



UNIVERSIDAD  
DEL CEMA

**UCEMA**

**Trabajo Final**

**Simulación Bursátil**

**Maestría en Finanzas – UCEMA**

**Tutor:** Mariano Kruskevich

**Alumna:** Romina Insfran

## Contenido

1. Introducción .....	3
2. Marco Normativo para tesina .....	4
2. Investment Policy Statement (IPS) .....	6
3. Strategic Asset Allocation .....	8
4. Bitácora de operaciones al 04/11/2022 .....	13
5. Bitácora de operaciones al 18/11/2022 .....	16
6. Bitácora de operaciones al 02/12/2022 .....	19
7. Bitácora de operaciones al 16/12/2022 .....	25
8. Conclusión .....	31
9. Fuentes .....	33
10. Anexo.....	34

## 1. Introducción

La presente tesina consiste en gestionar la cartera de inversión de un cliente real, a través de la simulación bursátil transcurrida entre el 24 de octubre y 16 de diciembre 2022 por un portfolio manager de banca privada.

El propósito es elegir a una persona que quisiera poner un capital excedente ficticio a disposición, a los fines de ser administrado en pos de lograr un retorno objetivo determinado en un horizonte finito de inversión.

La simulación inicia con una suma de dinero virtual de \$1.000.000, la cual se invierte en los activos on-shore. Se pudo operar con todos los títulos de renta variable (acciones de empresas locales y cedears) que cotizan en la Bolsa de Buenos Aires, todos los títulos de renta fija (bonos) operables en el mercado real y Fondos Comunes de Inversión tanto en moneda local como en moneda estadounidense. Asimismo, la operatoria de la cartera tuvo que ser íntegramente gestionada por mí en Excel, eso incluía generar un trackeo de las órdenes de compra y venta, cálculo de comisiones, neteo del portafolio y valorización de la cartera; todos cálculos que PRODIBUR realizaba automáticamente en su web. Desde mi punto de vista, este episodio me ayudó a tener más propiedad de la gestión, diseñar mi propio tablero de comando y operaciones, y ser bastante meticuloso con los cálculos, lo que resulta muy valioso para planificaciones futuras.

Existe un reglamento operativo que detalla las operaciones habilitadas y los requisitos y restricciones de la simulación bursátil.

Para realizar este trabajo fue muy importante tener un contacto estrecho con el cliente para entender sus necesidades reales, sus expectativas y sus inclinaciones frente al riesgo. Con esto fue posible definir el perfil de mi cliente, sus objetivos de retorno, y poner límites al riesgo para luego diseñar, ejecutar, eventualmente rebalancear y evaluar un portafolio de inversión que satisfaga esas condiciones.

Las operaciones realizadas se resumen en cuatro bitácoras, en las cuales se presenta la valuación de la cartera al inicio, a distintas fechas intermedias y al final de la simulación. El objetivo de las bitácoras es fundamentar la conformación del portafolio inicial y sus variaciones.

Finalmente, la última sección de la tesina son las conclusiones y reflexiones finales sobre la experiencia.

### **Marco normativo para tesina**

El portafolio será gestionado en el marco del Programa de Difusión Bursátil que realiza Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA S.A.) a través del Instituto Argentino de Mercado de Capitales S.A. (IAMC). El desempeño del mismo será analizado contra un benchmark predeterminado durante el transcurso del período de la competencia.

A continuación, se realiza un resumen del reglamento operativo de la simulación a fin de identificar los principios establecidos en el reglamento del programa que nos permitirán identificar con antelación potenciales limitaciones u oportunidades futuras.

1. Tamaño inicial de nuestra cartera de inversión: El monto de dinero efectivo virtual a recibir es de 1.000.000 pesos argentinos.
2. Limitación horaria: el horario de la simulación se extenderá desde las 19.00 a las 10.30 horas del día hábil siguiente. Los precios a los que se podrá operar serán en general los precios de cierre correspondientes a la rueda de operaciones de ese día. Esto representa una limitación ya que no se podrá operar cuando el mercado esté abierto y no se podrán aprovechar las variaciones de precios intraday.
3. Operaciones permitidas Y requisitos de garantía: El siguiente cuadro resume cuales son las operaciones permitidas y garantía.

<b>Cuadro 1</b>			
<b>Operación</b>	<b>Arancel</b>	<b>Observaciones</b>	<b>Garantía</b>
Compra venta de títulos públicos	0.50%	Precios fijos diarios	No
Compra venta de títulos privados	1.00%	Precios fijos diarios	No
Compra venta de opciones	1.00%	Opciones europeas. Primas fijas diarias. Venta de calls a realizar por lanzadores cubiertos.	No
compra venta de índices	0.50%	Requerimientos de garantía calculados por unidades netas al confirmar la operación. Liquidación de pérdidas y ganancias antes del inicio diario de la habilitación para operar	MERVAL: \$30.000 M.AR: \$25.000 INDOL: \$40.000
Fondos en caución, colocados o tomados	No	Plazo de entre 7 y el máximo de días habilitados. Se podrá realizar toma de fondos contra acciones del panel Merval aforadas al 50%	SI
Compra y venta de fondos comunes de Inversión	No	FCIs no llevan aranceles porque ya están calculados en la cuota parte.	No

Fuente: elaboración propia en base al reglamento establecido por la UCEMA

Los precios corresponden a los publicados por el IAMC y por la CNV en sus informes diarios:

- <https://www.iamc.com.ar/informediario/>
- <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/FondosComunesInversion/CuotaPartes>

No será posible ejecutar minutas de compras si no tenemos disponibilidad de efectivo.

4. Cantidad de operaciones: No se podrá realizar durante la semana una cantidad de minutas que supere el máximo establecido en 100.

5. Composición de la cartera: deberán respetarse las cantidades máximas citadas en el cuadro que figura debajo. Este punto claramente representa una limitación si queremos llevar la composición de la cartera por encima del límite definido ya sea para lograr más agresividad o una postura más conservadora para nuestro portafolio.

Cuadro 2	
Instrumento	Máximo
Títulos públicos	50% del valor de la cartera
Títulos privados	50% del valor de la cartera
Índice Merval	2 unidades
Índice M.AR	3 unidades
Índice INDOL	3 unidades
FCI	100% en FCI. Tener en cuenta la moneda de suscripción y rescate
Colocación en caución	60% del valor de la cartera
Toma en caución	20% del monto inicial tomado en caución

Fuente: elaboración propia en base al reglamento establecido por la UCEMA

7. Tenencias de efectivo: las mismas no devengarán intereses, razón por la cual trataremos de mantenerlas al mínimo imprescindible.

8. Cuenta corriente: 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.

## 2. Investment Policy Statement (IPS)

La estrategia de inversión ha sido desarrollada en el contexto del plan financiero del cliente, sus objetivos de corto y largo plazo, su perfil de riesgo y sus preferencias. A través de varias reuniones se analizó en detalle el perfil de riesgo, situación patrimonial e impositiva y las expectativas de riesgo-rendimiento del inversor.

**1.- Descripción del cliente:** L.P. es empleado Bancario de 47 años, casado y con dos hijos menores de edad en etapa de escolaridad. En los últimos 4 años se desempeñó como PO de la Sociedad Depositaria en un banco español global. Actualmente cuenta con una capacidad de ahorro que le permite realizar una inversión inicial de ARS 1.000.000. Su objetivo es lograr un rendimiento mayor a la inflación a fin de generar renta extra al sueldo.

**2. Perfil del inversor:** Para poder hacer una evaluación del perfil de riesgo de L.P. aplicamos el test del inversor disponible en la página web del Banco de la Nación Argentina (detalles en el anexo). En base a la información proporcionada, L.P. arrojó un perfil de riesgo moderado lo cual está en línea con su situación actual. Posee bastante conocimiento del mercado de capitales, cuenta con una buena capacidad de ahorro y un patrimonio acorde. Está dispuesto a asumir un riesgo que no supere el 15% de su inversión.

**3. Situación patrimonial del cliente:** L.P. cuenta con un salario actual de aproximadamente ARS 500.000 netos. Su capacidad de ahorro está estimada en un 15% de sus ingresos y su patrimonio total está valuado en ARS 5.000.000. En base a esta información, podemos concluir que L.P. cuenta con el respaldo suficiente como para poder afrontar una inversión de riesgo moderado.

**4. Expectativas de retorno:** Cliente espera obtener un retorno del 6% anual sobre variación del CER.

**5. Tolerancia a las pérdidas:** L.P. está dispuesto a asumir 15% de pérdida sobre el monto inicial invertido.

**6. Horizonte de inversión:** En principio el horizonte temporal de nuestro cliente es de 5 años. Sin embargo, se acordó establecer un plazo intermedio de cinco semanas a modo de período de prueba para analizar resultados y decidir la continuidad de la inversión. Durante este período se entregarán informes semanales para dar seguimiento a la performance del portafolio.

**7. Necesidad de liquidez:** Necesidad de liquidez para los próximos 5 años son nulas, ya que los gastos de L.P. se encuentran cubiertos por los ingresos correspondientes a su sueldo. Por lo tanto, todo ingreso generado como resultado de la performance del portafolio será capitalizado para su reinversión, excepto que por cuestiones de mercado sea aconsejable la toma de ganancias.

**8. Situación impositiva:** Se encuentra sujeto a impuesto a las ganancias por sus ingresos. En base a la ganancia originada por instrumentos financieros se detalla a continuación respecto del ejercicio fiscal 2021:

Cuadro 3		
Instrumento	Impuesto a las ganancias	Impuesto a los bienes personales
Acciones	Gravado	Gravado
Titulos Publicos	Exento	Exento
Obligaciones Negociables	Exento	Exento
FCI	Exento	Gravado
Futuros	Gravado	Gravado
Cauciones	Exento	Gravado

Fuente: Elaboración propia en base a información obtenida de AFIP.

**9. Circunstancias únicas:** Cada inversor puede presentar restricciones únicas que afecten a la construcción de una cartera de inversión. Con respecto a la composición de su portafolio, el cliente manifestó que solo desean Invertir en papeles dentro del Merval 25 y Bonos Soberanos con un Maturity no mayor a 5 años.

**10. Legal y Regulatorio:** Este trabajo se desarrolla en el marco regulatorio establecido por normas de BCRA, regulaciones CNV, como también CAFCI.

**11.- Monitoreo de performance:** Resultados de inversión serán revisados semanalmente. El bechmark a considerar será Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER).

### 3. Strategic Asset Allocation

Resumen de los drivers a considerar para la administración del portafolio.

