



UNIVERSIDAD
DEL CEMA

UCEMA

MAESTRIA EN FINANZAS

TESINA

TRABAJO DE SIMULACIÓN BURSÁTIL: ADMINISTRACIÓN DE CARTERA CON ACTIVOS EXTERNOS

Tutor: Mariano Kruskevich

Alumna: Flavia Cupelli

Septiembre 2022

Abstract

El presente trabajo se lleva a cabo en el marco de una simulación bursátil internacional (activos que cotizan en el mercado de Estados Unidos) con el objetivo de gestionar una cartera de inversión intentando generar la mayor rentabilidad posible. La simulación fue ejecutada bajo la plataforma Wall Street Survivor.

Como parte fundamental del proceso se relevaron diferentes estilos de inversión, seleccionando la estrategia a implementar en función del análisis realizado, contexto general y view de mercado.

Para llevar adelante el desafío se realiza una apuesta de inversión en acciones de sectores defensivos, considerados con menor exposición a la baja, como lo son el sector de servicios públicos y el de salud. Al tratarse de más de un sector en el que se decide la inversión, la estrategia escogida es de Total Return, siendo el objetivo la obtención de rendimientos superiores al del benchmark definido.

El portafolio inicial se conformó con base a acciones de compañías pertenecientes a los sectores previamente mencionados. A fin de seleccionar las compañías para la inversión inicial, se compararon métricas de análisis fundamental. En este caso se tuvieron en cuenta fundamentos cuantitativos y se escogieron aquellas que presentaron una mayor cantidad de parámetros satisfactorios predefinidos para el análisis.

Pese a no haber conseguido un rendimiento superlativo, el resultado final fue positivo. En el presente trabajo se exponen los aciertos y desaciertos cometidos a lo largo de la simulación intentado reflejar el aprendizaje y experiencia sobre la gestión activa de carteras para el futuro.

Índice

Introducción.....	4
Presentación de la estrategia de inversión.....	5
Contexto.....	7
Benchmark.....	9
Estrategia de inversión seleccionada.....	9
Asset Allocation.....	10
Bitácora 1 – Bitácora de operaciones del 15/07/22 al 29/07/22.....	13
Bitácora 2 – Bitácora de operaciones del 01/08/22 al 12/08/22.....	22
Bitácora 3 - Bitácora de operaciones del 15/08/22 al 26/08/22.....	31
Bitácora 4 - Bitácora de operaciones del 29/08/22 al 09/09/22.....	39
Conclusión.....	49
Bibliografía.....	52

Introducción

Como parte de nuestra formación profesional de magíster en finanzas, se nos propone el desafío de conformar y administrar una cartera de inversión, mediante una simulación bursátil con activos que cotizan en los diversos mercados de EEUU.

Luego de la investigación realizada y a partir del contexto económico, se debe definir una estrategia de inversión buscando los mayores rendimientos posibles, seleccionar un benchmark acorde a la estrategia, monitorear y realizar los ajustes y rebalances necesarios.

Bajo el esquema de una competencia por un puesto ficticio de portfolio manager en un importante fondo de EEUU, se nos impone un doble desafío de superar tanto al benchmark escogido para la medición, como también al resto de colegas aspirantes al codiciado puesto.

La simulación se ejecutará mediante la plataforma Wall Street Survivor durante el período comprendido entre el 15 de julio y el 9 de septiembre de 2022. La plataforma permite efectuar operaciones de compra y venta de activos a cotizaciones reales, con un pequeño desfase temporal en la actualización de los mismos. También admite tomar posiciones short, y operar con apalancamiento utilizando el saldo en la cuenta de margen. La plataforma aplica una comisión de USD 10 por cada transacción realizada.

A fin de llevar adelante nuestra misión, se dispone de un capital inicial ficticio de USD 100.000 para la conformación del portafolio. Se deberá alocar 75% del capital en asset clases consistentes al estilo de la estrategia de inversión elegida, el cual deberá mantenerse a lo largo de la simulación. El 25% restante podrá manejarse libremente.

El desarrollo del trabajo se realiza mediante 4 bitácoras de operaciones. Dentro de cada bitácora se exponen los cuadros de conformación de portafolio y de evolución del mismo vs el benchmark, lo acontecido en el mercado durante cada período y las cuestiones particulares que afectan o podrían afectar el portafolio, como también las acciones llevadas a cabo en cada uno de estos períodos.

Finalmente se exponen las conclusiones arribadas, tanto en lo que respecta a la performance obtenida durante la simulación mediante un análisis de Alfa de Jensen y ratio de Sharpe, como también las referidas al aprendizaje ganado sobre la experiencia.

Presentación de la estrategia de inversión

El presente trabajo se realiza en el marco de una simulación bursátil internacional (activos que cotizan en la Bolsa de EEUU) con el objetivo de administrar una cartera de inversión en busca de generar la mayor rentabilidad posible y para lo cual se nos desafía a seleccionar la estrategia a llevar adelante en un lapso de 8 semanas, construyendo un portafolio que satisfaga nuestras expectativas, y seleccionando un benchmark¹ acorde a la estrategia escogida.

La simulación será ejecutada bajo la plataforma Wall Street Survivor. Durante la misma se debe monitorear el rendimiento de nuestro portafolio y realizar todos los ajustes y rebalances necesarios con el objetivo de superar al benchmark.

Dentro de las pautas para llevar adelante nuestra misión, se deben considerar:

- Activos de renta variable dentro de los cuales se podrá seleccionar entre ETFs², acciones, Mutual Funds, que cotizan en Bolsa de EEUU. Está permitido el trading sobre opciones.
- Capital: se dispone inicialmente de un capital de U\$S 100.000 para ser utilizado en la estrategia.
- Alocación: Se deberá alocar 75% en asset clases de acuerdo al estilo de la estrategia elegida el cual debe mantenerse a lo largo de la simulación. El 25% restante podrá manejarse libremente.

En el camino de elección de estrategia se analizaron tres posibilidades:

Value Investing: Este tipo de estrategia se basa en la idea de que las inversiones generan rentabilidades positivas de manera consistente en el largo plazo.

La inversión en valor, consiste en comprar acciones cuya cotización es inferior al valor que deberían cotizar realmente. Es decir, están subvaluadas con respecto al valor intrínseco de las mismas. Existen situaciones ante las cuales los mercados reaccionan sobremanera lo cual hace que la acción cotice por debajo del precio intrínseco durante una ventana de tiempo. Estar

¹ El benchmark es el índice de referencia utilizado para seguir la evolución de un mercado o para medir el rendimiento de una cartera. Se trata, en definitiva, de una base de comparación que evalúa el rendimiento

² Un ETF es un fondo índice cotizado, es un híbrido entre un fondo de inversión y una acción. Supone comprar una cesta de valores, igual que sucede con un fondo de inversión tradicional, pero cotiza en Bolsa igual que una acción.

atentos a estas circunstancias, brinda la posibilidad de adquirir “acciones a descuento”, ya que si la empresa cuenta con buenos factores fundamentales las acciones tenderán a corregir su precio en el tiempo.

Este estilo de inversión fue desarrollado por Benjamin Graham, considerado el padre del value investing, a principios de los años 30. Este tipo de estrategia requiere de paciencia (comprar y retener).

Los resultados pueden verse en el largo plazo. Es el tipo de estrategia popularizada por Warren Buffet quien fue alumno destacado de Graham.

Growth investing: es un estilo de estrategia que invierte en compañías que se consideran infravaloradas, con buen potencial de crecimiento. A diferencia de las value investing que buscan acciones negociadas por debajo de su valor intrínseco, las growth investing no prestan atención a estos indicadores, es decir no toman en cuenta el valor actual del negocio. Generalmente, las oportunidades se detectan en empresas que se encuentren en un mercado en expansión, compañías jóvenes o pequeñas que tengan buenas oportunidades de crecimiento, o compañías con ganancias elevadas cuya tendencia vaya en alza. Thomas Rowe Price Jr. fue quien definió y promovió el concepto de acciones en crecimiento.

Total Return: las estrategias de retorno total tienen como objetivo la preservación del capital, se invierte con total libertad tanto en la elección de activos como en el asset allocation. Este tipo de inversión está expuesta a los vaivenes de los mercados. Sin embargo, determinadas estrategias pueden reducir la sensibilidad a estas variaciones.

En un contexto de mercado bajista es difícil encontrar una rentabilidad positiva con este tipo de estrategia, aunque, a largo plazo permite diversificar la rentabilidad cíclica de los mercados y ayuda a reducir la volatilidad de las carteras. Las estrategias de rentabilidad total, buscan evitar el riesgo y generar rentabilidades positivas gracias al mandato flexible.

En concordancia a mi view de mercado me inclinaría a seleccionar una estrategia value investing, detectando oportunidades en acciones altamente afectadas por el contexto. No me concentraría exclusivamente en sectores considerados con grandes posibilidades de crecimiento como son las grandes tecnológicas que han ajustado fuertemente sus valuaciones, ya que podrían verse altamente afectados con una suba de tasas por encima de lo esperado.

A pesar de lo expuesto, teniendo en cuenta el acotado plazo del ejercicio y que los resultados positivos de las estrategias value investing y growth investing son más factibles de observar en

el largo plazo, optaré por una estrategia de tipo total return intentando al menos superar al benchmark.

Para llevar adelante el objetivo realizaré un stock picking mediante una apuesta de inversión en acciones de sectores más defensivos, aquellos que no resulten tan afectados por la recesión y la suba de tasas, como lo son el sector de servicios públicos y el de salud.

Contexto

Nos encontramos en un momento muy particular en el contexto mundial. Luego de la pandemia que afectó la economía global durante los años 2019 y 2020, las cosas parecieron acomodarse en los mercados durante 2021, ya que ciertas industrias mostraron una aceleración en sus índices de crecimiento. Esta tendencia se modificó con la aparición del conflicto Rusia-Ucrania, a través del cual se vio afectado el precio de los combustibles en el mundo y los commodities asociados a la energía; la presencia de inflación en el mercado estadounidense con la consecuente reacción de la FED en términos de tasa de interés y consecuentemente, una gran volatilidad que aún se observa en los mercados emergentes empujando a muchos inversores a cambiar hacia activos seguros aunque a tasas negativas, para resguardar sus patrimonios (con el consecuente impacto en activos “modernos” como las criptomonedas).

La economía estadounidense se encuentra en retroceso, registrándose una caída del 0.4% en el PBI con respecto al trimestre anterior, elevando el ritmo anual de la caída al 1.6%. Las exportaciones, el gasto público y la inversión privada disminuyeron, siendo los tres principales indicadores que empujaron la caída del PBI

La presencia de elevada inflación en el mercado estadounidense, genera una expectativa de gran aumento de la tasa de interés de la Reserva Federal. A mediados de junio la FED anunció una subida de tasa del 0.75 puntos, el mayor aumento registrado en los últimos 28 años. La subida de tasa puede afectar la evolución económica y aumentar el desempleo, sin embargo, se espera un aumento de hasta 100 puntos básicos en la reunión de fines de julio, con el objetivo de contener la inflación.

Por otra parte, ante la crisis del sistema energético originado por la invasión de Rusia a Ucrania, mayor exportador de petróleo y gas natural hasta el momento de la invasión en febrero de 2022, se destaca la necesidad de reducir la dependencia a este tipo de energía y migrar hacia energías limpias.

Si observamos el reporte publicado en junio de 2022³ por el Banco Mundial, vemos reflejado un mayor riesgo de “estanflación” en el mundo, comparando la coyuntura actual con lo sucedido en los ’70, ya que el crecimiento se desacelera abruptamente a la vez que la inflación continúa creciendo de la mano del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania como claros efectos secundarios que afectan a los mercados globales (suba de precios en productos básicos). Mientras que los bancos han tomado posturas más prudentes, generando una reducción de los límites de crédito y una reducción del apetito de riesgo (riesgo contraparte acrecentado) hasta que el conflicto sea superado.

Hoy no existe una visión clara del final del conflicto, al menos durante lo que resta del año y el inicio de 2023, acompañado de incertidumbre política a nivel global. En el informe se indica claramente la existencia del riesgo de que la situación se deteriore aún más ya que, de intensificarse las tensiones geopolíticas, se empujarían los factores que empujan la estanflación, la inestabilidad financiera, las presiones sobre los suministros y la inseguridad alimentaria que solo serían controladas y reversadas si surgieran fuertes políticas macroeconómicas globales que trajeran cambios estructurales con ellas. El crecimiento económico global para 2022 se prevé termine en 2.9%, reduciéndose a la mitad del 2021 y sin rebotes significativos hacia 2023 o 2024.

En este contexto, Europa continúa decayendo en su economía (consecuentemente el USD se continuará fortaleciendo versus el EUR) y solo las regiones exportadoras de energía conseguirán crecer por sobre los efectos negativos del contexto global.

El informe reclama medidas que permitan superar definitivamente la pandemia (favoreciendo las industrias relacionadas a la salud), y remarca que tanto los alimentos (necesidad básica) como la energía (necesidad global) continuarán mostrando elevados precios.

En otro orden de cosas, la industria tecnológica (transformación digital acompañando la salida de la pandemia global y la existencia de ataques constantes que empujan la ciberseguridad como prioritaria en las agendas de gobiernos y principales compañías globales), la educación y las industrias amigables con el planeta (biotecnología, industrias tipo “B” y aquellas que promuevan buenas prácticas bajo el concepto ESG – ambiente, social y gobierno corporativo-) también lucen como buen resguardo o de crecimiento.

³ A World Bank Group Flagship Report. June 2022 Global Economic Prospects

Benchmark

El benchmark establecido para medición de los resultados de la estrategia seleccionada es SPDR S&P 500 (SPY), ETF que rastrea al S&P 500 (Standard & Poor's 500 Index)

Este índice pondera por capitalización bursátil a 500 grandes empresas cuyas acciones cotizan en las bolsas de Estados Unidos (NYSE y NASDAQ), y capta aproximadamente un 80% de la capitalización del mercado estadounidense.

El fondo SPY ofrece exposición a acciones de gran capitalización por lo cual resulta atractivo para inversores a largo plazo, sin embargo, este fondo se ha vuelto muy utilizado por inversores activos con la finalidad de alternar activos seguros con otros más riesgosos, en un corto período de tenencia promedio. Desde esta óptica el ETF SPY se ajusta a la estrategia en cuestión, sumando esta cualidad al hecho de estar compuesto por acciones de compañías que operan en verticales diversas.

Finalmente, al no haber detectado un blend con alta ponderación en los sectores de salud y de utilities, principales rubros seleccionados en la composición de mi portafolio, se concluye que el ETF SPY es el que más se ajusta para la medición de la estrategia puesta en marcha.

Estrategia de inversión seleccionada y primera bitácora de operaciones

Una estrategia de total return pretende obtener retornos más elevados que las estrategias convencionales de inversión (retorno puro de apreciación de valor), dado que se beneficia no solo de la apreciación de los activos (aumento de la cotización de las acciones) sino también de las posibles fuentes de ingresos (dividendos) que provengan de los activos invertidos. En general las estrategias de total return son adoptadas por inversores con un horizonte de inversión largo.

Haciendo foco a la estrategia en cuestión, implementada para el plazo acotado de inversión, como se mencionó anteriormente el objetivo no es únicamente obtener tasas de retorno más elevadas sino obtener mejores rendimientos que el benchmark predefinido, mediante una combinación de aumento de precio de los activos e ingresos generados por los mismos.

Particularmente estoy adoptando una posición defensiva y en consecuencia la estrategia llevada a cabo, se concentra en obtener el mayor retorno total posible invirtiendo en determinadas acciones de sectores defensivos, considerados con menor exposición a la baja.

Por otro lado, haciendo foco en los sectores a invertir, las acciones defensivas en general presentan pago de dividendos estables, independientemente de la situación económica de la empresa. Sin embargo, la política de dividendos puede ser modificada por la propia compañía,

motivo por el cual no debe ser el único factor considerado en la elección de activos por inversores con mayor aversión al riesgo. Es importante destacar que este tipo de activos, presentan mayor estabilidad en el precio que las acciones de los sectores puramente cíclicos (como son tecnología o turismo)

Antes de avanzar es conveniente definir ciertos parámetros a tener en cuenta para la asignación y administración del portafolio

- El core se concentra en mantener una inversión de como mínimo el 75% en los sectores seleccionados para la implementación de mi estrategia (healthcare y utilities)
- El 25% restante será invertido con discrecionalidad en sectores que han mostrado mayor volatilidad en los últimos meses (technology, finance, cryptocurrencies) buscando capturar oportunidades ante movimientos más especulativos o motivados por anuncios de resultados.
- En una primera etapa la asignación aproximada será del 40% en el sector healthcare y del 35% en el sector de utilities, pudiendo cambiar estos porcentajes de asignación en base al rendimiento del portafolio.
- Para mitigar riesgos se determina que ninguna acción elegida superará de manera individual el 15% del total invertido, ni el 35% dentro del respectivo sector.
- Para el análisis de las posibles inversiones, se pre seleccionaron alrededor de 10 compañías pertenecientes a los sectores mencionados, para luego compararlas a través de métricas de análisis fundamental.
- En un enfoque de abajo hacia arriba, se intenta obtener una comprensión de las compañías analizadas dentro de cada industria, para lo cual se observaron fundamentos cuantitativos⁴, seleccionando aquellas que reunieron la mayor cantidad de atributos satisfactorios predefinidos para el análisis.

