



MINISTERIO DE EDUCACIÓN
UNIVERSIDAD NACIONAL DEL SUR



DEPARTAMENTO DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACION

Mauro Andrés Vita
Maestría en Administración Financiera de Negocios – Año 2020



TESIS DE MAGISTER EN ADMINISTRACION FINANCIERA DE NEGOCIOS

***Sobrediversificación: Carteras óptimas con Fondos de Inversión
Cotizados Internacionales***

MAURO ANDRES VITA

BAHIA BLANCA

ARGENTINA

AÑO 2020



MINISTERIO DE EDUCACIÓN
UNIVERSIDAD NACIONAL DEL SUR



DEPARTAMENTO DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACION

Mauro Andrés Vita
Maestría en Administración Financiera de Negocios – Año 2020

Prefacio

Esta tesis se presenta como parte de los requisitos para optar al grado de Magíster en Administración Financiera de Negocios, de la Universidad Nacional del Sur y no ha sido presentada previamente para la obtención de otro título en esta universidad u otra. La misma contiene los resultados obtenidos en investigaciones llevadas a cabo en el ámbito del Departamento de Ciencias de la Administración durante el período comprendido entre mayo y 13 de noviembre de 2020, bajo la dirección de la doctora Gabriela Pesce.

Mauro Andres Vita

Certifico que fueron incluidas las sugerencias efectuadas por los jurados.

Gabriela Pesce
(Directora de tesis)



UNIVERSIDAD NACIONAL DEL SUR
Secretaría General de Posgrado y Educación Continua

El presente Trabajo Final de Maestría ha sido aprobado el .../.../....., mereciendo la calificación de(.....)



Resumen

En esta tesis se estudian carteras de inversión compuestas únicamente por fondos de inversión cotizados (ETF), los que utilizan un activo índice como benchmark y buscan replicar sus resultados con diversificación a bajos costos y mínimas inversiones de capital.

En el caso de un inversor argentino, cuyo mercado y economía tienen un alto grado de volatilidad, con elevada inflación y permanente devaluación de la moneda, restricciones en la compra de divisas, así como también falta de estabilidad en las políticas macroeconómicas de largo plazo, podría encontrar en activos de otras economías una respuesta a todos estos inconvenientes, manteniendo el valor real de sus inversiones en el tiempo.

En este trabajo se hace énfasis en ETF de diferentes mercados del mundo, asociados a activos de distinta naturaleza, los cuales son cotizados en moneda dólar estadounidense, cuya tenencia en sí misma ya puede considerarse un refugio de valor en el contexto actual. A su vez, se pretende obtener rendimientos que puedan superar la inflación anualmente en dicha moneda y generar un flujo positivo a largo plazo mediante una gestión pasiva de la misma, es decir sin una necesidad permanente de rearmado de la cartera.

Metodológicamente, la investigación presenta un abordaje cuantitativo, de índole empírica con alcance correlacional, trabajando a partir de información secundaria histórica sobre los ETF seleccionados en ventanas temporales de 5 y 10 años y su comparación con la situación con Covid-19 durante el primer semestre de 2020. Sobre los datos se calculan rendimientos, volatilidades y ratios de Sharpe de las carteras para diferentes problemas de optimización.

A partir de los análisis realizados se puede argumentar que para el período de análisis resulta redundante la inclusión de más de un ETF de grandes grupos de acciones, como lo son los que representan al "S&P500" (SPY), las empresas en crecimiento de pequeña capitalización (VBK), el índice Russell 2000 de empresas pequeñas (IWM) y el índice que replica prácticamente la totalidad del mercado de acciones estadounidense (VTI), ya que los mismos encuentran en un índice de acciones de base tecnológica (QQQ) una cartera dominante que no da lugar a otros grupos de ETF de renta variable, solo presentándose beneficios de la diversificación en el ORO y la renta fija, con GLD y VCIT (bonos corporativos) respectivamente. En relación a los mercados internacionales emergentes y otros desarrollados no norteamericanos, el resultado es idéntico, ya que el desempeño de los ETF incluidos en este trabajo no justifica su incorporación para el rango de los últimos 5 años, siendo sus métricas de rendimiento claramente inferiores a las del mercado norteamericano.

Desde el punto de vista de un inversor argentino se puede determinar que el uso de instrumentos internacionales permite una disminución considerable del riesgo de su cartera aplicando la optimización del precio del riesgo, así como también en caso de que el perfil de la persona lo amerite, un mayor rendimiento igualando la volatilidad obtenida por un portafolio integrado únicamente por activos argentinos.



Abstract

In this thesis, investment portfolios composed only of listed Exchange-traded funds (ETF) are studied, those that use an asset or index as a benchmark and seek to replicate their results with diversification at low costs and minimal capital investments.

In the case of an Argentine investor, whose market and economy have a high degree of volatility, with high inflation and permanent devaluation of the currency, restrictions on the purchase of foreign currency, as well as lack of stability in long-term macroeconomic policies, you could find an answer to all these inconveniences in assets from other economies, maintaining the real value of your investments over time.

In this paper, emphasis is placed on ETF from different markets around the world, associated with assets of different nature, which are quoted in US dollar currency. Holding in US dollars can already be considered a refuge of value in the current context. In turn, the aim is to obtain returns that can exceed inflation annually in said currency and generate a long-term positive flow through passive management of the same.

Methodologically, the research presents a quantitative approach, of an empirical nature with a correlational scope, working from secondary historical information on the ETF selected. The time windows are 5 and 10 years and their comparison with the Covid-19 situation in the first semester of 2020. Portfolio returns, volatilities and Sharpe ratios are calculated on the data for different optimization problems.

Based on the analyzes carried out, it can be argued that for the period of analysis the inclusion of more than one ETF of large groups of stocks is redundant. Index representing the “S&P500” (SPY), small growth companies capitalization (VBK), the russell 2000 index of small companies (IWB) and the index that tracks practically the entire US stock market (VTI), find in a technology-based equity index (QQQ) a dominant portfolio. It does not give rise to other groups of variable income ETF, only presenting benefits from diversification in GOLD and fixed income, with GLD and VCIT (corporate bonds) respectively. In relation to emerging international markets and other non-North American developed markets, the result is identical, since the performance of the ETF included in this study does not justify their incorporation. For the range of the last 5 years, their performance metrics was clearly lower than those of the North American market.

From the point of view of an Argentine investor, it can be determined that the use of international instruments allows a considerable reduction of the risk of their portfolio by applying the optimization of the risk price, as well as in case the profile of the person warrants it, a higher return equaling the volatility obtained by a portfolio made up solely of Argentine assets.