<b>Cuadro 4</b>	
<b>Drivers</b>	<b>Detalle</b>
Objetivo de retorno	6% anual sobre variación de CER
Objetivo de riesgo	15% Sobre el monto inicial invertido
Benchmark	CER
Restricción de liquidez	Nula
Horizonte de Inversión	5 años
Impuesto aplicables	Ganancias
Circunstancias únicas	Invertir en papel dentro del Merval 25
Aspectos legales y regulatorios	Reglamentos BCRA, CNV, CAFCI

El aceleramiento de la inflación generada por la incertidumbre y expectativa de devaluación del mercado, aumento de riesgo de una recesión, las dudas sobre la capacidad de pago y financiamiento del gobierno con la suba de riesgo país, orientan la definición de nuestra cartera hacia una estrategia de inversión más conservadora, enfocada al corto plazo y con liquidez, de manera tal que nos permita rápidamente accionar ante las variaciones de los escenarios de mercado.

Sin embargo, nuestro cliente es optimista permitiendo una tolerancia al riesgo del 15% sobre el monto invertido. Los fondos a invertir estarán destinados al siguiente grupo de activos con los mínimos y máximos identificados en el siguiente cuadro.

<b>Cuadro 5</b>		
<b>Instrumento</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
Bonos	10%	50%
Acciones argentinas	10%	50%
FCI	10%	100%
Cauciones	20%	60%
Índices	0%	15%
Cedears	0%	35%



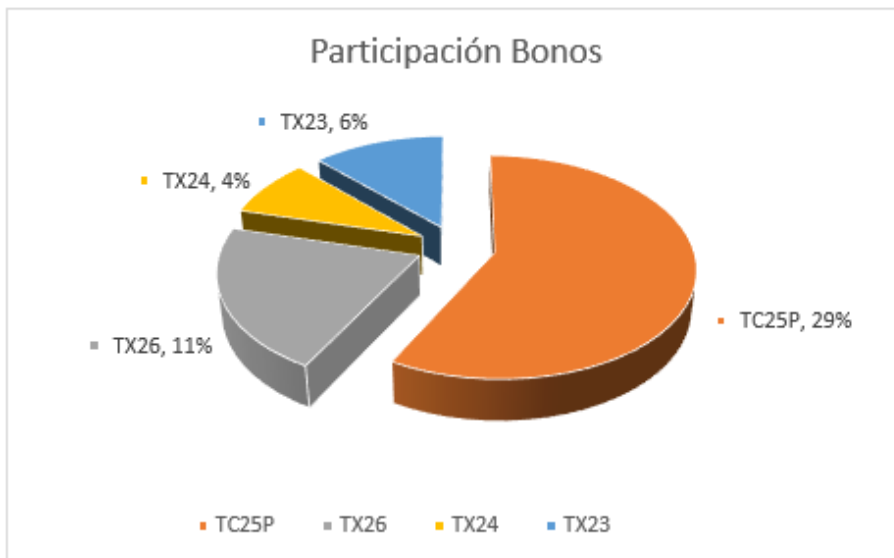
**Composición de la cartera al inicio 24/10/2022**

**Renta Fija**

El **50%** del monto total se invierte en bonos, de los cuales 25% son bonos cortos y 25% bonos largos ajustados por CER. Los bonos elegidos tienen por objeto diversificar la inversión, dada la incertidumbre generada por el riesgo inflacionario que se vive actualmente, y alcanzar el rendimiento esperado por el cliente. En el siguiente cuadro se presenta la participación de cada bono seleccionado.

<b>Cuadro 6</b>			
<b>Bono</b>	<b>Participación</b>	<b>TIR</b>	<b>MD</b>
TC25P	29%	13.69%	2.19
TX26	11%	13.00%	2.69
TX24	4%	11.85%	1.32
TX23	6%	5.41%	0.40

Gráfico 1- Composición de cartera t=0



Fuente: Elaboración propia en base al análisis realizado.

### **Renta variable**

En base al deseo del cliente en seleccionar activos que se encuentren dentro del Merval 25, se investigó el mismo y seleccionamos los más atractivos. Assignaremos la menor ponderación de nuestra cartera en acciones argentinas, debido a la inestabilidad del mercado. Mantendremos acciones de diferentes sectores para garantizar la diversificación de la cartera y disminuir el riesgo teniendo en cuenta que la tolerancia máxima exigida por el cliente es del 15%.

### **Sector Financiero**

Banco BBVA Argentina S.A. (BBAR): Es una de las primeras empresas que cotiza en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, MAE, NYSE.

Grupo Financiero Galicia S.A. (GGAL): Es una compañía holding de servicios financieros. La acción forma parte del índice Merval e internacionalmente de índices Standard & Poors y Morgan Stanley Capital International (MSCI).

### **Sector Energético**

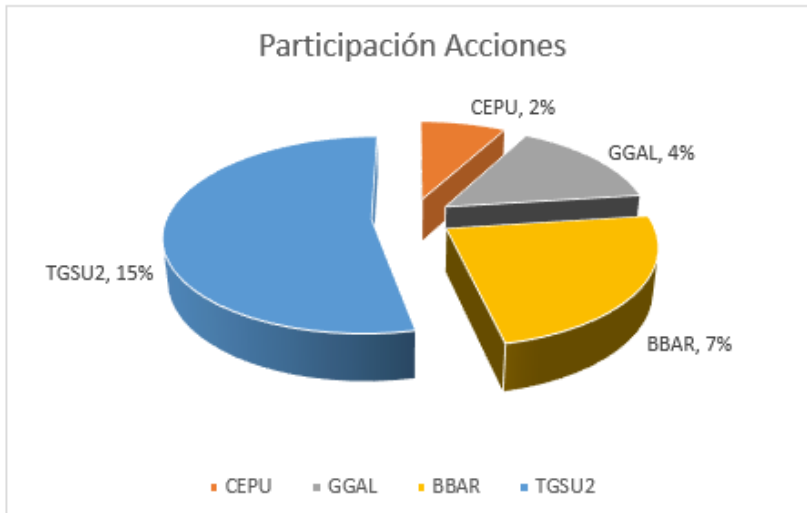
Central Puerto S.A. (CEPU): Es una de las empresas más importantes del sector energético, opera centrales termoeléctricas en diferentes ciudades del País.

Transportadora de Gas del Sur S.A.: Es una compañía argentina dedicada al transporte, procesamiento y almacenamiento de gas natural más importante del país. Opera el sistema gasoducto más extenso de América Latina.

**Por lo tanto, el 29% de la cartera se invierte en acciones (se encuentra dentro de la máxima permitida por la simulación).**

<b>Cuadro 7</b>		
<b>Descripción</b>	<b>Acciones</b>	<b>Participación</b>
Central Puerto S.A.	CEPU	2%
Grupo Financiero Galicia S.A.	GGAL	4%
Banco BBVA Argentina S.A.	BBAR	7%
Transportadora de Gas del Sur S.A.	TGSU2	15%

Gráfico 2- Composición de cartera t=0



Fuente: Elaboración propia en base al análisis realizado.

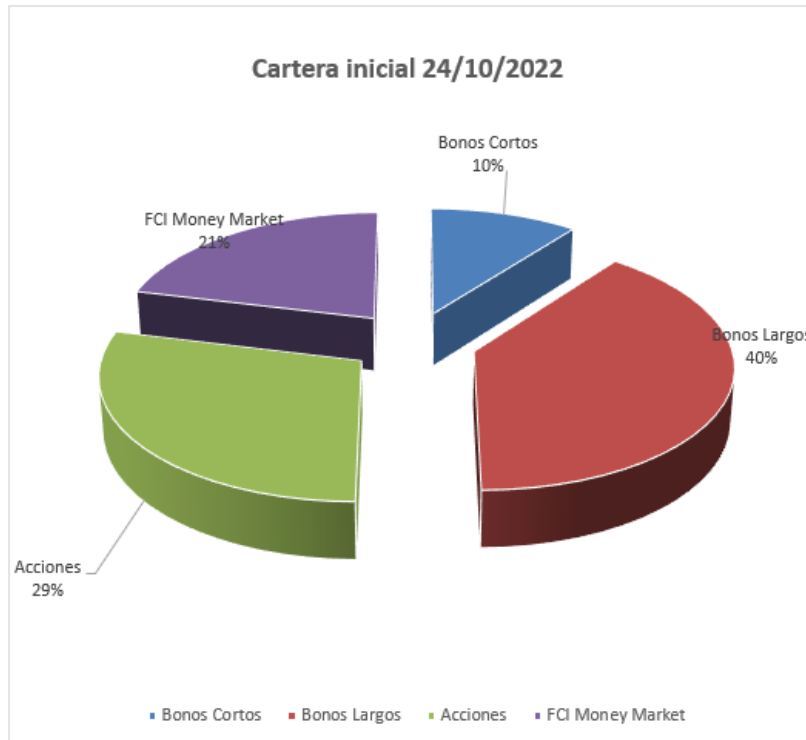
### **FCI**

A pesar de que el cliente no posee necesidad de liquidez en el corto plazo, ante cualquier eventualidad dejamos en FCI Money Market Santander un **21% del total invertido**.

El fondo invierte en cuentas remuneradas de los principales bancos argentinos, plazos fijos precancelables, plazos fijos tradicionales y cauciones.

**Cauciones, índices, cedears:** No se utiliza en la apertura de la cartera, pero queda abierta la posibilidad de utilizarlos a futuro, en caso de necesitar llevar la cartera a un perfil más conservador.

Gráfico 3 Composición de cartera t=0



Fuente: Elaboración propia en base al análisis realizado.

Cuadro 8						
Composición de la cartera en t=0						
Tipo	Descripción	Ticker				Participación
			Nominales	Precio	Importe	
Renta Fija	Boncer 2025 4%	TC25P	500.00	\$ 576.50	\$ 289,691.25	29%
Renta Fija	Bonte 2026 CER + 2%	TX26	500.00	\$ 210.00	\$ 105,525.00	11%
Renta Fija	Bonte 2024 CER + 1,50%	TX24	155.56	\$ 273.60	\$ 42,774.02	4%
Renta Fija	Bonte 2023 CER + 1,4%	TX23	200.00	\$ 308.50	\$ 62,008.50	6%
Renta Variable	Central Puerto S.A.	CEPU	180.00	\$ 125.95	\$ 22,897.71	2%
Renta Variable	Grupo Financiero Galicia S.A.	GGAL	180.00	\$ 237.75	\$ 43,222.95	4%
Renta Variable	Banco BBVA Argentina S.A.	BBAR	220.00	\$ 306.15	\$ 68,026.53	7%
Renta Variable	Transportadora de Gas del Sur S.A.	TGSU2	320.00	\$ 475.90	\$ 153,810.88	15%
FCI	FCI MONEY MARKET	Santander	66,111.00	3.207382	\$ 212,043.23	21%

Fuente: Elaboración propia en base cantidades operadas según minutas ingresadas en momento t0 y los precios publicados en AIMC y CAFCI.

