



GRAPHENO  
ADVISORS

# Resumen semanal

Martes 28 de junio, 2022

Introducción

Portafolio Discrecional

Ideas de Trading

# Introducción

## INTRODUCCIÓN

Ticker	Nombre	Sector	Precio actual	% Sem	% Jun	% Mayo	% 3m	% 6m	1Q22	% YTD
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	Grandes compañías	390,08	6,6%	-5,5%	0,2%	-15,5%	-18,3%	-4,9%	-17,9%
QQQ	Invesco QQQ Trust Series 1	Tecnología	294,61	7,3%	-4,4%	-1,6%	-20,6%	-26,6%	-8,9%	-25,9%
EZU	iShares MSCI Eurozone ETF	Europa	37,58	3,3%	-10,2%	4,3%	-16,1%	-23,7%	-11,7%	-23,3%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	Emergentes	40,65	2,5%	-4,7%	0,6%	-11,6%	-16,3%	-7,6%	-16,8%
EWZ	Ishares Msci Brazil ETF	Brasil	27,2	-2,6%	-22,8%	7,6%	-28,2%	-0,7%	34,7%	-3,1%
AGG	iShares Core US Aggregate Bond ETF	Diversificados	101,05	-0,2%	-2,3%	0,6%	-5,4%	-11,3%	-6,1%	-11,4%
IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	Soberanos 7-10 años	101,15	0,9%	-2,1%	0,5%	-5,3%	-11,9%	-6,5%	-12,0%
TLT	iShares 20 Plus Year Treasury Bond ETF	Soberanos 20+ años	112,56	0,4%	-3,4%	-2,4%	-13,9%	-23,3%	-10,9%	-24,0%
LQD	iShares iBoxx \$ Inv Grade Corporate Bor Corporativos IG	Corporativos IG	110,09	0,6%	-3,8%	1,6%	-9,0%	-16,7%	-8,7%	-16,9%
HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bor Corporativos HY	Corporativos HY	75,04	1,3%	-5,6%	1,2%	-9,4%	-13,8%	-5,4%	-13,8%
EMB	iShares JPMorgan USD Emerging Market: Soberanos emergentes USD	Soberanos emergentes USD	86,49	0,7%	-5,2%	0,4%	-11,6%	-20,4%	-10,4%	-20,7%
UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund	Dólar	27,78	-0,6%	2,1%	-1,3%	5,5%	8,1%	2,6%	8,4%
GLD	SPDR Gold Trust	Oro	170,09	-0,7%	-0,6%	-3,3%	-5,1%	0,9%	5,7%	-0,5%
USO	United States Oil ETF	Petróleo	81,27	-2,5%	-4,9%	10,8%	6,7%	47,5%	36,4%	49,5%
GBTC	Grayscale Bitcoin Trust (Btc)	Bitcoin	13,85	11,1%	-32,6%	-22,1%	-57,9%	-60,8%	-10,8%	-59,6%

Los principales índices bursátiles de Estados Unidos terminaron al alza, revirtiendo tres semanas consecutivas de pérdidas. A pesar de que los inversores siguen preocupados por la posibilidad de una recesión en medio de una inflación alta y un endurecimiento de la política monetaria, las acciones estaban sobrevendidas y un rebote parece justificarse. El S&P 500 subió un 6,4% la semana pasada para cerrar en 3.911,74. El índice ahora ha bajado un 18,4% desde su máximo de cierre del 3 de enero de 4.796,56 y un 6,7% desde su mínimo de cierre del 16 de junio de 3.666,77.

En medio de los desafíos a nivel mundial, tanto las acciones internacionales desarrolladas (como los mercados emergentes terminaron la semana al alza. Las condiciones de COVID-19 continuaron mejorando ligeramente en China.

El iShares Core US Aggregate Bond cerró con ligeras caídas, a pesar de que el rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años disminuyó a poco más del 3,1%.

El petróleo y el gas natural retrocedieron nuevamente esta semana a pesar de las menores reservas de suministro en todo el mundo. Además, los principales metales, oro, plata y cobre terminaron a la baja nuevamente.