Asset Allocation

Como punto de partida se tomó la base de activos que actualmente son parte del S&P y pertenecen a los sectores de healthcare y de utilities. Dentro de la base healthcare se seleccionaron ciertas compañías que cumpliesen en lo posible con los siguientes criterios: 1) dividend yield superior en un 10% al promedio; 2) market capitalización superior en un 50% al

⁴ Los fundamentos cuantitativos, son números fuertes o características medibles de una empresa. Incluyen índices financieros, métricas de crecimiento y otras (EPS, P/B, ROE, Beta etc.)

promedio; 3) P/E inferior en un 20% al promedio. Para la preselección de compañías del sector utilities se aplicaron similares criterios, observando fuesen mayores al promedio e inferiores en el caso del P/E ratio.

A su vez luego de este primer filtro en ambos sectores, se valoraron principalmente las siguientes métricas: 1) bajo beta en comparación al resto de las analizadas; 2) mayores márgenes (bruto, operativo y neto) que el promedio; 3) mayores retornos (sobre asset, equity, y sobre capital total) que el promedio; 4) menor price/earning y price/book value que el promedio; 5) mayor dividend yield (%), dividend per share y dividend payout ratio (%) que el promedio.

Finalizada la observación se seleccionaron las 5 firmas de cada sector que reunieron mayor cantidad de atributos coincidentes con los parámetros establecidos y se asignaron en la medida de lo posible, ponderaciones más altas a las compañías de mayor capitalización de mercado.

Tabla 1: Selección de activos - Sector healthcare

Criteria / Stock	ABBV	BBY	CVS	JNJ	LLY	MRK	PFE	REGN	UNH	Average
Beta	0,77176	0,45261	0,77147	0,63306	0,36874	0,34387	0,73147	0,31071	0,77175	0,54796
Gross Margin	69,493	57,6932	17,7683	68,1371	74,1765	72,4661	57,6653	83,0528	-	55,605811
Operating Margin	35,1424	20,567	5,1169	26,1108	26,6544	27,9428	25,5794	55,668	8,3346	25,679589
Net Margin	20,4068	15,0781	2,7095	22,268	19,7105	25,2418	27,5748	50,2455	6,0101	21,027233
Return on Assets	7,7201	6,1406	3,3028	11,6992	11,6969	12,5151	13,354	37,9139	8,3014	12,516
Return on Equity	80,5224	18,9622	10,9508	30,412	76,3529	38,8813	31,9213	54,2074	25,1874	40,821967
Return on Total Capital	20,4472	11,1477	9,7595	23,4922	31,1519	20,7461	18,5982	50,8493	19,482	22,852678
Price/Sales	4,2815	3,0177	0,4696	4,879	8,8926	3,9772	4,1465	4,4088	1,6692	3,9713444
Price/Earnings	20,9805	20,0135	17,3326	21,9101	45,1163	14,9064	15,2199	8,7745	27,7725	21,336256
Price/Book Value	15,5395	3,7744	1,8165	6,0756	29,3365	5,0732	4,2987	3,6566	6,5846	8,4617333
Dividend Yield (%)	3,9217	3,2237	1,9872	2,4493	1,2309	3,4447	2,6588	-	1,1152	2,2257222
EBIT (Operating Income) per Share	19,749,00	9540	14938	24481	7548,1	13666	20793	8946,8	-	13295,767
EPS (Recurring)	8,0628	3,9725	7,2017	8,6847	7,5372	5,4741	3,8582	69,5635	18,0805	14,715022
Dividends per Share	5,31	2,01	2,05	4,19	3,4	2,64	1,57	-	5,6	2,9744444
Dividend Payout Ratio (%)	82,2797	64,5182	34,4434	53,6643	55,5338	51,3479	40,466	-	30,9726	45,913989
Book Value per Share	8,7133	16,5193	56,789	28,1567	9,4156	15,1068	13,7368	172,7062	76,2593	44,155889
Free Cash Flow per Share	12,3748	6,7857	11,8472	7,3889	6,5274	3,8065	5,2328	58,1943	20,8044	14,773556
Quick Ratio	0,7047	1,4252	0,6231	1,1186	0,9677	1,0185	1,1866	3,0677	-	1,1235667
Total Debt/EBITDA	2,7126	2,1948	2,8882	1,059	1,8563	1,961	1,4792	0,2924	-	1,6048333
EBIT/Interest Expense (Int. Coverage)	8,0641	7,1514	6,0502	30,2983	22,2134	16,9553	14,8628	156,1396	-	29,081678
Pick / No Pick	PICK			PICK	PICK		PICK	PICK		

Fuente: elaboración propia en base a Company Filings, Yahoo Finance, CNBC, Market Data.

Tabla 2: Selección de activos - Sector utilities

Criteria / Stock	AES	AEP	AWK	CNP	D	DUK	EXC	NEE	PEG	SRE	SO	UGI	Average
Beta	0,98446	0,35991	0,43722	0,87586	0,4187	0,35213	0,50219	0,448	0,56568	0,64233	0,49176	0,96532	0,5870
Gross Margin	24,3493	28,094	38,6005	22,6413	57,0467	28,3102	21,2443	41,6749	10,4708	27,8999	28,2393	78,9523	33,9603
Operating Margin	22,8595	19,6264	30,4326	16,3194	24,0189	22,7756	16,7469	33,2064	10,4708	23,3367	22,6862	53,5772	24,6714
Net Margin	-3,7067	14,9674	32,1374	7,9981	18,9559	15,5437	4,3446	16,8007	-7,4235	10,0911	10,3659	19,6543	11,6441
Return on Assets	-1,2225	2,8442	4,7806	1,8339	2,708	2,2849	1,3007	2,6605	-1,3084	1,9009	1,9228	9,5545	2,4383
Return on Equity	-10,9245	11,5768	18,3682	7,5213	9,6193	8,0218	5,0942	9,6941	-4,2601	5,3367	8,5348	30,4041	8,2489
Return on Total Capital	10,0632	5,6576	6,6737	5,5387	4,9999	4,907	8,551	7,2575	2,7045	6,0125	6,1421	33,7682	8,5230
Price/Sales	1,4525	2,6856	8,7462	2,0382	4,5485	3,2143	1,4415	8,6578	3,8529	3,1704	3,153	1,2113	3,6810
Price/Earnings	-	17,9429	27,2148	12,238	19,7253	21,2172	33,1801	51,5317	-	33,0213	30,6079	6,1628	25,2842
Price/Book Value	8,2124	1,9997	4,6998	2,0352	2,493	1,7042	1,6441	4,9262	2,3294	1,6707	2,7039	1,6796	3,0082
Dividend Yield (%)	2,5082	3,3719	1,2761	2,3289	3,2077	3,7178	2,6489	1,6495	3,0571	3,3263	3,8204	3,1675	2,8400
Sales per Share	16,7297	33,1288	21,5934	13,6932	17,2715	32,6359	40,0684	10,7834	17,3194	41,7236	21,7509	35,1866	25,1571
EBIT (Operating Income) per Share	2547	3262,6	1196	1363	3354	5,716,00	6576	7062	914	3048	5270	3999	3.692,3000
EPS (Recurring)	0,7589	4,9747	6,9396	2,4688	4,1784	5,2681	3,9315	2,9546	-2,076	8,078	3,4342	12,4134	4,4437
Dividends per Share	0,6095	3	2,41	0,65	2,52	3,9	1,53	1,54	2,04	4,4	2,62	1,35	2,2141
Dividend Payout Ratio (%)	-	60,5022	34,7282	28,5013	63,2737	78,8819	87,8906	85,003	-	109,838	116,933	19,5208	68,5073
Book Value per Share	2,9589	44,4916	40,1848	13,7139	31,5123	61,5527	35,1308	18,9516	28,6468	79,1746	25,3631	25,3757	33,9214
Quick Ratio	1,0042	0,5488	0,6992	1,5738	0,6501	0,4231	0,7503	0,4431	0,7786	0,3972	0,6053	1,2194	0,5758
Total Debt/EBITDA	5,1898	5,7964	5,9962	6,3455	6,6287	6,2712	3,4779	4,8623	8,3893	5,0265	5,806	1,5143	5,4420
EBIT/Interest Expense (Int. Coverage)	2,4211	2,6176	2,8959	2,5766	2,377	2,507	4,1437	4,4867	1,612	2,1725	2,8517	14,0316	3,7245
Total Debt/Total Assets	57,6798	40,8591	40,9678	44,2576	41,3385	39,2702	32,7103	39,3025	40,1518	34,4646	43,4943	43,1442	41,4701
Total Debt/Equity	468,8779	165,6456	151,6169	180,871	142,3646	138,7537	126,5054	148,8683	136,2654	95,4963	196,9466	130,6592	173,5726
Pick / No Pick			PICK			PICK	PICK	PICK				PICK	

Fuente: elaboración propia en base a Company Filings, Yahoo Finance, CNBC, Market Data.

Tabla 3: Asset allocation

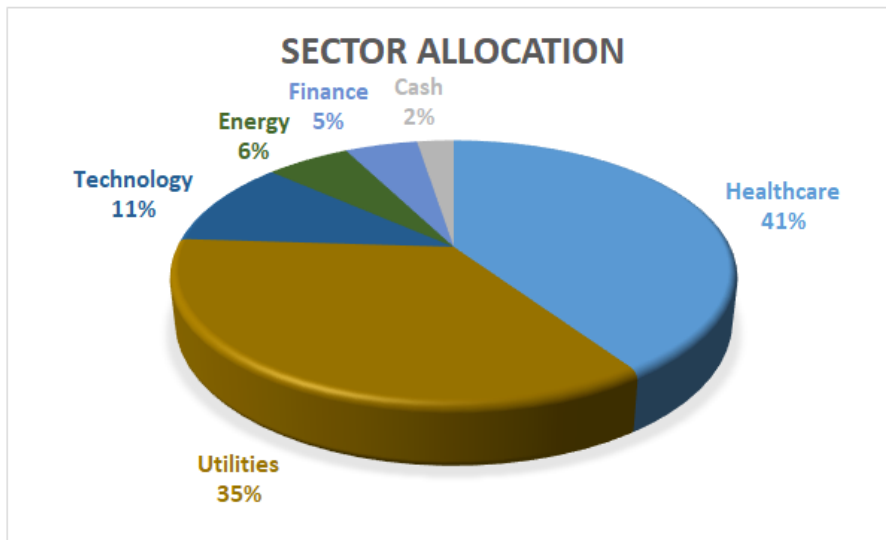
Max Allocation	100.000,00		100%	100.000,00	Check
Available Funds	2.537,43	Healthcare	41%	40.544,55	OK
		Utilities	35%	35.468,97	OK
		Other	24%	23.986,48	OK

Ticker	Company Name	Sector	Current Price	Price Paid	Quantity	Allocation USD	%Sector Allocation	% Total Allocation
ABBV	Abbvie	Healthcare	147,69	148,76	51	7.596,76	18,74%	7,60%
JNJ	Johnson&Johnson	Healthcare	170,71	171,99	47	8.093,53	19,96%	8,09%
LLY	Eli Lilly & Company	Healthcare	322,03	327,81	28	9.188,68	22,66%	9,19%
PFE	Pfizer	Healthcare	50,82	51,3	107	5.499,10	13,56%	5,50%
REGN	Regeneron	Healthcare	594,59	597,44	17	10.166,48	25,07%	10,17%
AWK	American Water Works	Utilities	144,71	147,83	35	5.184,05	14,62%	5,18%
DUK	Duke Energy Corp	Utilities	102,99	104,44	76	7.947,44	22,41%	7,95%
EXC	Exelon Corp	Utilities	43,1	43,78	116	5.088,48	14,35%	5,09%
NEE	Nextera Energy	Utilities	78,32	80,2	152	12.200,40	34,40%	12,20%
UGI	UGI Corp	Utilities	40,87	41,3	122	5.048,60	14,23%	5,05%
MSFT	Microsoft Corp	Technology	262,27	264,21	28	7.407,88	30,88%	7,41%
OXY	Occidental Petroleum	Energy	63,55	62,04	94	5.841,76	24,35%	5,84%
BAC	Bank of America	Finance	33,36	33,69	149	5.029,81	20,97%	5,03%
MELI	Mercado Libre	Technology	779,68	789,9	4	3.169,60	13,21%	3,17%
Cash	Available Cash				2537,43	2.537,43	10,58%	2,54%
Total						100.000,00		

Fuente: elaboración propia en base a plataforma Wall Street Survivor

En los montos respectivos de "allocation USD" se incluyen las comisiones cobradas por la plataforma, equivalentes a \$ 10 dólares por transacción.

Gráfico 1: Composición del portafolio por sectores



Fuente: elaboración propia en base a plataforma Wall Street Survivor

Gráfico 2: Composición del portafolio por capitalización de mercado



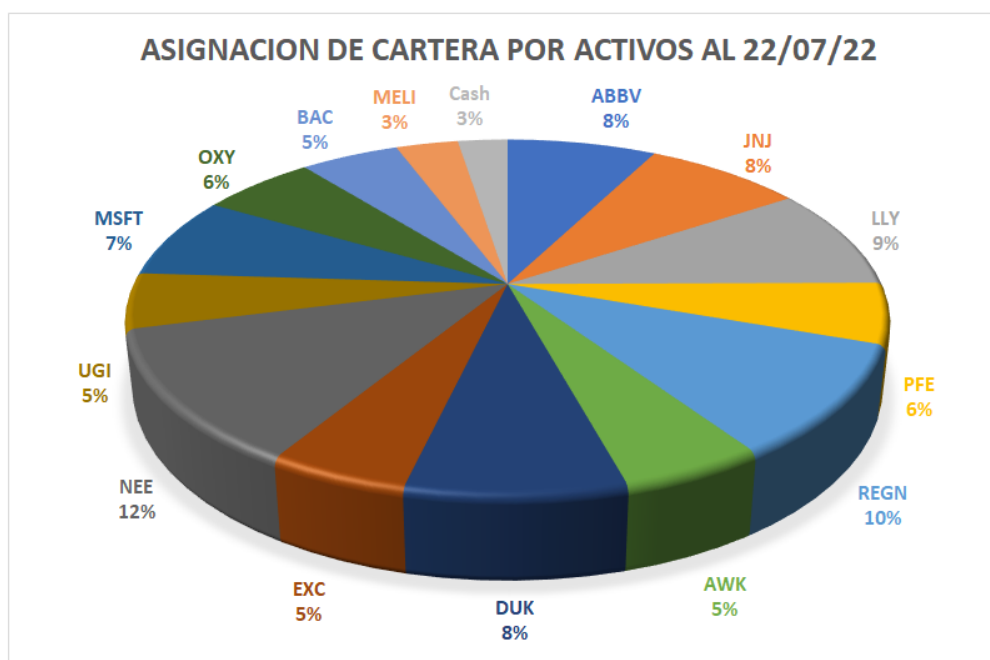
Fuente: elaboración propia en base a plataforma Wall Street Survivor

Bitácora 1

Bitácora de operaciones del 15/07/22 al 22/07/22

Estrategia de inversión: Total Return (sectores defensivos)- Benchmark: SPDR S&P 500 (SPY)

Gráfico 3: Composición del portafolio al 22/07/22



Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre de mercado obtenidos de la plataforma Wall Street Survivor

Eli Lilly (LLY)

Eli Lilly es una de las acciones seleccionadas para la composición del portafolio dado su bajo Beta (el menor junto con Regeneron) y su política de dividendos (trimestral). El próximo dividendo es de USD 0.98 por acción pagadero el 9 de septiembre.

En la comparación con otras compañías del sector (sobre datos anuales a diciembre 2021) Eli Lilly no destaca por su margen neto, pero si posee uno de los márgenes operativos más elevados de las acciones analizadas. El dividend yield de 1.2% no es de los más elevados y podría sugerir que la acción esta cara en comparación con otras compañías del sector, sin embargo, el dividendo por acción de USD 3.4 resulta atractivo. En cuanto a las ganancias por acción (EPS, earnings per share) se encuentra en línea con otras empresas del sector seleccionadas y registra un P/E (Price earnings) elevado, nuevamente sugiriendo que la acción podría estar sobrevaluada. Por ultimo Eli Lilly destaca por su rentabilidad, siendo la empresa más rentable con un ROE (return on equity) superior al 75% solo por detrás de AbbVie.