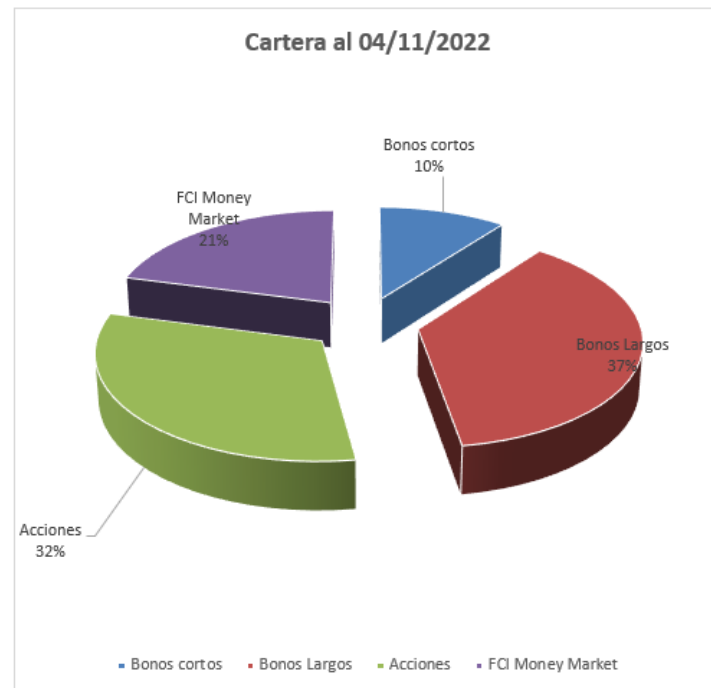
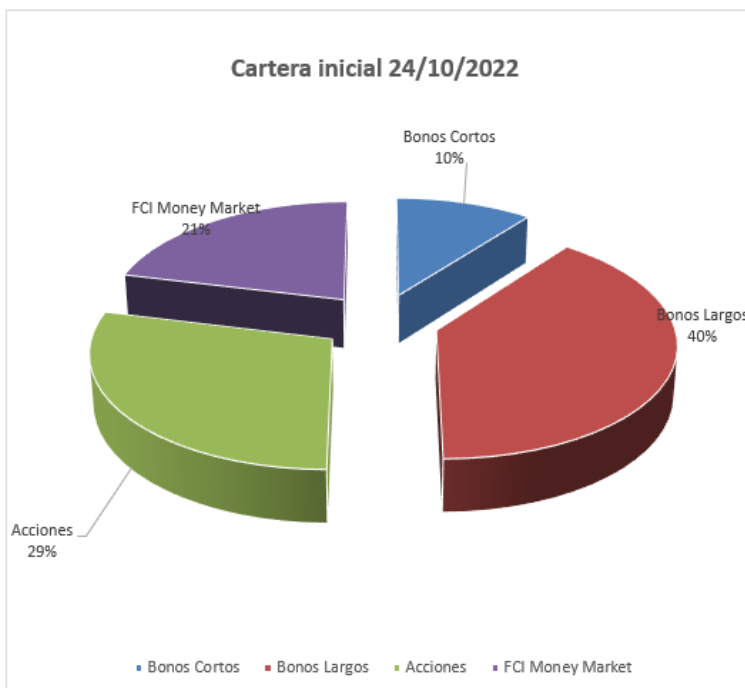
Finalmente se acordó con el cliente que se le enviará informes de operaciones y rendimiento semanalmente los días viernes, al cierre del mercado. A fin de cumplir con requerimiento de tesis y llevar un control regular de la cartera, se obtendrá el valor de la misma en forma diaria.

#### 4. Bitácora de operaciones 04/11/2022

Resumen de los drivers de la cartera.

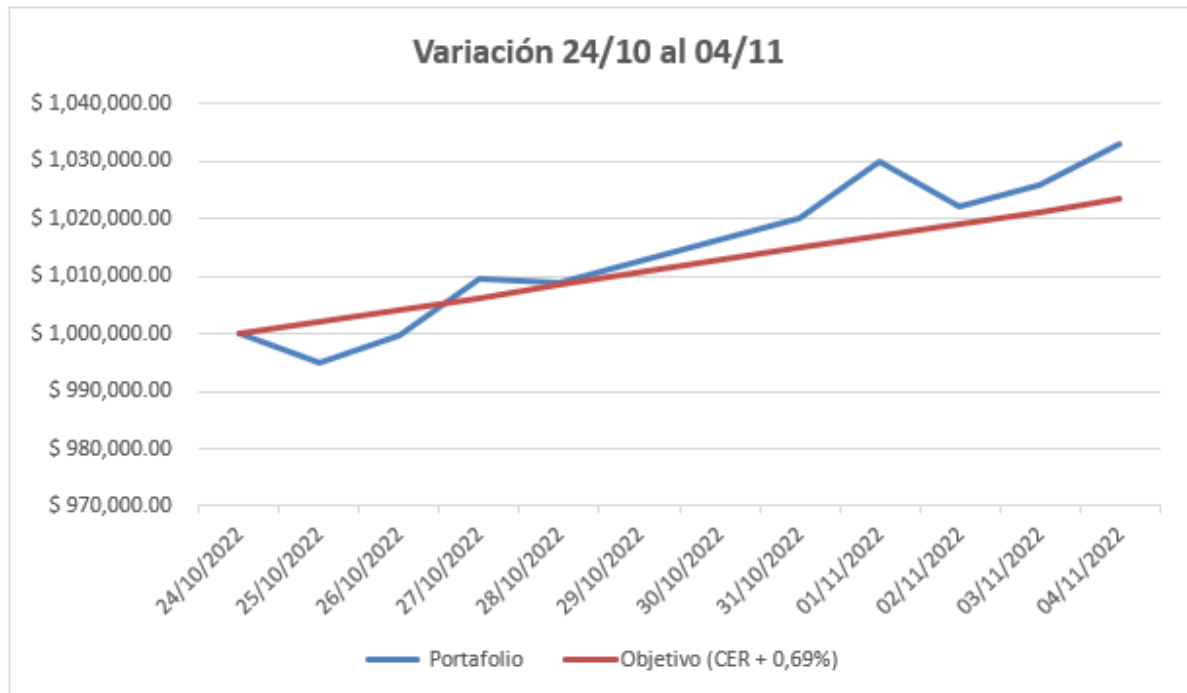
Cuadro 4	
Drivers	Detalle
Objetivo de retorno	6% anual sobre variación de CER
Objetivo de riesgo	15% Sobre el monto inicial invertido
Benchmark	CER
Restricción de liquidez	Nula
Horizonte de Inversión	5 años
Impuesto aplicables	Ganancias
Circunstancias únicas	Invertir en papel dentro del Merval 25
Aspectos legales y regulatorios	Reglamentos BCRA, CNV, CAFCI

Gráfico 4- Composición de cartera t=0 y t=1



Fuente: Elaboración propia en base al análisis realizado.

Gráfico 5- Evolución de la cartera contra el objetivo entre t=0 y t=1



Fuente: elaboración propia en base a las cantidades operadas según las minutas ingresadas en la simulación y los precios publicados por IAMC y CAFCI.

### Comentarios

La primera semana de operaciones de nuestro portafolio estuvo marcado por mucha volatilidad, donde la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) decidió en Washington elevar en 75 puntos básicos su tasa de interés de referencia, en un intento por poner freno a la inflación más alta de los últimos 40 años. Con este nuevo incremento, el indicador pasa a ubicarse dentro de un rango entre 3,75% y 4%, en un contexto en el que la FED anticipó que podría continuar aplicando ajustes duros hasta volver la tasa de inflación de 2% anual. Esta situación generó un impacto negativo, pero luego las acciones se acomodaron rápidamente cerrando la semana en alza.

La suba de la bolsa de Nueva York, muestran una mejora en la tasa de desempleo de Estados Unidos y se observa un fuerte crecimiento de los puestos de trabajo. Dentro de las empresas que lideran las alzas en bolsa se encuentra Transportadora de Gas del Sur Transportadora Gas del Norte (7,68 %) que tenemos en nuestra cartera, YPF (7,63 %) y Transener (6,78 %).

La semana del 31 de octubre se inicia con expectativa debido a la noticia de un nuevo canje. El Gobierno realizará un nuevo canje de deuda en pesos, aunque no podrá alargar la curva de vencimientos en moneda local hasta las licitaciones del año próximo. La próxima semana realizará la primera de dos operaciones de venta de títulos públicos con las que intentará conseguir financiamiento neto de \$700.000 millones.

El segundo canje implicaría descomprimir los vencimientos de los últimos dos meses del año, que suman unos 1,72 billones de pesos. El Gobierno realizará esa operación de canje durante noviembre, aunque el llamado a licitación que hizo la Secretaria de Finanzas para la colocación no incluye la oferta de conversión a los tenedores de los bonos CER, Bonte y Ledes. El canje se realizará en noviembre porque se aproximan vencimientos de activos.

