



GRAPHENO
ADVISORS

Resumen semanal

Martes 25 de enero, 2022

Introducción

Portafolio Discrecional

Ideas de Trading

Introducción

INTRODUCCIÓN

Ticker	Nombre	Sector	Precio actual	% Sem	% Ene	% 3m	% 6m	% YTD
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	Grandes compañías	437,98	-5,8%	-7,8%	-3,9%	-0,2%	-7,8%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust	30 grandes compañías	342,35	-4,7%	-5,8%	-4,2%	-2,0%	-5,8%
QQQ	Invesco QQQ Trust Series 1	Tecnología	351,69	-7,5%	-11,6%	-7,2%	-3,9%	-11,6%
EFA	iShares MSCI EAFE ETF	Desarrollado ex USA	76,34	-3,4%	-3,0%	-5,2%	-3,8%	-3,0%
EZU	iShares MSCI Eurozone ETF	Europa	47,59	-3,6%	-2,9%	-5,1%	-4,4%	-2,9%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	Emergentes	49	-2,2%	0,3%	-5,8%	-5,5%	0,3%
EWZ	iShares Msci Brazil ETF	Brasil	29,92	2,8%	6,6%	-1,9%	-24,5%	6,6%
AGG	iShares Core US Aggregate Bond ETF	Diversificados	112,23	0,1%	-1,6%	-1,9%	-3,7%	-1,6%
IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	Soberanos 7-10 años	112,89	0,3%	-1,8%	-1,2%	-4,1%	-1,8%
TLT	iShares 20 Plus Year Treasury Bond ETF	Soberanos 20+ años	143,63	1,1%	-3,1%	-1,0%	-4,0%	-3,1%
LQD	iShares iBoxx \$ Inv Grade Corporate Bond ETF	Corporativos IG	128,9	-0,6%	-2,7%	-3,0%	-5,4%	-2,7%
HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF	Corporativos HY	85,44	-0,8%	-1,8%	-1,8%	-2,7%	-1,8%
EMB	iShares JPMorgan USD Emerging Markets Bonc	Soberanos emergentes USD	105,59	0,6%	-3,2%	-3,9%	-6,0%	-3,2%
UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund	Dólar	25,61	0,4%	-0,1%	1,6%	3,3%	-0,1%
GLD	SPDR Gold Trust	Oro	171,09	0,8%	0,1%	2,0%	1,1%	0,1%
USO	United States Oil ETF	Petróleo	60,78	1,4%	11,8%	4,0%	22,2%	11,8%
GBTC	Grayscale Bitcoin Trust (Btc)	Bitcoin	25,59	-16,2%	-25,3%	-48,2%	-27,3%	-25,3%

