



## Estrategias (1)

Fundamentals  
Value Investing  
Technicals  
Enfoque Estadístico

Trading Sistemático  
Trading Discrecional  
Hedge Funds  
Mutual Funds  
CTAs

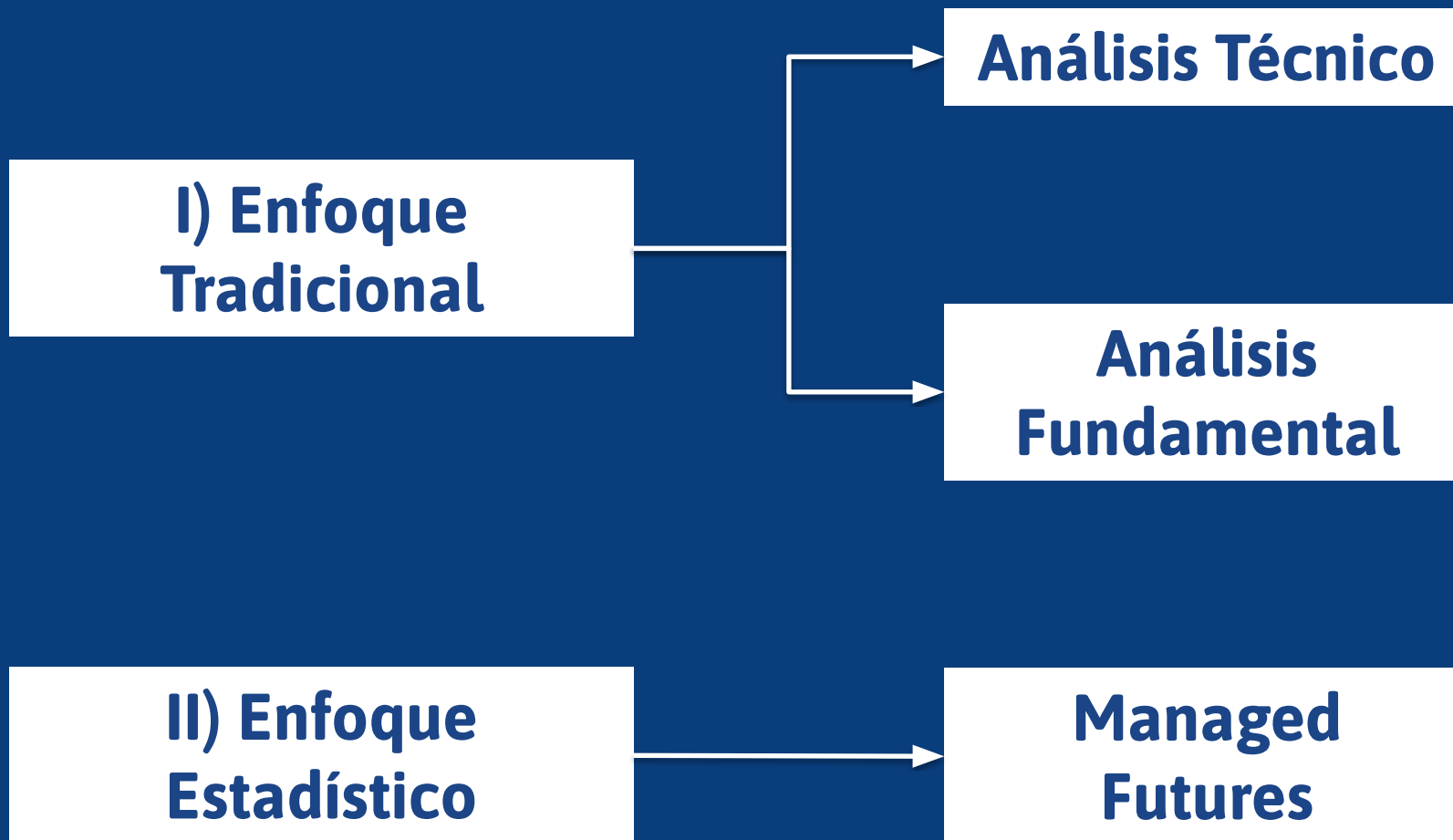


# ESTRATEGIAS



**CARTA  
FINANCIERA**

IDEAS CONCRETAS



# Fundamentals vs. Technicals. ¿Hay un ganador?



## Fundamentals:

Analizar un título estudiando las variables económicas de la empresa en cuestión.

Busca evaluar su valor intrínseco en un contexto macroeconómico determinado, estudiando el balance de una empresa.



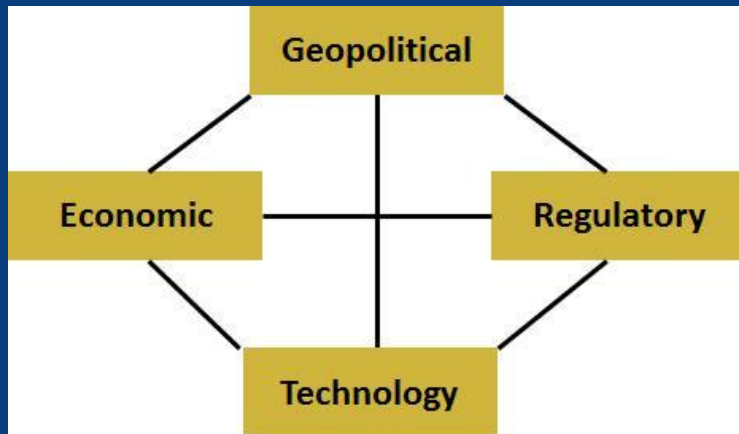
## Technicals:

Información de precios y volumen transado.

Con esa información, se construyen diferentes indicadores que se utilizan para la toma de decisiones.

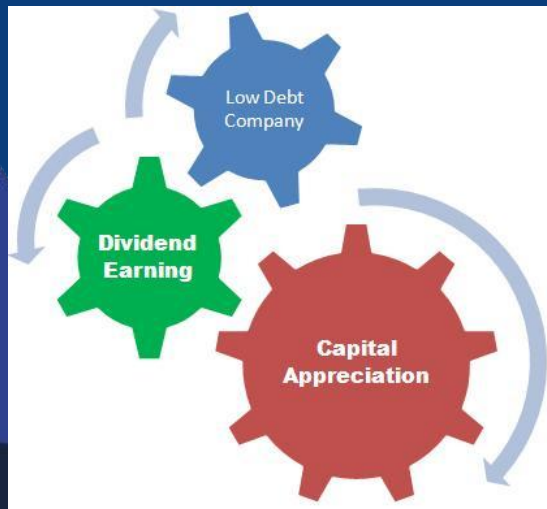


# Fundamentals



La mayor parte del análisis fundamental:

- estudiar los balances de una empresa (para comprar tanto sus acciones o bonos),
- los números de la macroeconomía de un país (para decidir si invertir en bonos soberanos o en un índice general de acciones)
- las condiciones de oferta y demanda de un commodity (para decidir si se va long o short).



