



GRAPHENO
ADVISORS

Resumen semanal

Viernes 2 de setiembre, 2022

Introducción

Portafolio Discrecional

Ideas de Trading

Introducción

INTRODUCCIÓN

| Ticker | Nombre | Sector | Precio actual | % Sem | % Ago | % 1m | % 3m | % 6m | 3Q22 | 2Q22 | 1Q22 | % YTD |
|--------|---|--------------------------|---------------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
| SPY | SPDR S&P 500 ETF Trust | Grandes compañías | 405,31 | -4,0% | -1,6% | -1,3% | -1,8% | -7,4% | 7,4% | -16,5% | -4,9% | -14,7% |
| DIA | SPDR Dow Jones Industrial Average ETF | 30 grandes compañías | 322,93 | -4,2% | -1,7% | -1,6% | -2,2% | -4,7% | 4,9% | -11,2% | -4,5% | -11,1% |
| QQQ | Invesco QQQ Trust Series 1 | Tecnología | 307,44 | -4,8% | -2,5% | -2,5% | -0,3% | -11,5% | 9,7% | -22,7% | -8,9% | -22,7% |
| EFA | iShares MSCI EAFE ETF | Desarrollado ex USA | 62,71 | -3,1% | -4,6% | -4,7% | -10,4% | -13,5% | 0,4% | -15,1% | -6,5% | -20,3% |
| EZU | iShares MSCI Eurozone ETF | Europa | 35,59 | -4,9% | -6,7% | -6,5% | -15,0% | -16,8% | -2,1% | -16,0% | -11,7% | -27,4% |
| EEM | iShares MSCI Emerging Markets ETF | Emergentes | 40,01 | 0,3% | 0,1% | 1,0% | -6,2% | -13,4% | -0,2% | -11,2% | -7,6% | -18,1% |
| EWZ | Ishares Msci Brazil ETF | Brasil | 32,01 | 2,7% | 10,3% | 11,6% | -9,2% | -5,8% | 16,9% | -27,6% | 34,7% | 14,0% |
| AGG | iShares Core US Aggregate Bond ETF | Diversificados | 101,61 | -0,4% | -2,4% | -2,5% | -1,8% | -7,2% | -0,1% | -5,1% | -6,1% | -10,9% |
| IEF | iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF | Soberanos 7-10 años | 101,97 | -0,5% | -3,0% | -3,4% | -1,3% | -8,5% | -0,3% | -4,8% | -6,5% | -11,3% |
| TLT | iShares 20 Plus Year Treasury Bond ETF | Soberanos 20+ años | 113,62 | 0,5% | -3,2% | -5,3% | -2,5% | -16,7% | -1,1% | -13,0% | -10,9% | -23,3% |
| LQD | iShares iBoxx \$ Inv Grade Corporate Bon | Corporativos IG | 111,11 | -0,4% | -3,1% | -3,0% | -2,9% | -9,7% | 1,0% | -9,0% | -8,7% | -16,2% |
| HYG | iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bon | Corporativos HY | 75,81 | -1,5% | -3,0% | -2,7% | -4,6% | -9,0% | 3,0% | -10,5% | -5,4% | -12,9% |
| EMB | iShares JPMorgan USD Emerging Market | Soberanos emergentes USD | 86,54 | -0,3% | -1,7% | -1,7% | -5,2% | -10,9% | 1,4% | -12,7% | -10,4% | -20,6% |
| UUP | Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund | Dólar | 29,13 | 0,7% | 3,0% | 3,4% | 7,1% | 11,8% | 4,2% | 6,3% | 2,6% | 13,7% |
| GLD | SPDR Gold Trust | Oro | 161,76 | -0,6% | -1,4% | -2,0% | -5,5% | -10,0% | -4,0% | -6,7% | 5,7% | -5,4% |
| USO | United States Oil ETF | Petróleo | 75,85 | 2,4% | -2,8% | 1,0% | -11,3% | 0,6% | -5,6% | 8,4% | 36,4% | 39,5% |
| GBTC | Grayscale Bitcoin Trust (Btc) | Bitcoin | 12,67 | -4,3% | -14,4% | -10,8% | -38,3% | -58,0% | 5,1% | -60,5% | -10,8% | -63,0% |

Los mercados cayeron fuertemente en la semana tras los comentarios del presidente de la Reserva Federal en su discurso en Jackson Hole de que la lucha contra la inflación sigue siendo la principal prioridad del banco central. El S&P 500 se desplomó un -4,04% esta semana con el cierre del viernes en 4.057,66. El índice ha caído dos semanas consecutivas. El S&P 500 retrocedió un -2,14% el lunes. El mercado luego subió hacia el cierre del jueves en 4,199.12, ante la sensación del mercado de que el presidente de la Fed, Powell, iba a pronunciar un discurso menos agresivo el viernes, especialmente a la luz de los datos de PCE del viernes por la mañana. El discurso de 8 minutos el viernes envió a los mercados a una caída en picada.