Pfizer (PFE)

Pfizer es parte de mi portafolio de acciones. En los últimos años se ha visto beneficiado por el desarrollo de las vacunas contra Covid19 y antiretrovirales para el tratamiento del mismo. A diciembre 2021, en la comparación con otras empresas del sector, registra buenos márgenes

operativos. Si bien el ROE (return on equity) de 30% es inferior al promedio de las empresas analizadas es importante destacar que registra uno de los ROA (return on assets) más altos solo por detrás de REGN. Es importante mencionar que registra un price/earnings de 15 veces superior al promedio de las empresas analizadas, esto podría sugerir que la acción se encuentra subvaluada. En cuanto a los dividendos paga de manera trimestral y el último pago se registró el pasado 28 de Julio de USD 0.4 por acción.

Regeneron Pharmaceuticals (REGN)

Regeneron Pharmaceuticals es otra de las acciones seleccionadas para la conformación del portafolio. Posee el beta más bajo (0.31) de las acciones analizadas. En la comparación con otras empresas del sector, sobre datos a diciembre 2021, destaca por sus márgenes tanto operativos como netos superiores al promedio, registra el mayor ROA (return on assets) y ROE (return on equity) del sector analizado. Dos aspectos importantes a destacar: no paga dividendos, pero registra el price/earnings más bajo sugiriendo que la acción podría estar subvaluada.

AbbVie (ABBV)

AbbVie es una de las acciones seleccionadas para la composición del portafolio dado su bajo Beta y su política de dividendos (trimestral). El próximo dividendo es de USD 1.41 por acción pagadero el 15 de agosto. En la comparación con otras compañías del sector (sobre datos anuales a diciembre 2021) Abbvie presenta uno de los márgenes brutos y operativos más altos, el retorno sobre el patrimonio (ROE) más alto, el dividend yield (dividendo sobre precio actual de la acción) más alto, así como también el dividend payout (porción del resultado neto que distribuye como dividendos) más alto de las compañías del sector healthcare analizadas.

Johnson & Johnson (JNJ)

Johnson & Johnson es una de las acciones seleccionadas para la composición del portafolio dado su bajo Beta y su política de dividendos (trimestral). El próximo dividendo es de USD 1.13 por acción pagadero el 6 de septiembre. En la comparación con otras compañías del sector (sobre datos anuales a diciembre 2021) Johnson & Johnson no destaca por su margen neto, dado que hay compañías con mejores márgenes y rentabilidad, sin embargo, presenta uno de los dividend yield más altos del sector analizado y una de las ganancias por acción (EPS, earnings per share) más altos y el tercer DPS (dividend per share) más alto, por encima del promedio del resto de las acciones analizadas. Por último, se debe mencionar que Johnson & Johnson es una compañía sólidamente establecida con una larga tradición de pago de dividendos.

American Water Works (AWK)

American Water Works es una de las compañías del sector utilities seleccionadas para integrar al portfolio y la única compañía no energética o de distribución de gas. Su beta de 0.43 es inferior al promedio de las acciones del sector analizadas. Sobre datos de diciembre 2021 registra márgenes operativos y netos superiores al promedio. Destaca por su ROA (return on assets) y su ROE (return on equity) muy por encima del promedio analizado. En cuanto a su política de dividendos paga de forma trimestral y el próximo dividendo se efectivizará el próximo 1 de septiembre.

Duke Energy (DUK)

Duke Energy es una de las principales empresas energéticas del sector utilities seleccionadas para la composición del portfolio. Posee un beta extremadamente bajo de 0.35. En la comparación con otras empresas energéticas registra mejores márgenes operativo y neto. En cuanto a la rentabilidad registra valores similares al resto de las empresas analizadas, sin embargo, debemos destacar su dividend yield de 3.7% y dividendo por acción de USD 3.9. El próximo pago de dividendos se hará el 16 de septiembre (fecha de registro 12 de agosto)

Exelon Corporation (EXC)

Exelon Corporation es una de las empresas energéticas del sector utilities que hemos incorporado al portfolio. En la comparación sobre datos de diciembre 2021 posee un beta superior a DUK, registra márgenes inferiores a DUK, NEE o UGI pero una rentabilidad en línea con el promedio analizado. Su política de dividendos trimestrales y un dividend yield superior al 2.6% la convierten en una empresa atractiva para incorporar al portfolio. El dividend payout superior al 85% indica que la compañía distribuye en dividendos casi la totalidad de sus ganancias. El próximo pago de dividendos se espera para el 9 de septiembre (fecha de registro 15 de agosto)

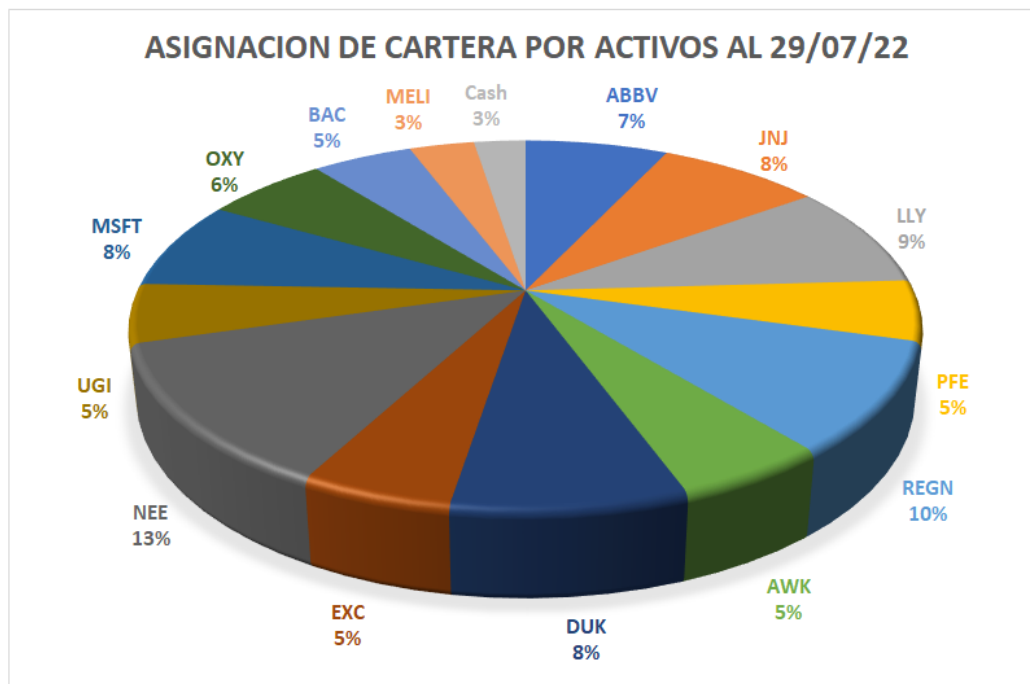
NextEra Energy (NEE)

NextEra Energy es otra empresa energética del sector utilities seleccionada para la composición del portfolio. Al igual que el resto de las empresas seleccionadas de este sector posee un beta inferior a 1. NextEra destaca por sus márgenes operativos y netos y registra un ROA (return on assets) y return on equity de los mayores de las empresas analizadas. En cuanto al pago de dividendos se realiza de manera trimestral y se espera que a fines de agosto declare su próximo dividendo en torno a los USD 0.425 por acción.

UGI Corporation (UGI)

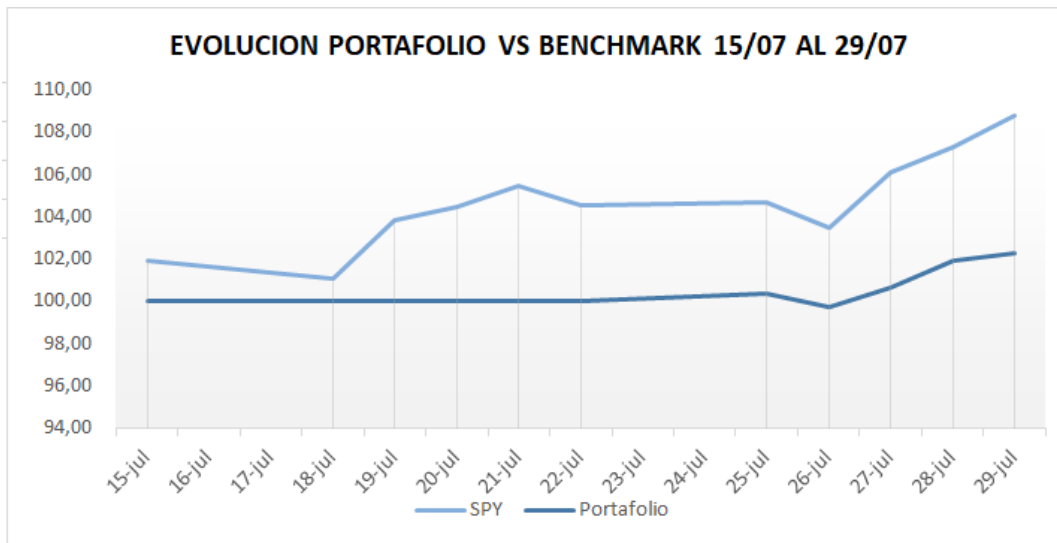
UGI Corporation es una de las empresas de distribución de energía y gas seleccionadas para integrar el portfolio. En la comparación con otras empresas del sector registra los márgenes tanto operativo como neto más elevados. Por ROE (return on equity) y ROA (return on assets) es claramente la empresa de mejor desempeño. Su dividend yield superior al 3% y la ganancia por acción (EPS, earnings per share) de USD 12.4 versus un promedio de USD 4.44 de las empresas analizadas la convierte en una acción atractiva. En cuanto a pago de dividendos, su política es de pago trimestral y el próximo dividendo se espera para comienzos de octubre y que sea alrededor de USD 0.36 por acción.

Gráfico 4: Composición del portafolio al 29/07/22



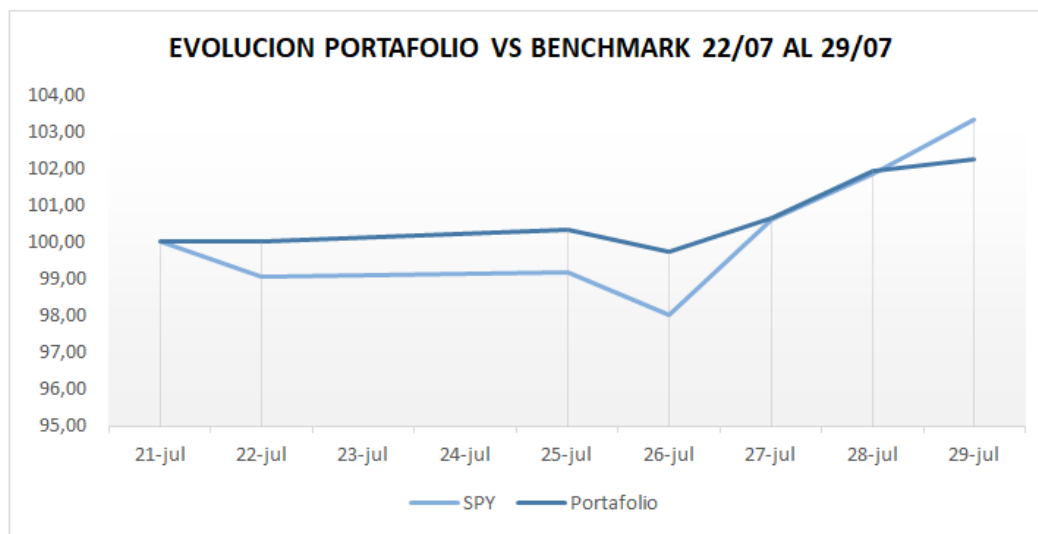
Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre de mercado obtenidos de la plataforma Wall Street Survivor

Gráfico 5: Evolución de cartera 15/07/22 al 29/07/22: portafolio vs benchmark_(SPY)



Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre obtenidos de Yahoo Finance

Gráfico 6: Evolución de cartera 22/07/22 al 29/07/22: portafolio vs benchmark_(SPY)



Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre obtenidos de Yahoo Finance

Con fecha 21 de julio ingresé a la liga sin haber efectuado inversiones durante el primer día, por lo cual se mantuvo el 100% del capital disponible en efectivo. El día 22 de julio se conformó el portafolio invirtiendo 76% en los sectores seleccionados para la implementación de mi estrategia (41% se volcó al sector healthcare y 34% se asignó al sector utilities). El 24% restante se distribuye invirtiendo en distintos sectores con el objetivo de diversificar y captar rendimientos adicionales, manteniendo una pequeña porción en cash. Finalmente, como puede visualizarse en el **gráfico 2**, la conformación de la cartera se volcó hacia large cap con una

inversión en esta categoría del 94.8%, mientras que la participación en mid cap asciende solo al 5.2% de la cartera invertida.

En el **gráfico 5** se puede observar un rendimiento del benchmark superior al del portafolio desde el inicio de la simulación, es decir desde el 15 de julio. Sin embargo, es importante aclarar que, de acuerdo a las normas estipuladas se contaba con cierta flexibilidad hasta el 22 de julio para ajustar la inversión al reglamento de la liga UCEMA 2022.

En el **gráfico 6** se visualiza la evolución del rendimiento desde la conformación del portafolio hasta la fecha de la presente bitácora de operaciones, comparado al rendimiento del benchmark durante el mismo período. En este gráfico puede apreciarse una mejor evolución en el rendimiento del portafolio que el rendimiento arrojado por el SPY durante los primeros días del período analizado, quedando por debajo del mismo al cierre de la jornada del 29 de julio.

Mercado desde el 22/07 al 29/07

El primer día del período analizado, fue un día positivo para los mercados. El Dow Jones finalizó 0.5% por sobre la marca del día anterior, en tanto el S&P subió 1% con los sectores de consumo, salud, materiales y tecnológicos al frente del mejor desempeño.

El sector de salud subió 1.6%, el sector de tecnología 1.4%. 9 de los 11 sectores del S&P500 finalizaron con ganancias, por su parte el Nasdaq mostro una suba del 1.4%.

El martes 26 de julio sucedió la reunión del FOMC de la Fed, el mercado descontaba una suba de 75 puntos básicos en la tasa de referencia de los fondos federales y asignaba una probabilidad baja a una suba de 100 puntos básicos.

Los principales índices terminaron en terreno negativo, el Dow Jones bajó 0.7%, el S&P500 1.2% abajo y el gran perdedor fue el Nasdaq con una baja del 1.9%.

Los reportes de resultados tanto de Google como de Microsoft decepcionaron y fueron menores a lo esperado. Para Google es el segundo trimestre con menores ingresos y ganancias respecto a lo esperado, mientras que para Microsoft, si bien los ingresos aumentaron, el crecimiento fue menor al trimestre anterior.

Posteriormente a la decisión de la Reserva Federal, los mercados reaccionaron eufóricamente el 27 de julio. Los tres principales índices estadounidenses finalizaron con fuertes subas. El Dow Jones cerró más de 2% arriba, el S&P500 2.6% arriba y el Nasdaq tuvo su mejor desempeño en más de dos años, registrando una suba superior al 4%.

Finalmente, el Comité de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos subió la tasa 75 puntos básicos como era esperado. El Chair de la Reserva Federal Jerome Powell afirmó que la inflación sigue siendo elevada y que el comité monitorea la situación de la economía donde los altos precios de la energía y alimentos, junto con interrupciones en la cadena de suministros, presionan al alza.

El 28 de julio continua la euforia en los mercados estadounidenses. El rally de las acciones en Estados Unidos se profundizó a pesar del mal dato económico sobre la caída del PBI de casi 1% en el segundo trimestre de 2022.

La economía de Estados Unidos, al haber registrado dos trimestres consecutivos con crecimiento inferior a 0% entró formalmente (o técnicamente) en recesión. La atención se concentrará en lo que hará la Reserva Federal de Estados Unidos en sus próximas reuniones del año, en cuanto a la moderación de la suba de tasas o eventual recorte para no enfriar en exceso la economía.

Amazon anunció sus resultados reportando una pérdida por acción de USD 0.20, superior a los USD 0.12 estimados, mostrando sin embargo mejores ingresos de lo esperado.

En la jornada del 29 de julio continuaron las subas en el mercado de Estados Unidos. Los tres principales índices terminaron en terreno positivo. El S&P500 cerró 1.4% arriba, el Dow Jones 1% arriba y el Nasdaq 1.9% positivo (con subas de 4.3%, 3% y 4.7% respectivamente en la semana). Los tres índices cerraron su mejor mes desde noviembre de 2020. El S&P500 terminó julio con una suba del 9.1% sin embargo todavía se encuentra más de 13% abajo en el año.

