

Comentario Sherpa



La Situación Observada.

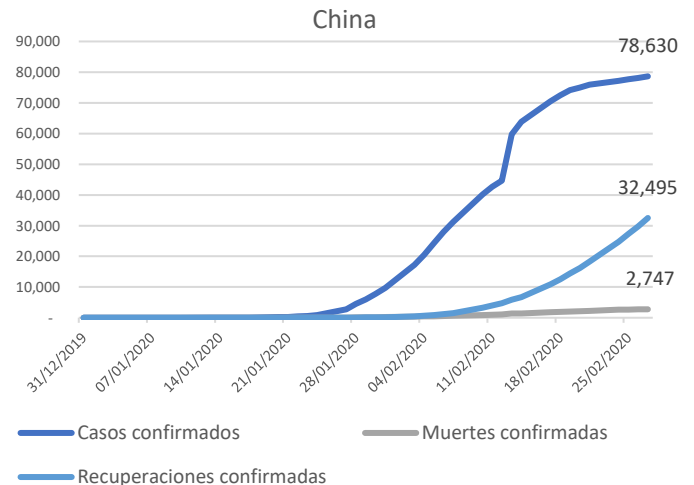
La aparición de casos del virus COVID-19 en Italia desató el pánico en los mercados accionarios mundiales ante la posibilidad de una pandemia global. Bajo casi cualquier métrica, las correcciones observadas son, en tiempo y forma extremos, al menos desde el punto de vista histórico.

En primer lugar, sin la pretensión de querer entender acerca de pandemias o de virus y/o enfermedades, lo observado según información de la Organización Mundial de la Salud (WHO) es lo siguiente:

1. La mayoría de los casos están concentrados en China.
2. El ritmo de aparición y contagio en China ha disminuido drásticamente en las últimas semanas, pudiendo indicar que el pico de contagio ya fue observado.
3. La tasa de mortalidad parece bastante baja comparado con algunas otras enfermedades como el SARS (11%).



Fuente: WHO 27/02/2020



Fuente: WHO 27/02/2020

La aparición del COVID-19 en Italia es preocupante sobre todo por la elevada tasa de mortalidad mostrada en el país. Como se puede ver en la tabla 1, Italia tiene casi el mismo número de muertes de Corea con una cuarta parte de los casos. Será interesante entender si esto obedece a un mal manejo de crisis o a alguna particularidad en la población italiana como podría ser la edad.

Tabla 1

Fuente: WHO 27/02/2020

País	Casos confirmados	Muertes confirmadas	Tasa de mortalidad
China	78,630	2,747	3.5%
Corea del Sur	1,766	13	0.7%
Italia	400	12	3.0%
Global ex. China	1,573	57	3.6%
Total	80,203	2,804	3.5%

Sin duda existe aún mucha incertidumbre en torno a la peligrosidad del virus y sus efectos en la economía mundial, sobre todo al entrar en países con menores controles como los mostrados por China. Sin embargo, también es cierto que, observando los coeficientes de mortalidad y recuperación, la crisis de salud actual no parece ser lo peor que las anteriores y de hecho parece menos mortal que muchos otros casos observados en la historia.

También es importante considerar los avances de comunicación y tecnología que permiten un mayor nivel de preparación en el mundo.

Al respecto, son estos mismos avances en los medios de comunicación los que abren camino a sobreinformación y desinformación. Las noticias viajan más rápido y sobre todo aquellas que son alarmantes y negativas. Los mercados financieros hoy son presa fácil de las noticias alarmantes, al final, como lo hemos comentado en muchas ocasiones son humanos los que están detrás de las compras y ventas de acciones y actúan con exceso de pánico o de avaricia. Adicionalmente a esto, los algoritmos y robots son causantes claros de contribuir a la magnitud de los movimientos una vez que estos están programados para aprovechar patrones y tratar de hacer dinero en el sentido de la tendencia.

