



GRAPHENO
ADVISORS

Resumen semanal

Lunes 26 de abril, 2021

Introducción

Portafolio Discrecional

Ideas de Trading

Introducción

Ticker	Nombre	Sector	Precio actual	%Sem	%Abr	%3m	%YTD
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	Grandes compañías	416,74	-0,1%	5,1%	8,4%	11,5%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust	30 grandes compañías	340,43	-0,4%	3,1%	9,9%	11,3%
QQQ	Invesco QQQ Trust Series 1	Tecnología	339,42	-0,8%	6,4%	3,4%	8,2%
EFA	iShares MSCI EAFE ETF	Desarrollado ex USA	79,07	-0,3%	4,2%	5,3%	8,4%
EZU	iShares MSCI Eurozone ETF	Europa	49,05	0,2%	5,6%	10,4%	11,3%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	Emergentes	54,63	0,5%	2,4%	-2,9%	5,7%
EWZ	Ishares Msci Brazil ETF	Brasil	35,54	1,4%	6,2%	3,0%	-4,1%
AGG	iShares Core US Aggregate Bond ETF	Diversificados	114,75	0,2%	0,8%	-2,4%	-2,9%
IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	Soberanos 7-10 años	114,51	0,2%	1,4%	-3,8%	-4,5%
TLT	iShares 20 Plus Year Treasury Bond ETF	Soberanos 20+ años	140,06	0,6%	3,4%	-8,9%	-11,2%
LQD	iShares iBoxx \$ Inv Grade Corporate Bond ETF	Corporativos IG	131,67	0,5%	1,2%	-3,4%	-4,7%
HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF	Corporativos HY	87,37	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%
EMB	iShares JPMorgan USD Emerging Markets Bond ETF	Soberanos emergentes USD	111,43	0,2%	2,3%	-2,5%	-3,9%
UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund	Dólar	24,45	-0,8%	-2,7%	0,3%	0,9%
GLD	SPDR Gold Trust	Oro	166,4	0,0%	4,0%	-4,4%	-6,7%
USO	United States Oil Fund LP	Petróleo	42,46	-1,7%	4,8%	19,3%	28,6%
GBTC	Grayscale Bitcoin Trust (Btc)	Bitcoin	42,39	-17,5%	-15,3%	28,3%	32,5%

Los principales índices en Estados Unidos cerraron con caídas durante la semana, con la excepción del Russell 2000 de pequeñas compañías, que logró cerrar en positivo después de varias semanas. El petróleo West Texas Intermediate (WTI) perdió terreno esta semana después del rally de la semana pasada. El cobre fue el más destacado de las materias primas de esta semana, terminando la semana con un alza ligeramente superior al 4%. Los metales industriales continúan su escalada a medida que la economía se normaliza. DXY, el índice dólar estadounidense, se debilitó por tercera semana consecutiva, pero sigue subiendo más de 1% para el año.

Principales acontecimientos

Las acciones de tabaco como Altria (MO) y British American Tobacco (BTI) cayeron en medio de reportes de nuevos esfuerzos regulatorios por parte de la administración Biden. Se está considerando que las compañías tabacaleras reduzcan los niveles de nicotina de todos los cigarrillos vendidos en los Estados Unidos a un nivel en el que ya no se clasifican como adictivos. La medida se produce cuando los funcionarios de la administración se acercan a otro plazo para prohibir o no los cigarrillos mentolados. Netflix añadió 4 millones de suscriptores pagos durante el primer trimestre, muy por debajo de su *guidance* de 6 millones y la del mercado (6.3 millones). Netflix ha incumplido sus propias previsiones de suscriptores antes y la compañía ha advertido repetidamente de una desaceleración tras una fuerte expansión durante la pandemia,

pero los inversores estaban buscando algo más. La compañía proyectó que agregaría sólo 1 millón de nuevos suscriptores para el segundo trimestre, lo que significa que terminaría la primera mitad del año casi 6 millones de suscriptores por debajo de donde el mercado proyectaba que sería para ese momento.

Muchos rivales vienen tras de Netflix, incluyendo Prime Video (AMZN), Disney+ (DIS), HBO Max (T), Peacock (CMCSA) y Paramount+ (VIAC). Pero la plataforma todavía cree que el mercado de entretenimiento es enorme y tiene mucho espacio para crecer. Con millones de estadounidenses vacunados y la economía abriéndose, la pregunta sigue siendo si la gente reducirá sus suscripciones de streaming.