Durante la semana entrante seguirán los reportes de resultados, destacándose Occidental Petroleum (esperado para el día martes 2 de agosto).

La atención de los inversores estará puesta en el dato de creación de empleo (Nóminas no Agrícolas) que se conocerá el viernes y se espera esté en torno a los 250.000 puestos de trabajo.

Portafolio desde el 22/07 al 29/07

Tal lo mencionado anteriormente, el 22 de julio quedo conformado mi portafolio. Sin embargo, las órdenes fueron cargadas luego del cierre del 21 de julio por lo cual las mismas se ejecutaron automáticamente a los precios de apertura del mercado en la jornada siguiente.

Bank of America (BOFA): Durante la mañana del 22 de julio las acciones de Bank of América subieron un 7%, luego de que se reportara un buen desempeño en el segundo trimestre de 2022, con aumento en los ingresos netos por intereses y en la ganancia total. En este sentido, debido

a la suba de las acciones, la orden fue por un monto mayor del que había sido considerado al momento de la asignación.

AbbVie (ABBV): Sobre la jornada del 29 de julio se observa una caída de las acciones de la compañía. Abbvie había publicado sus resultados financieros no muy distantes a los esperados, sin embargo, la noticia de que reservó 2 mil millones de dólares para afrontar las demandas de la compañía (relacionadas a la comercialización de producto opioides), fue el hecho que probablemente desencadenó la caída de las acciones en un 6% por la mañana, registrando una caída del 4.17% al cierre de la jornada.

Johnson y Johnson (JNJ): El departamento farmacéutico de la compañía registró resultados trimestrales superiores a los esperados, con un fuerte crecimiento en las ventas principalmente por el medicamento contra el cáncer de la compañía Darzalex y de su medicamento para la enfermedad de Crohn, hecho que favoreció a JNJ a superar en un 3% las ventas del trimestre anterior. Adicionalmente, la vacuna contra el COVID-19 de la compañía, que actualmente tiene una demanda débil, generó ingresos tales que elevaron el precio de las acciones, representando un aumento de casi un 1%.

American Water Works (AWK): las acciones se movieron hacia arriba (2.80%) sobre la jornada del 28 de julio. Las ganancias publicadas al cierre del 27 de julio por la empresa de servicios públicos de agua y aguas residuales más grande de EEUU, fueron muy superiores a las estimadas por los analistas.

Microsoft (MSFT): Luego de la caída superior al 2% en la jornada del 26 de julio, la compañía se recuperó en un 5% en las operaciones extendidas el martes. La compañía anunció un crecimiento de dos dígitos en las ventas y los ingresos operativos en el año fiscal 2023. El miércoles 27/07 las acciones subieron un 6% después de que el pronóstico de crecimiento que ayudo a calmar los temores de los inversores.

NextEra Energy Inc (NEE): marco una importante suba durante la jornada del 28 de julio, luego de que el senador Joe Manchin y el líder de la mayoría Chuck Schumer anunciaran un acuerdo de millones de dólares para energía y cambio climático. Dentro de las 10 principales ganadoras del S&P 500, se encuentran cuatro empresas de servicios públicos centradas en energía solar, siendo NEE una de estas con un alza del 5.5% en las acciones.

Pfizer (PFE): la compañía anunció los resultados del segundo trimestre antes de la apertura del mercado el jueves. Los resultados entregados por Pfizer fueron ampliamente positivos, con ingresos superiores en un 47% respecto al año anterior, sin embargo, los inversores no parecen

haberse hecho eco de las buenas noticias, dado que las acciones de Pfizer cayeron alrededor de un 4% en las primeras operaciones del 28 de julio tras el anuncio. Al cierre de la jornada, la caída registrada fue de 1.61%.

En adelante, se espera un mayor rendimiento del portafolio por un incremento del precio de las acciones, de cara al anuncio de resultados de algunas de las compañías en las cuales se mantiene inversión, como Occidental Petroleum (OXY) quien anunciará sus resultados el martes 02 de agosto, mientras que Mercado libre Inc (MELI) el gigante líder de comercio electrónico y FinTech en Latam, por su parte publicará resultados el 03 de agosto.

Como se mencionó anteriormente, durante la primera semana se pudo comprobar una mejor performance en el rendimiento del portafolio por sobre el rendimiento del benchmark (SPY), quedando por debajo del mismo al cierre de la jornada del 29 de julio. No se cerraron posiciones, a la espera de anuncios de resultados de las compañías y pago de dividendos.

Bitácora 2

Bitácora de operaciones del 01/08/22 al 12/08/22

Estrategia de inversión: Total Return (sectores defensivos) - Benchmark: SPDR S&P 500 (SPY)

Tabla 4: P&L al 12/08 (desde 15/07)- portafolio vs benchmark (SPY)

	Core	Valoracion (U\$S)	Retorno(%)
Portafolio	76%	104.470,66	4,47%
SPDR S&P 500 (SPY)		112.413,62	12,41%

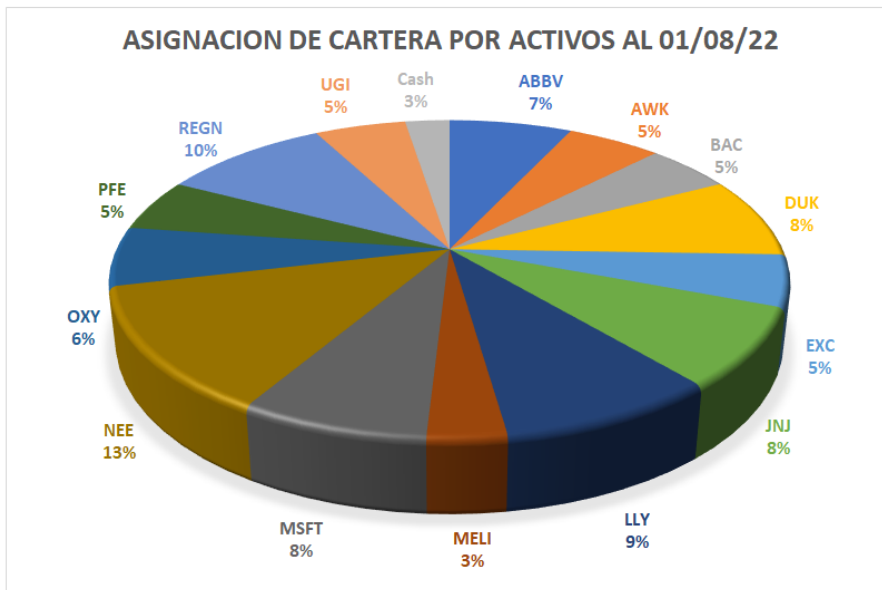
Fuente: elaboración propia en base a datos obtenidos de Yahoo Finance y de la plataforma Wall Street Survivor

Tabla 5: P&L al 12/08 (desde 22/07)- portafolio vs benchmark (SPY)

	Core	Valoracion (U\$S)	Retorno(%)
Portafolio	76%	104.470,66	4,47%
SPDR S&P 500 (SPY)		106.973,62	6,97%

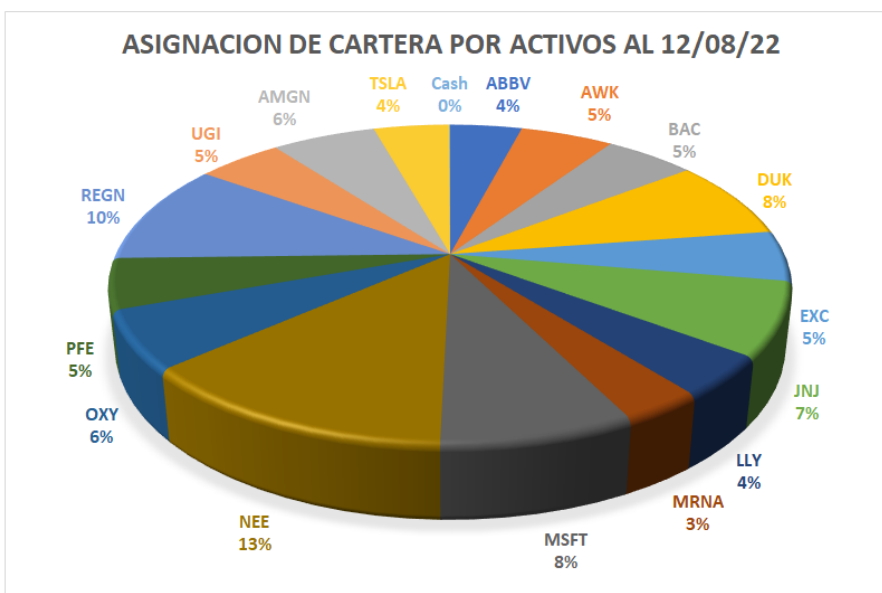
Fuente: elaboración propia en base a datos obtenidos de Yahoo Finance y de la plataforma Wall Street Survivor

Gráfico 7: Composición del portafolio al 01/08/22



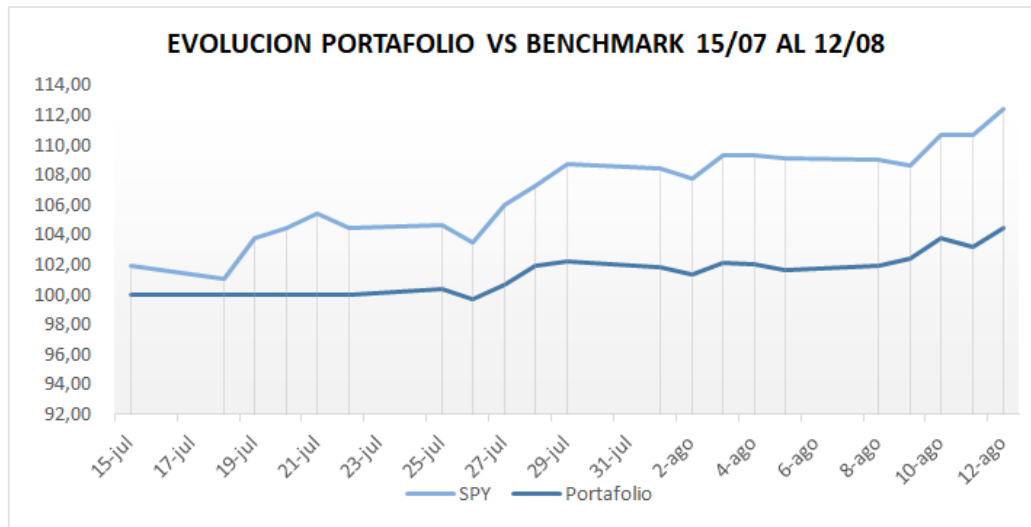
Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre de mercado obtenidos de la plataforma Wall Street Survivor

Gráfico 8: Composición del portafolio al 12/08/22



Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre de mercado obtenidos de la plataforma Wall Street Survivor

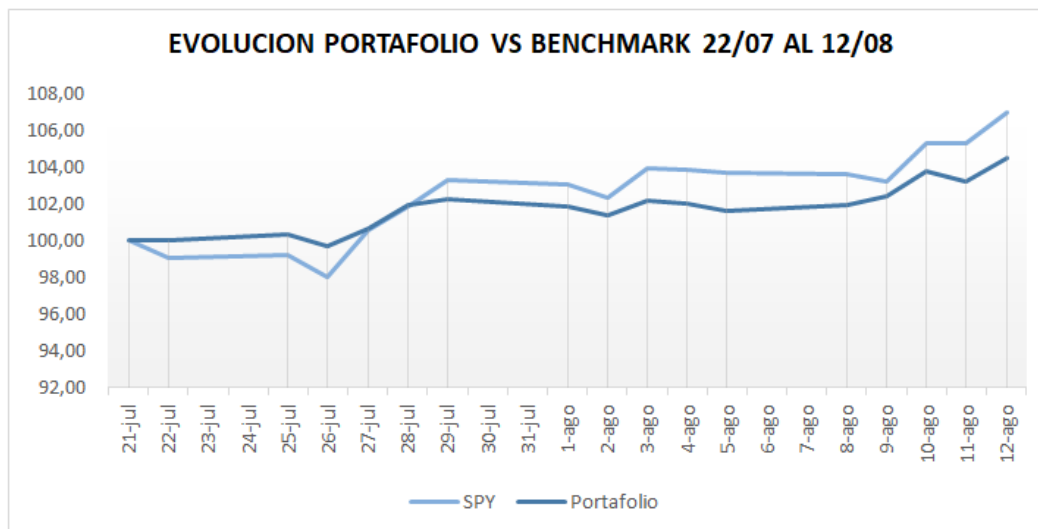
Gráfico 9: Evolución de cartera 15/07/22 al 12/08/22: portafolio vs benchmark (SPY)



Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre obtenidos de Yahoo Finance.

Base=100

Gráfico 10: Evolución de cartera 22/07/22 al 12/08/22: portafolio vs benchmark (SPY)



Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre obtenidos de Yahoo Finance.

Base=100

Mercado desde el 01/08 al 12/08

No fue un buen comienzo de mes para el mercado. Después de haber cerrado el mejor mes (julio) desde 2020, los principales índices tomaron una pausa y finalizaron en terreno negativo entre 0.1% y 0.3%.

Por otro lado, el precio del barril de petróleo WTI se desplomó casi un 5% y cerró en torno a USD 93.9 registrando su valor más bajo desde febrero de este año.

El 2 de agosto las bajas continuaron y el entusiasmo de la semana anterior pareció desvanecerse. Los principales índices de Estados Unidos terminaron nuevamente en terreno negativo.

Contribuyó al mal clima de mercado las tensiones entre China y Estados Unidos por Taiwán, la visita de Nancy Pelosi (legisladora americana presidente de la Cámara de Representantes y tercera en la línea de sucesión presidencial) fue interpretada por China como una intromisión en cuestiones domésticas y una provocación abierta. Se trató de la primera visita de un alto funcionario de Estados Unidos a Taiwán en más de 20 años.

Por otro lado, hablaron distintos presidentes regionales de la Reserva Federal, el de Chicago dijo que espera un aumento de 50 puntos básicos en septiembre para luego continuar con aumentos de 25 puntos básicos hasta mediados del 2023, mientras que su par de Cleveland afirmó que se necesita evidencia de que la inflación ha llegado a su pico, antes de empezar con una política de tasas más bajas.

Los reportes de resultados de Starbucks y PayPal fueron mejores a lo esperado, tanto en términos de ganancias como de facturación

El miércoles 3 de agosto fue un día de fuertes alzas en el mercado. Finalmente, después de dos ruedas negativas, los principales índices de Estados Unidos cerraron con fuertes ganancias de entre 1.3% y 2.5%. Contribuyeron al buen humor del mercado, por un lado, los datos de actividad de julio divulgados por ISM (se esperaba un dato de 53.5 y el dato fue 56.7 puntos) y las palabras del presidente de la Reserva Federal de St. Louis (James Bullard) quien afirmó no creer que Estados Unidos se encuentre en una recesión y que todavía hacen falta unas cuantas subas de tasa.

El reporte de resultados de Moderna fue muy superior a lo que esperaba el mercado, logrando superar ganancias y facturación.

Por último, otra vez el petróleo se desplomó luego de que se conociera que los inventarios de petróleo crecieron la semana pasada (se esperaba una disminución) adicionalmente la OPEP

decidió aumentar la producción diaria de crudo en alrededor de 100 mil barriles. El barril WTI cayó casi 4% cerró en USD 90.8.

Luego del rally del 3 de agosto, el día jueves los principales índices de Estados Unidos cerraron mixtos. Mientras que el Nasdaq cerró casi 0.4% positivo, el Dow Jones y el S&P500 cerraron 0.3% y 0.1% abajo respectivamente.

Nuevamente el precio del barril de petróleo WTI cayó, finalizando por debajo de los USD 90 por primera vez desde fines de febrero (inicio de la invasión de Rusia a Ucrania). Este desplome del petróleo en los últimos días se vincula con la posibilidad de una desaceleración económica mundial y la posible recesión en Estados Unidos.

El final de la semana fue de territorio negativo para los principales índices de Estados Unidos (a excepción del Dow Jones que terminó 0.25% positivo) el S&P500 finalizó 0.2% abajo y el Nasdaq por su parte 0.5% negativo.

El dato de creación de puestos de trabajo, nóminas no agrícolas, NFP (Non Farm Payrolls) fue muy superior a lo esperado (582 mil puestos vs 250 mil esperado) y pareció alejar las posibilidades de que la Reserva Federal modere su política de suba de tasas. Es el decimonoveno mes consecutivo de crecimiento de puestos de trabajo y el nivel de desempleo bajó a 3.5% (mismo nivel que antes del surgimiento del Covid19). El mercado reaccionó fuerte al dato de empleo, con temor a que la Reserva Federal continúe por un tiempo más prologado con la suba de tasas y que el efecto cause una desaceleración fuerte de la economía.