Consideramos que la reacción a los recientes movimientos tiene que verse desde 2 perspectivas; 1: La oportunidad o no de un rebote agresivo de **corto plazo** ante una probable sobrereacción psicológica y 2: El debilitamiento real de la estructura alcista de los mercados accionarios, particularmente el americano y el posicionamiento de los portafolios hacia el **mediano plazo**.

Por lo anterior, más allá de tratar de adivinar si en realidad estamos en un evento de pandemia o no, deberíamos intentar tomar apuestas desde el más puro sentido probabilístico en el corto plazo independientemente de la causa del movimiento y de manera mucho más estructural para el mediano plazo, considerando los probables efectos en el largo plazo de un evento de contagio similar a los observados anteriormente.

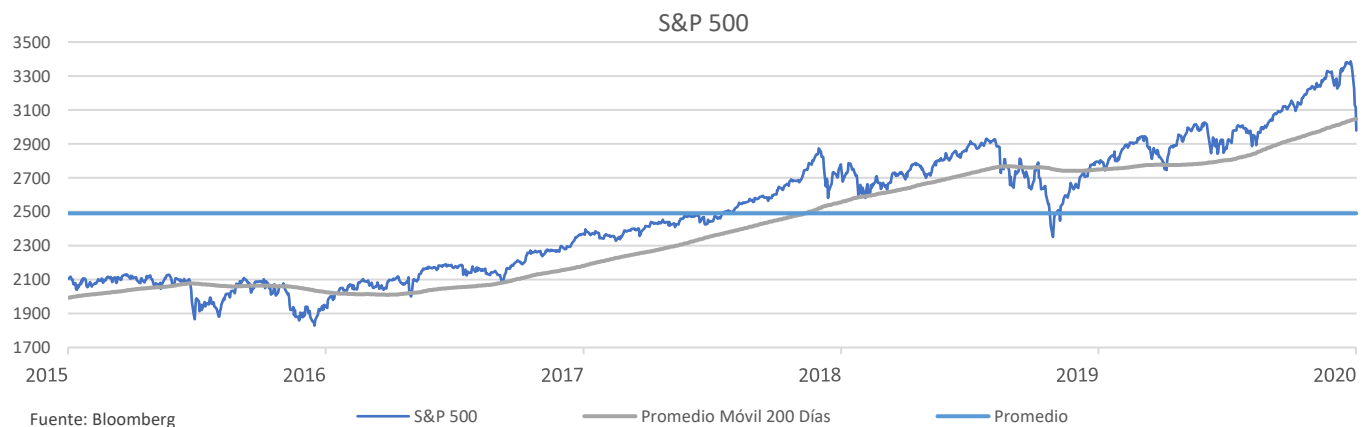
Respecto al punto 1, el movimiento observado en el S&P 500 significa lo siguiente:

1. De estar cerca de sus máximos históricos a más de 4 desviaciones estándar cayó a su promedio de 200 días en 5 días.
2. Las ocasiones anteriores que el S&P 500 ha mostrado una corrección de 4 desviaciones estándar, la recuperación los siguientes 6 meses también ha sido muy agresiva.