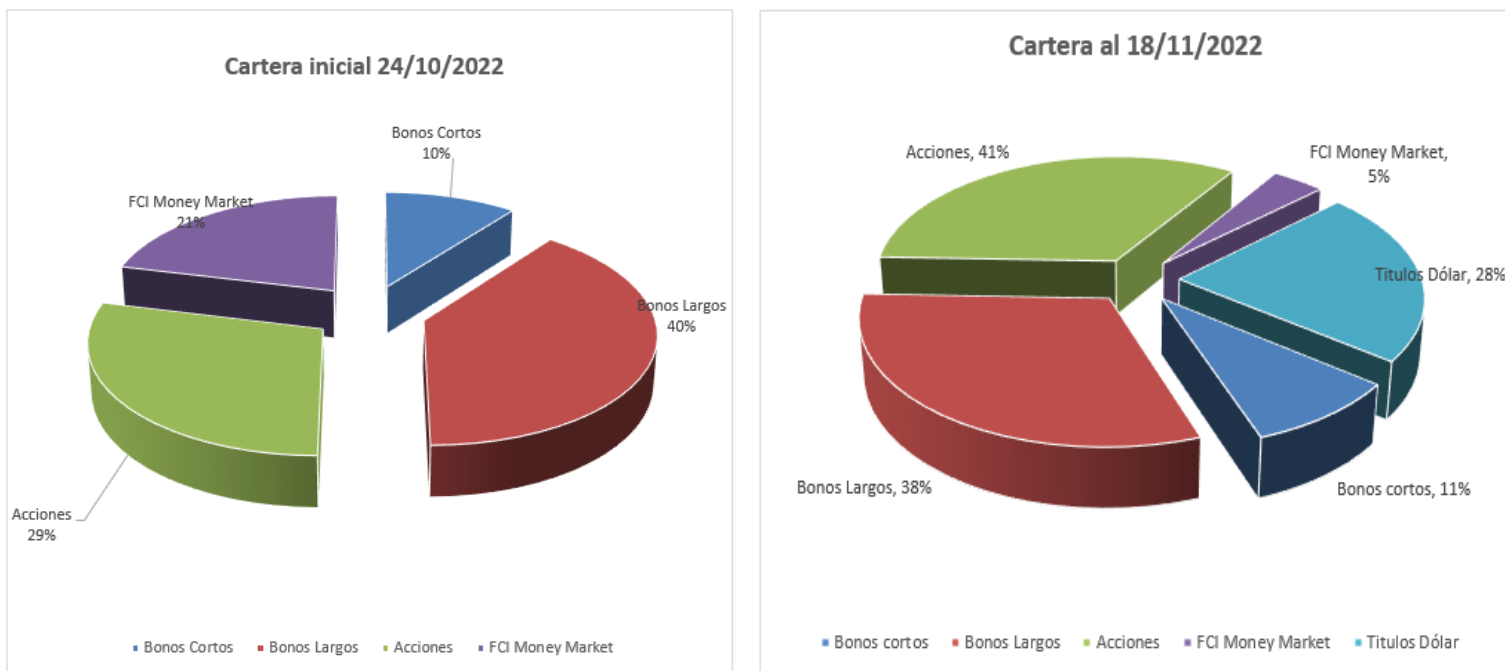
La performance de la cartera se ve muy optimista, frente a los hechos anteriormente mencionados, en el cual se puede observar que la cartera estuvo por encima (3,32%) del objetivo (2,34%) en el período de inversión de 15 días sin vulnerar el objetivo de riesgo aceptado por el cliente.

### 5. Bitácora de operaciones 18/11/2022

Resumen de los drivers de la cartera.

Cuadro 4	
Drivers	Detalle
Objetivo de retorno	6% anual sobre variación de CER
Objetivo de riesgo	15% Sobre el monto inicial invertido
Benchmark	CER
Restricción de liquidez	Nula
Horizonte de Inversión	5 años
Impuesto aplicables	Ganancias
Circunstancias únicas	Invertir en papel dentro del Merval 25
Aspectos legales y regulatorios	Reglamentos BCRA, CNV, CAFCI

Gráfico 6- Variación en la composición de la cartera



Fuente: Elaboración propia en base al análisis realizado.



Gráfico 7- Evolución de la cartera contra el objetivo entre t=0 y t=2



Fuente: elaboración propia en base a las cantidades operadas según las minutas ingresadas en la simulación y los precios publicados por IAMC y CAFCI.

### Comentarios

Las dos semanas de operaciones de nuestro portafolio estuvo marcada por amplios niveles de volatilidad, sin embargo supo acomodarse y terminar en alza.

El diario, con fecha 07 de noviembre, dejó en vista que las acciones de empresas argentinas que cotizan en Wall Street registraban una baja de hasta el 3,9 % en New York. Entre los activos que más cayeron sobresalieron los de Central Puerto (-4,6%); Banco Macro (-4,5%); Transportadora de Gas del Norte (-4,2%); Transportadora de Gas del Sur (-3,9%); y Pampa Energía (-2,8%). En virtud de los acontecimientos, se tomó la decisión de vender acciones CEPU Y GGAL (dos de las cuatro acciones que tenemos en cartera). Es en el gráfico N°7 que se observa el bajo descenso debido a la inestabilidad del mercado, ya que en nuestra cartera tenemos BBAR y TGSU2. Sin embargo, la decisión fue esperar al repunte del mercado.

Con el fin de estructurar la cartera y debido al rendimiento que se puede observar en ON dólares se decidió comprar **YCA60** (ON YPF Clase XXXIX 2025 C). A la vez que pretendemos seguir teniendo activos del sector energético. La compra fue posible a través del uso del capital más ganancia por las ventas de 2 (dos) de las acciones anteriormente mencionadas y un rescate del FCI Money Market Santander cuota A, dejando en éste solo un 5% para futuras compras de activos.

Es preciso mencionar que la inflación real en Estados Unidos fue menor a la esperada, ya que el IPC fue del 0,4% mensual (debajo del 0,6% esperado). En términos interanuales, la inflación general fue de 7,7% (debajo del 8% esperado) y el núcleo fue de 6,3% interanual, también debajo del esperado. Ello nos lleva a tener en cuenta primordialmente dos cuestiones. En primer término que la estrategia de la FED está dando resultados (La FED interviene en las tasas a fin de contener cualquier desvío en el valor de la moneda. Este mecanismo se repite con cualquier Banco Central cuando la inflación incrementa, sube la tasa de interés). En segundo término que no sería necesario, al menos en lo inmediato, tornar más agresiva la estrategia para contener una inflación creciente y desmesurada, disminuyendo a su vez la probabilidad de una recesión. Esto resulta favorable para el desarrollo de Vaca Muerta porque si el dólar, que es la moneda de mayor circulación en el mundo, pierde valor adquisitivo, y la FED busca contenerla incrementando la tasa, impulsará a empresas y a otras naciones a tener que elevar la tasa de interés en la que se financian, a fin de ser más atractivas para los inversores.

**Nos resulta favorable entonces la compra realizada de ON YPF con variación porcentual de 16,82% obtenido en estas dos semanas de seguimiento en la cartera.**

Los bajos índices de inflación en Estados Unidos permiten pensar que la Reserva Federal va a ser menos agresiva en la suba de tasas. En los mencionados términos se favoreció a todos los activos de riesgo, especialmente a la deuda argentina. Los bonos argentinos se mueven en un 80% influenciado por factores internacionales, más concretamente, relacionados con la inflación en EE.UU. y lo que haga la Fed. Aquí es donde podemos establecer que la cartera, ya sea en cuanto a bonos largos y cortos, tuvo altibajos durante algunos días, pero logró cerrar la semana en alza logrando una variación positiva del 4,18%.

Además, en el transcurso de la semana, se supo que el índice de precios al productor (IPP) estuvo debajo del esperado ya que marcó 8% interanual, debajo del 8,3% esperado y debajo del 8,4% del mes pasado.

En resumen, finalizando las dos semanas, **la performance del portafolio arrojó un 22,79%, estando por encima del objetivo marcado del 6,67%.**

Luego de la reunión semanal con el cliente, en acuerdo de que se ha alcanzado la rentabilidad objetivo, promovemos a no desarmar las posiciones y seguir operando, continuando con el monitoreo de la cartera, siempre y cuando la rentabilidad obtenida no baje más allá de la rentabilidad objetivo. Se realizarán las operaciones necesarias para asegurarla.

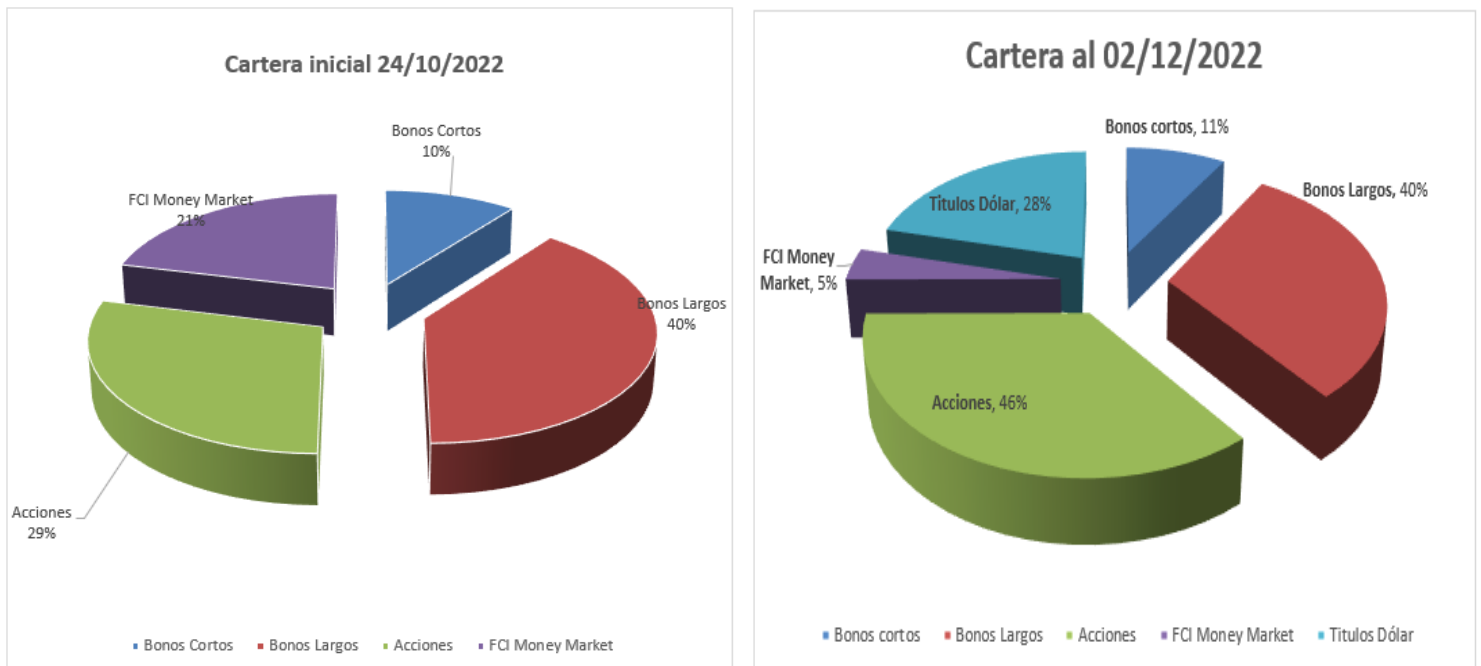
El cliente se encuentra muy satisfecho por las decisiones tomadas, y con el rendimiento alcanzado hasta el momento. Recibí feedback positivo por el profesionalismo.

## 6. Bitácora de operaciones 02/12/2022

Resumen de los drivers de la cartera.