Las caídas de Tesla (-6%), Amazon (-1.2%) y Meta (-2%) arrastraron al S&P para abajo.

El comienzo de la segunda semana del período bajo análisis, no fue bueno para los principales índices de Estados Unidos. Si bien habían arrancado en positivo, antes del mediodía revirtieron las ganancias pasando a terreno negativo. Tanto el S&P500 como el Nasdaq terminaron cerca de 0.1% negativo. La excepción fue el Dow Jones que a poco del final pudo cerrar apenas 0.1% arriba.

Las bajas en el mercado estuvieron lideradas por Nvidia con una caída superior al 6% ya que anunció resultados preliminares por debajo de lo esperado y terminó arrastrando a la baja a otras compañías de chips y semiconductores. El sector tecnológico del S&P500 finalizó la jornada casi 1% abajo.

Por otro lado, después de varias jornadas en baja finalmente el petróleo repuntó. El barril de petróleo WTI cerró en torno a los USD 90.6 con una suba del 1.5%, producto de mejores datos

de importación de crudo por parte de China (mayor cantidad de barriles en julio versus junio, aún por debajo del mismo mes del año anterior)

El martes 9 de agosto continuaron las bajas, el Nasdaq cerró más de 1% abajo registrando su tercera caída consecutiva. El S&P500 finalizó 0.5% negativo y el Dow Jones 0.2% negativo. Nuevamente las empresas que producen chips y semiconductores lideraron las bajas, esta vez por la advertencia de Micron Technology sobre la posibilidad de tener menores ventas y ganancias debido a condiciones macroeconómicas adversas y problemas en la cadena de suministros.

Por su parte el petróleo volvió a caer y finalizó 0.1% abajo cerrando en torno a los USD 90.7 el barril WTI

Euforia en los mercados el miércoles 10 de agosto. Los tres índices principales de Estados Unidos cerraron con fuertes alzas. El Nasdaq cerró casi 3% arriba, el S&P500 2% arriba y el Dow Jones 1.6% positivo. Sin dudas el dato de inflación fue la estrella de la jornada, se esperaba un aumento de 0.2% frente al mes anterior y el dato fue 0%. La inflación interanual se ubicó en 8.5% frente a un 8.7% esperado. Este dato parece sugerir que la inflación finalmente se está desacelerando (en gran parte gracias a la desaceleración de precios de energía). La inflación núcleo reportada también fue menor a lo esperado y ahora surgen dudas sobre lo que hará la Reserva Federal en su próxima reunión de septiembre, si decidirá aumentar 75 puntos básicos la tasa de referencia o en cambio optará por una suba de 50 puntos básicos.

Con la suba de la jornada, el S&P500 cerró en su nivel más alto de los últimos 3 meses y se encuentra casi 15% arriba desde los mínimos de junio.

Luego de la euforia del día anterior, el jueves 11 de agosto se pasa a la indiferencia. Los principales índices de Estados Unidos cerraron mixtos, las ganancias iniciales se disiparon a lo largo del día. El Nasdaq cayó 0.6% en tanto el S&P500 cerró 0.1% abajo y el Dow Jones menos de 0.1% positivo.

Se dio a conocer el dato de índice de precios mayoristas y al igual que lo sucedido el miércoles con el índice de precios al consumidor, los datos fueron mejores a lo esperado. El índice de precios mayoristas cayó 0.5% respecto del mes anterior y la variación interanual fue de 9.8% frente a un 10.4% esperado. Así las cosas, parecen favorecer una suba de tasas más moderada por parte de la Reserva Federal en la próxima reunión de septiembre.

Por su parte Disney reportó resultados mejores de lo esperado. Siendo un dato relevante la sorpresa que llegó asociada a las suscripciones, ya que por primera vez Disney supera a Netflix en cantidad de suscriptores.

Hasta este momento, poco más del 90% de las compañías reportaron resultados y más del 75% han superado las expectativas.

Por otro lado, el petróleo retomó su senda alcista cerrando más de 2.5% arriba luego de que la agencia internacional de energía revisara al alza su proyección sobre demanda de crudo para 2022.

Finalmente, el cierre de semana fue positivo para los principales índices de Estados Unidos. El viernes 12 de agosto el S&P500 cerró en terreno positivo por cuarta semana consecutiva. El Nasdaq cerró más de 2% arriba, el S&P500 1.7% positivo y el Dow Jones 1.3% arriba.

Los datos positivos de inflación sin duda empujaron al alza a los mercados. El S&P500 subió casi 17% desde los mínimos registrados en junio y recorta su caída a la mitad. El Nasdaq registra un rebote superior al 22%.

Portafolio desde el 01/08 al 12/08

Durante la primera jornada, AbbVie (ABBV) sufrió una baja de más del 2% debido a la presión ejercida por un analista que eliminó su visión alcista, y redujo su calificación (degradada a neutral desde sobre ponderada). La decisión fue atribuida a menos ventajas en la nueva historia de crecimiento a largo plazo de la inmunología, y un aumento limitado a corto plazo en las áreas de hematología y estética.

Occidental Petroleum (OXY) tuvo una importante caída luego de que el 2 de agosto se conocieran los resultados. Si bien se registró una ganancia de USD 3.47 por acción contra la pérdida de USD por 0.10 por acción del mismo trimestre del año anterior, los resultados se redujeron desde el primer trimestre cuando la empresa registró ganancias de USD 4.65 por acción. Posteriormente el 5 de agosto comienza a recuperarse, las finanzas de la compañía se muestran sólidas respaldando esta recompensa. Hacia fines del período analizado, es probable que la suba de acciones también esté impulsada por las existencias de petróleo, y la suba de precios del crudo durante la segunda semana.

Exelon (EXC) por su parte cerró 3.3 % abajo en sus operaciones del 3 de agosto, luego de informar ganancias del segundo trimestre levemente por debajo de las esperadas, mientras que los ingresos cayeron un 46% interanual. Por otra parte, un nuevo paquete de legislación sobre

energía y clima podría afectar impositivamente a las grandes empresas de servicios públicos, aumentando sus impuestos, hecho que podría debilitar la transición a la energía limpia.

Regeneron (REGN) cotizó en alza el miércoles 3 de agosto, luego de informar resultados mejores a lo esperado en el segundo trimestre del 2022. Se registraron ingresos de 20% interanual, aun excluyendo las ventas de la terapia de anticuerpos COVID-19 REGEN-COV (ya que las mismas se agotaron), la venta de otros medicamentos y terapias (DMAE húmeda, dermatitis atópica, artritis reumatoide, medicamento contra el cáncer de piel) compensaron el impacto, lo cual demuestra la solidez del negocio.

Duke Energy (DUK) contempla una baja en las operaciones del jueves 04 de agosto de 0.9% luego de superar por poco las estimaciones de ganancias del segundo trimestre, y de los anuncios de una revisión de estrategia de su negocio de energías renovables para una posible venta. El viernes 5 de agosto contempla una nueva baja luego de la rebaja de las acciones por Credit Suisse a Neutral desde Outperform.

Por su parte Eli Lilly (LLY) está en rojo luego del informe de resultados más débil de lo esperado. Utilidad neta de \$ 952.5 millones frente a los \$ 1.39 mil millones del año anterior, una ganancia por acción de \$ 1.05 contra \$ 1.53 del año anterior. Caída de ingresos de 4% año tras año. Es la primera caída trimestral de las ventas desde el segundo trimestre del 2020 cuando se desató la pandemia de Covid. No obstante, en el mediano plazo, se espera sigan aumentando las ventas. Una parte sustancial de las fortalezas de LLY en los últimos trimestres se debe a la cartera de productos que incluye medicamentos prometedores (uno de los tratamientos potenciales más importantes sería el medicamento para el Alzheimer, otro es un medicamento experimental para bajar de peso). Las acciones parecen haber llegado al nivel de apoyo, levemente por encima de los \$ 300 por acción.

Mercado Libre (MELI) mostró un crecimiento vertiginoso luego de su exitoso reporte de resultados para el segundo trimestre, superando las estimaciones de los analistas.

Las condiciones favorecen a NextEra Energy (NEE), por un lado, continúa cotizando a una valoración superior, además de que las ganancias de la compañía se muestran resistentes a la inflación. Por otro lado, la aprobación por el Senado de la Ley de Reducción de la Inflación, es un impulso para que las empresas de servicios públicos amplíen su producción de energía verde. NEE el mayor productor de energía eólica y solar se beneficiará.

Durante la primera semana de la presente bitácora de operaciones, no se realizaron cambios en el portafolio (**gráfico 7**), por un lado a la espera de cobro de dividendos y reportes de resultados, por otro se esperaba el dato de creación de empleo (viernes 5 de agosto).

La lectura del mercado (la cual comparto) es que si había dudas sobre una posible suba de tasas de 75 puntos básicos en septiembre por parte de la Reserva Federal, parecen haberse despejado luego de conocerse el dato de creación de puestos de trabajo (Non Farm Payrolls) que fue mejor a lo esperado. Esto se fundamenta en el hecho de que, no hay evidencias de que las dos subas anteriores de 75 puntos básicos hayan afectado el mercado laboral, y la economía no parece registrar signos de estar en recesión, pese a que técnicamente lo está al haberse registrado dos trimestres con crecimiento del PBI por debajo de 0.

En este contexto la estrategia de total return parece útil, al haber elegido sectores defensivos, si efectivamente en septiembre la Reserva Federal aumenta la tasa 75 puntos básicos y nos movemos hacia un escenario de desaceleración fuerte de la economía, es de suponer que sectores defensivos podrían tener una performance mejor a la del resto del mercado.

En consecuencia, se deja sin cambios el portafolio a la espera del dato de inflación de la próxima semana con la finalidad de observar si la economía muestra signos de estar enfriándose y si la suba de tasas anteriores tuvo algún efecto (aunque parcial dado el retraso de la política monetaria).

Durante la segunda semana, el dato de inflación menor a lo esperado sugiere que la misma está llegando a su pico y se está desacelerando. Tanto el índice de precios al consumidor como el índice de precios mayoristas fueron menores a lo esperado, lo cual parece sugerir que un escenario de desaceleración fuerte se aleja y la Reserva Federal no empujaría a la economía a una recesión.

En este contexto se deciden hacer algunos cambios en la composición del portafolio (**gráfico 8**)

Dentro del sector salud y teniendo en cuenta dos de los peores performers LLY y ABBV, se decide recortar las posiciones (se vendieron 21 acciones de ABBV de un total de 51 y 14 de LLY de un total de 28) para buscar mayores rendimientos. Luego del excelente reporte de resultados de AMGN y MRNA superando las expectativas (como se ha mencionado anteriormente en el resumen de mercado), se selecciona AMGN (adquiriéndose 25 acciones) como alternativa a ABBV dado que la misma también paga dividendos.

LLY no tuvo el rendimiento esperado (a pesar de ser la preferida luego del análisis de varias métricas) sin embargo, al estar convencida de su potencial se mantiene exposición en la misma

(aunque reducida). Adicionalmente corresponde el cobro de dividendos. En reemplazo de esta posición, se adquieren 20 papeles de MRNA que, si bien no paga dividendos, se realiza una jugada más especulativa considerando las posibilidades de crecimiento de la compañía.

Por el lado del 25% libre, decidí tomar ganancia en MELI tras haber reportado grandes resultados durante la semana anterior y haber acumulado un retorno superior al 30%. En reemplazo, se tomó posición en TQQQ que replica por 3 el Nasdaq (se adquirieron 123 papeles).

Habiendo observado un rendimiento de 1.28% durante el día de la adquisición, al día siguiente se decidió cerrar la posición especulativa en TQQQ, y reemplazarla por una posición en TSLA (se adquirieron 5 acciones) aprovechando que, como se mencionó en el resumen de mercado, cayó en un día más de un 6%.

Como puede observarse en la **tabla 5** y en el **gráfico 10**, si consideramos el rendimiento acumulado del portafolio desde el momento en que se conformó el mismo (y no desde el inicio de la simulación), no se encuentra tan alejado del rendimiento acumulado por el benchmark. Considerando mi posición defensiva, la estrategia resulta efectiva dado que las bajas registradas en el mercado, tuvieron una menor repercusión en mi portafolio. Por el contrario, ante fuertes subas el portafolio se comporta más moderadamente. No obstante, el rendimiento del portafolio es positivo. El objetivo que me planteo para los próximos días es reducir la brecha entre el rendimiento acumulado por portafolio y benchmark, intentando llegar lo más cercano posible al igualar el rendimiento acumulado del SPY (tomando el mismo período de mi inversión).

Bitácora 3

Bitácora de operaciones del 15/08/22 al 26/08/22

Estrategia de inversión: Total Return (sectores defensivos) - Benchmark: SPDR S&P 500 (SPY)

Tabla 6: P&L al 26/08 (desde 15/07)- portafolio vs benchmark (SPY)

	Core	Valoración (U\$S)	Retorno(%)
Portafolio	73%	101.828,46	1,83%
SPDR S&P 500 (SPY)		107.281,40	7,28%

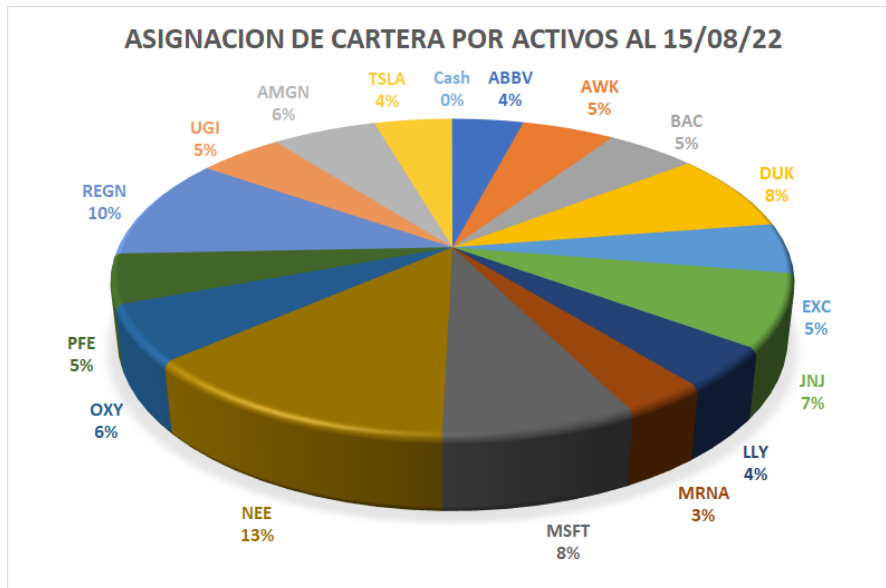
Fuente: elaboración propia en base a datos obtenidos de Yahoo Finance y de la plataforma Wall Street Survivor

Tabla 7: P&L al 26/08 (desde 21/07)- portafolio vs benchmark (SPY)

	Core	Valoracion (U\$S)	Retorno(%)
Portafolio	73%	101.828,46	1,83%
SPDR S&P 500 (SPY)		101.841,40	1,84%

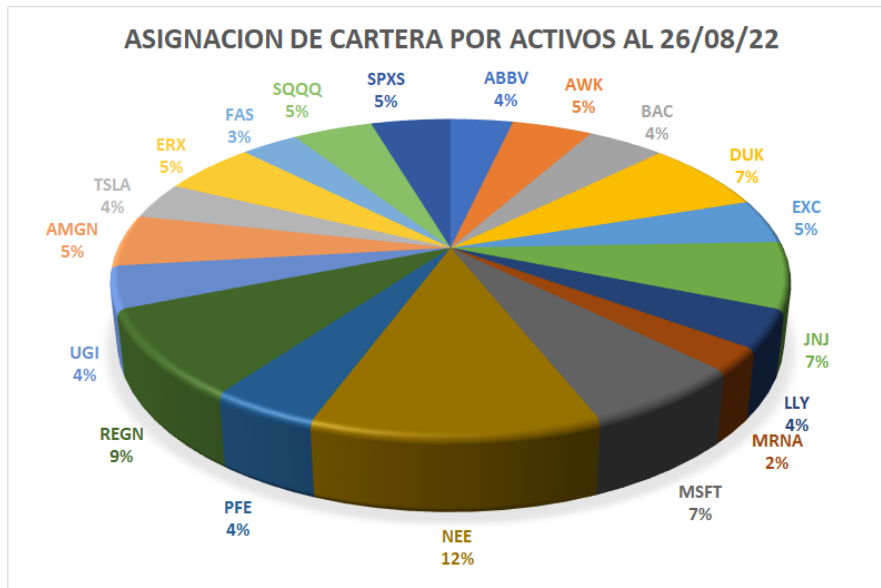
Fuente: elaboración propia en base a datos obtenidos de Yahoo Finance y de la plataforma Wall Street Survivor