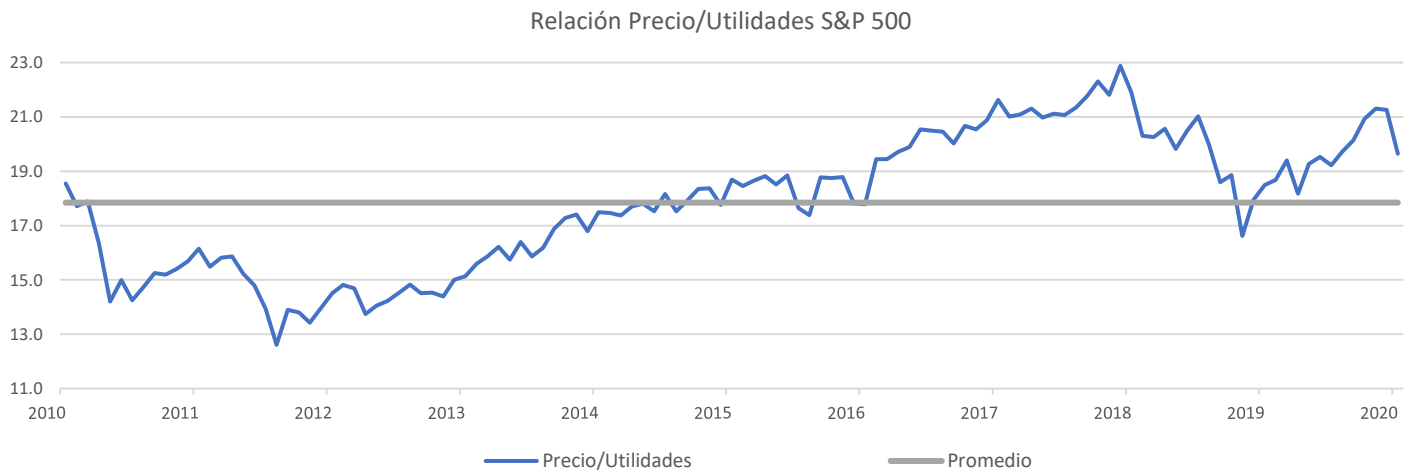


Respecto al punto 2, o bien desde una perspectiva estructural y de mayor plazo vale la pena observar lo siguiente:

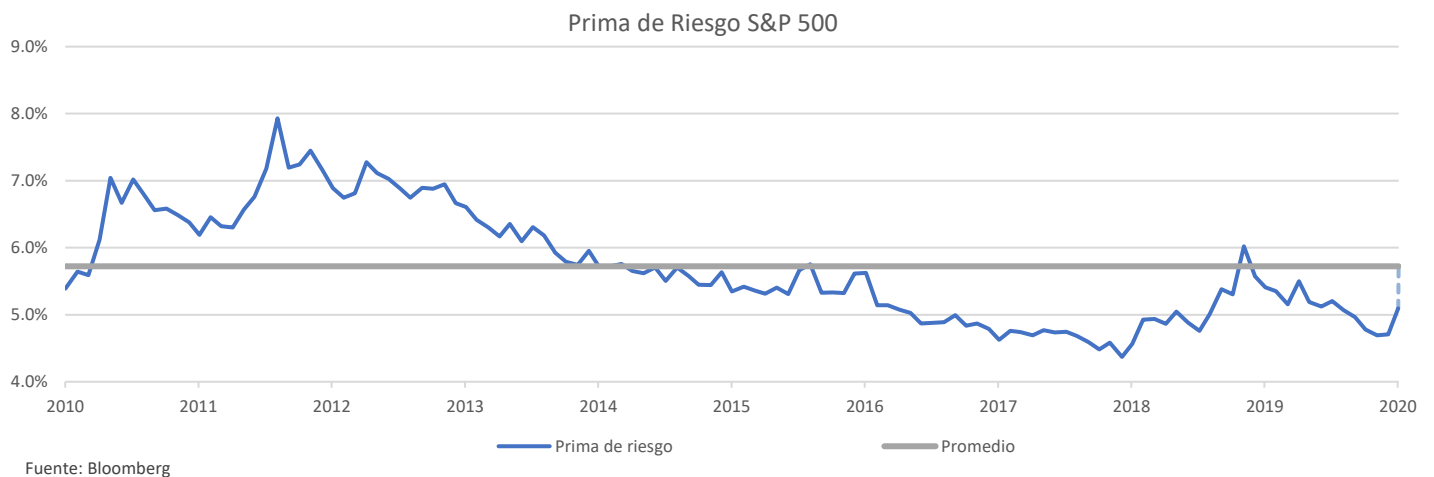
1. El S&P 500 apenas corrige a su promedio de 200 días por primera vez en los últimos 9 meses, es decir, hasta hoy parece que la tendencia positiva de largo plazo continúa aún sin corregirse. Aun cuando podríamos estar por debajo de ésta algunos días, es necesario tener más tiempo para poder confirmar un rompimiento de tendencia duradero.