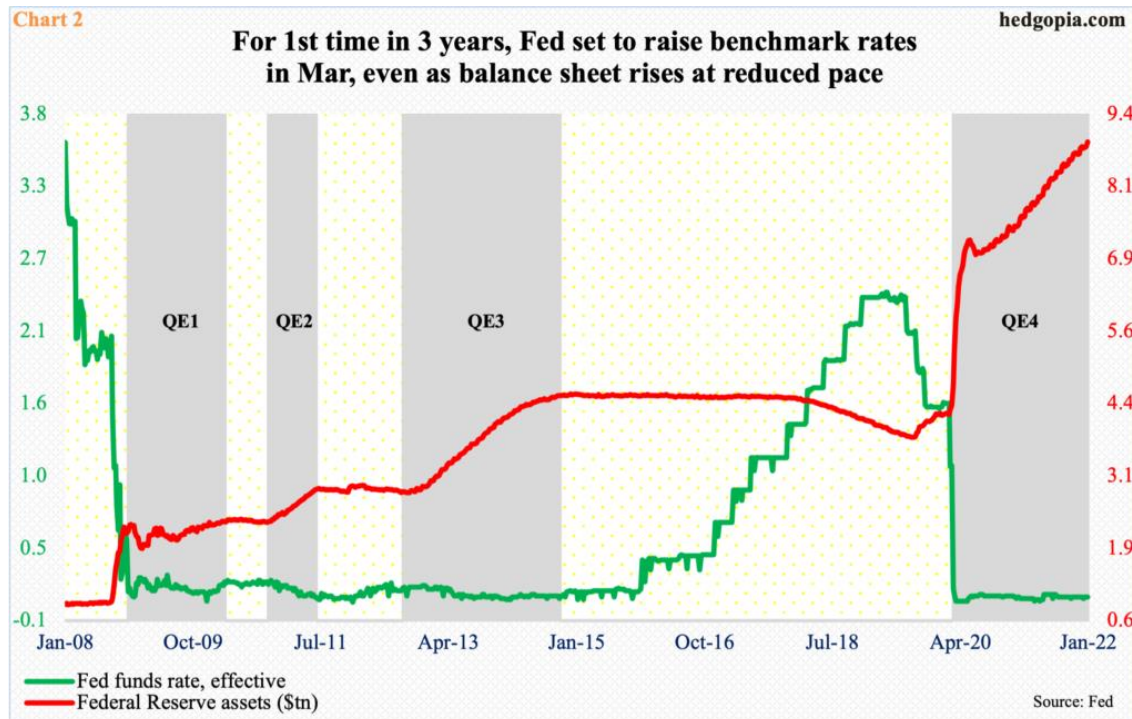
El S&P 500 se desplomó un -5,68% esta semana con el cierre del viernes en 4.397,94. El inicio del lunes se registró como el máximo de la semana y a partir de ahí el índice disminuyó todos los días de martes a viernes, registrando fuertes reversiones intradía todos los días, principalmente en la última hora de negociación. Todos los días de esta semana cerraron más de un -1% por debajo del máximo intradía.

La inflación está forzando la mano de la Fed. En los 12 meses hasta diciembre, el índice de precios al consumidor subió un 7%; este fue el aumento de precios más pronunciado desde junio de 1982. Al mismo tiempo, el PCE (gastos de consumo personal) de diciembre se publica este viernes; en los 12 meses hasta noviembre, la métrica se disparó un 5,7%, la más alta desde julio de 1982.

Los mercados están rápidamente haciendo repricing de todo. En setiembre pasado, los bonos del Tesoro a dos años estaban rindiendo 20pb. Ahora, rinden cerca de 1%.

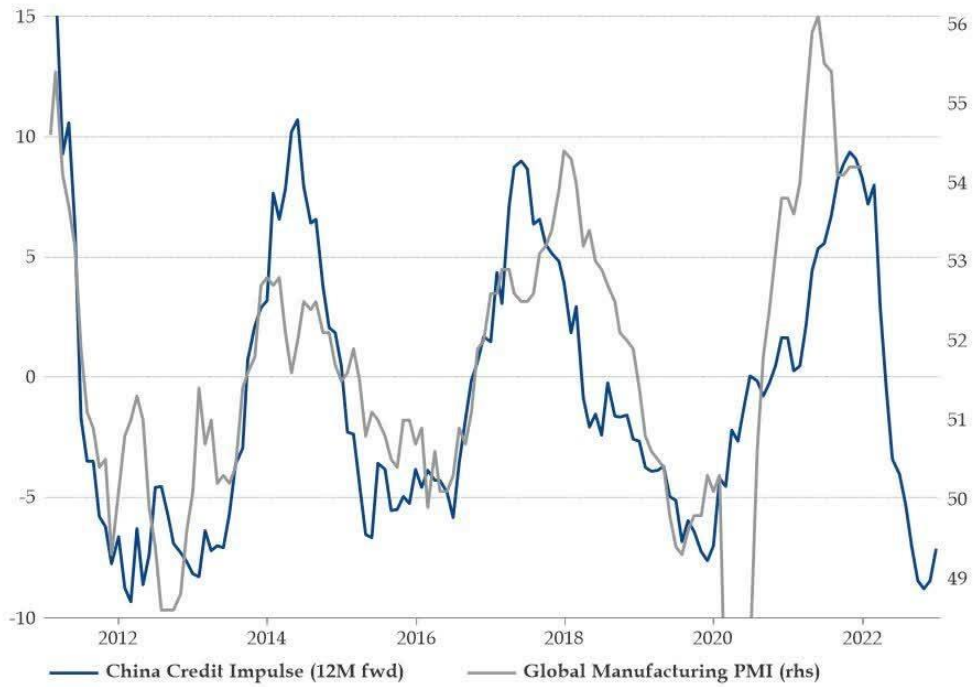
La Fed ya está reduciendo lo que hasta hace poco era una bonanza de compra de bonos de \$ 120 mil millones / mes. Su base de activos, 8,9 billones de dólares, frente a los 4,2 billones de dólares a principios de marzo de 2020, sigue creciendo, pero a un ritmo reducido. Los mercados también esperan que la Fed suba las tasas en marzo, lo que será la primera alza en tres años. De hecho, los operadores de futuros esperan