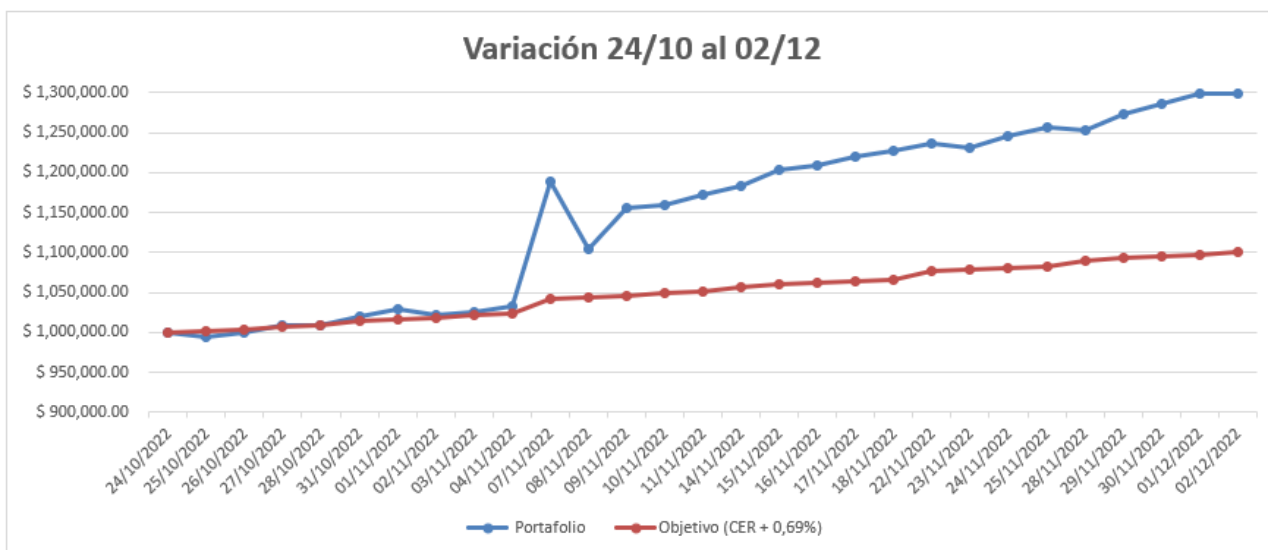
Cuadro 4	
Drivers	Detalle
Objetivo de retorno	6% anual sobre variación de CER
Objetivo de riesgo	15% Sobre el monto inicial invertido
Benchmark	CER
Restricción de liquidez	Nula
Horizonte de Inversión	5 años
Impuesto aplicables	Ganancias
Circunstancias únicas	Invertir en papel dentro del Merval 25
Aspectos legales y regulatorios	Reglamentos BCRA, CNV, CAFCI

Gráfico 8- Variación en la composición de la cartera



Fuente: Elaboración propia en base al análisis realizado.

Gráfico 9- Evolución de la cartera contra el objetivo entre t=0 y t=3



Fuente: elaboración propia en base a las cantidades operadas según las minutas ingresadas en la simulación y los precios publicados por IAMC y CAFCI.

### Comentarios

La cartera comienza la semana del 23 de noviembre a la baja acompañando la tendencia del mercado. Esto se atribuye a la preocupación de que China pueda endurecer las restricciones por el Covid debido al incremento de casos.

Las operaciones de deuda doméstica llevadas adelante por el Tesoro durante las últimas dos semanas dejaron en evidencia el escaso margen del Gobierno para obtener financiamiento genuino en el mercado local, incluso con instrumentos de largo plazo. A la baja participación de los inversores privados en el canje de bonos ofrecido hace diez días, se sumó el resultado de la licitación en la que, si bien se logró renovar vencimientos, no permitió cubrir la necesidad de nuevos fondos prevista para el mes, en la que sólo se han recaudado unos \$33.500 millones. La cifra contrasta con las necesidades que ahora se deberían cubrir en las cuatro licitaciones pendientes hasta fin de año en la que la economía debería obtener unos \$384.000 millones.

El martes 24, pese al feriado de EEUU por acción de gracias, la cartera saltó un 1,2 % lo cual esta atribuido a que la Bolsa volvió al alza, el S&P Merval subió 0,3%. Los bonos Globales ganaron 1,3% en promedio, con un riesgo país bajo. La plaza financiera de Argentina operó con inclinación alcista este jueves, ante reacomodamientos de posiciones debido al excedente de pesos que busca rentabilidad en activos, y en momentos en que se agudizan las preocupaciones por las escasas reservas del Banco Central.

El S&P Merval registra en 2022 una ganancia de 89,9% en pesos y de 18,5% en dólares CCL implícito en los ADR que cotizan en Nueva York. Justamente, las acciones argentinas que cotizan en dólares en Nueva York ofrecen cifras mixtas. Destaca el ascenso de 10,9% para Banco Francés (**BBVA** activo que tenemos en cartera), luego de presentar el balance del tercer trimestre del año. En su informe de resultados, BBAR informó que sus ingresos netos por intereses incrementaron +15,6% trimestralmente y +43,3% anualmente, ambos en términos reales, alcanzando \$76.586M, donde los intereses por préstamos aumentaron y los intereses por LELIQ y pases también subieron. Esto explica el alza del activo que tenemos en cartera terminado la semana con un rendimiento de +4,76%.

La jornada tuvo una marcada atención focalizada en la publicación de las actas de la última reunión de política monetaria de la Reserva Federal estadounidense (Fed). El resumen de la reunión apuntaba a que se acercarían pequeñas subidas. Los mercados esperan que se reduzca el aumento a 0,5 puntos porcentuales en diciembre, luego de cuatro aumentos consecutivos de 0,75 puntos porcentuales.

El 25 de noviembre se observa incremento en los activos de la cartera pese al feriado de EEUU. Dos momentos claves le dieron al mercado lo que necesitaba: expectativas positivas. En primer lugar, se publicaron las minutas de la última reunión de la Fed. Los mercados habían estado buscando pistas no solo sobre cuánto podría ser la próxima suba de tasa de política monetaria en diciembre, sino también sobre hasta dónde creen los funcionarios del banco central estadounidense que tendrá que llegar el nivel de tasas el próximo año.

Las minutas publicadas señalaron que la tasa final es probablemente más alta de lo que los funcionarios habían estimado previamente. Mientras que en la reunión de septiembre los miembros del comité habían fijado una tasa alrededor de 4,6%, la lectura de las minutas indicó que el nivel podría superar el 5%.

Pero finalmente, al determinar el ritmo de los aumentos futuros en el rango objetivo, el Comité tendrá en cuenta el endurecimiento acumulativo de la política monetaria, los retrasos con los que la política monetaria afecta la actividad económica y la inflación, y los desarrollos económicos y financieros.

De esta manera, las minutas de la FED podrían pronosticar un escenario más ameno hacia adelante, desacelerando el ritmo de suba de tasas a medida que la inflación continúe mostrando signos de enfriamiento. El mercado reaccionó de manera inmediata y reajustó las expectativas.

De hecho, la probabilidad de un aumento de 50pbs en la reunión de diciembre volvió a superar el 80%, mientras que el día anterior a la publicación no superaba el 76%.

El segundo factor fue la publicación de los indicadores económicos del mercado laboral, que resultó peor a lo esperado. Tanto las solicitudes iniciales por desempleo como los reclamos continuos incrementaron. Esto es particularmente significativo, porque cualquier señal de enfriamiento de la economía, podría inclinar a la Reserva Federal a reajustar los incrementos de tasa planeados para los próximos meses.

El número de estadounidenses que presentó nuevas solicitudes de beneficios por desempleo aumentó a un máximo de tres meses la semana pasada. Esto se debe a los crecientes despidos durante el último mes en el sector tecnológico, como en Twitter, Amazon (AMZN) y Meta (META).

El 25 noviembre la bolsa terminó la jornada en alza, en un mercado atento a potenciales medidas económicas que alienten a aumentar las exportaciones del sector agrícola con el fin de incrementar las reservas del Banco Central (BCRA).

Las empresas que encabezaron las subas de la jornada fueron banco BBVA (+4,7%), YPF (+4,4%), y Transportadora de Gas del Norte (+4,3%), ambas forman parte de la cartera.

Para finalizar la primera semana de la cartera, las presiones sobre el mercado financiero de divisas se mantienen, pero el BCRA logró en los últimos días detener la salida de dólares que soportó en noviembre con intensidad, con la compra de 1 millón de dólares en el mercado de cambios, una cifra que permitió acumular compras por tercera rueda consecutiva. Esto acompaña la suba del dólar paralelo y baja del CCL.

La semana del 28 de noviembre la cartera hizo apertura a la baja acompañando al mercado, debido a que las autoridades sanitarias de China reportaron las mayores cifras de infectados de coronavirus desde inicios de la pandemia en 2019. Actualmente el Gobierno chino aplica una política de tolerancia cero ante el rebrote de dicha enfermedad durante las últimas semanas, atribuido a la variante ómicron. A su vez, las medidas restrictivas para prevenir su propagación detonaron un número significativo de protestas en varias ciudades del continente asiático.

En consecuencia, los precios del petróleo cayeron un 3,40% en la jornada del lunes debido a la preocupación por el debilitamiento de la demanda en China.

En este contexto los principales índices norteamericanos mostraron caídas entre 1,4% y 1,7%.

En lo que respecta a la deuda del tesoro, la tasa de interés a diez años cerró en 3,67% marcando un retroceso de 1,2pbs, mientras que la tasa de referencia a dos años se posicionó en 4,44% (-8,2pbs).

El martes 29 de noviembre, nuestra cartera retomó la senda positiva siguiendo la tendencia de la bolsa, pese a que los mercados globales mostraron una mayor aversión al riesgo dadas las restricciones por Covid impuestas en China, el índice accionario líder S&P Merval terminó en alza. El S&P Merval subió un +0,34%, dentro de las acciones con alza se encuentra BBAR (+2,89%) Y TGSU2 (+3,28) que tenemos en cartera.

El ministro de Economía, Sergio Massa, anunció el acuerdo con las petroleras para que los combustibles participen del programa Precios Justos con aumentos mensuales de hasta 4% hasta marzo del año próximo, lo cual refleja el descenso de YCA60.

El miércoles 30 de noviembre la cartera continua en crecimiento, tras el discurso del presidente de la Fed, Jerome Powell. El mercado fue entusiasmándose con los datos económicos a medida que avanzaba la jornada. El incremento de 2,9% del PBI trimestral frente a la estimación de 2,7%, junto con el dato de empleo que reveló un aumento menor al esperado. Powell dio indicios de que el organismo podría comenzar a ralentizar la suba de tasas dado que el mercado laboral muestra signos de enfriamiento. En consecuencia, los activos marcaron un revés y los principales índices norteamericanos finalizaron la rueda en verde.

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) aprobó un crédito por 500 millones de dólares que se podrá desembolsar de inmediato y reforzará las reservas del Banco Central. En este sentido, a los 700 millones de dólares ya desembolsados se suman estos 500 millones aprobados por el Directorio. Los fondos ingresan en un momento clave, dado que en diciembre el país debe cumplir con la meta de acumulación de reservas comprometida ante el Fondo Monetario Internacional.