Para evaluar acciones: se utilizan “múltiplos” → los más utilizados son:

- Earnings per Share (EPS)
- Price/Earnings Ratio (P/E)
- Price-to-Book
- Dividend Yield





## Fundamentals – El caso del Platino

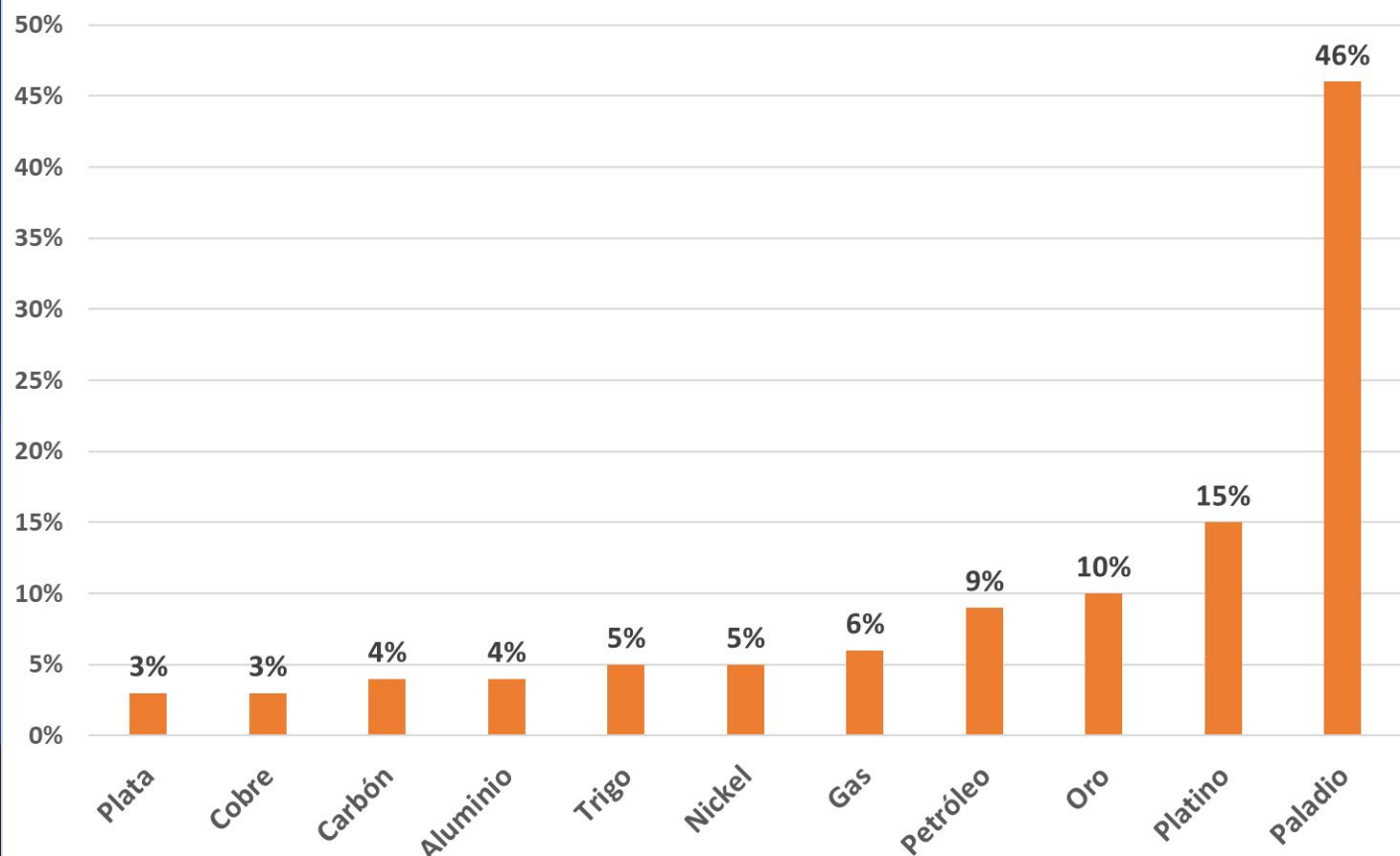
Producción mundial de Platino		
País	Toneladas	% del total
South Africa	110,0	68%
Russia	25,0	16%
Zimbabwe	11,0	7%
Canada	7,2	4%
United States	3,7	2%
Other countries	3,8	2%

Además se calcula que Sudáfrica cuenta con más del 90% de las reservas mundiales de Platino.



