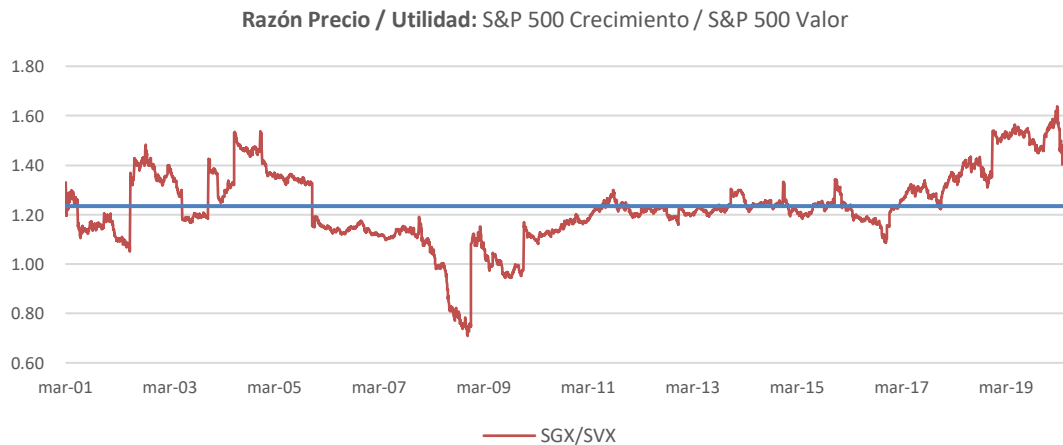


Comentario Sherpa

Después de la fuerte corrección sufrida en los mercados globales en febrero y marzo ante la emergencia sanitaria, el rebote ha sido tan violento como la caída. Los mercados alcanzaron su mínimo a finales de marzo, e impulsados por enormes estímulos fiscales y monetarios por parte de las mayores economías del mundo, han recuperado gran parte del terreno perdido. Especialmente los mercados americanos recuperaron prácticamente toda la caída teniendo uno de los mejores trimestres de la historia.

Este rebote en los mercados se da en un entorno económico negativo, con pérdidas récord de empleos, caída del PIB global no vista desde hace décadas (-4.9% estimado por el FMI) y sin visibilidad del fin de la pandemia o de un regreso exitoso a la “nueva normalidad”. Aunque algunos países o ciudades ya han comenzado su reapertura, no es claro que el regreso a la normalidad vaya a ser tan rápido como parece que lo están apreciando los mercados.

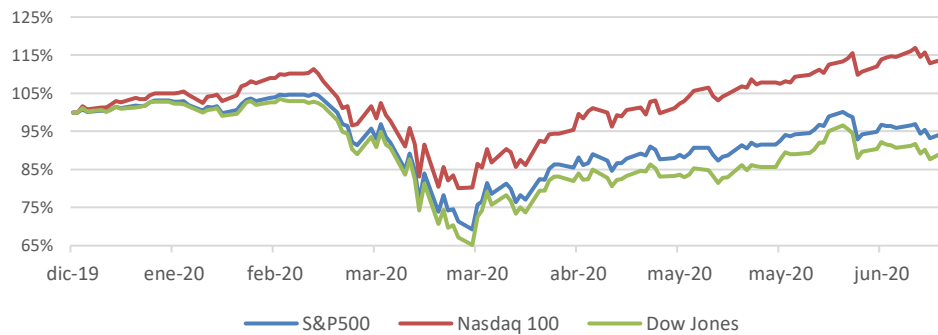
Cabe destacar que a pesar de que todos los índices americanos tuvieron una caída y una recuperación importante, esta no ha sido igual para todos y ha ampliado la divergencia que ya veníamos viendo desde hace tiempo entre acciones de “Crecimiento” y acciones de “Valor”, o específicamente entre acciones tecnológicas y el resto.



Fuente: Bloomberg

Del punto máximo antes de la corrección (19 de febrero) al punto mínimo (23 de marzo), el Nasdaq cayó 27.8%, considerablemente menos que otros índices americanos (el S&P 500 se contrajo 33.8% mientras que el Dow Jones cayó 36.5%). En cuanto a la recuperación, del 23 de marzo al cierre de trimestre, el Nasdaq se recuperó 45.3%, teniendo un desempeño considerablemente mejor que el S&P 500 (+39.3%) y que el Dow Jones (+39.3%).