una suba de tasas en marzo con un 95% de probabilidad en la actualidad y esperan tres alzas más de 25 puntos básicos antes de que termine 2022, con un 85% de probabilidad.



En términos de política monetaria, es muy relevante señalar que China ya se está moviendo hacia una política expansiva ya que el país está viendo el impacto de la desaceleración económica y la crisis inmobiliaria. Si China continúa en ese camino, eso ayudará a la actividad económica mundial en la segunda mitad de 2022, pero toma algún tiempo para que los cambios en la política monetaria afecten a la economía real. El gráfico más abajo muestra el impulso crediticio (esto es, la variación en el flujo de crédito en China) en los últimos 12 meses y si bien se mantiene en terreno negativo, a comenzado a desaceler el ritmo de caída.

China Credit Impulse 12-Month Net Change vs. Global Manufacturing PMI

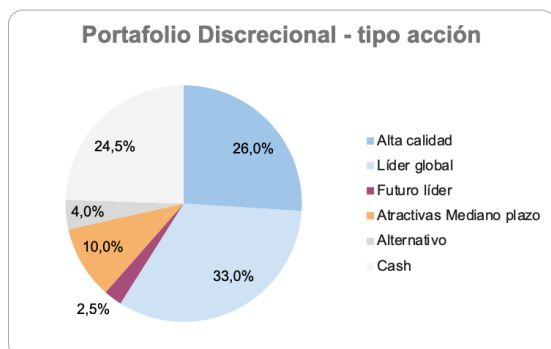


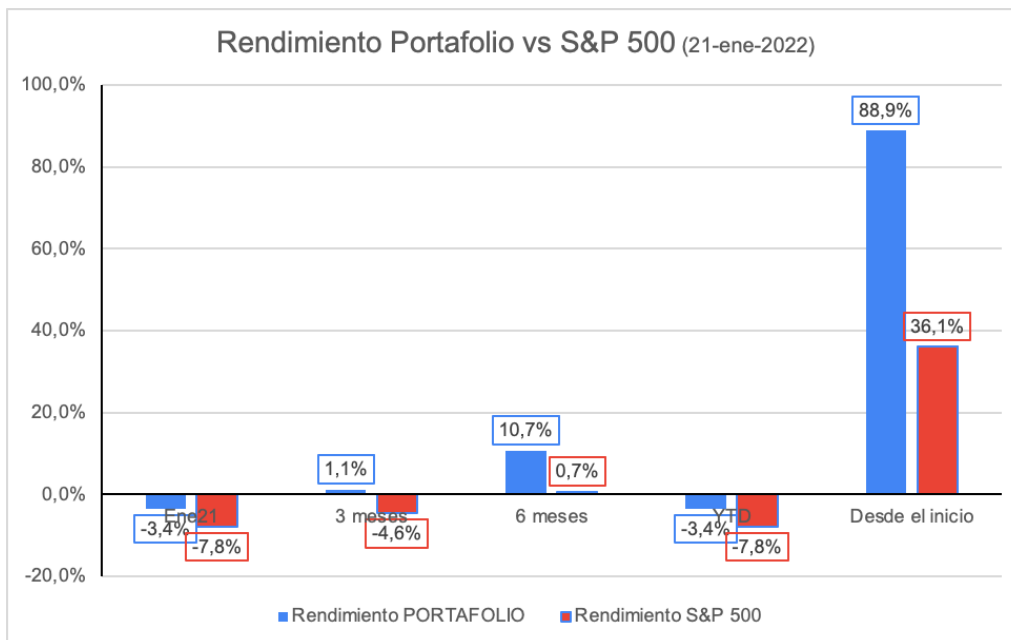
Source: Refinitiv Datastream, Bloomberg, Markit Economics, Stouff Capital

La buena evolución relativa en las últimas semanas de mercados emergentes (en Asia y América Latina) puede estar reflejando esta mejora, junto con la debilidad del dólar.