- En términos de valuaciones, después de la reciente corrección el S&P 500 se encuentra en 20.1x Precio/Utilidades contra su promedio de los últimos 10 años de 17.8x y por debajo de las 29.3x observado en 1999. Si bien es cierto que dichos niveles no son ninguna ganga, tampoco son niveles de burbuja como lo fueron en 1999. Y por lo tanto existe mayor protección relativa. Siempre y cuando las expectativas de crecimiento no se deterioren de manera drástica.

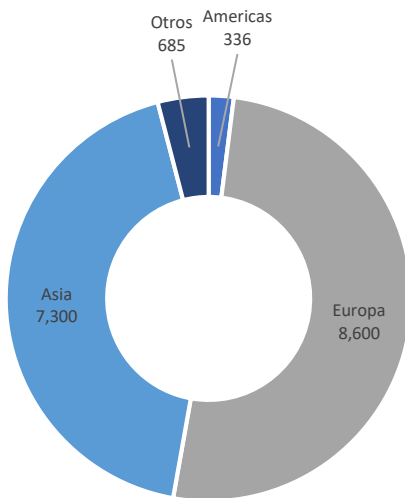


De igual manera, al observar la prima de riesgo implícito en las valuaciones de las acciones este parece estar en su promedio histórico y no en un extremo de complacencia.



- El gran catalizador del último periodo de alza accionario han sido los bancos centrales y sus políticas hiper laxas. Las tasas de interés bajas han sido el gran explicador detrás del apetito por las acciones. La situación actual no ha hecho más que contribuir a menores tasas de interés y no al revés. Las tasas de interés son negativas o cero en la mayoría de los países desarrollados (\$17 trillones de dólares) y la demanda por activos que otorguen rendimiento continuará creciendo.

Tasas Negativas por Región (en billones de dólares)