## Fundamentals – El caso de Rusia

### Exportaciones rusas como % de la producción global



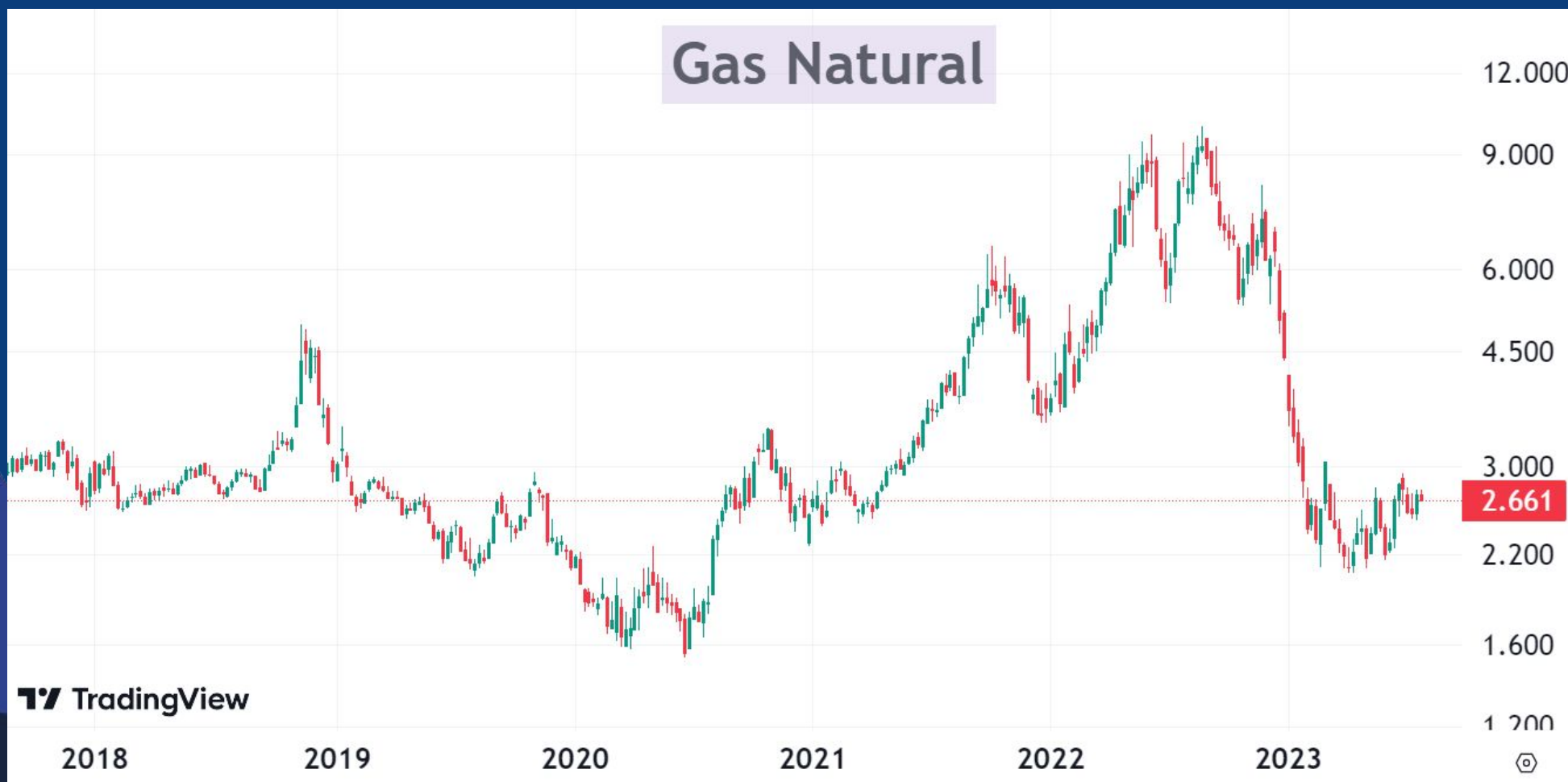
# Fundamentals – El caso de Rusia





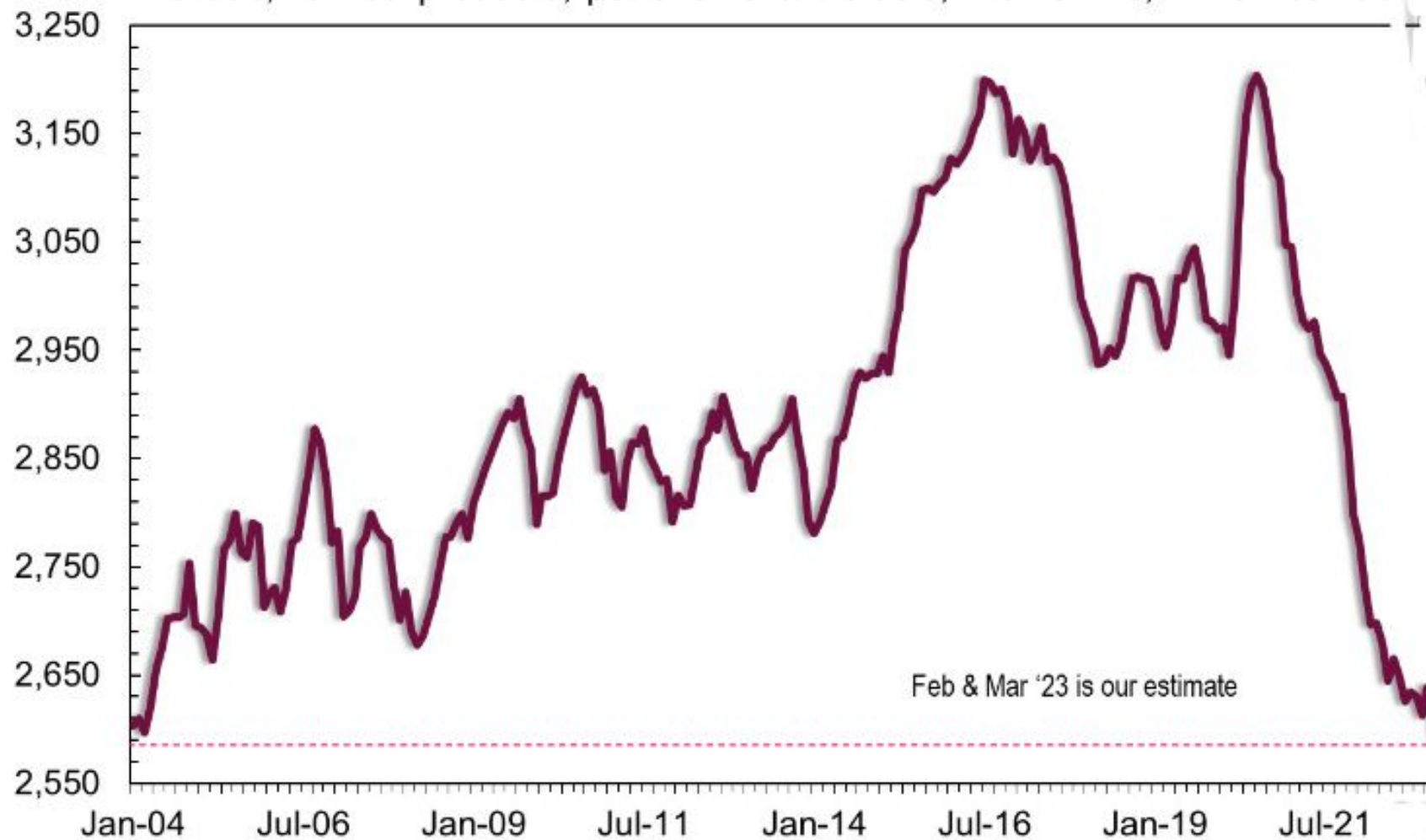
# Fundamentals – El caso de Rusia

- Caída feroz del gas natural en los últimos meses

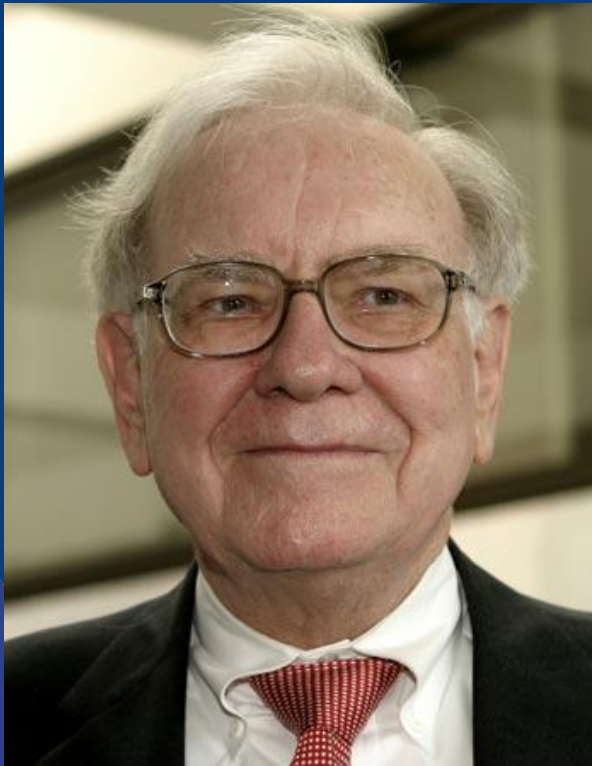


# Inventario de petróleo

**OECD Pacific and North America Petroleum Inventories**  
Crude, refined products, pet-chems & biofuels, Incl. SPRs, Million barrels



## Value Investing – ¿En qué consiste?



Paradigma de inversión derivado de las ideas que Ben Graham y David Dodd (1934 - “Security Analysis”).

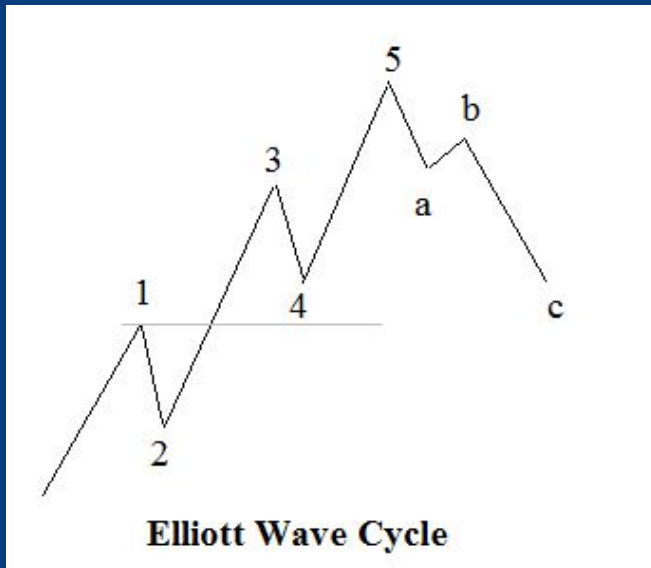
En términos generales la estrategia consiste en comprar títulos que parecen sub-valorados desde el punto de vista de los Fundamentals.

Pueden ser: acciones con altos Dividend Yields, P/E bajos o P/B bajos.

Un ícono de esta estrategia es Warren Buffet.

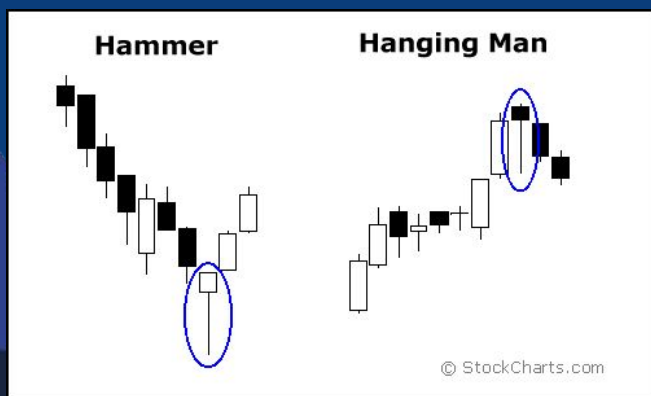


# Technicals (Análisis Técnico)



Es un enfoque que busca realizar predicciones en los precios basado en patrones en los cambios de precios anteriores.