Portafolio Discrecional

El portafolio cayó -3.3 % en la semana vs -5.8% del SPY. En lo que va del año cae -3.4% vs -7.8% del SPY y en los últimos 3meses sube 1.1% vs -4.6% del SPY. De esta manera acumula desde el inicio una suba de 88.9% vs 36.1% del S&P 500.





Esta semana se nos stopeó la posición en Tesla (TSLA). Al igual que con Starbucks o Nike, con empresas que considero tienen alto potencial para el resto del año, pero cuando la presión vendedora aumenta como en la actualidad, es clave proteger la cartera.

Durante la semana asimismo, compramos MercadoLibre, aunque con un stop en el mínimo de enero ya que la posibilidad de nuevas caídas persiste. Es otra empresa que a pesar de las caídas recientes, le vemos un alto potencial para el resto del año.

Entorno actual

Las acciones coronaron su peor semana en casi dos años con otra ronda de intensas ventas el viernes, lo que hizo que el S&P 500 cayera por debajo de su media móvil de 200 días, un nivel de soporte que se había mantenido desde mayo de 2020. Tanto el S&P como el Dow cerraron su tercera semana consecutiva de pérdidas, con una caída del 5,7% y el 4,6% respectivamente, mientras que el Nasdaq Composite se desplomó un 2,7% el viernes y un 7,6% en la semana, su peor caída semanal desde marzo de 2020.

Netflix fue la primera gran acción tecnológica en reportar ganancias del cuarto trimestre, y las acciones se desplomaron un 22% el viernes después de que el gigante de streaming registró un crecimiento más lento de suscriptores y una guía de ingresos más bajos de lo esperado en el trimestre actual. El gigante de streaming generó ingresos en el cuarto trimestre del 2021 de U\$7.700 millones, un crecimiento

de 16% con relación a 1 año atrás, pero decepcionó en la métrica más importante, los suscriptores. Durante el trimestre añadió 8.3 millones de nuevos suscriptores, por debajo de su propio pronóstico de 8.5 millones. Para el primer trimestre de este año anticipa un aumento de 2.5 millones, muy por debajo de la media de los analistas de 5.7 millones.

Otros incondicionales del Nasdaq como Amazon, Meta Platforms y Tesla cayeron más del 4%, con Apple y Tesla reportando ganancias esta semana que comienza. Las grandes pérdidas en los nombres de crecimiento han empujado al Nasdaq aún más en territorio de corrección, con una caída de más del 14% desde su máximo de noviembre, ya que el aumento de las tasas de interés presiona a las acciones tecnológicas al hacer que sus elevadas valoraciones parezcan menos atractivas.

Las primeras 3 semanas de 2022 han sido difíciles. El Nasdaq tuvo su peor comienzo de año en su historia. Solo por tercera vez en su historia, el Russell 2000, acciones de pequeña capitalización, pasó de un máximo de 52 semanas a un mínimo de 52 semanas en menos de 3 meses. Si las acciones de crecimiento están siendo duramente castigadas y también lo están las acciones de pequeña capitalización, las que son pequeñas y están orientadas al crecimiento están bajo una tremenda presión.

Definitivamente hubo algo de pánico en el segmento de crecimiento, y no me sorprendería saber que algunos fondos están viéndose obligados a liquidar posiciones. Nadie está prestando atención a los fundamentos o valuaciones en este momento, se trata de vender lo más rápido posible a cualquier precio.