Será fundamental observar cómo evolucionan durante los próximos días los siguientes puntos: A nivel internacional, la decisión que tome la Fed respecto al último incremento de tasas del año tendrá un efecto dominó en todas las economías emergentes, y localmente, la performance del nuevo esquema de liquidación sojero. Hoy el BCRA finalizó con compras por US\$24 millones en el MULC, marcadamente por debajo de los dos primeros días del debut del dólar soja 2.0.

El jueves 01 y viernes 02 de diciembre, se puede observar que la cartera continua en alza. Las acciones de empresas y bonos argentinos cerraron un mes con gran satisfacción, donde se registraron alzas que llegaron hasta el 46% en apenas 30 días. En este sentido, las expectativas están puestas en diciembre en base a lo que puede ocurrir desde lo político y económico en 2023.

Respecto a lo que dejó noviembre, el índice Merval, cerró con un incremento superior al 12% en todo el mes, que en dólares se traduce a una suba de 7%. Los mayores aumentos se registraron en las acciones energéticas y financieras, de las cuales en cartera tenemos BBAR y TGSU2.

Las notorias subas se observaron no solo en la renta variable, sino también en los bonos que mostraron alzas que llegaron al 33% en todo noviembre, como ocurrió con el Global en dólares al 2030.

En este sentido, las acciones argentinas cierran un buen 2022, debido a que el índice Merval acumula en todo el año un aumento cercano al 99%, una cifra que supera por varios puntos al acumulado de la inflación y al dólar en los últimos 11 meses.

Se observa que el mes cerró con moderadas mejoras en las bolsas de Estados Unidos, en un contexto de cierta volatilidad, y un muy buen desempeño en países emergentes que contagió a la renta fija y variable argentina.

Hacia adelante, las bolsas estadounidenses dependerán mucho de lo que suceda en la próxima reunión de la Reserva Federal (Fed), con datos de empleo e inflación, y con el temor a la recesión que, por ahora, aparece como una posibilidad leve y corta, pero no exenta de riesgos.

La cartera está dando excelentes resultados, habiendo alcanzado la rentabilidad objetivo con cuidado de no disminuir el retorno por debajo del objetivo originariamente propuesto, tal como se acordó con el cliente. Se analizará como se mueven las principales variables en la semana próxima para definir los cambios a realizar.

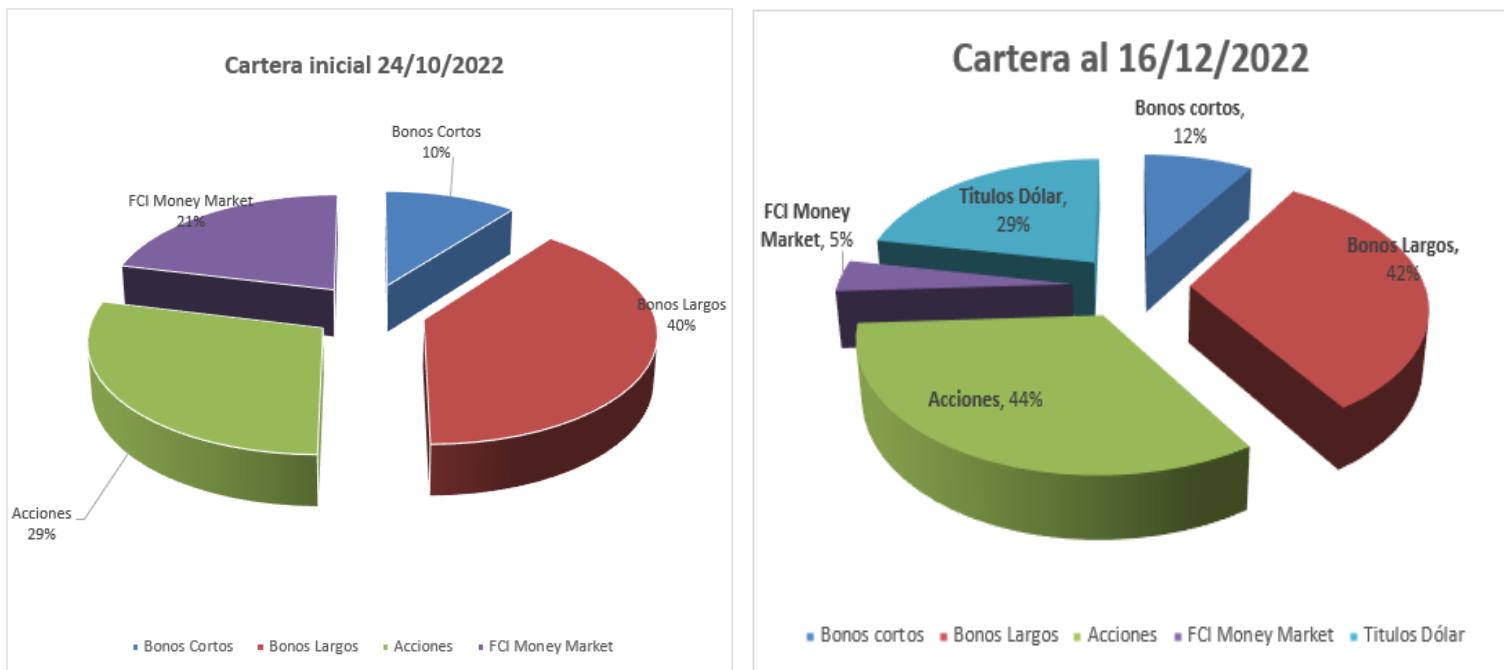


### 7. Bitácora de operaciones 16/12/2022

Resumen de los drivers de la cartera.

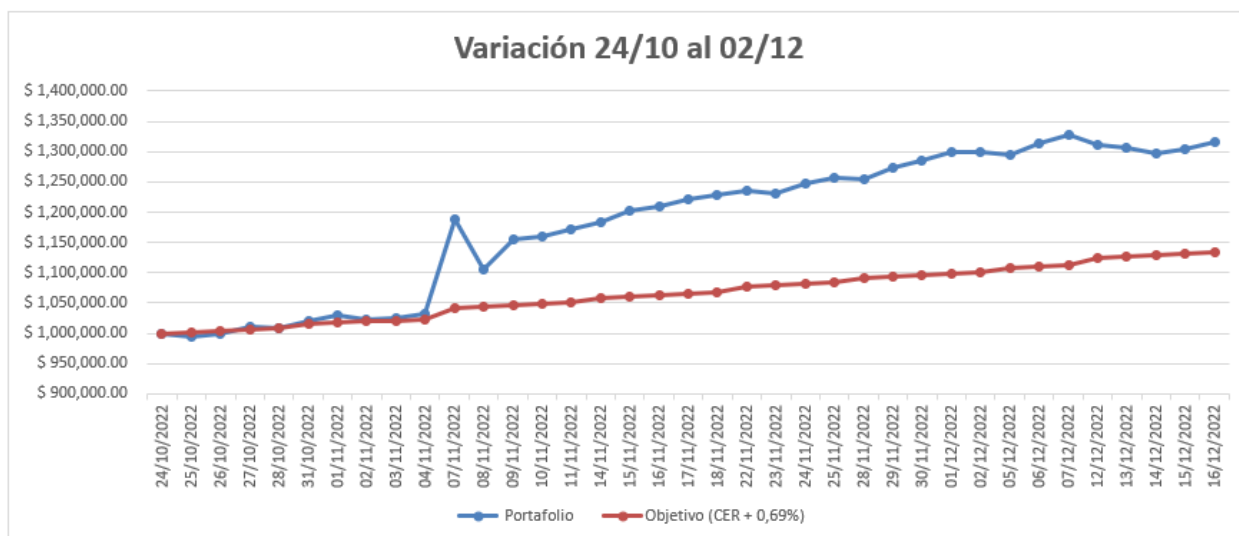
Cuadro 4	
Drivers	Detalle
Objetivo de retorno	6% anual sobre variación de CER
Objetivo de riesgo	15% Sobre el monto inicial invertido
Benchmark	CER
Restricción de liquidez	Nula
Horizonte de Inversión	5 años
Impuesto aplicables	Ganancias
Circunstancias únicas	Invertir en papel dentro del Merval 25
Aspectos legales y regulatorios	Reglamentos BCRA, CNV, CAFCI

Gráfico 10- Variación en la composición de la cartera



Fuente: Elaboración propia en base al análisis realizado.

Gráfico 11- Evolución de la cartera contra el objetivo entre t=0 y t=4



Fuente: elaboración propia en base a las cantidades operadas según las minutas ingresadas en la simulación y los precios publicados por IAMC y CAFCI.

### Comentarios

Noviembre terminó con inflación de 5,2%, con fuerte desaceleración en las últimas semanas. No es demasiado, pero al menos se consiguió romper la barrera estimada del 6%.

El ministro de economía, Sergio Massa, es consciente que con Precios Justos no alcanza ni mucho menos para conseguir una desaceleración sostenida. Por eso, quiere acompañar el proceso con una disminución del ritmo de devaluación mensual. La intención es que desde enero la tabla cambiaria aumente a un ritmo de entre 4% y 4,5%, contra casi 7% de suba que presenta el dólar oficial mes a mes.

Sumado a lo anterior, si el índice de inflación logra mantenerse un par de meses abajo del 6% el próximo paso sería acompañar con una baja de la tasa de referencia del BCRA, hoy en el 75% anual, que en realidad se ubica arriba del 100% anual de tasa efectiva.

La reducción de tasas sería un paso natural para que no quede demasiado por encima de la inflación. Si no se calibra bien, la consecuencia puede ser una mayor recesión y por otra parte obligaría al BCRA a seguir pagando miles de millones de pesos de rendimientos en pesos gratuitamente por las Leliq y otros pasivos remunerados.

El lunes **05 de diciembre**, las acciones comenzaron la semana en baja y los rendimientos de los bonos del tesoro americano operan al alza luego de que el PMI de servicios en EE.UU. aumentó inesperadamente.

Las debilidades en EEUU se dan luego de que el índice PMI de servicios en EEUU creciera a 56,5 puntos. El mes pasado había arrojado un valor de 54,4 y el mercado esperaba una contracción a 53,3.

Sin embargo, el PMI creció inesperadamente a 56,5, lo cual demostraba un crecimiento económico, aun pese a los esfuerzos de la Fed en enfriar la economía para bajar la inflación.

Si bien esto puede ser visto como una buena noticia desde el lado económico, desde el lado financiero y monetario no lo es ya que implica que la Fed deberá seguir aplicando política monetaria estricta y contractiva para bajar la inflación.

El **martes 06** la cartera comenzó a ver mejoras, el mercado se despertó con las declaraciones del BCRA en el que se resalta que no habrá desaceleración en el ritmo actual del **crawling peg**.