En términos de sectores, energía fue el gran ganador en la semana, al subir un 4,25%. Solo cuatro sectores tuvieron un desempeño inferior al del S&P 500 en su conjunto esta semana: salud, comunicaciones, consumo discrecional y tecnología. Las acciones tecnológicas fueron las más rezagadas de la semana, cayendo un -5,56%.

El iShares Core US Aggregate ETF terminó la semana a la baja junto con los bonos corporativos de alto rendimiento. En medio de las continuas preocupaciones sobre el suministro de energía en Europa por el conflicto de Europa del Este, el gas natural terminó en verde esta semana. Los precios del gas natural en Estados Unidos están cerca de su nivel más alto en 15 años, con un aumento de más del 150% en lo que va

del año. Los metales tuvieron un desempeño negativo esta semana, ante el debilitamiento de la demanda desde China y Europa.

Los índices PMI de agosto apuntan a un debilitamiento del impulso del crecimiento: en Estados Unidos, el índice manufacturero disminuyó más de lo esperado, pero se mantiene por encima de 50, ya que los nuevos pedidos se mantuvieron cerca de los niveles anteriores. Sin embargo, el crecimiento del sector de servicios parece estar desacelerándose más rápido de lo esperado. En la Eurozona, la actividad de servicios parece estar estancada y la manufactura cayó aún más a territorio recesivo. En una nota positiva, las empresas continúan viendo menos aumentos en sus costos y, a su vez, están aumentando sus precios de venta a un menor ritmo.

La actividad en el mercado inmobiliario se está desacelerando rápidamente. Los grandes cambios en el Índice de la Asociación Nacional de Constructores de Viviendas llevan movimientos opuestos en la tasa de desempleo con un rezago de 12 meses aproximadamente, con la notable excepción de la pandemia de 2020, donde la economía mundial se cerró tan rápido que el mercado de la vivienda no lideró en el proceso.

Si bien las métricas de inflación han mostrado algunos signos de enfriamiento en las últimas semanas, siguen siendo altas. El viernes, nos enteramos de que el índice de precios PCE subyacente, la medida preferida de la Fed de la inflación, subió un 4,6% en julio con respecto al año anterior. Esto es inferior a la tasa del 4,8% en junio y la tasa máxima del 5,3% en febrero. Pero está muy por encima de la tasa objetivo del 2% de la Fed. Ciertamente es alentador ver que la inflación se está moviendo en la dirección correcta. Pero los últimos datos, y los comentarios de Powell, indican que la Fed quiere ver mucho más progreso.

Semana del 26 al 2 de setiembre

Los informes económicos que se publicarán durante la semana incluyen actualizaciones sobre la confianza del consumidor, el gasto en construcción y las

ventas de vehículos, que llegan antes del informe de empleo el viernes. A pesar de que Estados Unidos ha estado en recesión técnica durante la primera mitad del año, la economía ha creado 3,2 millones de empleos en lo que va del año, de los cuales 528.000 llegaron solo en julio. Se espera que el informe para agosto muestre 300 mil nuevos empleos y una tasa de desempleo que se mantiene estable en 3.5%. En el calendario corporativo, los informes de ganancias de Lululemon (LULU), HP Inc. (HPQ) y Broadcom (AVGO) serán los más destacados. Otro elemento clave a observar son los desarrollos en los mercados energéticos europeos cuando Gazprom de Rusia detenga los flujos de gas a través del gasoducto Nord Stream durante tres días de mantenimiento. Las naciones europeas han acusado a Rusia de usar el gas como arma para luchar contra las sanciones occidentales sobre Ucrania.

