | 307.904,29   | 308.226,20   | 309.099,95   | 310.065,67   | 310.065,67   | 310.065,67   | 310.065,67   | 310.065,67   | 310.065,67   | 310.065,67   | 310.065,67   | 0,00         | 0,00         | 1.65%             |  |  |  |  |  |                 |
| S2BFS                           |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                   |  |  |  |  |  |                 |
| FCI Renta fija (Fima Ahorro)    | 208.985,44   | 209.410,45   | 209.596,80   | 210.073,65   | 209.958,51   | 209.862,60   | 210.210,84   | 210.379,77   | 211.071,45   | 211.011,21   | 210.910,30   | 211.101,62   | 211.092,75   | 212.515,84   | 1.95%             |  |  |  |  |  |                 |
| TOTAL RENTA FIJA                | 1.044.780,12 | 1.045.733,43 | 1.045.374,98 | 1.045.198,41 | 1.047.573,01 | 1.045.628,26 | 1.044.526,77 | 1.048.467,06 | 1.049.529,81 | 1.047.788,72 | 1.049.342,45 | 1.048.059,15 | 1.044.527,27 | 1.045.758,84 | 1.66%             |  |  |  |  |  |                 |
|                                 |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                   |  |  |  |  |  |                 |
| RENDA VARIABLE ACCION           | 19/11/2024   | 20/11/2024   | 21/11/2024   | 22/11/2024   | 25/11/2024   | 26/11/2024   | 27/11/2024   | 28/11/2024   | 29/11/2024   | 2/12/2024    | 3/12/2024    | 4/12/2024    | 5/12/2024    | 6/12/2024    | log al 06/12/2024 |  |  |  |  |  |                 |
| GALICIA                         | 103.425,50   | 103.589,40   | 102.114,24   | 101.130,79   | 101.622,52   | 104.081,13   | 101.130,79   | 101.622,52   | 103.097,68   | 107.687,09   | 106.703,64   | 102.114,24   | 103.917,22   | 103.589,40   | 1.97%             |  |  |  |  |  |                 |
| YAFI                            | 130.071,99   | 135.112,69   | 136.352,25   | 148.830,55   | 144.450,75   | 147.756,26   | 144.946,58   | 147.613,62   | 149.326,38   | 147.756,26   | 146.847,25   | 140.401,50   | 138.666,11   | 139.327,21   | 14.84%            |  |  |  |  |  |                 |
| PALFA                           | 233.497,28   | 238.702,09   | 238.466,49   | 249.961,35   | 246.073,27   | 251.837,39   | 246.077,37   | 249.296,14   | 252.424,06   | 255.443,35   | 253.550,89   | 242.515,74   | 242.583,33   | 242.916,62   | 8,88%             |  |  |  |  |  |                 |
|                                 |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                   |  |  |  |  |  |                 |
| RENDA VARIABLE CEDEAR           | 19/11/2024   | 20/11/2024   | 21/11/2024   | 22/11/2024   | 25/11/2024   | 26/11/2024   | 27/11/2024   | 28/11/2024   | 29/11/2024   | 2/12/2024    | 3/12/2024    | 4/12/2024    | 5/12/2024    | 6/12/2024    | log al 06/12/2024 |  |  |  |  |  |                 |
| XLE                             | 38.866,67    | 39.160,00    | 39.600,00    | 39.563,33    | 38.866,67    | 38.610,00    | 38.610,00    | 38.280,00    | 39.196,67    | 39.196,67    | 38.390,00    | 37.216,67    | 37.070,00    | 35.786,67    | -4,40%            |  |  |  |  |  |                 |
| GOLD                            | 31.236,48    | 31.648,32    | 31.759,20    | 31.917,60    | 30.982,88    | 30.887,84    | 30.792,80    | 30.571,04    | 30.571,20    | 29.937,60    | 30.729,60    | 30.602,88    | 29.113,92    | 28.385,28    | -14,46%           |  |  |  |  |  |                 |