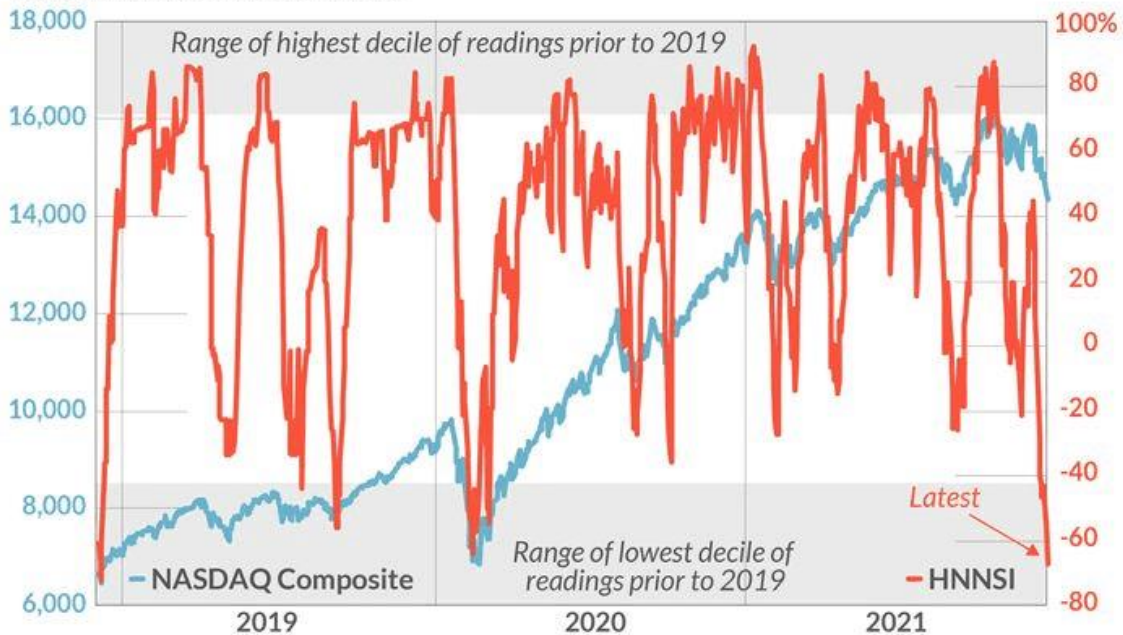
La debilidad del índice ahora se ha expandido a otras áreas del mercado más allá del sector de crecimiento de pequeña capitalización, lo cual es positivo en términos de restablecer el sentimiento para que el mercado finalmente pueda encontrar un piso una vez que todos ya hayan vendido.

Estamos viendo algunas lecturas de sentimiento que son consistentes con un piso de mercado de al menos corto plazo. Tal vez no "el piso" pero al menos un piso que podría proporcionar cierta estabilización en los próximos días.

Los *traders* a corto plazo ahora son más bajistas que en el piso de marzo de 2020, lo cual es bastante impresionante. Esto podría ser positivo en términos de indicadores de sentimiento.

More bearish now than at March 2020 bottom!

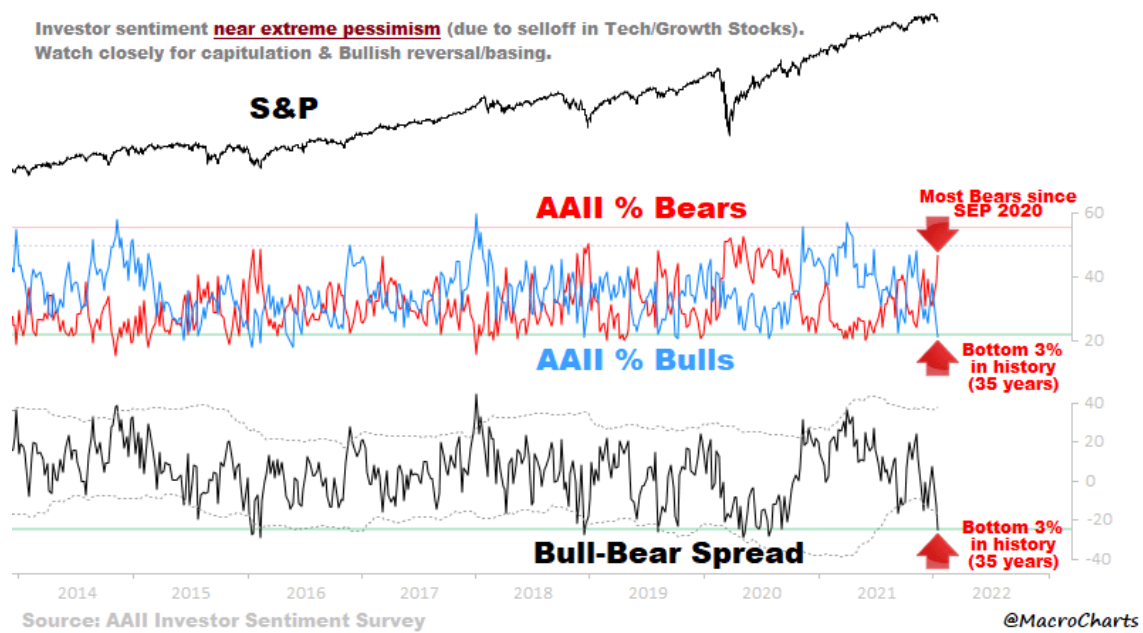
Average recommended stock market exposure among short-term Nasdaq-focused stock market timers*