Surgieron rumores de que el equipo económico podría estar evaluando una reducción en el ritmo de la devaluación, sí como en las tasas de referencia del Banco Central, a partir de que se habla de una disminución en la inflación. El dato oficial de inflación de noviembre se conocerá el día 15 de diciembre.

El Merval registró una subida de 1,25%. Así, las alzas de las acciones líderes son registradas por YPF (3,10%); **Transportadora de Gas del Sur (2,44%) que tenemos en cartera**; y Loma Negra (2,13%).

El **miércoles 07** las acciones y los bonos de la cartera operaron en alza resistiendo la tendencia negativa de Wall Street, que mostraron con caídas en un rango de 0,1% a 0,5% en los principales índices de Wall Street.

El índice S&P Merval de Buenos Aires avanzó un 1,8%, a 171.177 puntos, previo a la inactividad del mercado por los feriados del jueves y viernes.

Entre las acciones de compañías argentinas que predominaron los números positivos, se encuentra **Banco Francés BBAR (+4,5%) que forma parte de nuestra cartera**.

El mayor progreso se produjo en los bonos soberanos, con los Globales del canje que registraron ganancias de 2,9% en promedio en Wall Street.

Los agentes bursátiles efectuaban una lectura positiva al anuncio de Cristina Fernández de Kirchner de alejarse de cualquier candidatura para las elecciones de 2023, como reacción a un fallo judicial en su contra. La poderosa Vicepresidente de la Nación recibió el martes una condena de seis años de cárcel e inhabilitación para ejercer cargos públicos en un resonante caso de corrupción, aunque la sentencia quedará en suspenso tras la prevista apelación judicial.

Los mercados están atentos a las decisiones futuras de la Reserva Federal y la economía estadounidense. Se estima que Powell solamente anunciará un aumento de 50 puntos en las tasas, dato que se conocerá el 14 de diciembre luego de la última reunión de dos días de la Fed, los temores se enfocan en cómo continuará el impacto en la economía y si la continua suba no llevará hacia una recesión en el futuro, incluso con las mejoras en los datos económicos. La definición de tasas y la actualización de proyecciones será clave para seguir a los activos emergentes y, por consecuencia, el devenir de los bonos argentinos.

La semana del **12 de diciembre** la cartera hizo apertura a la baja en consonancia con el mercado, tras dos feriados locales, ante una marcada caída del dólar, y a la espera de la postura que tomarán los principales bancos centrales esta semana. Las caídas más importantes fueron para TGSU2 y BBAR. Por su parte, renta fija operó mixta, donde los pesos con ajuste CER de tramo corto quedaron sin variación, y el tramo largo subió un 1,19%.

Ministerio de Economía licitará este miércoles Letras del Tesoro para cubrir vencimientos por unos 405 billones de pesos. El mercado estará muy atento a este último.

El **13 de diciembre** la cartera continua en baja. La tasa interanual de inflación en Estados Unidos continúa bajando y en noviembre se situó en el 7,1%, seis décimas por debajo de lo que fue octubre según los datos publicado del Índice de Precios al Consumidor (IPC) en EEUU.

La inflación menor a la esperada en Estados Unidos entusiasma al mercado porque le da menos incentivos a la Reserva Federal para seguir endureciendo su política monetaria a través de las subas de las tasas de interés, lo que tendría su impacto sobre la actividad económica.

Tras conocerse el reporte, el dólar cae frente al euro cerca de 1%, y también pierde terreno frente a la libra y el yen, ante la posibilidad de que la Reserva Federal opte por subidas más lentas del tipo de interés. En tanto, la bolsa de Wall Street abrió con fuertes subidas en torno al 2 por ciento en sus principales indicadores.

El **miércoles 14**, el mercado cerró en baja por tercera jornada consecutiva y la cartera acompañó el rebote, pero en menor medida. sucedió en una plaza con compras selectivas que estuvo atenta a la decisión de la Reserva Federal estadounidense (Fed) sobre su política de tasas de interés y que aún aguardaba el resultado de la licitación de letras del Tesoro tras el cierre del mercado.

Finalmente, en esta jornada la Fed decidió una suba de 50 puntos en las tasas de interés que sucedió en sintonía con lo esperado por el mercado. Sin embargo, los principales índices de Wall Street reaccionaron de forma dispar. Lo que sucedió fue que la Reserva Federal advirtió que la economía de EEUU está a punto de estancarse.

En ese contexto, los mayores ascensos dentro de los papeles argentinos fueron para Edenor (+8,5%), Despegar (+3,1%) y Cresud (+2,6%). Las pérdidas estuvieron lideradas por Globant (-2,2%), YPF (-1,6%) y **Transportadora de Gas del Sur (-1,6%)**.

Este miércoles también se produjo una licitación clave. El Ministerio de Economía colocó \$770.000 millones, logró una exitosa renovación de vencimientos de deuda al tiempo que consiguió financiamiento extra para atender el déficit del Tesoro por \$360.000 millones, en el último llamado de importancia del año.

**El jueves 15 la cartera comenzó a ver mejoras**, el mercado local cerró en suba, mientras que los bonos en dólares treparon hasta 3% y el Riesgo país cayó a mínimo de 6 meses, en una plaza que se mantuvo atenta a la tendencia externa, un día después de que la FED anunció una suba de 50 puntos en la tasa de interés y cumple así con lo proyectado por el mercado que esperaban que la Reserva Federal comience una desaceleración en los incrementos de tasas.

Según la medida preferida por la Reserva Federal, la inflación se mantendrá por encima del objetivo del 2% al menos hasta finales de 2025, y seguirá por encima del 3% a finales del próximo año. Se prevé que la tasa promedio de desempleo aumente al 4,6% durante el próximo año desde el 3,7% actual, un aumento que supera el nivel históricamente asociado a una recesión.

Los principales índices bursátiles de Wall Street cayeron más de un 2% en la rueda, ya que la orientación de la Reserva Federal de mantener un endurecimiento prolongado de la política monetaria disipó las esperanzas de que el ciclo de alzas de tasas termine pronto.

En ese contexto, los papeles argentinos culminaron con mayoría de bajas, lideradas por Mercado Libre (-3,7%), Telecom (-3,4%) y Grupo Supervielle (-2,8%). **Mientras que cerraron alcistas YPF (+1%), Central Puerto (+0,4%) y banco BBVA (+0,4%) que conforman nuestra cartera.**

En renta fija, los bonos soberanos en dólares subieron con fuerza, encabezados por el Global 2035 (+3%); el Bonar 2030 (+2,2%) y el Bonar 2035 (+2,2%). En tanto, el riesgo país argentino medido por el JPMorgan cedía 0,9% hasta los 2.221 puntos básicos.

Por su parte, los bonos soberanos operaron firmes y cerraron con subas de entre 0,1% y 0,5%. En cuanto al segmento CER también cerró en alza beneficiándose nuestra cartera.

El INDEC difundió los datos de inflación para el mes de noviembre, con la variación mensual siendo de 4,9% y la interanual del 92,4%.

Según el último Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) difundido por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) a principio de mes, las principales consultoras ajustaron nuevamente al alza la inflación para el próximo año, estimando también que la suba de precios también se encuentre por encima del 90% en 2023.

El **viernes 16**, concluye la simulación. El rendimiento alcanzado por la cartera diseñada para nuestro cliente estuvo en el orden de los 31,56% superando al objetivo establecido correspondiente a la variación del CER + 6% anual, que cerró en 12,10%. El resultado final obtenido puede visualizarse en el siguiente cuadro:

Cuadro 9			
Fecha	Monto de cartera	Variación	Objetivo
25/10/2022	\$ 995,003.58		
16/12/2022	\$ 1,315,581.94	31.56%	12.10%

## 8. Conclusión

Al final de esta simulación se ha superado el objetivo planteado de obtener un retorno CER + 6% Anual. El objetivo fue ampliamente superado a pesar de la situación económica, financiera y gubernamental que se vivió en el período durante el cual se realizó la simulación.

Se logró durante el transcurso del programa un rendimiento del 31,56 %, es decir un 19,45% por arriba del target deseado vinculado a la variación del CER más un 6% anual.

Si bien se obtuvo más retorno que el esperado, se consideró con el cliente detener las operaciones a partir de la tercera bitácora, como también continuar en lugar de desarmar las posiciones.

Para llegar al objetivo fue clave lograr entender el perfil del inversor y de sus expectativas de riesgo-retorno, diseñar una cartera moderada, hacer un seguimiento diario del mercado, y mantener un diálogo fluido con el cliente para alinear decisiones a la hora de operar.

Mi mayor aprendizaje fue tener contacto frecuente con el cliente y acuerdo de acción, establecimos junto al cliente un stop-loss luego de alcanzar el retorno esperado, pero decidimos no establecer un stop-gain.

Aprendí a explorar los diferentes instrumentos de inversión disponibles en el mercado argentino, poner en práctica muchos de los conocimientos adquiridos durante la cursada de la maestría, aprender nuevos conceptos y ganar la confianza que creo necesaria para poder ser un buen Portfolio Manager. La experiencia de trabajar con mucho compromiso, profesionalismo, adquirir experiencia y nunca perder de vista los objetivos de quienes serán mis clientes.

Creo que se encuentra bien definido el perfil de riesgo de la cartera, alocando en acciones un bajo porcentaje. Fue buena estrategia desprenderse de CEPU y GGAL cuando empezó a bajar el precio. Podemos afirmar que la compra de ON YPF en dólares fue acertado con una variación de 20%.

Lo que haría diferente es elegir otros activos para que formen parte de la cartera, como opciones o futuros y analizar de cerca como fluctúan.

Como medida de rendimiento de portafolio de inversión utilizamos alfa. Con un p-value al 5% podemos ver que el alfa obtenida fue 34,8% lo que significa que agregamos valor, pero no es muy significativo, ya que no podemos rechazar la hipótesis nula (que alfa sea cero).

Esto puede ser así debido a que el benchmark tuvo un comportamiento muy conservador en comparación a la variación diaria de nuestra cartera que fue mucho mayor.

A modo de resumen considero que la experiencia fue sumamente valiosa tanto en lo académico como en lo profesional, ya que me permitió experimentar de punta a punto el proceso de administración de una cartera de inversión, desde la captación del cliente, el análisis de su perfil, el entendimiento de sus objetivos, el diseño del mix de activos, la definición de un benchmark, el seguimiento de la performance, el proceso de toma de decisiones en base a la información de mercado sin dejar de lado los parámetros establecidos por el cliente y la comunicación de resultados lo suficientemente clara como para que sea el cliente quien en última instancia ratifique su decisión de continuar o no con la cartea propuesta.



## 9. Fuentes

Bodie, Kane, Marcus. "Investments" 6th edition.