| PEP                             | 33.079,66    | 33.455,17    | 33.728,28    | 33.864,83    | 34.137,93    | 34.103,79    | 34.308,62    | 34.820,69    | 34.906,03    | 33.898,97    | 34.035,52    | 33.489,04    | 33.178,72    | 32.294,48    | -8,86%            |  |  |  |  |  |                 |
| FCI Renta variable (Balanz)     | 92.225,01    | 93.169,59    | 93.011,89    | 95.891,60    | 96.186,26    | 97.617,04    | 95.773,39    | 96.940,69    | 98.087,55    | 99.815,43    | 99.931,76    | 96.071,03    | 95.971,95    | 95.414,55    | 7,65%             |  |  |  |  |  |                 |
|                                 | 195.407,81   | 197.433,08   | 198.099,37   | 201.237,36   | 200.173,74   | 201.218,67   | 199.484,81   | 200.612,42   | 202.761,45   | 202.848,66   | 203.086,88   | 197.469,61   | 195.154,40   | 191.880,98   | -1,54%            |  |  |  |  |  |                 |
| TOTAL RENTA VARIABLE            | 428.905,09   | 436.135,17   | 436.565,86   | 451.198,70   | 446.247,01   | 453.056,06   | 445.562,18   | 449.908,56   | 455.185,51   | 458.292,00   | 456.637,77   | 439.985,35   | 437.737,72   | 434.797,60   | 5,73%             |  |  |  |  |  |                 |
|                                 |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                   |  |  |  |  |  |                 |
| LIQUIDEZ 30%                    |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              | log al 06/12/2024 |  |  |  |  |  |                 |
| FCI Leaps (Balanz Perform)      | 632.670,33   | 634.037,60   | 634.325,18   | 634.345,36   | 635.289,34   | 634.869,57   | 635.437,67   | 635.862,49   | 636.473,47   | 637.797,86   | 637.841,76   | 637.644,99   | 637.039,55   | 641.050,57   | 2,87%             |  |  |  |  |  |                 |
| TOTAL LIQUIDEZ                  | 632.670,33   | 634.037,60   | 634.325,18   | 634.345,36   | 635.289,34   | 634.869,57   | 635.437,67   | 635.862,49   | 636.473,47   | 637.797,86   | 637.841,76   | 637.644,99   | 637.039,55   | 641.050,57   | 2,87%             |  |  |  |  |  |                 |
| Total Cartera (estrategia ir)   | 2.106.355,54 | 2.115.906,20 | 2.116.266,02 | 2.130.742,48 | 2.129.109,36 | 2.133.553,89 | 2.125.526,62 | 2.134.238,11 | 2.141.188,79 | 2.143.878,59 | 2.143.821,97 | 2.125.689,49 | 2.119.304,55 | 2.121.607,00 | 2,72%             |  |  |  |  |  |                 |
| Benchmark Evolución Dólar       | 1.846.982,01 | 1.846.535,35 | 1.853.561,69 | 1.856.052,69 | 1.851.208,12 | 1.848.699,94 | 1.846.105,87 | 1.847.033,55 | 1.848.081,49 | 1.836.279,30 | 1.847.892,52 | 1.849.077,09 | 1.824.717,63 | 1.802.676,57 |                   |  |  |  |  |  |                 |
| Objetivo (Inflación + 5% anual) |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              | 2.048.746,11 |                   |  |  |  |  |  |                 |
| Rendimiento total de la cartera | 2.4068%      | 2.6033%      | 2.6107%      | 2.9067%      | 2.8734%      | 2.9640%      | 2.8003%      | 2.9779%      | 3.1191%      | 3.1736%      | 3.1725%      | 2.8036%      | 2.6700%      | 2.7201%      |                   |  |  |  |  |  |                 |

