

Comentario Sherpa

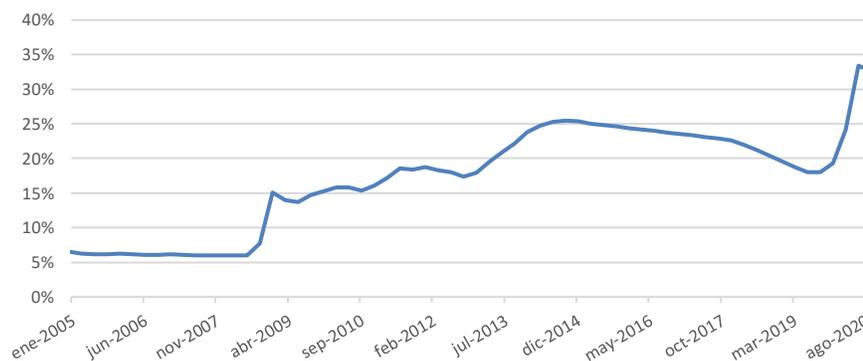
El sentimiento de optimismo ante noticias especulativas y hasta cierto punto simplistas como: dar por hecho que una recuperación en V es segura, que la curva de infecciones se ha aplanado en la mayoría de las ciudades y regiones, y que los Bancos Centrales están ahí para rescatarnos a todos en momentos de crisis sin importar las consecuencias, son parte de las razones por las cuales, después de una de las caídas de mercado más violentas (velocidad y magnitud) de la historia, los inversionistas han creado un panorama positivo.

Ante tal optimismo parece ser que ya no es necesario esperar e invertir en el fondo del mercado o contar con cierto margen de seguridad, pues el simple hecho de invertir en los principales índices (especialmente los americanos) traerá a los inversionistas rendimientos positivos. Empecemos a desmenuzar este “panorama positivo”:

La Reserva Federal y el Tesoro Americano han demostrado su dedicación en hacer todo lo posible para lograr mantener la liquidez y flujo de capital en los mercados, algunos ejemplos:

- Inyección de liquidez directo a las personas y negocios de \$15B USD cada día en promedio durante los últimos 5 meses.
- Estímulo por familia por día 21x mayor a lo aplicado en 2008 (\$86 USD vs \$4 USD).
- Compra de bonos de grado de inversión, papeles de crédito de empresas en directo y ETFs de deuda, incluso sin grado de inversión.
- Tasas de referencia en niveles cercanos a cero.

Balance General de la Reserva Federal como % del PIB

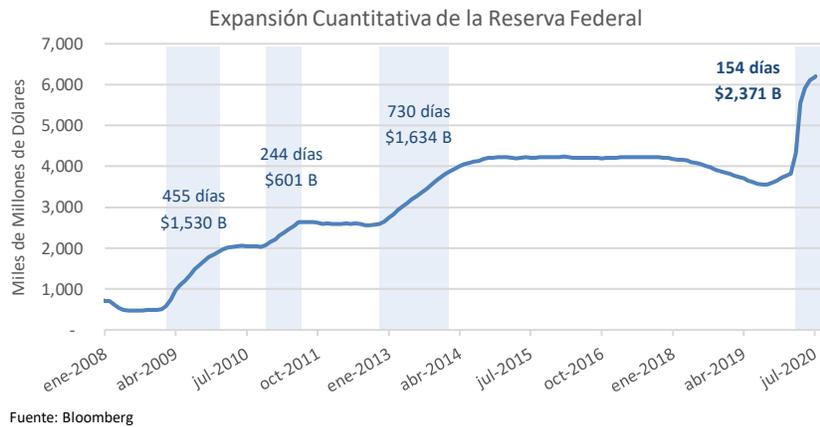


Fuente: Bloomberg

Ingreso promedio por familia		Ingreso promedio diario por familia		Ingreso diario perdido por familia	
2008	\$50,303	2008	138	2008	-\$7.7
2020	\$65,706	2020	180	2020	-\$20.1

Estímulo económico diario por familia		Ingreso familiar neto de estímulo		Ingreso familiar neto de estímulo %	
2008	\$4	2008	\$134	2008	97%
2020	\$86	2020	\$246	2020	137%

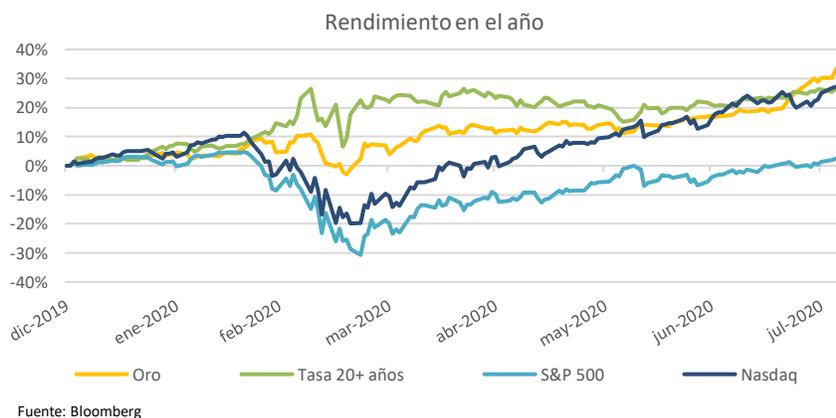
Todos los datos son en USD
Fuente: Blackrock



Las compras que hacen los Bancos Centrales son la manera de poner dinero en las manos de los vendedores, que a su vez deberán reinvertir ese capital, es así como el objetivo de mantener el capital y liquidez fluyendo al mercado se cumple. Es un concepto simple pero lo interesante cae sobre la pregunta ¿en qué activos se reinvierten esos fondos? Y hace cuestionar, si el objetivo es direccionar ese capital a las empresas e industrias que realmente lo necesitan, ¿se está reinvertiendo en las empresas e industrias más afectadas? Ha habido un claro aumento en ahorros personales causado por la combinación del estímulo económico y el comportamiento conservador en consumo personal ¿esos ahorros están fluyendo como inversión hacia estas mismas empresas y sectores? Analizar el movimiento de los mercados nos puede ayudar a responder estas preguntas.