Fuente: Black Rock

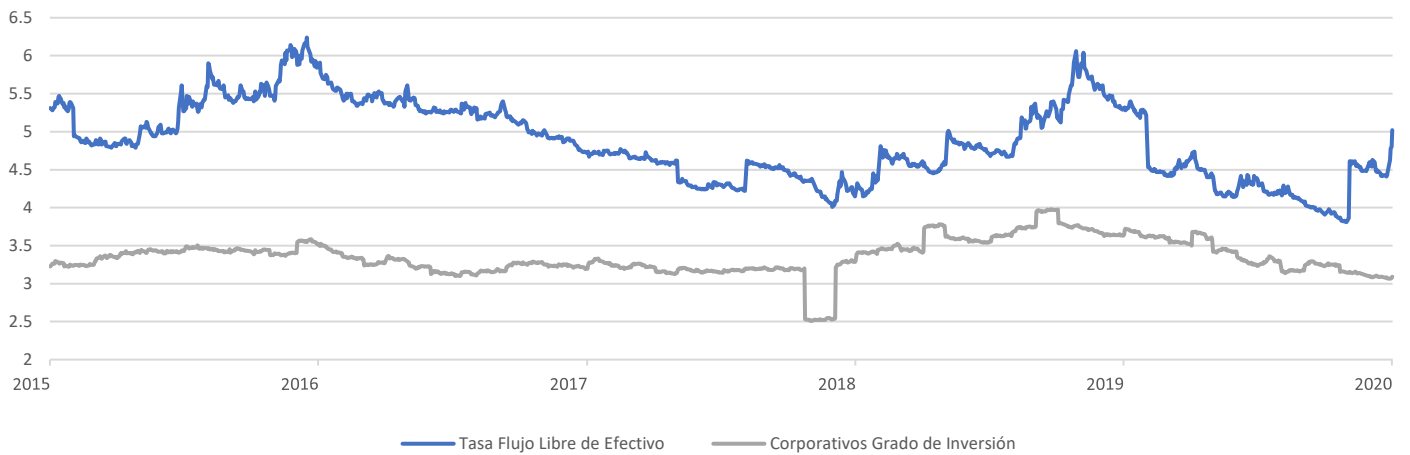
Bonos Soberanos 10 años



Fuente: Bloomberg

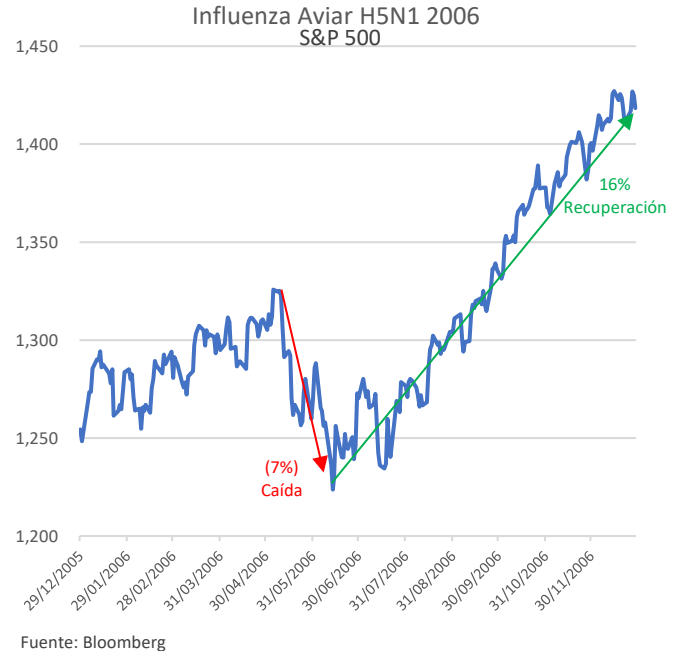
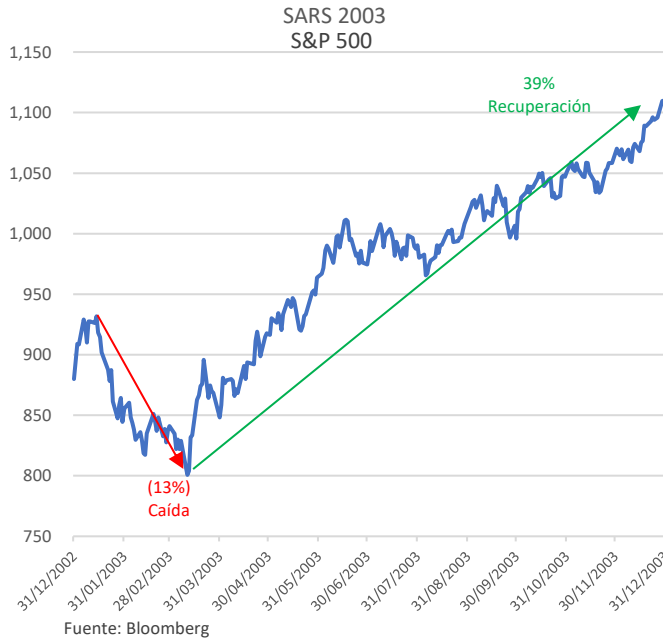
Será interesante observar cuanto tiempo podrán los inversionistas estar invertidos en bonos a 10 años con rendimiento de 1.20!!! Comparado con empresas que otorgan flujo libre de efectivo por encima del 5%.

Diferencial de Tasas
Acciones vs Bonos Corporativos



Fuente: Bloomberg

Como siempre, la verdad solamente la sabremos con el tiempo. No podemos predecir el futuro, es muy probable que lo que estamos viviendo sea otra etapa más de movimientos de pánico extremo adelantando consecuencias más graves de lo que en realidad serán. Si estamos viviendo una etapa como las que hemos vivido en la historia, parece oportunidad de compra al menos en el corto plazo.



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.