Cuarta bitácora al 18/12/2024

|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
|----------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| Inversión inicial                      | 2.000.000,00 |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
|                                        | 50%          |              |              |              |              |              |              |              |              | Rendimiento log |
| RENTA FIJA 50%                         | 1.000.000,00 | 9/12/2024    | 10/12/2024   | 11/12/2024   | 12/12/2024   | 13/12/2024   | 16/12/2024   | 17/12/2024   | 18/12/2024   | al 18/12/2024   |
| GD30                                   |              | 316.301,58   | 312.177,90   | 314.350,27   | 319.078,03   | 320.029,78   | 329.415,95   | 340.036,40   | 341.821,40   | 5,89%           |
| TDE25                                  |              | 214.399,71   | 214.854,63   | 214.820,93   | 215.478,03   | 215.326,39   | 216.707,98   | 216.168,83   | 216.674,29   | 3,70%           |
| S29N4                                  |              | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         |                 |
| S28F5                                  |              | 313.049,12   | 313.134,36   | 315.819,46   | 315.606,36   | 317.289,88   | 319.229,12   | 319.229,12   | 319.229,12   | 1,49%           |
| FCI Renta fija (Fima Ahorro Pesos C)   |              | 212.667,16   | 212.973,54   | 213.620,87   | 214.416,25   | 215.426,47   | 215.482,52   | 215.203,69   | 215.412,46   | 3,22%           |
| TOTAL RENTA FIJA                       |              | 1.056.417,57 | 1.053.140,43 | 1.058.611,53 | 1.064.578,67 | 1.068.072,52 | 1.080.835,57 | 1.090.638,03 | 1.093.137,27 | 4,04%           |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
|                                        | 10%          |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
| RENTA VARIABLE ACCIONES ARGENTINAS 10% | 200.000,00   | 9/12/2024    | 10/12/2024   | 11/12/2024   | 12/12/2024   | 13/12/2024   | 16/12/2024   | 17/12/2024   | 18/12/2024   | al 18/12/2024   |
| GALICIA                                |              | 103.425,50   | 101.458,61   | 107.031,46   | 108.342,72   | 110.801,32   | 124.405,63   | 129.486,75   | 124.569,54   | 9,98%           |
| YPF                                    |              | 143.872,29   | 144.698,66   | 152.383,97   | 156.515,86   | 160.399,83   | 164.531,72   | 169.242,07   | 166.101,84   | 22,47%          |
|                                        |              | 247.297,78   | 246.157,27   | 259.415,43   | 264.858,57   | 271.201,16   | 288.937,35   | 298.728,83   | 290.671,37   | 16,67%          |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
|                                        | 10%          |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
| RENTA VARIABLE CEDEARS 10%             | 200.000,00   | 9/12/2024    | 10/12/2024   | 11/12/2024   | 12/12/2024   | 13/12/2024   | 16/12/2024   | 17/12/2024   | 18/12/2024   | al 18/12/2024   |
| XLE                                    |              | 35.695,00    | 35.917,93    | 35.603,33    | 35.365,00    | 35.713,33    | 35.695,00    | 36.336,67    | 36.226,67    | -3,87%          |
| GOLD                                   |              | 28.987,20    | 29.462,40    | 29.937,60    | 29.430,72    | 29.050,56    | 28.860,48    | 29.684,16    | 28.702,08    | -13,98%         |
| PEP                                    |              | 32.465,17    | 32.704,14    | 31.782,41    | 32.362,76    | 32.806,55    | 33.250,34    | 34.103,79    | 33.830,69    | -6,84%          |
| FCI Renta variable (Balanx Acciones B) |              | 96.521,58    | 95.342,44    | 99.371,17    | 99.799,09    | 99.528,87    | 110.283,78   | 112.512,89   | 109.385,16   | 13,59%          |
|                                        |              | 193.668,96   | 193.426,91   | 196.694,52   | 196.957,57   | 197.099,31   | 208.089,60   | 212.637,51   | 208.144,59   | 1,99%           |
| TOTAL RENTA VARIABLE                   |              | 440.966,74   | 439.584,19   | 456.109,95   | 461.816,14   | 468.300,47   | 497.026,95   | 511.366,34   | 498.815,97   | 9,94%           |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
|                                        | 30%          |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
| LIQUIDEZ 30%                           | 600.000,00   |              |              |              |              |              |              |              |              | al 18/12/2024   |
| FCI Lecaps (Balanx Performance II A)   |              | 642.922,37   | 643.800,25   | 646.227,04   | 648.588,24   | 651.852,55   | 654.904,95   | 652.228,42   | 652.563,94   | 3,65%           |
| TOTAL LIQUIDEZ                         |              | 642.922,37   | 643.800,25   | 646.227,04   | 648.588,24   | 651.852,55   | 654.904,95   | 652.228,42   | 652.563,94   | 3,65%           |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
| Total Cartera (estrategia inversión)   |              | 2.140.306,69 | 2.136.524,87 | 2.160.948,53 | 2.174.983,06 | 2.188.225,54 | 2.232.767,48 | 2.254.232,79 | 2.244.517,17 | 5,17%           |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
| Benchmark Evolución Dólar MEP          |              | 1.802.625,03 | 1.821.900,22 | 1.817.090,01 | 1.817.931,80 | 1.843.477,43 | 1.890.187,98 | 1.967.477,70 | 1.943.357,94 |                 |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
| Objetivo (Inflación + 5% anual)        |              |              |              |              |              |              |              |              | 2.048.746,11 |                 |
|                                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                 |
| Rendimiento total de la cartera (log)  |              | 3.1012%      | 3.0244%      | 3.5181%      | 3.7992%      | 4.0628%      | 4.9380%      | 5.3535%      | 5.1659%      |                 |