Portafolio Discrecional

El portafolio cayó -1.9% en la semana vs -4.0% del SPY

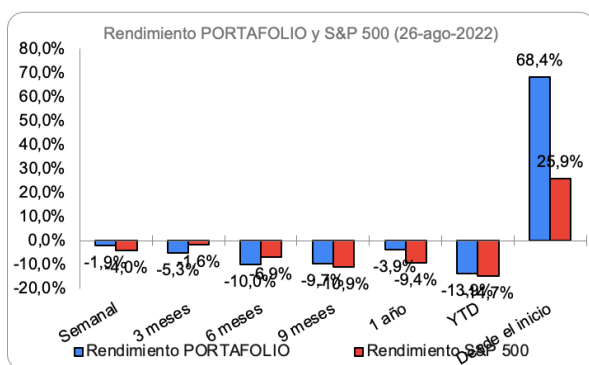
En lo que va del año acumula una caída de -13.9% vs -14.7% del SPY

En los últimos 9 meses cae -9.4% vs una caída de -10.9% del SPY

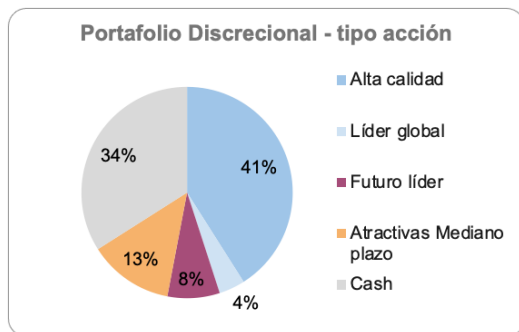
En el último año cae -3.9% vs -9.4% del SPY

De esta manera acumula desde el inicio una suba de 68.4% vs 25.9% del S&P 500.

Rendimiento vs SPY



Composición actual



| | Portafolio | S&P 500 | Diferencia |
|--------------------|------------|---------|------------|
| Tecnología | 8,00% | 24,70% | -16,70% |
| Comunicaciones | | 8,70% | -8,70% |
| Real estate | | 2,90% | -2,90% |
| Financiero | 4,00% | 13,20% | -9,20% |
| Consumo cíclico | 2,00% | 11,20% | -9,20% |
| Industria | 9,00% | 8,30% | 0,70% |
| Materiales | | 2,50% | -2,50% |
| Energía | 4,00% | 4,20% | -0,20% |
| Salud | 25,00% | 14,30% | 10,70% |
| Consumo básico | 4,00% | 7,40% | -3,40% |
| Servicios Públicos | 10,00% | 2,60% | 7,40% |
| Cash | 34,00% | | 34,00% |
| | 100,00% | 100,00% | |

Entorno del mercado

Después de uno de los peores comienzos en mucho tiempo, tuvimos un repunte a corto plazo impulsado por datos mejores a lo esperado en materia de inflación. Posteriormente, los inversores comenzaron a dudar sobre la sostenibilidad de la suba luego que muchos funcionarios de la Fed advirtieron sobre el entorno actual, explicando que la inflación seguía siendo un gran problema y que seguirán enfocados en intentar controlarla, incluso si eso llevaba a la economía hacia una recesión.

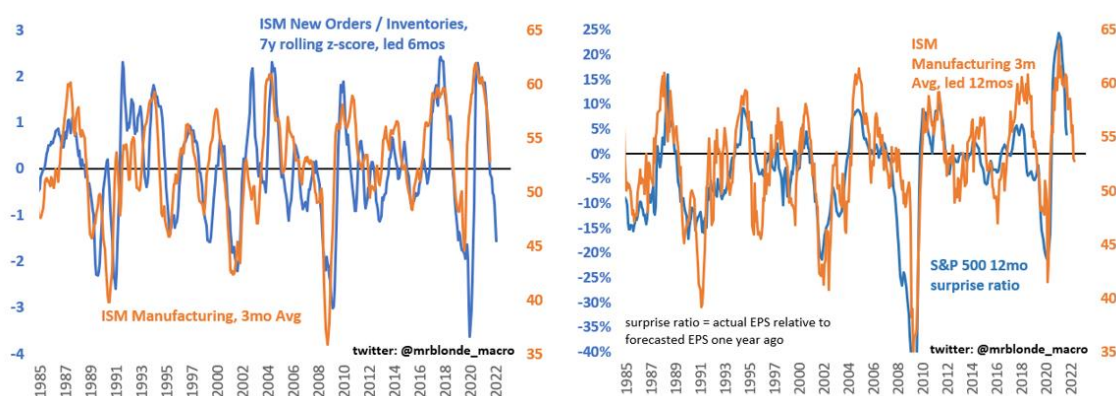
Advertimos de esta divergencia a principios de agosto. Señalamos que las valuaciones de las acciones, que habían subido fuertemente a nivel de índices, eran demasiado altas dado el actual contexto de política monetaria y liquidez de la Fed.