Convocando una **cumbre virtual sobre el clima** con 41 líderes mundiales, el presidente Biden anunció sus últimos pasos contra el cambio climático. Se comprometió a reducir las emisiones de gases de efecto invernadero estadounidenses al menos a la mitad para 2030. Las acciones de **vehículos eléctricos** subieron el miércoles tras estos comentarios, así como las acciones de las **compañías solares**.

Con más de 120 empresas del índice S&P 500 habiendo reportado, **el crecimiento de las ganancias del primer trimestre está registrando un aumento interanual del 32%, 8% por encima de las estimaciones del 31 de marzo**. Los sectores consumo discrecional y financiero están registrando el mayor crecimiento de las ganancias hasta ahora. El *guidance* además ha sido generalmente positivo, empujando las estimaciones futuras más altas.

En la semana que comienza publica el 30% de las empresas del S&P 500.

Tenemos varios reportes relevantes: Tesla (TSLA) el lunes, Alphabet (GOOG), Advanced Micro Devices (ADM), Visa (V) y Microsoft (MSFT) el martes, Facebook (FB) y Apple (AAPL) el miércoles, Amazon (AMZN) y Mastercard (MA) el jueves y Chevron (CVX) y Exxon Mobile (XOM) el viernes

Los casos a nivel mundial alcanzaron un nuevo máximo. De todas formas, el apetito por el riesgo estuvo bajo presión a medida que aumenta el número de infecciones por Covid-19. En Estados Unidos, los nuevos casos han aumentado en las últimas semanas, pero las nuevas muertes siguen disminuyendo. Con la vacunación masiva en curso, posiblemente comiencen a levantar pronto algunas restricciones. El panorama sigue siendo mixto en toda la Unión Europea. La situación en Alemania se deteriora mientras que Francia ha visto cierta estabilización en medio de una alta presión sobre los hospitales. La situación es crítica en India, que se dirige a 0,5 millones de casos por día en las próximas dos semanas. También ha surgido preocupación por su variante B.1.617 de "doble mutación". En Japón, Tokio y Osaka han pedido al gobierno que declare el estado de emergencia del 29 de abril al 9 de mayo e introduzca

restricciones más estrictas para contener el virus antes de los Juegos Olímpicos dentro de tres meses.

Sigo viendo abril como punto de inflexión en la crisis en el hemisferio norte en lo que refiere a infecciones y muertes. El clima es más cálido, y se ha vacunado a más ancianos/grupos de riesgo, lo que pone un límite al aumento en las hospitalizaciones. Para la Unión Europea, parece que el punto de inflexión se retrasará hasta mayo para varios países, ya que las vacunas se han implementado más lento que en Estados Unidos y Reino Unido.

Israel ha completado prácticamente el proceso de vacunación y ha reabierto significativamente su economía. En el Reino Unido, casi el 48% ha recibido al menos la primera dosis, mientras que la proporción en Estados Unidos está por encima del 37%. La Unión Europea sigue rezagada en el 16,6% aunque sigue apuntando a que el 70% de la población adulta está vacunada a mediados de julio.

El análisis realizado hasta ahora ha encontrado que las vacunas son eficaces también contra las nuevas variantes, especialmente con respecto a los casos graves. Además, la mayoría de los laboratorios han comenzado a producir vacunas dirigidas a nuevas variantes, a modo precaución. Moderna, por ejemplo, publicó muy buenos resultados que muestran que sus candidatos están siendo eficaces. Esto significa que la probabilidad de experimentar otro "año perdido" desde una perspectiva económica es muy baja. Dicho esto, se necesitan más estudios sobre la variante india B.1.617 para tener más certeza sobre la eficacia en esta cepa tan poderosa.

La Fed seguramente no envíe nuevas señales. De la misma manera que esta semana la reunión del Banco Central Europeo fue prácticamente un *"non event"*, no espero que la reunión de la Fed del miércoles 28 de abril aporte nueva información, entre otras cosas porque no hay actualización de proyecciones. La Fed está basada en resultados y no en pronósticos y no cambiará la retórica hasta que vean los sólidos datos económicos.

En la reunión de marzo, se actualizó la previsión de crecimiento del PIB para este año, elevándose desde 4.2% en diciembre a 6.5%. La Fed sigue creyendo que el repunte de la inflación es transitorio ya que se espera que se modere el próximo año. En medio de esto han llegado comentarios sobre el aumento de las presiones de costos de varias empresas, incluyendo Coca-Cola (KO), Procter & Gamble (PG), Kimberley Clark (KMB), Waste Management (WM) y DR Horton (DHI). Seguramente el mercado esperará algún comentario adicional al respecto por parte de Powell.