## **Anexo 2- Comisiones**

### Comisiones primeras compras

|                                      |                 |
|--------------------------------------|-----------------|
| <b>Comisión</b>                      | <b>0,50%</b>    |
| <b>RENTA FIJA 50%</b>                |                 |
| GD30                                 | 1.500,00        |
| TDE25                                | 1.000,00        |
| S29N4                                | 1.500,00        |
| FCI Renta fija (Fima Ahorro Pesos C) | 0,00            |
| <b>TOTAL RENTA FIJA</b>              | <b>4.000,00</b> |

|                                               |                 |
|-----------------------------------------------|-----------------|
| <b>Comisión</b>                               | <b>1,00%</b>    |
| <b>RENTA VARIABLE ACCIONES ARGENTINAS 10%</b> |                 |
| GALICIA                                       | 1.000,00        |
| YPF                                           | 1.000,00        |
|                                               |                 |
| <b>Comisión</b>                               | <b>1,00%</b>    |
| <b>RENTA VARIABLE CEDEARS 10%</b>             |                 |
| XLE                                           | 400,00          |
| GOLD                                          | 400,00          |
| PEP                                           | 400,00          |
| FCI Renta variable (Balanx Acciones B)        | 0               |
|                                               |                 |
| <b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>                   | <b>3.200,00</b> |

### Comisiones movimiento de cartera

#### **Movimientos de la cartera**

|       |                           |
|-------|---------------------------|
|       | Vencimiento<br>28/11/2024 |
| S28N4 | 310.065,67                |

|                                         |       |
|-----------------------------------------|-------|
| comisión por compra de Títulos Públicos | 0,50% |
|-----------------------------------------|-------|

|       |                    |
|-------|--------------------|
|       | Compras 04/12/2024 |
| S28F5 | 308.472,93         |

|                         |                 |
|-------------------------|-----------------|
| <b>Total comisiones</b> | <b>1.592,74</b> |
|-------------------------|-----------------|

|                                     |                 |
|-------------------------------------|-----------------|
| <b>Total comisiones del periodo</b> | <b>8.792,74</b> |
|-------------------------------------|-----------------|