Gráfico 11: Composición del portafolio al 15/08/22



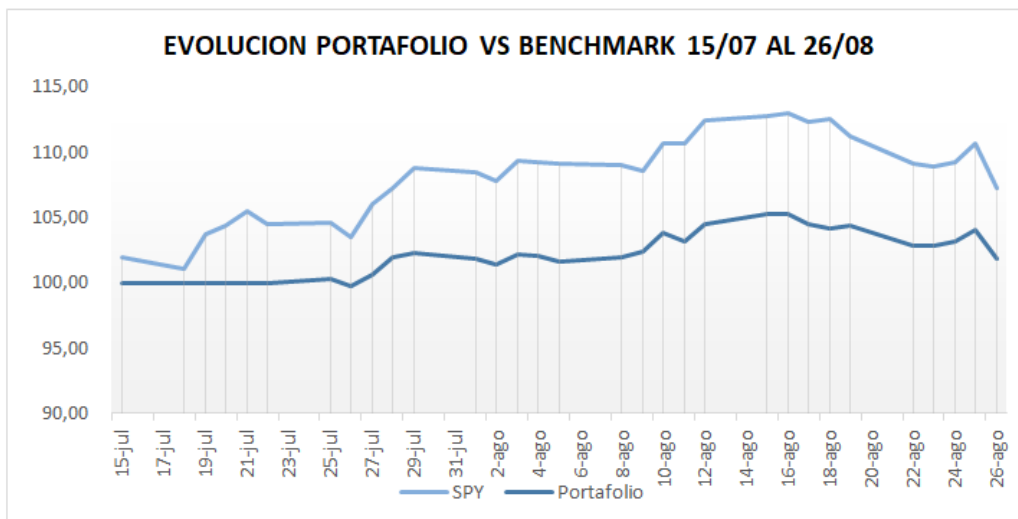
Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre de mercado obtenidos de la plataforma Wall Street Survivor

Gráfico 12: Composición del portafolio al 26/08/22



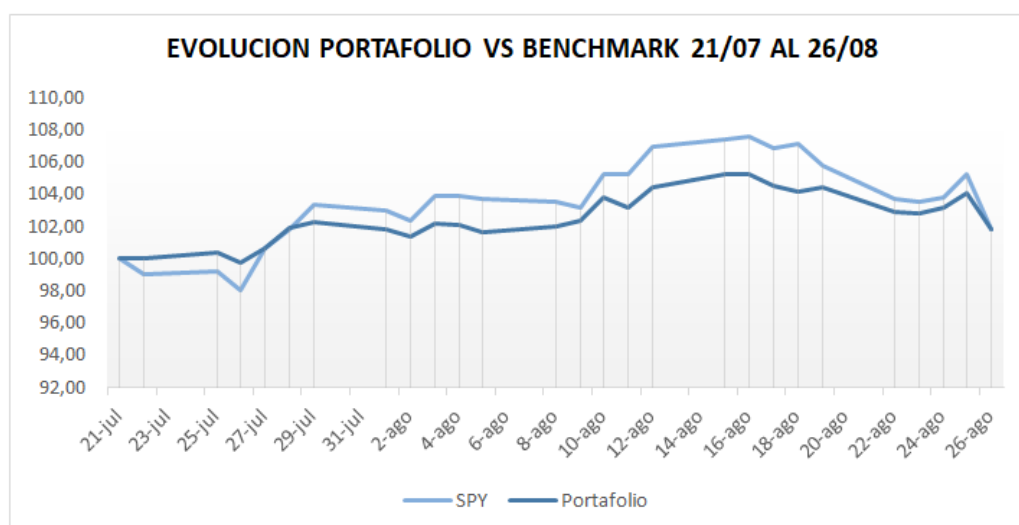
Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de mercado obtenidos de la plataforma Wall Street Survivor

Gráfico 13: Evolución de cartera 15/07/22 al 26/08/22: portafolio vs benchmark (SPY)



Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre obtenidos de Yahoo Finance.
Base=100

Gráfico 14: Evolución de cartera 21/07/22 al 26/08/22: portafolio vs benchmark (SPY)



Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre obtenidos de Yahoo Finance.
Base=100

Mercado desde el 15/08 al 26/08

La semana arrancó tranquila en los mercados de Estados Unidos después de varios días de alzas. Los principales índices, S&P500, Dow Jones y Nasdaq cerraron con subas de entre 0.4% y 0.6%. Las miradas se concentran en lo que hará la Reserva Federal en su próxima reunión (a fines de septiembre) y las posibles implicancias de una suba de tasas con la eventual desaceleración fuerte de la economía y consecuente recesión.

El martes 16 fue un día de cierres mixtos en los mercados de Estados Unidos. El S&P500 y el Dow Jones cerraron positivos (0.2% y 0.7% arriba respectivamente) mientras que el Nasdaq cayó 0.2%.

Walmart presentó resultados antes de la apertura de mercado superando las expectativas (ganancia por acción de USD 1.77 vs USD 1.62 esperado) junto con un aumento de los ingresos que superaron los USD 152 mil millones. Home Depot también presentó resultados mejores a lo esperado y entre las dos empujaron al alza a todo el sector retail en más de 1%, sin embargo, tanto Walmart como Home Depot mantuvieron sus perspectivas negativas (tanto en facturación como ganancias para el próximo trimestre)

Desplome del precio del petróleo, el barril WTI cayó más de un 3%. Los precios del petróleo caen desde el pico de junio y se aproximan a los valores pre invasión de Rusia a Ucrania.

El 17 de agosto se presentó con fuertes bajas de los principales índices de Estados Unidos. El S&P500 cerró 0.7% abajo (alejándose de la media móvil de los últimos 200 días), el Dow Jones cayó 0.5% después de haber subido durante 5 días seguidos, mientras que el Nasdaq fue el más afectado terminando 1.3% abajo.

Por otro lado, el petróleo se recuperó algo ayudado por el dato de caída de inventarios superior a lo esperado, WTI subió 1.5% y cerró por encima del valor mínimo en 6 meses (registrado el día anterior)

El jueves 18 de agosto, tras haber arrancado en terreno negativo los principales índices cerraron positivos. El S&P500 y el Nasdaq cerraron 0.2% arriba en tanto el sector energético del S&P500 fue lo más destacado del día con una suba del 2.5%.

En esta jornada hablaron varios presidentes regionales de la Reserva Federal, la presidente de la Reserva Federal de Kansas aseguró que las tasas deben seguir subiendo según sea necesario para controlar la inflación de manera sostenida. James Bullard (Reserva Federal de Saint Louis) se expresó en forma más dura y aseguró que las tasas deben aumentar 75 puntos básicos en septiembre y finalizar el año en el rango de 3.75% - 4.0%. Finalmente, la titular de la Reserva Federal de San Francisco sostuvo que la decisión de suba de tasas dependerá de los datos de inflación y empleo.

Por otra parte, el petróleo siguió su recuperación, el barril WTI subió más de 2.5% y finalizó por arriba de los USD 90.

A final de la semana, nuevamente se dan fuertes bajas en el mercado americano. Los principales índices de Estados Unidos cerraron en terreno negativo. El rally en el precio de las acciones observados durante las últimas semanas parece desvanecerse y los temores por una suba de tasas y la posible recesión se incrementaron.

Adicionalmente las acciones de Bed, Bath & Beyond se derrumbaron más de un 40% tras conocerse la decisión de uno de sus principales inversores de vender toda su tenencia.

El inicio de la segunda semana del período de la presente bitácora, fue muy malo para los mercados de Estados Unidos. Las bajas no ceden, la volatilidad (medida por el VIX) se dispara y los principales índices de Estados Unidos cerraron en terreno negativo.

El S&P500 se desplomó más de 2% (todos los sectores cerraron en baja), en tanto el Dow Jones cedió 1.9% y cerró su peor día desde junio. El Nasdaq fue el más golpeado y cerró poco menos de 3% abajo (menor nivel desde febrero).

El martes 23 continúan las bajas, aunque más moderadas. El S&P500 cerró 0.2% abajo, el Dow Jones cerró negativo por tercer día consecutivo y el Nasdaq cerró prácticamente sin cambios. El sector energético del S&P500 fue el gran ganador del día con una suba de más de 3.5% producto de la suba del precio del petróleo. El barril WTI subió 3.6% y cerró en USD 93.6 (valor más alto en 10 días). Detrás de este rebote se encuentran los comentarios de la OPEP sobre posibles recortes en la producción para sostener los precios, sin embargo, hay que ver qué ocurre con Irán y si su producción es nuevamente incorporada al mercado.

El miércoles finalmente llegaron las subas, aunque muy moderadas. Los principales índices de Estados Unidos cerraron en verde. El Nasdaq lideró las subas 0.4% positivo, seguido del S&P500 con 0.3% y el Dow Jones con 0.2%. Por otro lado, el barril de petróleo WTI siguió subiendo y se ubicó en USD 95.4

El 25 de agosto suben los principales índices de Estados Unidos. La publicación de datos económicos sorprendió y traccionó al mercado. La solicitud de seguros de desempleo fue menor a lo esperado y la revisión del PBI mostró que la economía se contrajo 0.6% en lugar del 0.9% anunciado previamente. El S&P500 cerró 1.4% positivo, el Dow Jones 0.9% y el Nasdaq 1.7% arriba.

El viernes 26 de agosto los principales índices de Estados Unidos cerraron con fuertes bajas superiores al 3% tras el discurso, más duro de lo esperado, del titular de la Reserva Federal Jerome Powell en Jackson Hole.

El S&P500 cerró 3.4% abajo, el Dow Jones 3% negativo y el Nasdaq lideró las bajas con su mayor caída diaria desde mediados de junio con un 4% de caída.

Powell mencionó en su discurso que la economía de Estados Unidos necesita de una política monetaria restrictiva por un tiempo considerable hasta que la inflación esté bajo control, y agregó que eso significa menor crecimiento, un mercado laboral más débil, y cierto dolor para los hogares y negocios.

Los 11 sectores del S&P500 cerraron en baja, con los sectores de tecnología, comunicaciones y consumo discrecional cayendo entre 3.9% y 4.3%. Nvidia, Amazon y Alphabet fueron algunas de las acciones más castigadas con bajas de 9.2%, 4.8% y 4% respectivamente.

La semana cierra con bajas del 4.4% para el Nasdaq, 4.2% para el Dow Jones y 4% para el S&P500 resignando todas sus ganancias del mes.

Portafolio desde el 15/08 al 26/08

No fue un buen período para las acciones de mi portafolio, principalmente las correspondientes al sector healthcare. Algunas de las posiciones comenzaron con una muy buena performance en los primeros días del período bajo análisis, no obstante, sobre el cierre del mismo los rendimientos se deterioraron.

Una posible baja podría estar asociada a la reciente aprobación de la Ley de Reducción de la Inflación, que reducirá los precios de los medicamentos recetados y su eventual impacto en las ganancias de las empresas del sector.

ABBY, JNJ, PFE comenzaron en terreno negativo y terminaron con una pérdida aún mayor. REGN que acumulaba un rendimiento cercano al 9%, terminó en terreno negativo.

Por su lado, MRNA comenzó recuperándose de las pérdidas acumuladas en días previos, resultando luego la peor performance de la cartera (al 26 de agosto acumula una pérdida del 21.04%).

Sin embargo, me resistí a cerrar estas posiciones, por un lado, rechazando la idea de realizar pérdidas y por otro en la creencia (hoy puedo decir equivocada) que no seguirían moviéndose hacia abajo.

En lo que respecta a LLY, si bien continúa en terreno negativo, tuvo un mejor comportamiento en estos días, por lo cual la decisión previa de reducir la posición y no cerrarla totalmente, parece acertada.

Durante el período de la presente bitácora de operaciones, se percibieron dividendos de JNJ por \$1.13 por acción, MSFF por \$ 0.62 por acción y AMGN por \$ 1.94 por acción. Estos se suman a los percibidos en días anteriores, sobre EXC, LLY, DUK, AWK y PFE totalizando \$ 313.95 en concepto de dividendos percibidos (representa casi un 5% de lo invertido en estas firmas).

Al inicio de la segunda semana, se toma dinero en préstamo del disponible, adquiriéndose ERX (ETF sector energético apalancado por dos), como una oportunidad luego de las caídas del día anterior, fundamentado en la recuperación del precio del petróleo, aumento de precios de la energía, fuerte demanda ante un verano con temperaturas por encima del promedio (en especial en Europa) y sequía.

También el 22 de agosto se decide la compra de FAS (ETF sector financiero apalancado por tres) como una compra de oportunidad luego de la fuerte caída del viernes 19. Una eventual suba de tasas por parte de la Reserva Federal puede terminar resultando positivo para el sector financiero. Si bien es cierto que la suba de tasas baja las valuaciones de todas las compañías (al

descontar flujos a una tasa más alta), que la demanda puede resentirse (sobre todo hipotecas) y además podría aumentar la morosidad, también es cierto que los bancos pueden aumentar su margen financiero.

El viernes 26 luego del discurso de Powell, la cotización de FAS bajó considerablemente (más de 9 % al finalizar la jornada). El error cometido, es no haber recortado pérdidas apenas se conoció el discurso, aunque lo ideal hubiese sido cerrar la posición el jueves a la tarde o en la apertura del viernes 26, cuando aún estaba positiva esta posición, y no esperar al final del día.

En lo que respecta al sector utilities, se decidió la venta de OXY por toma de ganancias, de la mano de la recuperación del precio del petróleo y la autorización regulatoria que recibió Berkshire Hathaway (compañía insignia de Warren Buffett) para comprar hasta el 50% de las acciones de Occidental Petroleum (la noticia se conoció el viernes 19 al cierre del mercado). Al momento de cerrar la posición, OXY estaba casi 19% arriba. Los ingresos generados por la venta disminuyeron la posición negativa en cash.

Posteriormente, se decidió nuevamente tomar dinero en préstamo para la compra de dos ETFs, a modo de tomar posición short en los índices respectivos.

Por un lado, se adquiere SPXS (ETF inverso del SPX apalancado por tres). La decisión se toma luego de conocido el discurso de Jerome Powell el viernes en la reunión de Jackson Hole, en el que planteó que la política monetaria contractiva continuaría por un período más largo de lo esperado y que eso traería como consecuencia menor crecimiento, un mercado laboral más débil y cierto dolor a negocios y hogares. La compra del viernes resultó positiva, aunque lo correcto hubiese sido anticiparse adquiriendo los papeles el día anterior tras las palabras de James Bullard, quien fijó el tono para el discurso de Powell al afirmar que era necesario una suba de 75 puntos básicos, tasas altas hasta controlar la inflación y tasas de 3.75 a 4.0 para fines de año.

Por otra parte, se adquiere SQQQ (ETF inverso del Nasdaq apalancado por tres). Al igual que con SPXS luego de conocido el tono del discurso de Powell y teniendo en cuenta que las acciones tecnológicas son las más afectadas por subas de tasas (luego de observada la reacción del Nasdaq durante todo este año) resultó oportuno esta toma de posición. Al cierre del viernes se encontraba positiva.

Con respecto a TSLA, el jueves 25 realizó un Split x 3, con la posibilidad de darle más liquidez a las acciones y acceso a inversores retail. Por otra parte, al comienzo de semana acumulaba un rendimiento de casi un 7% y al finalizar el periodo cerró en terreno negativo.

Como comentario adicional sobre MRNA, el viernes 26 se conoció la noticia de que demandaba a Pfizer por patentes de las vacunas de ARN mensajero. Con esta posición, cometí el error de no haber cortado las pérdidas antes de seguir acumulando las mismas y tampoco se cargó un stop loss. Por otro lado, se cargó una orden de venta a ejecutarse en el caso que el precio de la acción subiera a un valor cercano al de adquisición de las mismas, hecho que no ocurrió. Es una compañía con un potencial que se extiende más allá del Covid, pero al parecer no fue buena elección en el horizonte de inversión planteado.

Si bien durante el periodo no se observa un buen desempeño del portafolio, reiterando lo mencionado en la bitácora anterior, si observamos la **tabla 7** y en el **gráfico 14**, considerando el rendimiento acumulado del portafolio desde el momento en que se conformó el mismo (y no desde el inicio de la simulación), no se encuentra alejado del rendimiento acumulado por el benchmark. Si bien debo admitir que el resultado no fue el esperado, el objetivo planteado anteriormente de reducir la brecha entre el rendimiento acumulado por portafolio y benchmark (tomando el mismo período de mi inversión) se ve alcanzado, dado que ambos rendimientos acumulados se encuentran al mismo nivel.