Teniendo en cuenta las perspectivas de crecimiento de bancos y organismos sobre la actividad económica en Estados Unidos, creo que la Fed recién comenzará a mostrar

un tono más restrictivo hacia el tercer trimestre, posiblemente en setiembre. En ese caso, la Fed comenzaría a reducir el ritmo de compra de bonos al inicio del 2022, a razón a U\$20.000 millones por reunión por ejemplo. Y recién en la primera parte del 2023 tendríamos el primer aumento en la tasa de referencia. Pero como decía antes: no creo que esta reunión aporte demasiado en relación a los próximos pasos que seguirá la entidad.

Se espera que en la semana que comienza, **el presidente Joe Biden publique los detalles de su segundo programa de reformas económicas centrado en el gasto social** (incluyendo la atención médica y la educación), que sería **financiado por impuestos más altos a los estadounidenses más ricos**.

En este sentido, las acciones cayeron el jueves después de un informe de que la Casa Blanca estaba **considerando duplicar el impuesto sobre las ganancias de capital para los más ricos al 39,6%**. Aunque las acciones reaccionaron negativamente, tal como comentamos el mismo jueves en el informe diario, fue exactamente lo que dijo el presidente Biden que iba a hacer mientras estaba en campaña, por lo que no debió ser una sorpresa para nadie. El viernes el mercado repuntó con fuerza, desestimando lo ocurrido el día previo.

Yendo a la noticia en sí, todavía resta por conocer mucha más información al respecto. Posiblemente en la semana que comienza iremos conociendo más detalles. Por ejemplo, no se sabe aún a partir de cuándo sería. Si comienza el año próximo, algunos podrían liquidar posiciones en acciones antes de que los impuestos más altos los alcancen, aunque no debemos descartar la posibilidad que sean retroactivos.

Por último, tampoco queda muy claro el impacto de aumentos en la tasa del impuesto a las ganancias de capital. **De hecho, la última suba fue en 2013 y el índice S&P 500 cerró con una suba de 25% un año después**.

S&P 500 Index Performance After Increases In Capital Gains Taxes

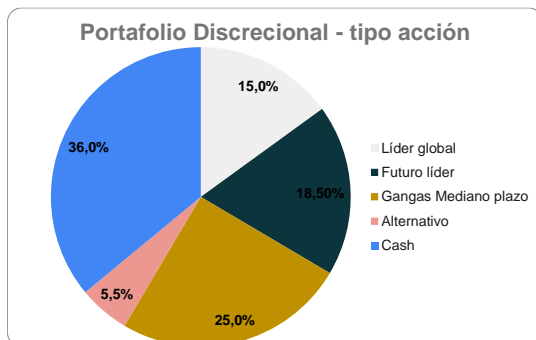
Date Of Higher Capital Gains	Old Rate	New Rate	S&P 500 Index Returns			
			Three Months Before	Next Three Months	Next Six Months	Next Twelve Months
1/1/2013	15.0%	23.8%	1.5%	6.7%	10.5%	25.3%
1/1/1987	20.0%	28.0%	5.4%	19.1%	24.0%	0.3%
10/4/1976	36.5%	39.9%	0.5%	1.6%	-5.6%	-7.7%
12/30/1969	27.5%	36.5%	-1.6%	-1.7%	-20.4%	-0.6%
Average			1.4%	6.4%	2.1%	4.3%
Median			1.0%	4.1%	2.4%	-0.2%
% Positive			75.0%	75.0%	50.0%	50.0%

Source: LPL Research, Ned Davis Research, FactSet 04/23/21

All indexes are unmanaged and cannot be invested into directly. Past performance is no guarantee of future results.

Portafolio Discrecional

El portafolio cayó -1.0% en la semana mientras que el SPY cayó -0.1%. De esta manera sube +2.6% YTD vs +11.5% del SPY y desde el inicio de 81.6% vs 29.5% del SPY, lo que representa una diferencia en contra de -8.9% YTD y una diferencia a favor de +52.1% desde el inicio.



El mercado ha estado agitado en la última semana, y las acciones de crecimiento no son una excepción. También hay mucha rotación a corto plazo en diferentes sectores y estilos casi a diario, lo que puede resultar frustrante. La paciencia y una perspectiva a largo plazo pueden ser un buen enfoque en este entorno.

Han sido un par de semanas muy volátiles en el mercado de criptomonedas. Bitcoin alcanzó los \$63,000 y luego cayó con fuerza hasta niveles de \$50.000 en la actualidad. El IPO de Coinbase voló pero luego la acción comenzó a caer al área de \$300. Incluso Dogecoin ha caído casi un 50% desde su máximo el 16 de abril.