**La narrativa cambia de inflación a recesión.** Los temores de recesión se avivaron aún más por los débiles informes de PMI para junio. La economía de la Eurozona registró una notable desaceleración en el ritmo de crecimiento al final del segundo trimestre, ya que el impulso alcista para los servicios de la demanda reprimida ya se está desvaneciendo en medio del aumento en el costo de vida para los consumidores, mientras que la producción manufacturera cayó por primera vez en dos años en medio de las interrupciones en curso en la cadena de suministro y el debilitamiento de las perspectivas de demanda.

Pero como bien sabemos, la desaceleración no es exclusiva de Europa, ya que también los PMI estadounidenses estuvieron muy por debajo de las expectativas, con una caída notable en la demanda de bienes y servicios en comparación con los meses anteriores y el deterioro de los indicadores de adelanto. El índice general cayó a un mínimo de cinco meses de 51.2 en junio. Una lectura por encima de 50 refleja el crecimiento. Y por lo tanto, el informe sugiere que la actividad económica se está desacelerando, pero aún no ha entrado en contracción.

Un efecto secundario positivo de una demanda más débil es la disminución de la presión sobre los precios, ya que las medidas de costos de insumos y productos apuntan cada vez más a un pico cercano de inflación a ambos lados del Atlántico y los tiempos de entrega de los proveedores también continúan normalizándose.

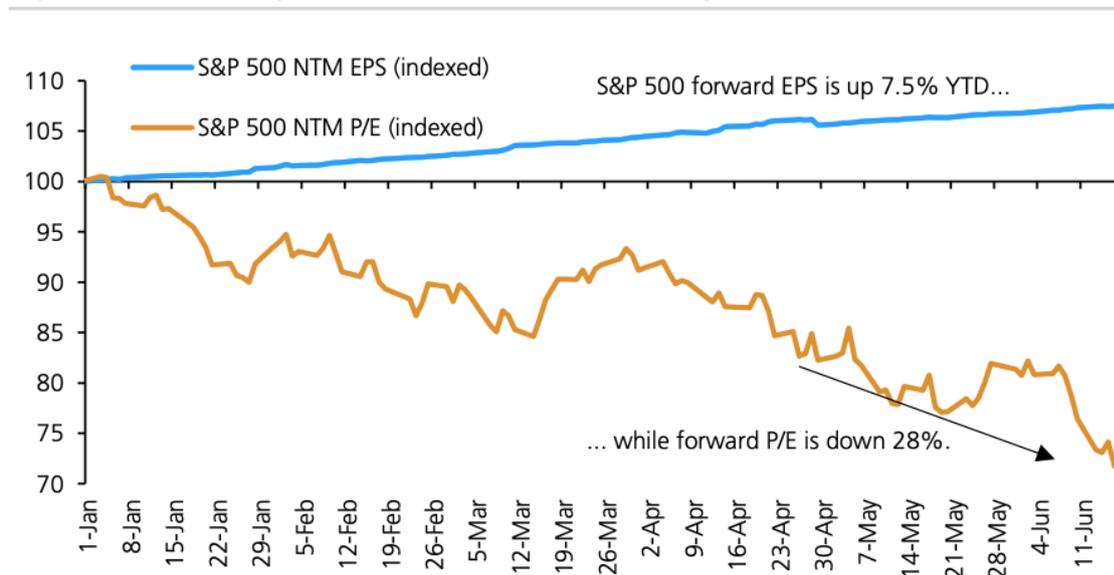
**¿Qué pasará con las ganancias del segundo trimestre?** Uno pensaría que, con todas las malas noticias sobre la inflación, los riesgos de recesión y todas las preocupaciones sobre los impactos de una política monetaria más contractiva, las perspectivas de ganancias se habrían deteriorado durante meses. Pero no ha ocurrido eso.

Según los datos de FactSet hasta el 17 de junio, los analistas estimaron que las ganancias del S&P 500 crecerán un 10,4% interanual a \$ 230,52 por acción en 2022. Esto refleja revisiones al alza durante este año. Incluso con la intensificación de las preocupaciones de recesión en los últimos meses, estas estimaciones reflejan una mejora desde el 31 de marzo, cuando los analistas estimaban un crecimiento del 9,6%.