Analiza la historia de los precios y el volumen, sin importar los fundamentals. Se aplica a acciones, bonos, monedas, criptomonedas y futuros.



Entre las diferentes corrientes se destacan:

- Ondas de Elliot
- Indicadores
- Velas Japonesas
- Punto y Figura

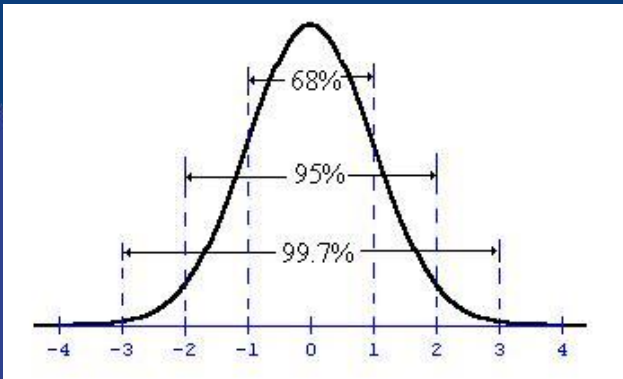


# Enfoque Estadístico: ¿Cuál es tu “edge”?

(Libro recomendado: “Trading in the Zone”)



Muchos apostadores profesionales tuvieron su época de gloria en el Casino. Desarrollaron estrategias para contar cartas (Black Jack) y jugar sólo cuando tenían probabilidad a favor. Este era “su edge”.



Este enfoque se puede llevar a los mercados financieros. Se busca identificar todos los momentos en que una determinada circunstancia es idéntica a otras, y calcular la probabilidad de éxito en esas circunstancias.

El único objetivo es tener la probabilidad a favor.





## Enfoque Estadístico: ¿Cuál es tu “edge”? (2)

(Libro recomendado: “The Big Player”)



### **Blair Hull: el padre del enfoque estadístico.**

- Fundó “Hull Trading Company” en 1985 se la vendió a Goldman Sachs en 1999 por \$531M.
- Su compañía utilizaba innovaciones tecnológicas y modelos cuantitativos en 28 mercados de 9 países diferentes.