Elements of an Investment policy statement for individual investors CFA Institute.

<https://www.iamc.com.ar/informediario/>

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

<https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/FondosComunesInversion/CuotaPartes>

<https://www.cronista.com/>

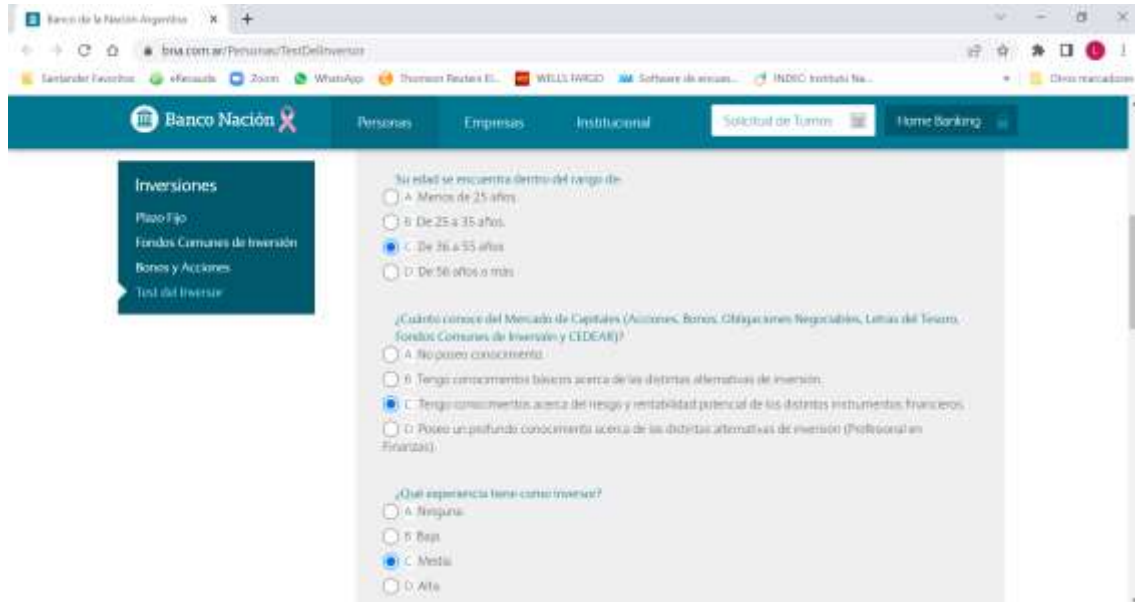
<https://www.consultatioplus.com/blog/categoria/informes/>

<https://www.bna.com.ar/Personas/TestDelInversor>

[https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales\\_variables\\_datos.asp](https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp)

## 10. Anexo

### Inversor Moderado



Banko de la Nación Argentina | Personas | Empresas | Institucional | Solicitar de Turnos | Home Banking

**Inversiones**  
Plazo Fijo  
Fondos Comunes de Inversión  
Bonos y Acciones  
Test del Inversor

Su edad se encuentra dentro del rango de:

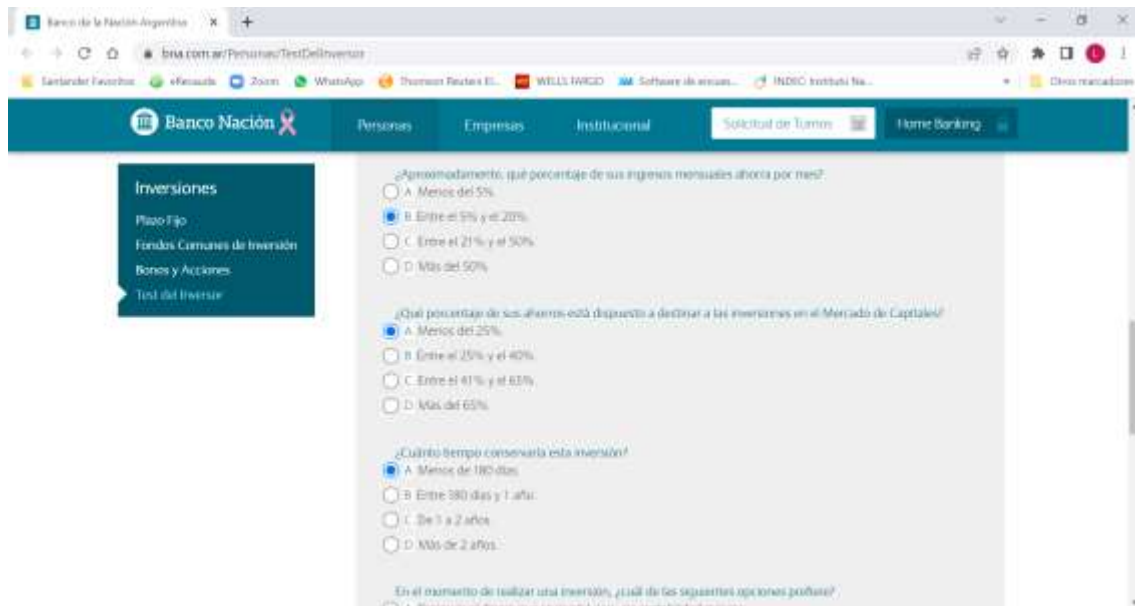
- A. Menos de 25 años.
- B. De 25 a 35 años.
- C. De 36 a 55 años.
- D. De 56 años o más.

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

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

¿Qué experiencia tiene como inversor?

- A. Ninguna.
- B. Baja.
- C. Media.
- D. Alta.



Banko de la Nación Argentina | Personas | Empresas | Institucional | Solicitar de Turnos | Home Banking

**Inversiones**  
Plazo Fijo  
Fondos Comunes de Inversión  
Bonos y Acciones  
Test del Inversor

¿Aproximadamente, qué porcentaje de sus ingresos mensuales ahorra 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 sus ahorros está dispuesto a destinar a las inversiones en el Mercado de Capitales?

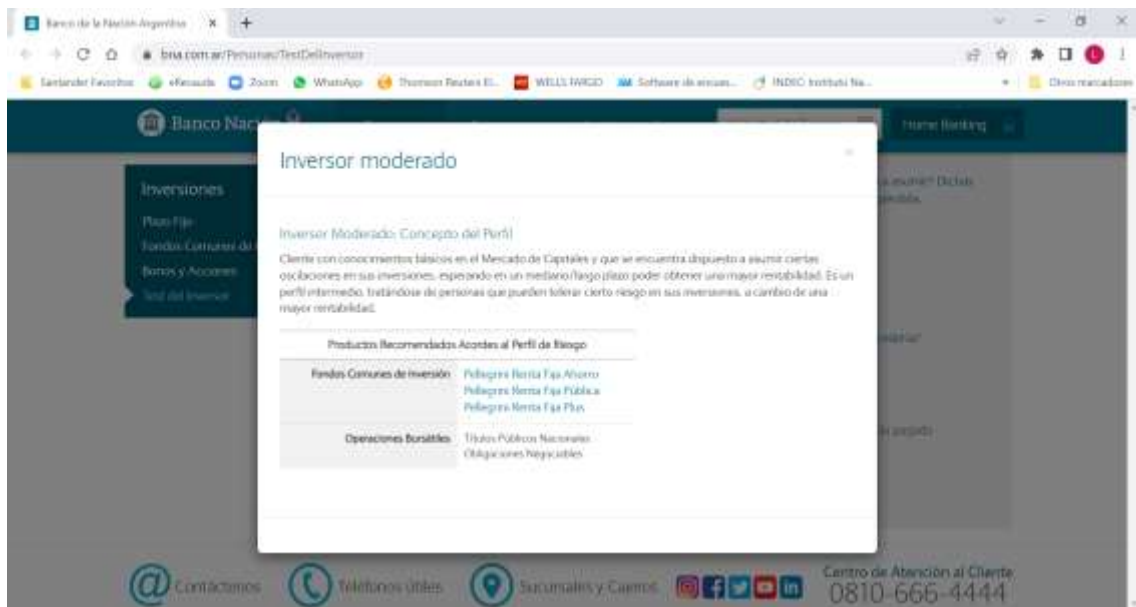
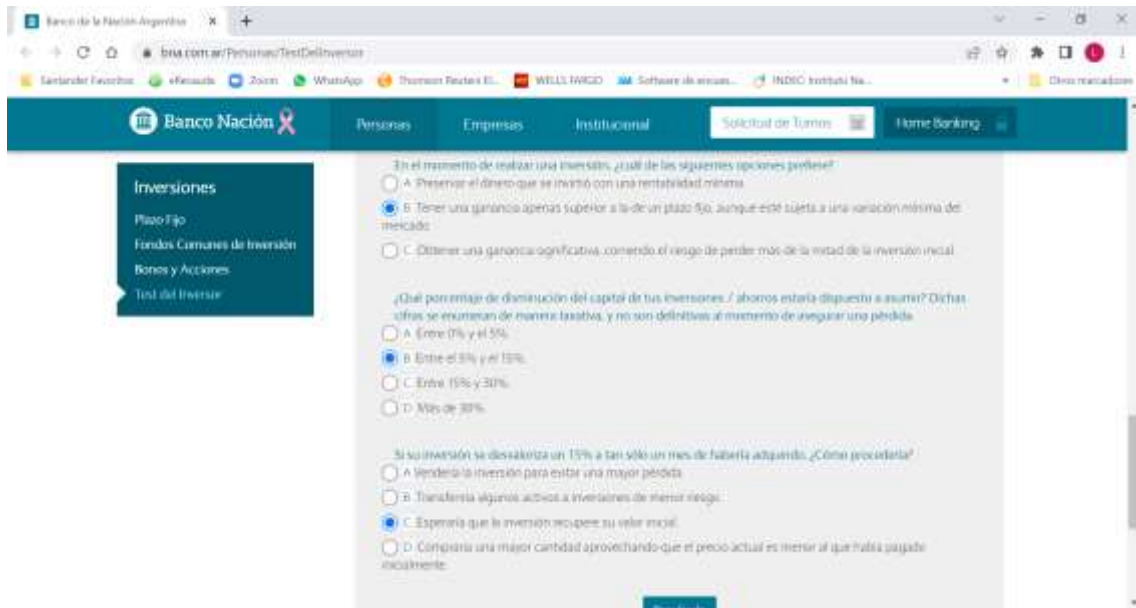
- A. Menos del 25%.
- B. Entre el 25% y el 40%.
- C. Entre el 41% y el 65%.
- D. Más del 65%.

¿Cuánto tiempo conservaría 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, ¿cuál de las siguientes opciones prefiere?

- A. Responder al cuestionario de inversión para determinar el perfil de riesgo.



### **Autorización para publicar los trabajos finales**

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

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

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

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

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

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

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