Creo que las discusiones en torno al aumento de impuestos van a tener un impacto similar al que tuvo la Guerra Comercial con China en años anteriores. Los titulares sobre los impuestos van a afectar al mercado de vez en cuando, pero vamos a tener largas negociaciones con idas y vueltas, sin que ello termine afectando la tendencia de largo plazo.

En relación a algunas de las acciones del portafolio, **Palantir (PLTR)** está cotizando en los mismos niveles que diciembre del año pasado, la tendencia ha sido mayormente lateral, pero es bueno ver que las acciones encuentran soporte alrededor de \$20. Palantir todavía tiene mucho trabajo que hacer desde una perspectiva técnica, pero si te gustan los fundamentos de la empresa, este no es un mal punto de entrada desde

un punto de vista a largo plazo. Además, Palantir podría ser beneficiario del aumento del gasto público en los próximos trimestres

Cambios realizados

Durante la semana incrementamos el peso en el sector de consumo básico a través del ETF **SPDR Consumer Staples (XLP)** y disminuimos el peso en áreas más cíclicas como el ETF Invesco S&P 500 High Beta (SPHB) y el iShares Latin America 40 ETF (ILF) y sectores sensibles al aumento de los rendimientos como SPDR S&P Insurance (KIE). Con este cambio lo que estoy haciendo es adaptar al portafolio a un período en donde las acciones pueden consolidar o incluso caer, pero apoyado básicamente en áreas defensivas. Tal como hemos hablado y he escrito tanto en el último informe semanal como en el informe trimestral, en la comparativa con otros períodos similares, estamos en medio de un período que ha coincidido con una pausa en la suba en los mercados, antes que retomar la tendencia alcista.

Asimismo, la idea es contar con suficiente efectivo para poder comprar acciones en los próximos dos meses.

No hay mercado bajista en los fundamentos

Cuando el precio de una acción comienza a caer, la gran pregunta para los inversores es si se enfrentan a una oportunidad de compra o a una destrucción permanente del valor. Aquí es donde una evaluación fundamental del negocio se vuelve crucial. Si la acción está a la baja porque los fundamentos están rotos, es posible que el precio nunca se recupere. Por otro lado, cuando los fundamentos siguen siendo sólidos, una caída en el precio de las acciones es generalmente una oportunidad de compra desde una perspectiva a largo plazo.

Si los fundamentos siguen siendo sólidos, el principal riesgo son las valuaciones. Tal vez la acción estaba valorada demasiado cara al comprarla. Sin embargo, el riesgo de valoración se puede amortiguar sustancialmente si se tiene paciencia y efectivo en el portafolio. Además, una empresa en crecimiento puede convivir con valuaciones que aumentan a lo largo del tiempo. Siempre y cuando tenga efectivo y tiempo, el riesgo de valoración se puede gestionar eficazmente.

Ha habido un mercado bajista en los precios de las acciones de alto crecimiento en los últimos 2 meses. Sin embargo, no hay mercado bajista en los fundamentos. Las cifras más recientes de estas empresas fueron muy sólidas en general, y espero un muy buen desempeño en los próximos informes de ganancias. Podría estar equivocado, por supuesto, pero así lo veo basado en la información disponible en la actualidad.

Después, claro está, hay que ver cómo reaccionan los inversores. Tuvimos algún ejemplo estas semanas dentro de los bancos, donde los resultados fueron excepcionales en muchos casos y aun así el mercado cayó. Lo que sí creo es que si entramos en un período de consolidación más generalizado en el resto del trimestre, estas acciones podrían mostrar un mejor comportamiento relativo.

Combinando distintos tipos de acciones

Tal como he escrito en varias oportunidades, un portafolio de acciones debe combinar distintos perfiles de empresas, ajustando el peso en cada grupo en función del entorno y del perfil de riesgo de cada uno. Compañías como Coca-Cola (KO) o Wal-Mart (WMT), que forman parte del ETF **SPDR Consumer Staples (XLP)** o JPMorgan (JPM), son negocios estables y maduros que se mueven a una velocidad relativamente lenta. Tienen más de 100 años de existencia, por lo que sabemos en qué dirección van los fundamentos.

Por otro lado, empresas como **Shopify (SHOP)** y **PayPal (PYPL)** son negocios sólidos que ya tienen un historial de éxito, pero también un margen considerable para un mayor crecimiento. Estos son líderes de crecimiento probados y generalmente están ejecutando muy bien, pero ya son grandes empresas y el precio incorpora altas expectativas de crecimiento.

MercadoLibre (MELI) e **Etsy (ETSY)**, por ejemplo, están en camino de convertirse en líderes de crecimiento bien establecidos en los próximos años. Estos nombres son un poco más jóvenes y agresivos que los líderes de crecimiento establecidos, pero no muy diferentes.