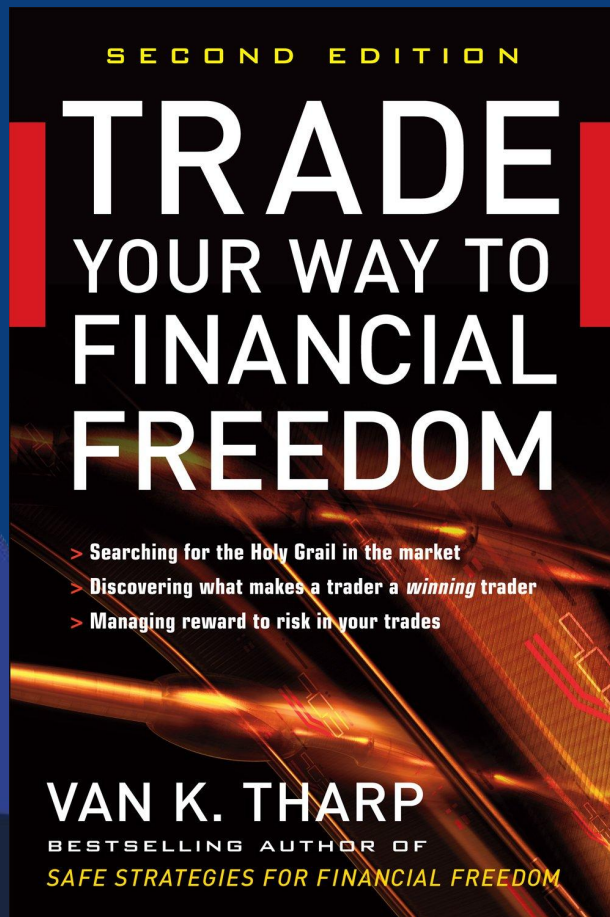
### **Sobre Blair Hull:**

- Estudió matemática y computer science.
- Fue jugador profesional de black jack: desarrolló un sistema para volver las probabilidades a su favor y vencer a la banca de manera consistente.
- Su historia está narrada en el libro “The Big Player” de Ken Uston.



## Enfoque Estadístico: ¿Cuál es tu “edge”? (3)

(Libro recomendado: “Trade your way to Financial Freedom”)



Este libro de Van Tharp es uno de los mejores que existen para entender cómo invertir de manera profesional.

Algunos temas que cubre el libro:

- Cómo ganan dinero los profesionales
- Elementos de un sistema de trading
- Qué implica tener un “edge”
- Money management
- Riesgo y expectancia



## Enfoque estadístico

- Pensar en términos de la relación entre riesgo y retorno.
- Pensar en probabilidades: Método de inversión de Howard Marks.



## Enfoque estadístico: Howard Marks



Marks indica que hay tres elementos que deben tenerse en cuenta a la hora de invertir, de modo análogo a ciertos juegos como el póker, el ajedrez o la ruleta:

1. La información
2. La suerte
3. La habilidad

En el caso de los juegos, cada uno presenta distintas combinaciones de los tres elementos señalados.





## Enfoque estadístico: Howard Marks

Según la combinación de estos elementos, tenemos juegos con estas características:

1. Con información disponible, sin suerte, con habilidad.  
(Ajedrez)
2. Con información disponible, con suerte, con habilidad  
(Backgammon)
3. Con información disponible, con suerte, sin habilidad  
(Ruleta)
4. Con información oculta, con suerte, con habilidad  
(Póker)

Esto es importante porque distintos tipos de inversiones tienen distintas combinaciones de estos tres elementos: **información, suerte y habilidad.**





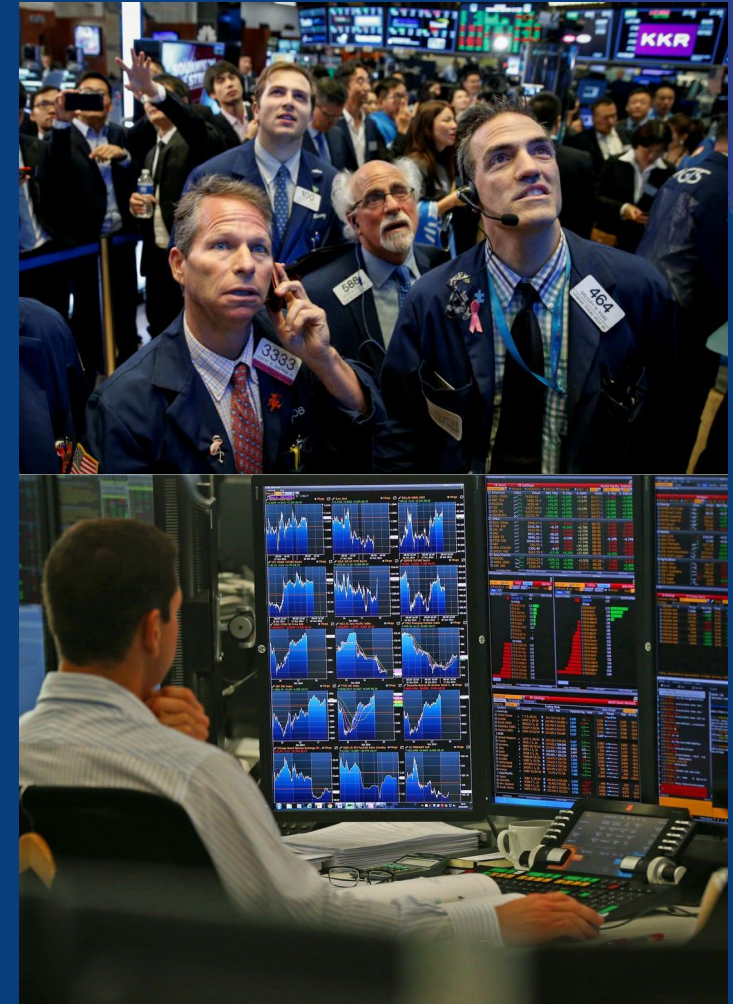
## Enfoque estadístico: Howard Marks

¿Cómo es “el juego” del mundo financiero?

1. Hay información oculta (nadie sabe todos los hechos).
2. Hay suerte (sequías, inundaciones, atentados, Coronavirus, etc.)
3. La habilidad consiste en la estimación de las probabilidades

Nadie acierta en la totalidad de los casos, pero el inversor superior lo hará con más frecuencia.