Esto habla de la idea de que las acciones pueden actuar como una cobertura contra la inflación, ya que las empresas subyacentes son las que aumentan los precios en entornos inflacionarios.

Los expertos generalmente están de acuerdo en que hay una buena posibilidad de que las ganancias futuras puedan revisarse a la baja. La posibilidad de que estas preocupaciones aún no se hayan tenido en cuenta en las estimaciones de ganancias es la razón por la que muchos son reacios a decir que el P/E de ganancias esperada del S&P 500, que en la actualidad está en niveles cercanos a ~16x (habiendo caído desde ~22x a principios de año), no es necesariamente una señal de que las acciones estén baratas. Ese "E" todavía puede ser demasiado alto.

**Figure 2: YTD changes in S&P 500 forward earnings and P/E**

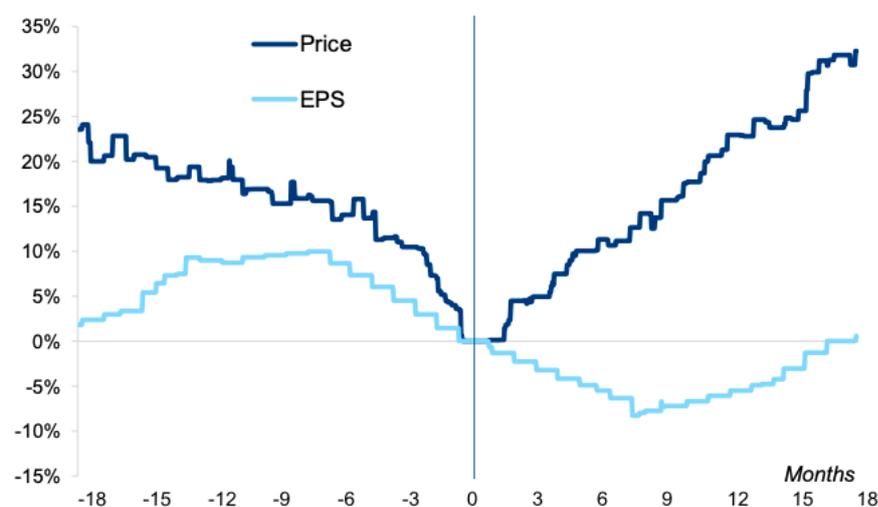


Source: FactSet, UBS

Por lo general, tal como se aprecia en el gráfico a continuación, el mercado cae alrededor de 6 a 9 meses antes de los mínimos en las ganancias por acción, lo que significa que las ganancias siguen cayendo incluso cuando el mercado comienza a repuntar.

## Exhibit 12: Bear market price and EPS: Price recovers about 6-9 months before EPS starts to rise

Time 0 = Bear market low, Time in months (US bear markets since 1903)



Source: Robert Shiller, Goldman Sachs Global Investment Research

Esto implica que por más que las ganancias comiencen a caer, no necesariamente debemos ver precios más bajos en las acciones en los próximos meses.

### Semana del 24 de junio al 1º de julio

Es una semana cargada de datos económicos. Con el foco en la inflación, todos los ojos estarán puestos en la publicación el jueves 30 de junio del índice de precios PCE subyacente, el indicador de inflación preferido por la Fed. Los economistas estiman que el indicador aumentó un 0,3% en mayo con respecto al mes anterior, lo que refleja un salto del 4,8% con respecto al año anterior. El calendario económico incluye actualizaciones sobre los pedidos de bienes duraderos, Confianza del consumidor, el PIB y el ISM manufacturero.

Cerca del final de la semana, los operadores de petróleo estarán observando la reunión de la OPEP+ para ver si el plan es continuar con el aumento de la producción de petróleo de agosto en un contexto de altos precios y capacidad ociosa limitada para algunos miembros.

Se termina un segundo trimestre complicado, con Nike (NKE) y Micron (MU) reportando ganancias. El split de acciones en Shopify (SHOP) de 10 a 1 y las entregas de finales de trimestre de Tesla (TSLA) también captarán la atención.