Esto fue confirmado por el discurso de Powell en Jackson Hole el viernes. A decir verdad, Powell no dijo mucho, y no hubo grandes sorpresas en ese discurso. Si observamos las probabilidades de aumento de tasas en implica el mercado de futuros, las posibilidades de un aumento de 75pb aumentaron desde 60% antes de la reunión a sólo 68% tras la misma. No parece ser un cambio significativo. Parece una simple reiteración del mensaje de la Fed de los últimos meses; sin embargo, el discurso del viernes fue significativo porque su mensaje fue precisamente contrario a lo que los mercados comenzaron a descontar desde mediados de junio.

El riesgo de crecimiento es a la baja y se está acelerando. Powell acaba de decirnos, con bastante claridad, que la contracción en la actividad y el "dolor para los hogares" es un costo desafortunado en la lucha contra la inflación.

He señalado varias veces el riesgo de crecimiento para las ganancias corporativas. Los resultados de la temporada de ganancias del segundo trimestre no han hecho nada para refutar este pronóstico. Por ejemplo, si el crecimiento de las ganancias de 2023 es más cercano a -10% que +8%, eso sería una enorme sorpresa negativa para que los mercados digieran en los próximos trimestres.

La fuerte caída en los índices de gerentes de compras, particularmente el ratio de nuevos pedidos e inventarios, apunta en esa dirección. Por un lado, deberíamos ver lecturas más bajas en los próximos meses en el índice ISM Manufacturero (panel izquierdo en el gráfico inferior), lo que a su vez apunta a un porcentaje mayor al 10% en sorpresas negativas en las ganancias para los próximos meses (panel derecho).



Fuente: Mr. Blonde

Como siempre, uno puede debatir cuánto ya está incorporado en los precios de las acciones en la actualidad. Si por ejemplo uno considerara que los precios actuales ya reflejan esta contracción futura, entonces uno asume ganancias por acción (EPS) cercana a \$200, lo que lleva a que el ratio de precios/ganancias esperadas se ubique en niveles de 20x. ¿Es ese un mercado para comprar mientras los bancos centrales luchan contra la inflación subiendo las tasas de interés? Como he mencionado en otras oportunidades, en el entorno actual, las valuaciones le quitan potencial alcista al mercado hacia delante.

Ideas de Trading

Después de varias semanas, volvimos a operar abriendo posición en el Global X Uranium ETF (URA)

En lo que va del año acumulamos 88 operaciones con un ratio de éxito de 50% y un rendimiento acumulado de +0.8% vs -14.7% del S&P 500.

| Ticker | Nombre | Market cap | Sector | Volatilidad | Inicio | Tendencia 1 a 4 semanas | Convicción actual | Precio | | | | Variación | |
|--------|----------------------|------------|---------|-------------|-------------|-------------------------|-------------------|-----------------------|-----------------|------------------|------|---------------|-----------------|
| | | | | | | | | Comprar por debajo de | Primer objetivo | Segundo objetivo | Stop | Precio actual | Desde el inicio |
| 1 URA | Global X Uranium ETF | #N/A | Energía | Alta | 23-Ago-2022 | Alcista | Alta | 21 | 23,8 | 26 | 18,5 | 21,78 | 8,5% |

Período: YTD

| Resumen | Posiciones cerradas | 0,7% |
|---------|-------------------------------|--------|
| | Posiciones abiertas | 8,5% |
| | Rendimiento total (ponderado) | 0,8% |
| | SPY | -14,7% |

| Variación | Cerradas | Abiertas |
|-----------------|----------|----------|
| Promedio caídas | -8,9% | |
| Promedio subas | 10,5% | 8,5% |

| Duración promedio | Cerradas | Abiertas |
|-------------------|----------|----------|
| | 36 días | 15 días |

| Cantidad | Cerradas | Abiertas | |
|-----------|----------|----------|----|
| Negativas | 44 | | 44 |
| Positivas | 43 | 1 | 44 |
| | 87 | 1 | 88 |

| Cantidad (%) | Cerradas | Abiertas | |
|--------------|----------|----------|-----|
| Negativas | 50% | 0% | 50% |
| Positivas | 49% | 1% | 50% |
| | 99% | 1% | |

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.