Para los próximos días, me enfrento al desafío de generar un retorno superior al benchmark sin perder de vista varios aspectos como: rebalanceo del portafolio, ya que al cierre de la jornada del 26 de agosto mi core quedó por debajo de lo requerido (73%); que uno de los sectores elegidos para la estrategia como defensivos (sector healthcare) no está teniendo una buena performance; la toma de decisión (arriesgada) de tomar posición short en índices apalancados; la toma de dinero en préstamo, entre otras cuestiones. Espero que las acciones a ejecutar, sean acertadas en cuanto a los resultados que arrojen.

Bitácora 4

Bitácora de operaciones del 29/08/22 al 09/09/22

Estrategia de inversión: Total Return (sectores defensivos) - Benchmark: SPDR S&P 500 (SPY)

Tabla 8: P&L al 09/09/22 (desde 15/07/22)- portafolio vs benchmark (SPY)

	Core	Valoración (U\$S)	Retorno(%)
Portafolio	76,5%	104.693,33	4,69%
SPDR S&P 500 (SPY)		105.574,74	5,57%

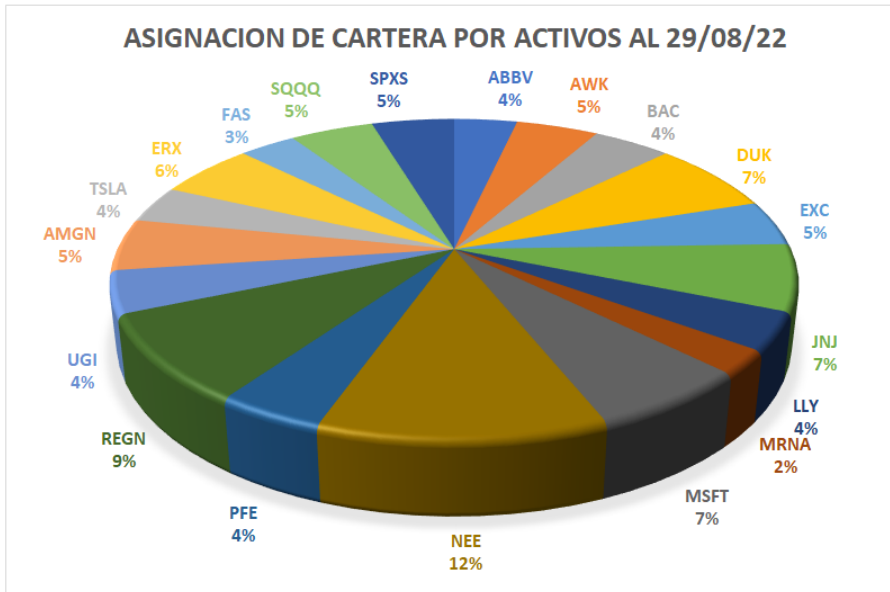
Fuente: elaboración propia en base a datos obtenidos de Yahoo Finance y de la plataforma Wall Street Survivor

Tabla 9: P&L al 09/09/22 (desde 21/07/22)- portafolio vs benchmark (SPY)

	Core	Valoracion (U\$S)	Retorno(%)
Portafolio	76,5%	104.693,33	4,69%
SPDR S&P 500 (SPY)		101.958,42	1,96%

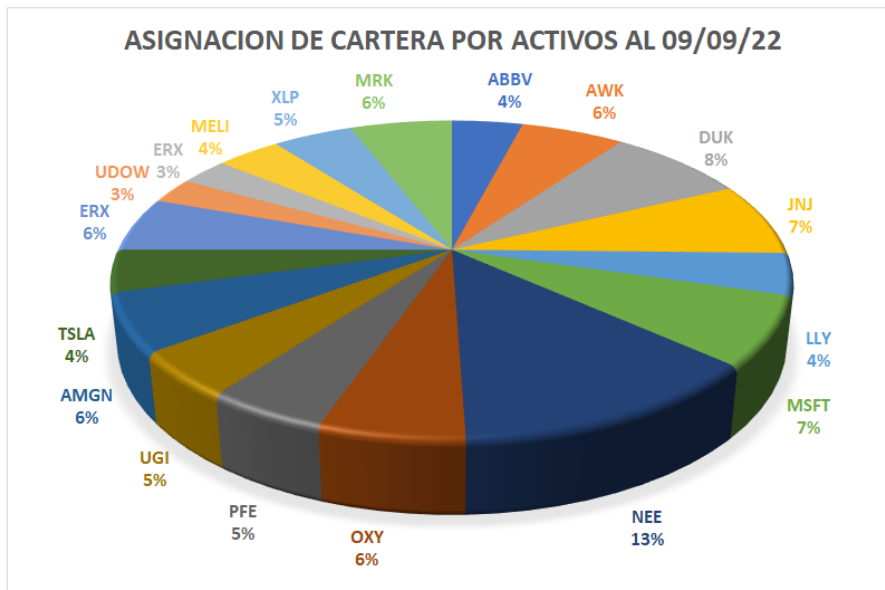
Fuente: elaboración propia en base a datos obtenidos de Yahoo Finance y de la plataforma Wall Street Survivor

Gráfico 15: Composición del portafolio al 29/08/22



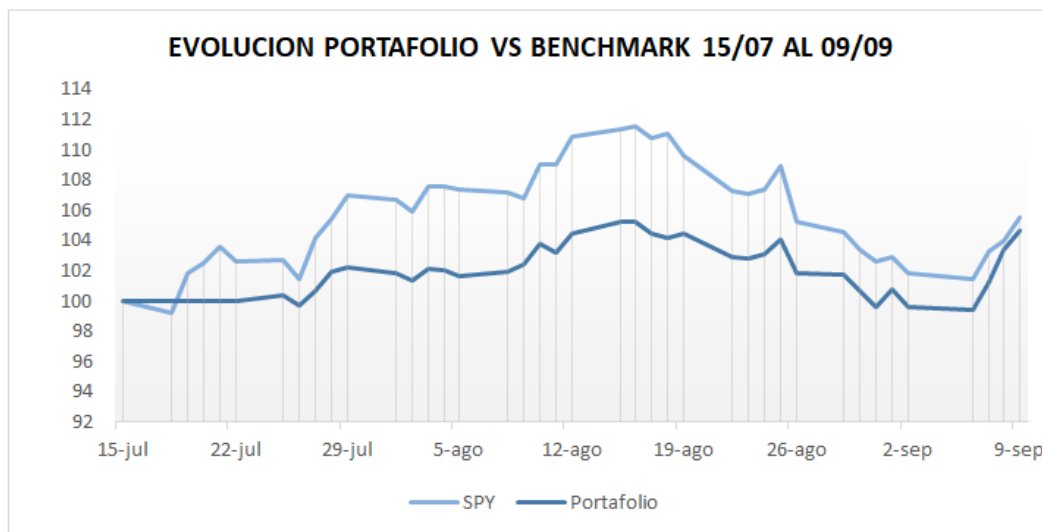
Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre de mercado obtenidos de la plataforma Wall Street Survivor

Gráfico 16: Composición del portafolio al 09/09/22



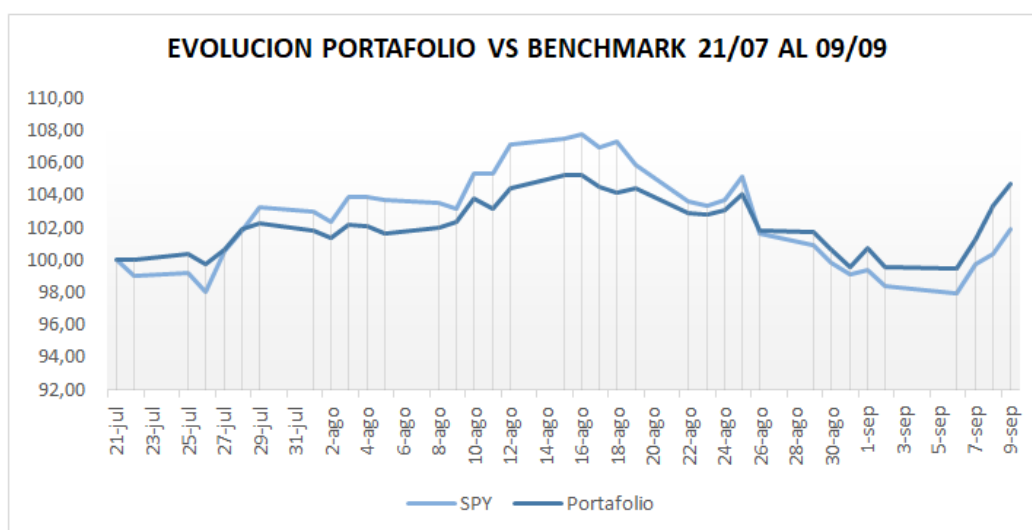
Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre de mercado obtenidos de la plataforma Wall Street Survivor

Gráfico 16: Evolución de cartera 15/07/22 al 09/09/22: portafolio vs benchmark (SPY)



Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre obtenidos de Yahoo Finance.
Base=100

Gráfico 17: Evolución de cartera 21/07/22 al 09/09/22: portafolio vs benchmark (SPY)



Fuente: elaboración propia en base a datos de precio de cierre obtenidos de Yahoo Finance.
Base=100

Mercado desde el 29/08 al 09/09

Comenzó el período nuevamente con fuertes pérdidas en los mercados de Estados Unidos, tras el discurso del viernes del titular de la Reserva Federal en Jackson Hole. Los rendimientos de toda la curva de los bonos del tesoro americano subieron.

El índice Nasdaq fue el más perjudicado cerrando 1% abajo. El S&P500 bajó 0.7% (los dos únicos sectores positivos fueron energético y utilities). Los principales índices borran prácticamente toda la ganancia acumulada en las primeras semanas de agosto, sin embargo, se encuentran cerca de un 10% por encima de los valores de junio.

Por otra parte, el petróleo subió más de 4% y el barril WTI cerró al borde los USD 97 (mayor nivel desde fines de Julio). Se espera la reunión de la próxima semana de la OPEP y las posibilidades de un recorte de producción por parte de Arabia Saudita.

El martes 30 de agosto los principales índices arrancaron en terreno positivo, sin embargo, no lograron sostener la suba y cerraron nuevamente en terreno negativo. El Nasdaq lideró las pérdidas con una baja de 1.12% seguido por el S&P500 con 1.1% de baja y el Dow Jones con 1%.

El mercado todavía siente las repercusiones de las palabras de Jerome Powell en Jackson Hole, y varios miembros del comité de política monetaria de la Reserva Federal se manifestaron de acuerdo con el discurso de Powell.

Finalmente, el precio del barril del petróleo se desplomó casi un 5% y cerró en USD 92.2 por barril WTI, esto fue luego de que se conociera que Rusia planea duplicar su producción en Siberia.

Continúan las fuertes pérdidas en la jornada del miércoles 31, las acciones no encuentran piso. El Dow Jones perdió 0.9% seguido por el S&P500 con 0.7% de baja. El Nasdaq fue el menos perjudicado con 0.6% de baja. La tasa del bono de 10 años llegó a 3.2% y registró su nivel más alto desde mediados de junio. La volatilidad medida por el VIX continúa subiendo.

El S&P500 termina agosto con una pérdida superior al 4%, con nueve de los once sectores que componen el índice en rojo. Las pérdidas fueron lideradas por el sector tecnológico y el de salud con pérdidas cercanas al 6%.

Por otro lado, el petróleo continuó con su senda bajista y perdió 3% cerrando por debajo de USD 90 por primera vez desde mediados de agosto, influyó en esto un aumento inesperado en los inventarios estadounidenses.

Al inicio de septiembre, luego de 4 jornadas consecutivas de pérdidas, se da la primera suba de los índices Dow Jones y S&P500 (cerraron 0.3% y 0.4% positivos respectivamente). El Nasdaq volvió a tener la peor performance y cerró 0.3% negativo de la mano de la suba de tasas largas.

Se destaca la baja de Nvidia, cediendo casi un 8%, luego de que la compañía advirtiera sobre regulaciones de Estados Unidos para exportar chips a China, lo cual podría acarrear una pérdida de hasta USD 400 millones en ventas este trimestre. El sector tecnológico del S&P500 cerró 0.5% abajo, sin embargo, el sector energético fue el más castigado por la baja de casi 4% del barril WTI en medio de nuevas cuarentenas por COVID en China.

El viernes 2 de septiembre volvieron las pérdidas, luego de un reporte de creación de empleo apenas por encima de lo esperado (nóminas no agrícolas, NFP, non farm payrolls). El desempleo aumentó de 3.5% a 3.7%, si bien la economía creó empleo lo hizo a un ritmo mucho menor al de Julio (donde había sido superior a 500 mil puestos de trabajo). Los principales índices de Estados Unidos terminaron en terreno negativo. El S&P500 cedió 1.1% al igual que el Dow Jones. En tanto el Nasdaq perdió 1.3%.

Inicialmente el Mercado había reaccionado de manera positiva ante la posibilidad de que la suba de tasas por parte de la Reserva Federal en su reunión de septiembre fuere de 50 puntos básicos y no de 75, sin embargo, las expectativas cambiaron y ahora el Mercado descuenta una suba de 75 puntos básicos con una probabilidad superior al 60%.

Por último, el petróleo cierra la semana en alza y al borde de los USD 90 por barril WTI

Tras el feriado del lunes (Labor Day) el martes 6 los principales índices arrancaron en terreno positivo, sin embargo, pasado el mediodía devolvieron todas las subas. El Nasdaq cerró 0.7% abajo, seguido por el Dow Jones con 0.5% de pérdida y el S&P500 cedió 0.4%.

Se conoció el índice ISM de servicios y mostró un aumento por segundo mes consecutivo, de la mano de mayor actividad empresarial y menor presión del lado de costos y cadena de suministros.

Nuevamente los rendimientos de los bonos del Tesoro se dispararon a lo largo de toda la curva, con la tasa del bono a 10 años en su nivel más alto desde junio.

El miércoles 7 primó el optimismo, el rendimiento del bono a 10 años bajó y el Nasdaq rebotó 2.2% volviendo a niveles de principios de julio. En tanto el S&P500 y el Dow Jones subieron 1.8% y 1.4% respectivamente.

Se conocieron los comentarios de la vice de la Reserva Federal que alertó sobre el retraso de la política monetaria (se estima entre 3 y 6 meses) y el riesgo que esto implica sobre su efecto en el nivel de actividad económica. Sin embargo, alertó que el target de 2% de inflación todavía está lejos y que la Reserva Federal debe continuar monitoreando y haciendo lo necesario para bajar la inflación, normalizar la cadena de suministros y enfriar la demanda.

El petróleo se desplomó 6% y el barril WTI cerró en USD 81.7, nuevamente las preocupaciones sobre una desaceleración China y una baja en la demanda influyeron en el precio.

El jueves 8 de septiembre el S&P500 finalizó con una suba de 0.7% mientras que el Dow Jones y el Nasdaq subieron 0.6%. Powell afirmó que la Reserva Federal tiene como objetivo mantener la inflación en torno al 2% y que continuará haciendo todo lo necesario para llegar a ese objetivo. Powell mencionó los riesgos que implicaría relajar la política monetaria antes de tiempo. El mercado estima una suba de 75 puntos básicos en septiembre con una probabilidad encima del 80% y espera una suba de 50 puntos básicos en noviembre y otra de 25 puntos en diciembre para terminar el año en el rango de 3.75% a 4%

Finalizando el período, el viernes fue un día de fuertes subas en los principales índices de Estados Unidos. El S&P500 cerró 1.53% positivo, el Dow Jones 1.2% y el Nasdaq 2.1% arriba. Los tres índices cerraron en alza luego de tres semanas consecutivas en baja.

Los mercados se recuperaron después de las fuertes pérdidas que generó el discurso de Powell en Jackson Hole.

Por otro lado, el precio del barril de petróleo WTI subió 4% y cerró en USD 86.9 en una semana marcada por la volatilidad, reunión de OPEP y conversaciones sobre un precio máximo a la producción rusa.

Portafolio desde el 29/08 al 09/09

La primera semana del período analizado, el mercado se movió a la baja y mi portafolio no escapó a ello. Todas las acciones en las que invertí sufrieron bajas, exponiendo la mayoría de las mismas un rendimiento negativo.

Los movimientos realizados durante el período de la presente bitácora, consistieron principalmente en poner un stop a pérdidas e intentar capturar alguna ganancia, con el fin de recuperar el valor perdido del portafolio sobre el cierre de la simulación.

El 30 de agosto se vende la posición de BAC con una pequeña toma de ganancias, dado que el Mercado se encontraba sumamente volátil y adverso tras el discurso de Jerome Powell en Jackson Hole.

También se procede a la venta de EXC tomando una ganancia en medio de un Mercado volátil y bajista.