*As measured by the Hulbert Nasdaq Newsletter Sentiment Index (HNNSI) Source: www.HulbertRatings.com

Fuente: Mark Hulbert

Los inversores individuales se volvieron agresivamente bajistas en las últimas semanas. Esto siempre es bueno verlo desde una perspectiva contraria y en general coincide con pisos de mercado con un horizonte de 3 a 6 meses al menos.

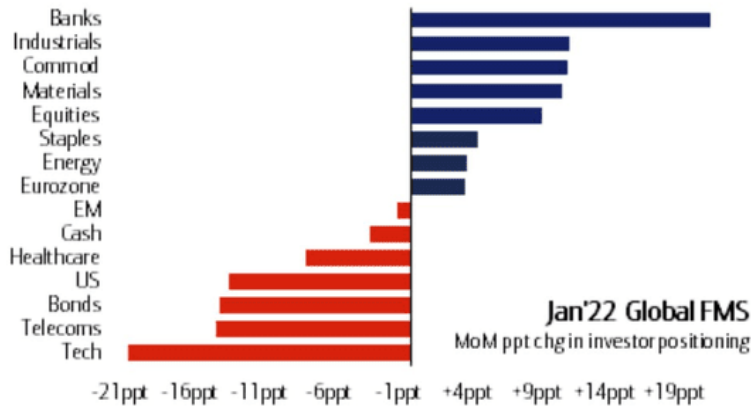


Desde una perspectiva de sentimiento, puede ser positivo ver a los inversores minoristas vender las acciones de crecimiento de pequeña capitalización, representado a través del ETF ARK Innovation (ARKK). Sabemos que tienden a comprar cerca del tope y a vender cerca del piso, por lo que la venta de pánico a estos niveles podría ser un buen indicio.

El siguiente gráfico muestra los flujos de dinero de los inversores en fondos de inversión durante el mes pasado. Están vendiendo tecnología y comprando bancos agresivamente.

Chart 1: Global reopening hopes trump Fed tightening fears in post-pandemic Jan FMS

Month on Month change in FMS investor positioning



Source: BofA Global Fund Manager Survey

BofA GLOBAL RESEARCH

¿Cuál es el mensaje del mercado de bonos? Si existiera un riesgo sistémico, seguramente se vería reflejado en el mercado de bonos. A veces es coincidente pero la mayoría de las veces suele adelantarse. Por ejemplo, los spreads de crédito se ampliaron durante meses antes que el S&P 500 marcara un tope en febrero 2020. También se vio lo mismo en 2015, así como también antes de la Gran Crisis Financiera. Hoy no lo estamos viendo.

El argumento bajista es “no todavía”, lo cual es totalmente válido. La corrección del cuarto trimestre de 2018 fue coincidente por ejemplo. Pero la realidad es que los spreads de high yield se mantienen muy bajos.

La Fed y los rendimientos de bonos. Se espera que la Fed anuncie algunas medidas para poner fin a las compras de activos, aumentar las tasas y reducir su balance en la reunión de esta semana. Todo el mundo ya lo sabe, y no esperaríamos que la Fed sorprendiera mucho al mercado, nunca lo hacen, ya que esto se considera una mala política. Sin embargo, esta reunión puede estar generando ansiedad entre los inversores.