## Datos económicos

Lunes 27 de junio

Pedidos de bienes duraderos (Estados Unidos, mayo, mensual): 0.1% vs 0.5% anterior

Preventas de Viviendas (Estados Unidos, mayo, mensual): -3.5% vs -3.9% anterior

Índice Manufacturero Fed Dallas (Estados Unidos, junio) -7.3 anterior

Martes 28 de junio

Confianza del Consumidor GfK (Alemania, julio): -27.5 vs 26.0 anterior

Precios Vivienda Case-Shiller (Estados Unidos, abril a/a): +21,20% vs +21,17% anterior

Confianza del Consumidor (Estados Unidos, junio): 100,0 vs 106,4 anterior

Miércoles 29 de junio

IPC (Alemania, junio, a/a): +7,9% vs +7,9% anterior

PIB (Estados Unidos, t/t anual, Final): 1T'22 t/t anualizada de -1,4% vs -1.5% estimación anterior

Jueves 30 de junio

PMI Manufacturero (China, junio): 49.6 anterior

Ventas minoristas (Alemania, mayo, a/a): -1,8% vs +3,3% anterior

Ingresos Personales (Estados Unidos, mayo, mensual): +0.5% vs +0.4% anterior

Gastos Personales (Estados Unidos, mayo, mensual): +0.4% vs +0.9% anterior

Deflactor Consumo Privado, PCE (Estados Unidos, mayo, a/a): +6,4% vs +6,3% anterior

Deflactor consumo privado subyacente (Estados Unidos, mayo, a/a): 4.8% vs 4.9% anterior

Viernes 1º julio

PMI Manufacturero Caixin (China, junio): 48.1 anterior

ISM Manufacturero (Estados Unidos, junio): 55.4 vs 56.1 anterior

## Portafolio Discrecional

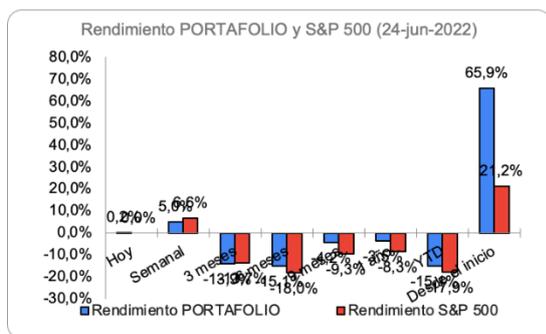
El portafolio subió 5.0% en la semana vs 6.6% del SPY

En lo que va del año acumula una caída de -15,1% vs -17,9% del SPY

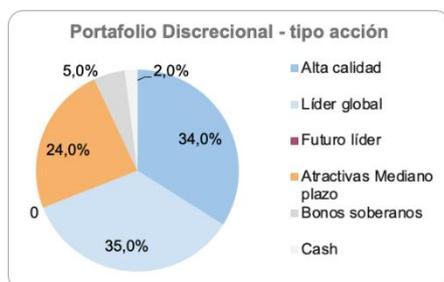
En los últimos 9 meses cae -4,2% vs una caída de -9,3% del SPY

De esta manera acumula desde el inicio una suba de 65,9% vs 21,2% del S&P 500.

## Rendimiento vs SPY



## Composición actual



	Sector		Diferencia	Rend Sem (%)
	Portafolio	S&P 500		
Tecnología	26,75%	24,70%	2,05%	7,09%
Comunicaciones	5,75%	8,70%	-2,95%	5,76%
Real estate	2,90%	2,90%	-2,90%	6,99%
Financiero	8,00%	13,20%	-5,20%	4,56%
Consumo cíclico	9,50%	11,20%	-1,70%	8,00%
Industria	9,00%	8,30%	0,70%	3,81%
Materiales		2,50%	-2,50%	2,06%
Energía	4,00%	4,20%	-0,20%	-2,59%
Salud	12,00%	14,30%	-2,30%	7,77%
Consumo básico	8,00%	7,40%	0,60%	5,84%
Servicios Públicos	10,00%	2,60%	7,40%	6,38%
Bonos soberanos	5,00%		5,00%	
Cash	2,00%		2,00%	

## Operaciones realizadas

Al comenzar la semana incrementamos el peso en Apple, Tesla y Walmart, acciones que han corregido mucho pero que en un escenario de recuperación, se presentan atractivas.