**Lo que hace que una decisión sea buena no es un resultado en particular. Ganar o perder son señales imprecisas de calidad de decisión si se consideran en forma aislada.**

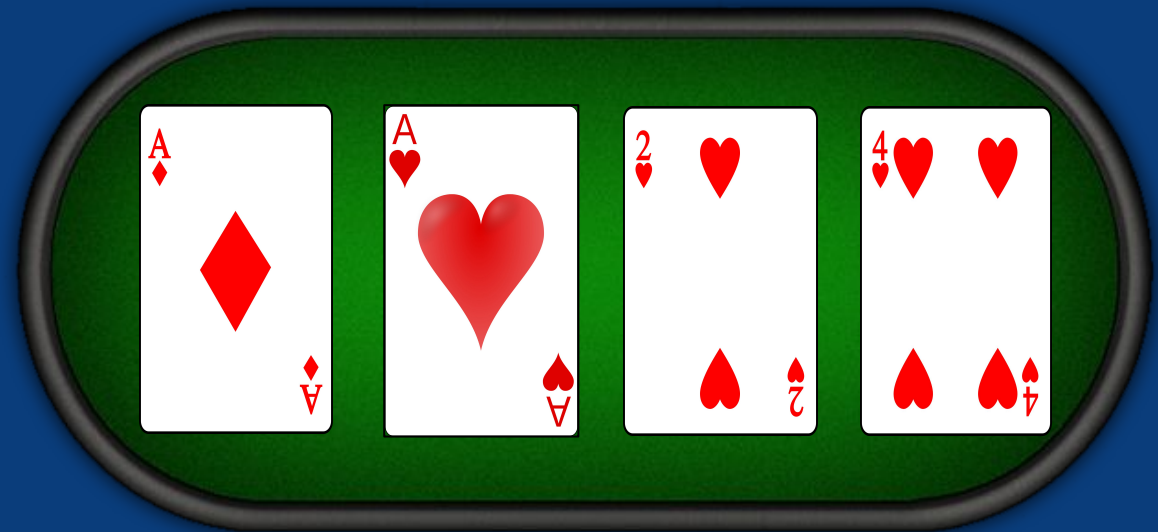
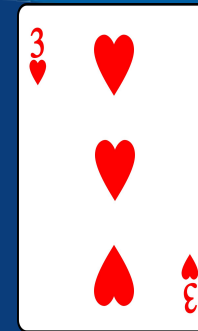


# Pensando en Probabilidades – Ejemplo 1

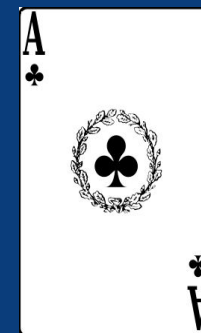
## Ejemplo en el Póker:

- Al jugador 2 solo lo salva el 5 de corazones
- Salieron 8 cartas. Quedan 44 por salir.
- El jugador 2 tiene  $1/44$  (2,27%) chances de ganar.
- Si sale el 5 de corazones y el jugador 2 gana, ¿eso hace que la decisión del jugador 1 de apostar All In estuvo mal?

Jugador 2



Jugador 1



## Pensando en Probabilidades – Ejemplo 2

Fútbol: Juegan Barcelona vs. Espanyol en el estadio del Barcelona.

Estadísticas: Barcelona gana 75% de los partidos, el Espanyol sólo el 25%.

Apuestas (fair):  
Barcelona paga 1,33.  
Espanyol paga 4.

¿Qué pasa si el Barcelona paga 1,25 y el Espanyol paga 5?

¿Cuál es la mejor proposición?



# ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIO



**CARTA  
FINANCIERA**

IDEAS CONCRETAS

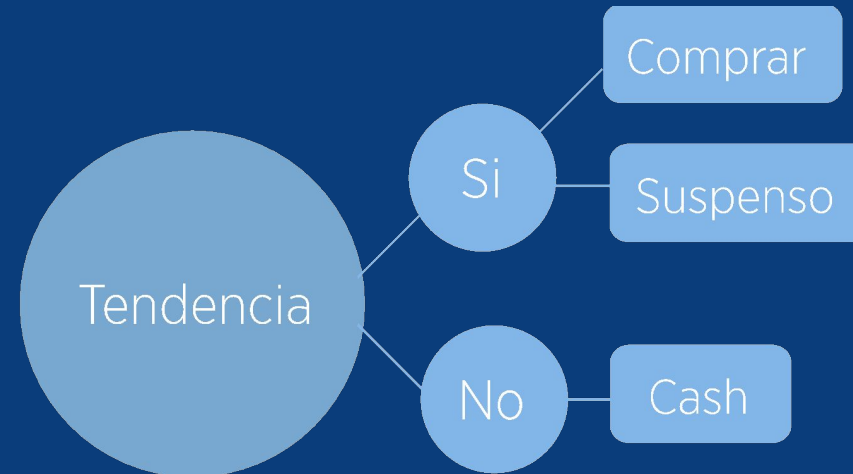


## Dos grandes enfoques para Administrar un Portafolio:



### **Discrecional**

Solo importa el olfato y el análisis del Portfolio Manager



### **Sistemático**

Decisiones en base a reglas estadísticas probadas exitosamente.