### Anexo 3 – Evolución de la valuación de la cartera

| Valuación de la cartera    |                       |              |       |              |        |              |        |              |        |              |        |
|----------------------------|-----------------------|--------------|-------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|
| Primeras compra            | Activos               | 21/10/2024   | Part. | 1/11/2024    | Part.  | 15/11/2024   | Part.  | 6/12/2024    | Part.  | 18/12/2024   | Part.  |
| Renta Fija                 | GD30                  | 298.500,00   | 15%   | 300.806,89   | 14,86% | 319.974,22   | 15,28% | 307.680,28   | 14,50% | 341.821,40   | 15,23% |
| Renta Fija                 | TDE25                 | 199.000,00   | 10%   | 206.143,85   | 10,18% | 209.446,19   | 10,00% | 213.152,91   | 10,05% | 216.674,29   | 9,65%  |
| Renta Fija                 | S29N4                 | 298.500,00   | 15%   | 302.960,71   | 14,97% | 306.409,72   | 14,63% | 0,00         | 0,00%  | 0,00         | 0,00%  |
| Renta Fija                 | S28f5                 |              |       |              |        |              |        | 312.409,81   | 14,73% | 319.229,12   | 14,22% |
| Renta Fija                 | FCI Renta Fija        | 200.000,00   | 10%   | 205.071,03   | 10,13% | 209.057,88   | 9,98%  | 212.515,84   | 10,02% | 215.412,46   | 9,60%  |
| Renta Variable Cedears     | XLE                   | 39.600,00    | 2%    | 38.023,33    | 1,88%  | 39.343,33    | 1,88%  | 35.786,67    | 1,69%  | 36.226,67    | 1,61%  |
| Renta Variable Cedears     | GOLD                  | 39.600,00    | 2%    | 35.560,80    | 1,76%  | 29.810,88    | 1,42%  | 28.385,28    | 1,34%  | 28.702,08    | 1,28%  |
| Renta Variable Cedears     | PEP                   | 39.600,00    | 2%    | 36.954,31    | 1,83%  | 34.308,62    | 1,64%  | 32.294,48    | 1,52%  | 33.830,69    | 1,51%  |
| Renta Variable Acciones Ar | FCI Renta variable    | 80.000,00    | 4%    | 81.921,74    | 4,05%  | 89.679,71    | 4,28%  | 95.414,55    | 4,50%  | 109.385,16   | 4,87%  |
| Renta Variable Acciones Ar | GALICIA               | 99.000,00    | 5%    | 99.819,54    | 4,93%  | 103.917,22   | 4,96%  | 103.589,40   | 4,88%  | 124.569,54   | 5,55%  |
| Renta Variable Acciones Ar | YPF                   | 99.000,00    | 5%    | 98.421,54    | 4,86%  | 120.733,72   | 5,77%  | 139.327,21   | 6,57%  | 166.101,84   | 7,40%  |
| Liquidez                   | FCI Lecaps (Liquidez) | 600.000,00   | 30%   | 618.562,66   | 30,56% | 631.560,36   | 30,16% | 641.050,57   | 30,22% | 652.563,94   | 29,07% |
| Total Inversión            |                       | 1.992.800,00 | 100%  | 2.024.246,40 | 100%   | 2.094.241,86 | 100%   | 2.121.607,00 | 100%   | 2.244.517,17 | 100%   |

 BNA

PersonasEmpresasInstitucionalCentro de ayudaHome Banking



Inversiones

Plazo Fijo

Fondos Comunes de Inversión

Bonos y Acciones

Test de Inversiones

Home > Personas > Inversiones > Test de Inversiones

### Test de Inversiones

Este Test tiene como único fin ayudarte a conocer tu perfil como inversor de acuerdo a tus propios objetivos y necesidades. Predefinimos diferentes personalidades que representan los distintos niveles de riesgo.

Haciendo clic en las respuestas, accederás a las alternativas de inversión que te ofrece el Banco de la Nación Argentina.

Tu edad se encuentra dentro del rango de:

☐ A. Menos de 25 años.

☐ B. De 25 a 35 años.

☒ C. De 36 a 55 años.

☐ D. De 56 años o más.

¿Cuánto conoces del Mercado de Capitales (Acciones, Bonos, Obligaciones Negociables, Letras del Tesoro, Fondos Comunes de Inversión y CEDEAR)?