Durante la semana tomamos ganancias en Fedex (FDX) tras reportar ganancias trimestrales mayores a las esperadas y elevar el pronóstico para el resto del año. La acción subió 25% en 1 semana y si bien consideramos tiene más recorrido, parece razonable esperar antes una pausa.

Al cerrar la semana invertimos en Berkshire Hathaway (sector financiero) y Kinder Morgan (energía), ya que manteníamos un muy bajo peso relativo y es posible que veamos en las próximas semanas un mejor comportamiento relativo de ambos sectores, luego de lo que fueron las últimas semanas en donde value se vio duramente castigado frente a growth.

## Entorno del mercado

El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, reiteró la principal prioridad del banco central en este momento: reducir la inflación. Mencionó que su compromiso es incondicional. Cuando se le preguntó sobre la probabilidad de que la economía caiga en recesión como consecuencia, Powell dijo al Comité Bancario del Senado el miércoles: "Ciertamente es una posibilidad".

Parecería ser que la economía se está desacelerando. De hecho, la economía parece estar peor de lo que los economistas han estado pronosticando. El Índice de Sorpresas Económicas del Citi en Estados Unidos, que muestra cómo se han desempeñado los datos económicos reales en relación con las estimaciones realizadas por los especialistas, se ha desplomado a su nivel más bajo en mayo de 2020 durante el inicio de la pandemia de coronavirus. Antes de eso, hay que remontarse a 2011 para ver mínimos similares.



Fuente: Bloomberg

Según los resultados preliminares de junio de la encuesta de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan publicada el 10 de junio, la expectativa de inflación de los consumidores dentro de cinco años saltó a 3.3% desde 3.0% en mayo. Este informe fue una de las razones por las que la Fed sintió la necesidad de ser más agresiva con la política monetaria este mes.

Sin embargo, los resultados finales de la encuesta publicada el viernes 24 revisaron ese número a la baja a 3,1%. Si bien todavía sigue elevado, es mucho menos alarmante de lo que se pensaba.

Debido a que parece que no hay nada más importante que controlar la inflación, las malas noticias económicas se considerarán buenas noticias en el sentido de que deberían significar menos presión sobre los precios. Y así, las malas noticias económicas de la semana pasada pueden explicar por qué el mercado de valores repuntó. Por ahora, todavía estamos muy lejos de haber acumulado la evidencia "clara y convincente" de moderación de la inflación que la Fed está buscando.

**De esta manera, los riesgos siguen evolucionando, con el riesgo de inflación comenzando a estabilizarse y tal vez disminuyendo en el futuro, mientras que el riesgo de recesión está claramente aumentando.**

La narrativa de una economía sobrecalentada con inflación creciente afectó a las acciones de crecimiento mucho más negativamente que al resto del mercado. Si esta narrativa cambia al riesgo de recesión y a la desaceleración de la inflación, entonces las acciones de crecimiento tal vez puedan superar nuevamente al mercado en general.

Todavía queda un largo camino por recorrer para controlar la inflación, y controlar la inflación es solo la primera parte de la normalización de la economía. Dicho esto, dar pequeños pasos en la dirección correcta es lo más importante en este momento.

**Continúan las buenas noticias desde China.** La economía China claramente se encuentra en otra fase del ciclo que Estados Unidos y Europa. Mientras que la actividad económica de Estados Unidos seguía aumentando en la primera mitad de 2021, por ejemplo, la economía china ya estaba en proceso de desaceleración desde

sus máximos, y su gobierno estaba tomando medidas enérgicas contra sus gigantes tecnológicos. Y luego, a principios de 2022, China estaba en medio de un bloqueo inusualmente estricto en varias ciudades importantes, especialmente en Shanghai, como parte de una política de cero COVID. Como resultado, el índice PMI de China entró en territorio de contracción, y puede haber tocado piso:



Mi escenario base para 2022 era que las autoridades chinas querrían llegar al 20º Congreso Nacional, a celebrarse en el último trimestre de este año, con una economía mostrando un impulso en la actividad. Cada cinco años, se celebra el Congreso Nacional y representa lo más parecido que el sistema político chino tiene a las elecciones, y con el presidente Xi presumiblemente yendo por un tercer mandato sin precedentes, necesita cierto grado de apoyo durante este tiempo.