# ¿Qué es un Fondo?



# ¿Qué es una Cuenta Administrada?



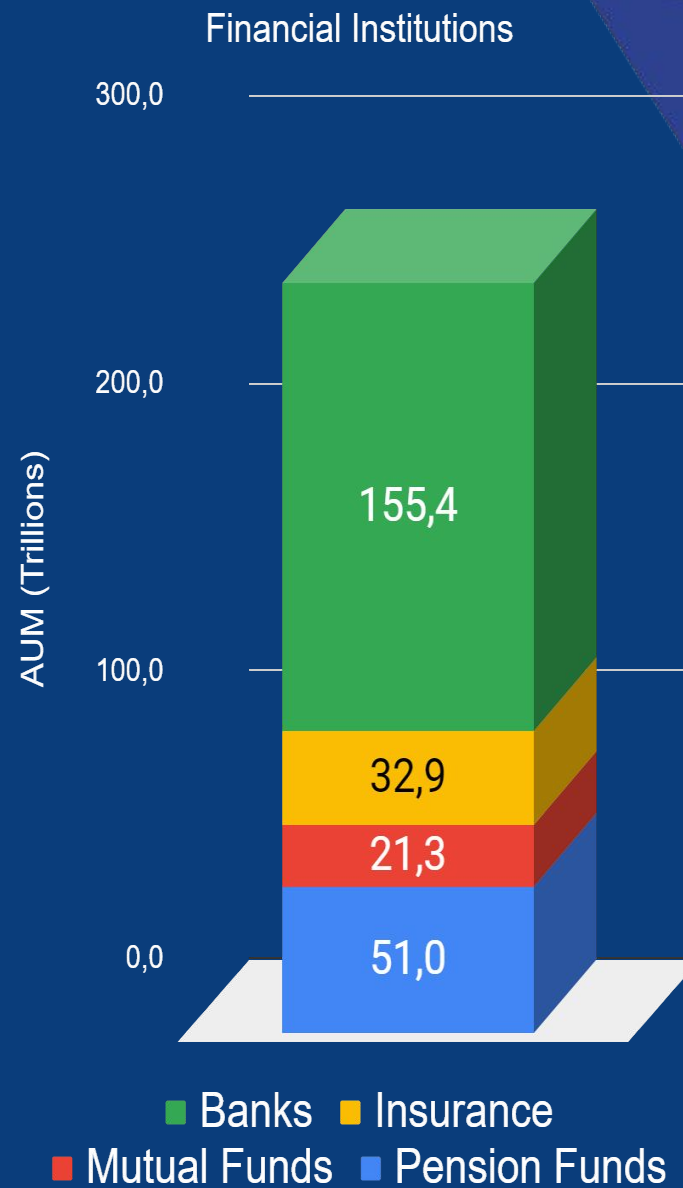
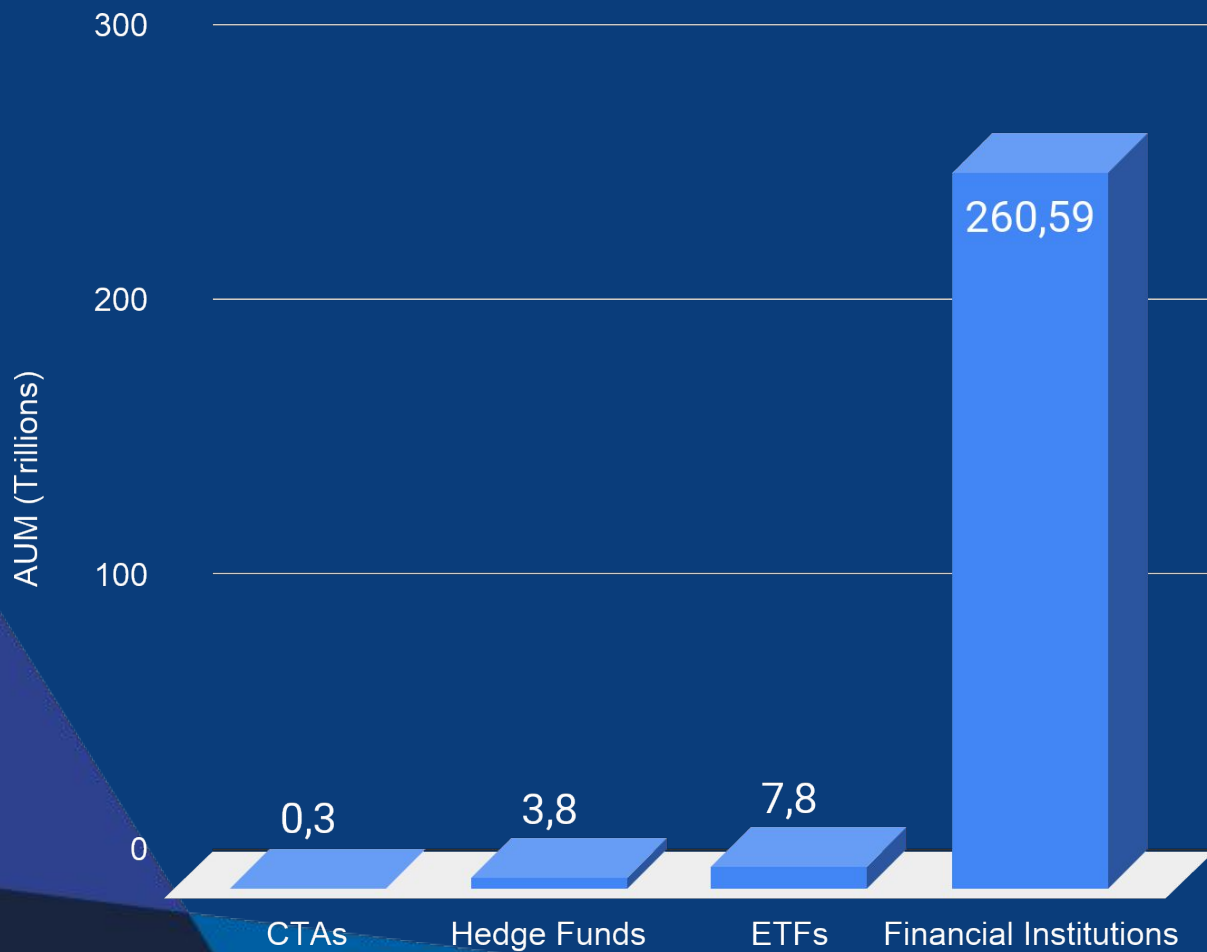
# EL MUNDO DEL ASSET MANAGEMENT