☐ A. No poseo conocimiento.

☒ B. Tengo conocimientos básicos acerca de las distintas alternativas de inversión.

☐ C. Tengo conocimientos acerca del riesgo y rentabilidad potencial de los distintos instrumentos financieros.

☐ D. Poseo un profundo conocimiento acerca de las distintas alternativas de inversión (Profesional en Finanzas).

¿Qué experiencia tenés como inversionista?

☒ A. Ninguna.

☐ B. Baja.

☐ C. Media.

☐ D. Alta.

¿Aproximadamente, qué porcentaje de tus ingresos mensuales ahorrás por mes?

☐ A. Menos del 5%.

☒ B. Entre el 5% y el 20%.

☐ C. Entre el 21% y el 50%.

☐ D. Más del 50%.

¿Qué porcentaje de tus ahorros estás dispuesto a destinar a las inversiones en el Mercado de Capitales?

☒ A. Menos del 25%.

☐ B. Entre el 25% y el 40%.

☐ C. Entre el 41% y el 65%.

☐ D. Más del 65%.

¿Cuánto tiempo conservarías esta inversión?

☐ A. Menos de 180 días.

☐ B. Entre 180 días y 1 año.

☐ C. De 1 a 2 años.

☒ D. Más de 2 años.

En el momento de realizar una inversión, ¿cual de las siguientes opciones prefieres?

- ☐ A. Preservar el dinero que se invirtió con una rentabilidad mínima.
- ☒ B. Tener una ganancia apenas superior a la de un plazo fijo, aunque esté sujeta a una variación mínima del mercado.
- ☐ C. Obtener una ganancia significativa, corriendo el riesgo de perder más de la mitad de la inversión inicial.

¿Qué porcentaje de disminución del capital de tus inversiones / ahorros estarías dispuesto a asumir? Dichas cifras se enumeran de manera taxativa, y no son definitivas al momento de asegurar una pérdida.

- ☐ A. Entre 0% y el 5%.
- ☒ B. Entre el 5% y el 15%.
- ☐ C. Entre 15% y 30%.
- ☐ D. Más de 30%.

Si tu inversión se desvaloriza un 15% a tan solo un mes de haberla adquirido, ¿Cómo procederías?

- ☐ A. Vendería la inversión para evitar una mayor pérdida.
- ☐ B. Transferiría algunos activos a inversiones de menor riesgo.
- ☒ C. Esperaría que la inversión recupere su valor inicial.
- ☐ D. Compraría una mayor cantidad aprovechando que el precio actual es menor al que había pagado inicialmente.

#### Inversor moderado

##### Inversor Moderado: Concepto del Perfil

Cliente con conocimientos básicos en el Mercado de Capitales y que se encuentra dispuesto a asumir ciertas oscilaciones en sus inversiones, esperando en un mediano/largo plazo poder obtener una mayor rentabilidad. Es un perfil intermedio, tratándose de personas que pueden tolerar cierto riesgo en sus inversiones, a cambio de una mayor rentabilidad.

| Productos Recomendados Acordes al Perfil de Riesgo |                                                                                             |
|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| Fondos Comunes de Inversión                        | Pellegrini Renta Fija Ahorro<br>Pellegrini Renta Fija Pública<br>Pellegrini Renta Fija Plus |
| Operaciones Bursátiles                             | Títulos Públicos Nacionales<br>Obligaciones Negociables                                     |

# Bibliografía

---

<https://open.bymadata.com.ar/>

<https://www.finance.yahoo.com>

<https://www.cafci.org.ar/>

<https://www.arca.gob.ar/>

[Inicio | Rava Bursátil](#)

[FINVIZ.com](https://www.finviz.com)

[Banco de la Nación Argentina](#)

## Autorización para publicar los trabajos finales

**Completar cada punto con SI o NO: SI**

- **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 UCCEMA** *(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.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'A' followed by 'H' and 'V' with a horizontal line extending to the right.

Andrea Herminia Verón  
DNI 22.552.932