Los confinamientos de principios de 2022 estaban fuera de mi escenario base, pero de cara al segundo semestre, considero más probable que la economía China comience nuevamente a liderar.

Claramente invertir en China en la actualidad está fuera del consenso. Tiene grandes riesgos. Con la economía en una fase de recuperación y las autoridades incrementando los estímulos fiscales y monetarios de cara al Congreso Nacional, las acciones chinas parecen ser un activo atractivo de cara a los próximos meses.

## Ideas de Trading

Durante la semana tomamos ganancias parciales en Nio con una suba de 16.7%. Asimismo, abrimos 3 nuevas posiciones: Booz Allen Hamilton, Ford Motor Company y QUALCOMM.

Entre posiciones abiertas y cerradas, acumulamos en el año una suba de 7.1% (vs -17.9% del SPY), con un ratio positivo de 55%. Así, tenemos 12 posiciones abiertas, 9 de ellas en positivo.

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Ticker	Nombre	Market cap	Sector	Volatilidad	Inicio	Tendencia 1 a 4 semanas	Convicción actual	Comprar por debajo de	Primer objetivo	Segundo objetivo	Stop	Precio actual	Desde el inicio
SANM	Sanmina Corp	2.579	Tecnología	Alta	21-Mar-2022	Alcista	Alta	40	46	52	37,7	42,38	-0,7%
DIS	Walt Disney Co	178.105	Comunicaciones	Media	12-May-2022	Alcista	Alta	106	108	122	92	97,78	-4,9%
NVDA	NVIDIA Corporation	428.150	Tecnología	Alta	12-May-2022	Alcista	Alta	170	210	243	153	171,26	3,0%
IBB	iShares Biotechnology ETF	2.416	Biociencia	Alta	13-May-2022	Alcista	Alta	115	122	140	102	120,04	7,8%
SPTOT	Spotify Technology SA	20.615	Tecnología	Muy alta	19-May-2022	Alcista	Alta	108	116	125	95	107	1,0%
KNX	Knight-Swift Transportation Holdr	7.999	Industrial	Media	31-May-2022	Alcista	Alta	50	53	66	42,4	47,07	-1,7%
BABA	Alibaba Group Holding Ltd - ADR	2.463.697	Consumo discrecional	Alta	2-Jun-2022	Alcista	Alta	98	110	135	96	117,62	23,4%
ADBE	Adobe Inc.	183.198	Tecnología	Media	17-Jun-2022	Alcista	Alta	370	380	422	325	387,72	9,0%
NIO	Nio Inc - ADR	244.665	Consumo discrecional	Muy alta	17-Jun-2022	Alcista	Alta	22	24	26,4	20,5	24,09	18,6%
BAH	Booz Allen Hamilton Holding Co	11.851	Industrial	Media	21-Jun-2022	Alcista	Alta	87	92	100	76	89,54	6,4%
F	Ford Motor Company	48.277	Consumo Ciclico	Alta	22-Jun-2022	Alcista	Alta	13	14	15,5	10,8	12,01	4,7%
QCOM	QUALCOMM, Inc.	140.112	Tecnología	Media	24-Jun-2022	Alcista	Alta	128	135	147	115,5	125,1	1,0%

### Periodo: YTD

Resumen	Posiciones cerradas	1,5%
	Posiciones abiertas	5,6%
	Rendimiento total	7,1%
	SPY	-17,9%

Variación	Cerradas	Abiertas
Promedio caídas	-9,4%	-2,4%
Promedio subas	12,0%	8,3%

Duración promedio	39 días	30 días
-------------------	---------	---------

Cantidad	Cerradas	Abiertas	
Negativas	30	3	33
Positivas	31	9	40
	61	12	73

Cantidad (%)	Cerradas	Abiertas	
Negativas	41%	4%	45%
Positivas	42%	12%	55%
	84%	16%	

### 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.