**CARTA  
FINANCIERA**

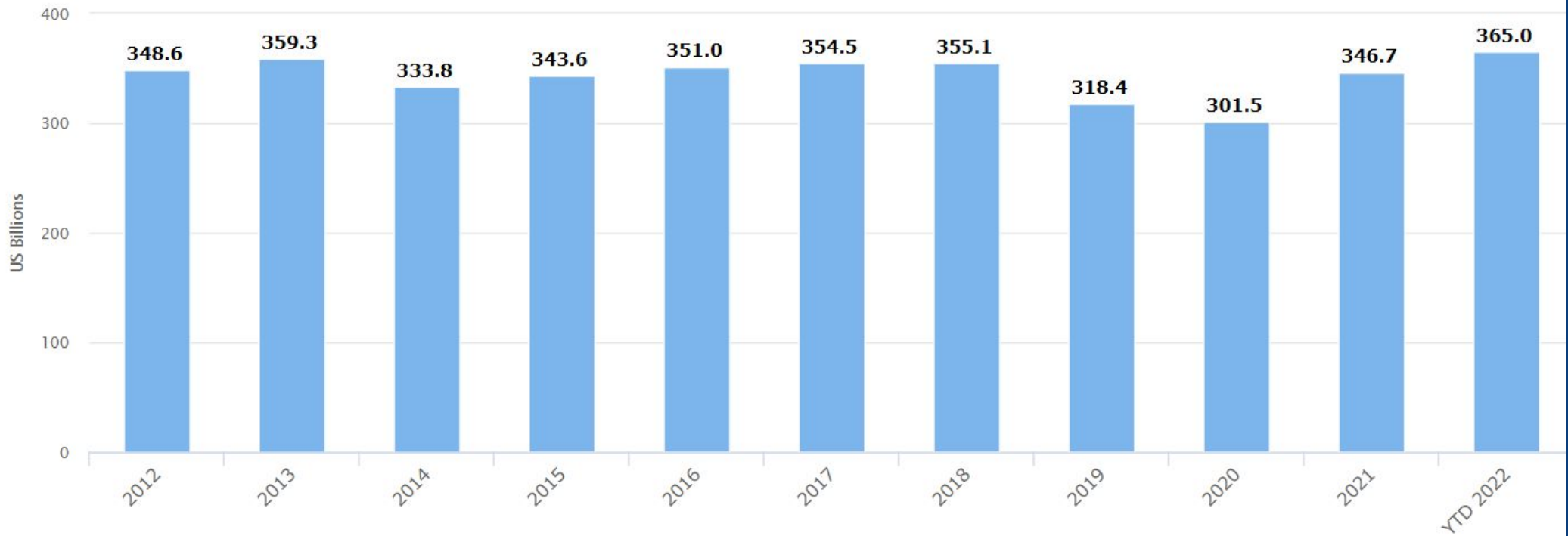
IDEAS CONCRETAS

# Mundos diferentes en Asset Management:



# CTAs (quienes ejecutan las estrategias de Managed Futures):

Assets Under Management - Historical Growth of Assets





# CTAs (2):

## Return During Critical Events Jan 1984 - Dec 2022

Compiled by AutumnGold.com



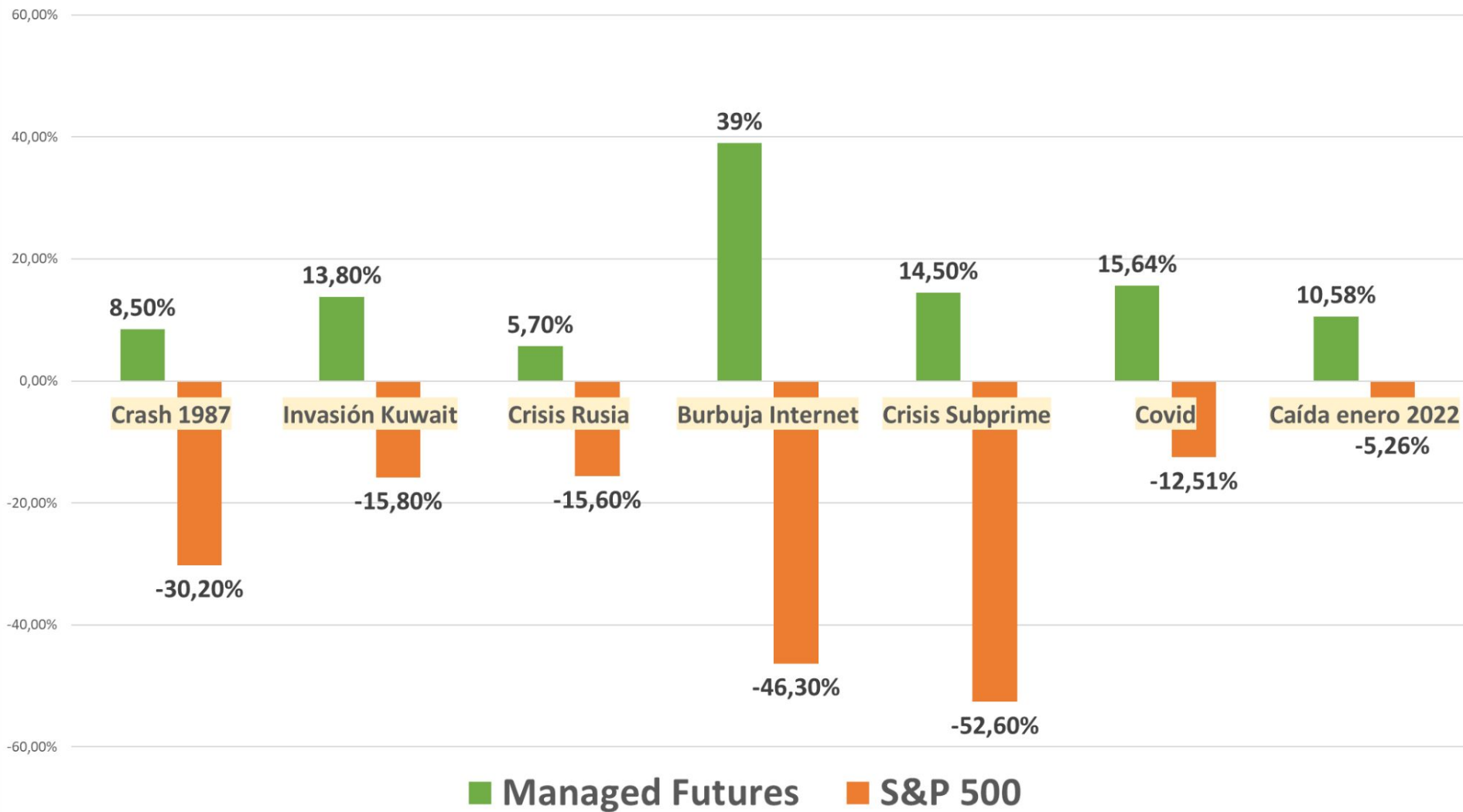
### At a Glance from Jan 1980

Compound Annual Return	9.21%
Sharpe Ratio	0.35
Worst Drawdown	15.66%
Correlation vs S&P 500	0.01
Correlation vs US Bonds	0.15
Correlation vs World Bonds	0.01



## CTAs (3):

### Excelentes retornos en las crisis



# CTAs (4):

The Effect of Reallocating 20% of a Combined Stock/Bond Portfolio to Managed Futures  
Hypothetical Value of \$1,000 (Reallocated Monthly) From January 1990 through December 2022