Adicionalmente se cierran las posiciones de SQQQ (ETF inverso del Nasdaq apalancado por 3) y SPXS (ETF inverso del SPX apalancado por tres), con el fin de tomar ganancias y a la espera de un rebote en el Mercado luego de 3 días de fuertes caídas. En este punto es importante mencionar que se podría haber esperado al menos 2 días más para vender dado que las pérdidas continuaron, de todos modos, al momento de cerrar las posiciones arrojaban un rendimiento positivo de 11.1% y 9.19% respectivamente.

En la misma fecha, se abre una nueva posición en ERX de 50 acciones sumadas a las 100 que se habían comprado con anterioridad, esperando un rebote del precio del petróleo y del sector energético. En retrospectiva hubiese sido mejor vender la posición original de ERX antes del discurso de Jackson Hole y luego volver a comprar durante los primeros días de septiembre, de esa manera la ganancia hubiese sido mucho mayor. Al cierre de la simulación la posición en ERX se encontraba 2.38% positivo.

Por último, se toma una posición pequeña en UDOW, el ETF que replica por 3 al Dow Jones Industrial Average. La elección del UDOW se debe a que durante las últimas semanas se mostró más estable. Luego de varios días de caídas y a la espera de un rebote, pareció ser una opción más segura que el S&P500 o Nasdaq. Una vez finalizada la simulación se pueden hacer dos

observaciones: el timing no fue el mejor (podría haber esperado unos días más para comprarlo), o se podría haber optado por el S&P500 (descartado en un primer momento por ser justamente mi benchmark). Esta posición se encontraba 3% arriba al cierre de la simulación.

El 31 de agosto dentro del 25% libre se decide abrir una posición en MELI que ya había sido parte del portafolio proporcionando una buena ganancia. Esta es puramente una posición especulativa considerada una compra de oportunidad. Al finalizar la simulación MELI se encontraba casi un 13% arriba. Una posible respuesta a la suba, sería la noticia de que un competidor (Sea Limited) se retira de algunos mercados en los que MELI ha establecido operaciones, por lo cual debiera beneficiarse.

El 2 de septiembre se cierra la posición de 35 acciones de AWK, esta posición había sido abierta en la conformación inicial del portafolio y resultó rentable. La ganancia se realiza mediante la activación de una orden de vender dado que se llegó al precio target establecido.

El 6 de septiembre se activa el stop loss de MRNA, este sin dudas fue uno de los peores trades dentro del portafolio. Haber cambiado ABBV y LLY por MRNA simplemente no resultó. Ni los buenos resultados presentados por MRNA ni las perspectivas de ganancias más grandes a futuro, ni la acción legal contra PFE por patentes de la vacuna del COVID, resultaron ser catalizadores. En retrospectiva el stop loss debería haber sido más alto, habiendo comprado a USD 174 el stop loss debería haber sido, a lo sumo, USD 150 y no USD 130.

El 6 de septiembre se abre una posición en XLP ETF de consumo. Es otro de los sectores catalogados como defensivos, dado que se incluyen productos de consumo que independientemente de la situación económica, se siguen adquiriendo y cuya elasticidad precio de la demanda debería ser muy baja o cercana a cero. También constituyó una compra de oportunidad dado que, a la fecha de la operación, XLP se encontraba en los valores mínimos en un mes. Al cierre de la simulación esta posición se encontraba 2.5% positivo.

El 7 de septiembre se cierra la posición de 152 acciones en NEE, esta acción había sido incorporada al portafolio inicial. En este caso, la toma la ganancia se realiza mediante la activación de una orden de vender dado que se llegó al precio target establecido. El día anterior las acciones se habían movido hacia arriba luego de que Morgan Stanley aumentara la calificación. Con respecto a los dividendos de NEE, fueron percibidos el 29 de agosto por USD 0.4250 por acción.

Se toma posición en VOOV el ETF del S&P500 vinculado a compañías value. Esta adquisición, al igual que la realizada sobre XLP, se realiza como compra de oportunidad ya que se encontraba en los valores mínimos en un mes y considerando que las empresas value, luego de las fuertes

caídas sufridas desde fines de agosto, deberían rebotar. Adicionalmente en algunos casos, son menos sensibles a una suba de tasas de interés comparadas con las empresas growth. Esta posición se desarma el día 9 de septiembre, con una ganancia superior a 2.5%.

En la misma fecha, se activó un stop loss en FAS, definitivamente uno de los malos trades del período de simulación. En retrospectiva este trade se debería haber cerrado mucho antes y no dejarlo correr tanto tiempo.

Finalmente, el 7 de septiembre se abre una posición en MRK, una de las acciones originalmente analizadas para la conformación del portafolio dentro del sector healthcare. En un principio no había sido seleccionada por reunir menor cantidad de atributos predefinidos para el análisis, que las que resultaron elegidas. Sin embargo, luego de las ventas realizadas y a fin de permanecer dentro del 75% invertido en core, MRK fue considerada como una buena oportunidad. Al cierre de la simulación esta posición se encontraba 0.80% positivo.

El 8 de septiembre REGN y Bayer anunciaron que su medicamento contra la ceguera, cumplió con el criterio principal de valoración en dos ensayos de última etapa. Las acciones subieron saludablemente durante esta jornada. En este escenario, se decide tomar ganancias en REGN, posición abierta al inicio de la conformación del portafolio. Sin embargo, un problema con la carga de la orden terminó resultando en una venta a un nivel distinto al esperado. El rendimiento fue de 14.52% y, si bien fue excelente, de haber funcionado tal como se pensó la estrategia hubiese obtenido un rendimiento de 10% adicional.

El 8 de septiembre se abre una posición en OXY, una acción que ya había sido parte del portafolio y se había vendido con ganancias de casi 18.5%, luego de que se conociera que Warren Buffet tenía autorización regulatoria para comprar hasta el 50% de la compañía. Esta operación se trató de una compra de oportunidad luego de la fuerte caída en el precio del petróleo como consecuencia de la menor demanda china y cuarentenas en el país, la reunión de la OPEP por recortes en la producción y límites a la producción rusa. Al cierre de la simulación esta posición se encuentra 1.61% en terreno positivo. Adicionalmente el día 9 de septiembre se cobró un pequeño dividendo de USD 0.13 por acción.

El día 9 de septiembre se abren posiciones en NEE y AWK dos acciones que se habían vendido previamente en la semana. Estas compras simplemente responden a encuadrar el portafolio invirtiendo 75% en el core.

Por último, recapitulando lo mencionado en las bitácoras anteriores acerca del período contemplado para la medición, si observamos la **tabla 9** y el **gráfico 17**, considerando el

rendimiento acumulado del portafolio desde el momento en que se conformó el mismo (y no desde el inicio de la simulación), el rendimiento del portafolio fue superior al del benchmark. Para estas últimas bitácoras, se lograron los objetivos planteados anteriormente, en primer lugar, reducir la brecha entre el rendimiento acumulado por portafolio y benchmark (tomando el mismo período de mi inversión) y superar al del benchmark en la etapa final. En esta última etapa se tomó una posición más activa, siguiendo más de cerca la evolución de los papeles, cargando órdenes del tipo stop sell, limit sell y limit buy, adquiriendo ETFs apalancados, y buscando compras especulativas siendo los resultados, a pesar de algunos desaciertos, muy satisfactorios.

Conclusión

La simulación de inversión y gestión de portafolio llevada a cabo durante el presente trabajo, me permitió poner en práctica conocimientos adquiridos durante la maestría de finanzas, y extraer una serie de conclusiones que iré desarrollando a continuación.

En primer lugar, debo destacar que el rendimiento del portafolio resultó superior al benchmark seleccionado. El portafolio finalizó con un rendimiento de 4.69% versus el 1.96% del SPDR S&P 500 (SPY). En este sentido debo hacer una aclaración importante, si bien la simulación comenzó el 15 de julio, por diversas cuestiones que exceden el alcance del presente trabajo, el portafolio quedó conformado el 22 de julio. Haciendo foco en el período real en el cual se efectuó la administración de la cartera, se ha obtenido una mejor performance que la alcanzada por el benchmark.

De acuerdo al Alfa de Jensen, la rentabilidad de una cartera puede descomponerse en dos elementos, por un lado, la habilidad que tiene un gestor para tomar posiciones en su cartera conforme las circunstancias de mercado, y por otro la habilidad de reducir el riesgo inherente mediante una adecuada diversificación del portafolio.

Mediante un análisis de Alfa de Jensen, se observa que el portafolio ha generado un alfa de 0.23 por lo cual, al ser mayor que cero, indicaría se está agregando valor a la cartera. Sin embargo, de una regresión efectuada sobre los rendimientos del portafolio contra el benchmark, no surge que el alfa sea estadísticamente significativo. Dicho esto, no podemos concluir en que el alfa se corresponda a habilidades reales en la administración activa de la cartera.

El ratio de Sharpe indica la rentabilidad adicional generada por invertir en activos más riesgosos que otros. Expresa la rentabilidad obtenida por cada unidad de riesgo.

Basándonos en el análisis del ratio de Sharpe, el resultado correspondiente al de nuestro portafolio fue superior al del benchmark, siendo 1.99 vs 0.54. Esto indica una mejor rentabilidad de nuestra cartera comparada directamente a la cantidad de riesgo que se ha asumido en la inversión.

En lo que respecta al beta del portafolio asciende a 0.63 y con un nivel de confianza del 95% se puede concluir que es estadísticamente significativo. Un beta menor a uno, nos indica que nuestro portafolio se mueve en menor medida que el ETF tomado como referencia, es decir que se beneficia menos que el mercado ante las subas y paralelamente se ve menos afectado en las bajas. Esto se encuentra en concordancia a nuestro análisis inicial para el armado del portafolio, en el que se valoraron positivamente aquellas compañías que tuviesen un bajo beta.

Adicionalmente se efectúan las siguientes reflexiones:

Correcta selección de estrategia. Considero fundamental y determinante una correcta selección de la estrategia de inversión durante el período de simulación. Seguramente, de aplicar otras estrategias hubiese obtenido un rendimiento diferente y en algunas de ellas incluso superior a la estrategia de total return elegida, sin embargo, es de vital importancia tener claros los conceptos y poder cuantificar y ejecutar la estrategia definida.

Consistencia. Una vez elegida la estrategia e identificados los sectores y acciones en las que se va a invertir se deben ejecutar las operaciones, rebalances, toma de ganancias, pérdidas y prospectos de inversión de manera consistente y con cierta lógica. Un plan de inversión consistente y de fácil ejecución, probablemente resulte más exitoso. En lo que constituye un aprendizaje y una crítica hacia el enfoque implementado durante el período de simulación, reconozco que durante las primeras semanas no realicé una gestión activa de la cartera y la implementación de la estrategia o plan e inversión careció de consistencia.

Horizonte de inversión. Existen diferentes horizontes de inversión para los distintos tipos de inversores. El período de simulación de 8 semanas podríamos definirlo como un período de inversión corto. No todas las estrategias se adaptan a un período corto de inversión, en especial en un contexto de alta volatilidad y suba de tasas por parte de la Reserva Federal como en el que se desarrolló la simulación y el presente trabajo. En este punto debemos mencionar que la estrategia elegida de total return e inversión en sectores defensivos, en un contexto altamente volátil e influenciado por un endurecimiento de la política monetaria por parte de la Reserva Federal, tal vez no haya sido la más exitosa (posiblemente estrategias como el swing trading podrían haber sido más rentables). De todos modos, la postura inicial para el horizonte planteado, fue de una apuesta en sectores defensivos, y en este sentido ha funcionado correctamente.

Importancia de definición de ciertos factores, reglas y mecánicas. Definición y aplicación de target prices, stop losses y trailing stops (para proteger las ganancias). En el alcance de éste trabajo y durante el período de simulación entiendo podría haber obtenido mayores retornos en algunos activos, en caso de haber tenido debidamente cargadas ordenes de trailing stop (para tomar ganancias frente a algún cambio de humor en el mercado, luego de algún dato o discurso) o alternativamente ordenes de stop loss para ciertos activos que se mantuvieron prácticamente en terreno negativo y cuyas pérdidas deberían haber sido cortadas mucho antes en lugar de dejarlas abiertas.

Importancia de la información y teoría de mercado eficiente. Según la EMH (Efficient Market Hypothesis) o teoría de mercado eficiente, la gestión activa de carteras y el gasto (tanto temporal como económico) en research, carece de sentido ya que no existen activos que estén subvaluados o sobrevaluados dado que toda la información relevante y concerniente a un activo se encuentra reflejado en el precio. En nuestro caso, la gestión activa del portafolio resultó eficiente y superadora a la estrategia pasiva de invertir simplemente en un ETF que replica al S&P500. La información resulta crucial. En el período en que se desarrolló la simulación, estuvimos atentos a todo lo concerniente a la magnitud de suba de tasas por parte de la Reserva Federal, el dato de inflación, la creación de empleo NFP, el contenido del discurso de Jerome Powell en Jackson Hole, por mencionar algunos de los hechos que más influencia mostraron en los mercados.

Como comentario final, hubo ciertos ajustes realizados durante la experiencia que probablemente, de haberlos realizado antes, hubiesen generado mejores resultados. El hecho de no haber operado inicialmente con stop losses y target prices, es un claro ejemplo de ello. Por otra parte, inicialmente se operaron todas posiciones long (en la apuesta de inversión en sectores menos expuestos a la baja, considerados como defensivos). Sin embargo, en concordancia a esta visión, podría haber tomado posiciones short. Esta situación fue contemplada en el transcurso de la simulación, invirtiendo luego en ETFs que replican inversamente un índice.

A pesar de algunos desaciertos el resultado obtenido fue positivo, no solo en lo que respecta al rendimiento obtenido, sino fundamentalmente en lo relativo al aprendizaje logrado en el transcurso de esta gratificante experiencia.

Bibliografía

<https://fundspeople.com/es/glosario/que-diferencias-existen-entre-los-fondos-de-retorno-total-y-retorno-absoluto/#:~:text=%E2%80%9CLas%20estrategias%20de%20retorno%20total,como%20en%20el%20asset%20allocation.>

https://www.bolsasymercados.es/esp/publicacion/revista/2010/10/56-63_ACT-Stock_Picking_n185.pdf

<https://admiralmarkets.com/es/education/articles/fundamental-analysys/acciones-defensivas-en-bolsa#:~:text=Principalmente%20se%20suelen%20considerar%203,de%20servicios%20p%C3%BAblicos%20y%20farmac%C3%A9uticas.>

https://seekingalpha.com/article/4452707-swing-trading?source=acquisition_campaign_google&utm_source=google&utm_medium=cpc&utm_campaign=14926960698&utm_term=127894703426^aud-845905145177:dsa-402690192841^^552341146519^^g&internal_promotion=true&gclid=CjwKCAjw7SWBhAnEiwAx8ZLapnl_TZ2hYi_p_TaK7VuVoSciBpshD2FkiCo0C9SUoKHf12n_zA7BhoCmVsQAvD_BwE

<https://www.wallstreetsurvivor.com/starter-guides/investment-strategies/>

<https://www.mfs.com/en-us/individual-investor/insights/capital-markets/wir-us-inflation-posts-fresh-40-year-high.html>

<https://www.mfs.com/en-us/individual-investor/product-strategies/mutual-funds/MVGIX-mfs-low-volatility-global-equity-fund.html#tab-overview>

<https://blog.earn2trade.com/es/analisis-fundamental/#fundamental-t%C3%A9cnico>

<https://www.fundsociety.com/es/opinion/preservacion-de-capital-y-baja-volatilidad-con-un-total-return-de-ruffer-llp/>

<https://es.scribd.com/read/500978455/El-pequeno-libro-de-la-valoracion-de-empresas-Como-valorar-una-compania-elegir-una-accion-y-obtener-ganancias#>

<https://fundspeople.com/es/glosario/la-importancia-del-ratio-de-sharpe-a-la-hora-de-seleccionar-fondos/>

<https://fundspeople.com/es/el-ratio-de-alfa-y-el-de-alfa-de-jensen-es-lo-mismo-672722b5-f609-4865-afd4-75374f8e83ac/>

https://investorplace.com/?utm_source=quotemedia&utm_medium=referral

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

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

<https://seekingalpha.com/>

<https://investor.vanguard.com/>

<https://home.treasury.gov/>

https://www.portfoliopersonal.com/?gclid=Cj0KCQjwivaYBhDIARIsAO8PKE1I0xJjk76SDOtIxJTWFaCGA0TEZQYmCnJeqTkC6OUHbv1a4OkzdxQaAht3EALw_wcB

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

[Bloomberg.com](https://www.bloomberg.com)

Autorización para publicar los trabajos finales

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

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

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

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

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

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



Flavia Cupelli

DNI: 25.941.201