Después tenemos posiciones como **Fastly (FSLY)** o **Palantir (PLTR)**, empresas que casi no generan ingresos, y mucho menos ganancias, por lo que tienen todo el mundo por delante, para bien o para mal. Con el tiempo, a medida que la empresa va reportando ganancias y obtenemos todo tipo de información fundamental, podemos tener más visibilidad con respecto a la evolución de sus fundamentos. Este tipo de

inversiones no son para todos los inversores, e incluso aquellos inversores con una alta tolerancia al riesgo deben mantener el tamaño de la posición en un monto bajo en estos casos. El margen de error es obviamente muy grande, y hay un montón de cosas que pueden salir mal con estas acciones.

Hasta febrero mantuve un peso muy alto en esas empresas, porque además de considerarlas negocios con alto potencial y mi perfil de riesgo es lo suficientemente alto como absorber la volatilidad que tienen, consideraba que el entorno favorecía a estas acciones. Cuando el entorno comenzó a cambiar, fui adaptando rápidamente el portafolio a esta nueva realidad, pero desde el punto de vista de los fundamentos, nada cambió. Esto quiere decir que posiblemente vuelva a comprar empresas como The Trading Desk (TTD) o Crowdstrike (CRWD) en algún momento no muy lejano.

Este tipo de acciones pueden ir bien para su perfil de riesgo o no, pero el punto es que lo que sucede con el precio en el corto plazo no es necesariamente un buen reflejo de lo que está pasando con los fundamentos a largo plazo. Combinar el análisis de cada posición junto con el entorno y teniendo en cuenta una adecuada gestión de riesgo es lo que creo uno debe hacer para armar un portafolio, en especial uno de acciones.

Ideas de Trading

Abrimos 3 nuevas posiciones esta semana: Broadridge Financial Solutions (BR), Altice USA (ATUS) y Centene Corp (CNC).

De las 10 posiciones abiertas, 7 están en niveles para comprar, mientras que FND, CSX y PSA quedaron un poco más arriba. **9 están en positivo. Entre posiciones cerradas y abiertas alcanzamos 58 en el año, con 74% en positivo y un promedio de suba de 12.2% en lo que va del año.**

Ticker	Nombre	Precio		Variación
		Comprar por debajo de	Precio actual	Desde el inicio
1 FND	Floor & Decor Holdings Inc	103	113,72	15,4%
2 CCJ	Cameco Corp	20	16,41	2,6%
3 GE	General Electric Company	14	13,55	11,4%
4 GM	General Motors Company	60	57,53	2,3%
5 CSX	CSX Corporation	100	103,11	10,3%
6 ZBRA	Zebra Technologies Corp.	500	497,41	1,0%
7 PSA	Public Storage	258	276,77	9,9%
8 BR	Broadridge Financial Solutions	166	162,63	1,3%
9 ATUS	Altice USA Inc	37	35,14	-1,0%
10 CNC	Centene Corp	67	65,37	0,6%

Período: YTD

Resumen	Posiciones cerradas	6,8%
	Posiciones abiertas	5,4%
	Rendimiento total	12,2%
	SPY	11,5%

Variación	Cerradas	Abiertas
Promedio caídas	-11,2%	-1,0%
Promedio subas	15,1%	6,1%

Duración promedio	35 días	33 días
-------------------	---------	---------

Cantidad	Cerradas	Abiertas	
Negativas	14	1	15
Positivas	34	9	43
	48	10	58

Cantidad (%)	Cerradas	Abiertas	
Negativas	24%	2%	26%
Positivas	59%	16%	74%
	83%	17%	

IMPORTANTE:

La información, opiniones, sugerencias y resto del contenido ubicado dentro de esta sección (en adelante el "Contenido") son producidos por AlphaSeneca bajo su propia responsabilidad, y éstos no deben entenderse en ningún caso como una recomendación general ni particular, sino que dicho Contenido deberá ser ajustado en función de cada tipo de perfil y/o estrategia de inversión, a cuyos efectos el cliente deberá consultar a su asesor financiero de confianza.

El Contenido es puesto a disposición por GRAPHENO ADVISORS como una herramienta adicional brindada por AlphaSeneca en calidad de entidad colaboradora, la que podrá ser utilizada o no como referencia durante el proceso de toma de decisiones de inversión por parte de los clientes.

GRAPHENO ADVISORS S.A. advierte que la toma de decisiones de inversión únicamente en función del Contenido publicado en esta sección y sin contar con el adecuado asesoramiento, puede acarrear riesgos de pérdidas a los clientes.