Rendimientos 2020: S&P500, Nasdaq, Dow Jones



	2T20	2020	de 19/02 a 23/03	de 23/03 a 30/06
S&P 500	20.54%	-3.08%	-33.79%	39.31%
Nasdaq 100	30.30%	16.89%	-27.84%	45.34%
Dow Jones Industrial Average	18.51%	-8.43%	-36.48%	39.71%

El Nasdaq tardó 23 días en pasar de su máximo de febrero a su nivel mínimo del año, y solo 77 días en recuperar todo lo perdido y superar su máximo anterior, cuando en otras correcciones de mercado de esta magnitud el tiempo de recuperación había sido de al menos 500 días. La diferencia en desempeño se explica por la alta concentración del Nasdaq hacia empresas de tecnología, específicamente a Apple, Microsoft y Amazon, que juntas explican el 61% del rendimiento del índice en lo que va del año.

A pesar de que algunas empresas de tecnología han tenido muy buen desempeño fundamental durante el año, e incluso se vieron beneficiadas por el COVID-19, los precios de sus acciones reflejan ya estos crecimientos y expectativas irracionales desde nuestro punto de vista. Por ejemplo: ZOOM, que en el primer trimestre del año reportó crecimiento de 170% en ventas y crecimiento en usuarios activos diarios de 30 veces, ha tenido un incremento en precio de más de 270% y cotiza hoy a 1,460x P/U.

Históricamente estos niveles de valuación no han sido buenos momentos para invertir y creemos que esta vez no va a ser diferente. Si a esto agregamos la incertidumbre que hay hacia delante (COVID, elecciones en Estados Unidos, etc.) consideramos que los índices americanos no ofrecen una ecuación riesgo-rendimiento atractiva y que en tiempos como este es cuando el análisis fundamental de las emisoras y manejo activo de portafolios hace más sentido.

Declaraciones Relevantes

Este documento ha sido elaborado por el área de Inversiones de Sherpa Capital SAPI de C.V, Asesor en Inversiones Independiente. Los datos incluidos en el presente documento provienen de fuentes públicas consideradas fidedignas, sin embargo, Sherpa Capital SAPI de C.V, Asesor en Inversiones Independiente no se hace responsable de su veracidad ni de la interpretación que de los mismos se haga. La información, herramientas y material contenidos en este reporte son proporcionados meramente con fines informativos y no deben ser utilizados o considerados como una oferta para comprar, vender, emitir valores o cualquier otro instrumento financiero.

El presente documento está elaborado para clientes y prospectos que residan en territorio nacional.

Sherpa Capital SAPI de C.V, Asesor en Inversiones Independiente no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Sherpa Capital SAPI de C.V, Asesor en Inversiones Independiente, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los responsables de la elaboración del presente documento no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones aquí referidos pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión o su posición financiera, ya que no han sido tomados en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El desempeño pasado de valores u otros instrumentos financieros no debe considerarse como un indicador o garantía de su desempeño futuro, en ese sentido, los rendimientos históricos que se señalen en este reporte no garantizan rendimientos similares en el futuro, no se expresa ninguna garantía o declaración, respecto al desempeño futuro de los valores u otros instrumentos financieros objeto del presente reporte.

Los empleados y representantes de Sherpa Capital SAPI de C.V, Asesor en Inversiones Independiente, no hacen declaración alguna respecto de la exactitud o veracidad de la información contenida en el presente reporte, no garantizan rendimiento alguno, ni pueden responsabilizarse de pérdidas en operaciones o decisiones basadas en el presente reporte. La información y material de este reporte no pretende proporcionar toda la información que un inversionista interesado pudiera desear y solo proporciona una visión limitada de un mercado en particular.

Este reporte no es necesariamente una opinión institucional de Sherpa Capital SAPI de C.V, Asesor en Inversiones Independiente. Las observaciones y puntos de vista expresados en este reporte pueden ser modificados en cualquier momento sin necesidad de dar aviso y sin responsabilidad alguna, así mismo la información y perspectivas contenidas en el presente documento pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad por lo que no está obligada a actualizar o rectificar las mismas.

El análisis contenido en los Reportes refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas responsables de su elaboración, no reciben remuneración alguna por parte de los emisores de los valores descritos en este reporte.

La Comisión supervisa exclusivamente la prestación de servicios de administración de cartera de valores cuando se tomen decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros, así como los servicios consistentes en otorgar asesoría de inversiones en Valores, análisis y emisión de recomendaciones de inversión de manera individualizada, por lo que carece de atribuciones para supervisar o regular cualquier otro servicio que proporcionen los Asesores en inversiones.

La inscripción en el registro de Asesores en inversiones que lleva la Comisión en términos de la Ley del Mercado de Valores no implica el apego de los Asesores en inversiones a las disposiciones aplicables en los servicios prestados, ni la exactitud o veracidad de la información proporcionada.

Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de Sherpa Capital SAPI de C.V, Asesor en Inversiones Independiente.