Además, la desaceleración económica que mencionábamos la semana pasada a nivel del consumidor parece más visible en muchos de los principales indicadores económicos. Tal vez el mercado está empezando a entender que la Fed planea ajustar en una economía que se está desacelerando, lo que puede conducir a graves errores de política.

Un crecimiento menos vigoroso con la Fed dispuesta a embarcarse en un proceso de subas de tasas de manera inminente representa una resistencia para el avance de los rendimientos de los bonos a 10 años, al tiempo que presiona aún más para que la curva de rendimiento continúe aplanándose. Es cierto que la finalización del programa de compra de bonos por parte de la Fed genera un exceso de oferta de títulos que el sector privado absorba en cierta medida y esto genera una presión alcista sobre los rendimientos. Pero la tasa natural se mantiene en niveles muy bajos, lo que funciona como un ancla.

Nuestro plan. Cerramos el 2021 advirtiendo que, desde nuestro punto de vista, el mercado haría un máximo a comienzos de enero y que comenzaría un período de corrección que se extendería hacia fines de enero/comienzos de febrero. Incluso realicé un video el 28 de diciembre en donde además de mencionar este punto, repasaba una a una algunas de las principales megacap y el potencial de caída de cada una de ellas en el muy corto plazo.

El mercado se ha comportado exactamente como advertimos. En mi caso, he mantenido un peso alto en efectivo (más de 20%) y he mantenido una exposición alta en sectores defensivos como servicio público (a través del ETF XLU) como de consumo básico (a través de acciones como Kellogg, Procter & Gamble y Philip Morris International). En cada intento de entrar al mercado lo he hecho con un stop ajustado en caso que las ventas persistan.

Todo esto nos ha permitido continuar superando al S&P 500 tal como viene ocurriendo desde mitad del 2021.

Si bien los indicadores de sentimiento son consistentes con pisos de mercado y estamos dentro de la ventana de piso de mercado que nos habías trazado (fines de enero/comienzos de febrero), vamos a esperar antes de volver a entrar. Como suelo

repetir en estos momentos, hasta tanto no se recupere alguna resistencia relevante, el mercado probablemente se mantenga en modo “vender la suba”.

Ideas de Trading

Durante la semana se nos stopeó la posición remanente que teníamos de Godaddy (GDDY) con una suba de 1.3% y la posición en Verisign (VRSN) con una caída de -8.9%. Seguimos sin realizar operaciones a la espera que el mercado se tranquilice, lo cual ha sido claramente una buen estrategia. Tenemos 4 posiciones abiertas, las 4 en positivo, y estamos a la espera de que pase este entorno de corrección para volver a operar activamente.

Ticker	Nombre	Market cap	Sector	Volatilidad	Inicio	Tendencia muy corto plazo	Precio				Variación	
							Comprar por debajo de	Primer objetivo	Segundo objetivo	Stop	Precio actual	Desde el inicio
1 ED	Consolidated Edison, Inc.	29.241	Servicios públicos	Baja	2-Sep-2021	Alicista	79	80	92	70,5	82,66	7,8%
2 TRN	Trinity Industries Inc	2.685	Industrial	Alta	15-Sep-2021	Alicista	29	30	36	24,5	27,57	0,2%
3 CAT	Caterpillar Inc.	115.810	Industrial	Baja	20-Oct-2021	Alicista	210	220	260	170	214,09	5,4%
4 MPW	Medical Properties Trust Inc	13.655	Real Estate	Media	8-Dic-2021	Alicista	23	24	27	20	22,9	3,2%

Período: YTD

Resumen	Posiciones cerradas	-5,6%
	Posiciones abiertas	4,1%
	Rendimiento total	-1,4%
	SPY	-7,8%

Variación	Cerradas	Abiertas
Promedio caídas	-5,6%	
Promedio subas		4,1%

Duración promedio	40 días	60 días
-------------------	---------	---------

Cantidad	Cerradas	Abiertas	
Negativas	2	0	2
Positivas	1	4	5
	3	4	7

Cantidad (%)	Cerradas	Abiertas	
Negativas	28%	0%	28%
Positivas	14%	57%	71%
	42%	57%	

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.