En el pasado los mercados eran considerados un reflejo de la economía, es decir, un país con una economía en expansión derivaba en el alza del mercado, generado principalmente por las expectativas de crecimiento aparentemente “infinito”. En cuanto esas mismas expectativas se tornan negativas es cuando los ajustes de mercado suceden, y al ser un sistema tan complejo y entrelazado, las economías se ajustan de igual manera, creando así los ciclos económicos y de mercado.

Hoy en día parece ser que esa regla se ha roto o por lo menos ha cambiado. Ante una crisis de salud mundial, los países han optado por frenar casi por completo sus máquinas económicas, lo que ha causado un colapso global. Los datos económicos han sido desastrosos, existe una sobrecompra de activos de seguridad como los papeles del gobierno americano y el oro en niveles máximos, y aun así el Nasdaq rompe prácticamente diario su marca histórica y el S&P 500 está a menos de 1% de hacerlo.



Para contestar las dos preguntas que hicimos anteriormente hay que analizar la naturaleza de esta clara y extraordinaria distorsión entre el mercado y la economía que estamos presenciando.

Del universo de empresas que conforman el S&P 500, menos del 40% tienen un rendimiento positivo en el año. De aquellas empresas con rendimientos positivos, el 53% son del sector de tecnología y salud. Estos datos nos muestran que existe una concentración en los rendimientos extremos de los índices.

Coincidentemente los sectores que están directamente relacionados con la salud de la economía como lo son el sector industrial y energía, representados por empresas como General Electric y Exxon Mobil (alguna vez nombradas las empresas más valiosas del mundo), representan únicamente el 11% de la muestra (industrial 8% y energía 3%). Mientras que el sector tecnología forma el 33% del índice y es responsable por la mayor parte del rendimiento total. Específicamente las 5 principales empresas que, si son omitidas del S&P 500, el rendimiento del índice en el año cambia de +4.8% a -5.8%. Y en el Nasdaq las mismas 5 empresas son responsables por el 75% del rendimiento:

	Rendimiento YTD	Peso en S&P 500	Contribución S&P 500	Peso en Nasdaq	Contribución Nasdaq
Apple	55.9%	6.7%	3.7%	13.6%	7.6%
Microsoft	37.9%	5.9%	2.2%	11.3%	4.3%
Amazon	74.5%	4.9%	3.6%	11.0%	8.2%
Google	12.4%	3.2%	0.4%	7.0%	0.9%
Facebook	29.3%	2.3%	0.7%	4.4%	1.3%
Total		23.0%	10.7%	47.2%	22.2%

	Rendimiento YTD	Rendimiento YTD sin top 5
S&P 500	4.8%	(5.8%)
Nasdaq 100	29.7%	7.5%

Fuente: Bloomberg

Esto quiere decir que, a pesar de tener un rendimiento positivo en el año, si los inversionistas no estuvieron con posiciones activas en los 5 primeros nombres de la muestra, probablemente se encuentren en números rojos aún. Y también nos brinda una pista hacia la posible respuesta de las preguntas iniciales: tal vez gran parte de la reinversión y ahorros está dirigida a estos sectores liderados por empresas del tamaño de economías de países y geografías enteras.

Esta posible respuesta es difícil de definir y al parecer está incompleta. Falta considerar la manera en la que se opera y funciona el mercado de valores hoy en día. Repleto de fondos indizados e instrumentos como los ETFs, algoritmos de trading y estrategias definidas por market cap, que distorsionan la formación natural de precios y concentran a la gran mayoría de los activos globales bajo estos esquemas que empujan a perpetuidad la concentración en tamaño y dejan atrás los fundamentales, que son los que realmente definen el valor de una inversión.

Y no hay que olvidar los efectos especulativos que tienen las noticias sobre el precio de las acciones. El acceso a información (no necesariamente correcta) y opinión, la velocidad de cómo se permea por el mundo en segundos, y la necesidad exuberante por resultados de corto plazo. Principalmente impulsada por inversionistas novatos que han aparecido rápidamente gracias al acceso a plataformas digitales. Todo parece suceder más rápido ahora.

El 19 de febrero el mercado americano llegó a un máximo histórico con el S&P 500 tocando los 3,386 puntos. Sólo 5 semanas después, el S&P 500 cayó precipitadamente 34% a los 2,237 puntos en marzo 23, justo cuando se dio el anuncio por parte de la Reserva Federal en respuesta al cierre de la economía. A partir de ese día el regreso de los mercados fue extremo con un avance en sólo 3 días de 18%, y para mediados de junio el mercado ya había regresado más de 45%. Hoy los índices americanos se encuentran cerca de máximos históricos nuevamente, si no es que ya lo están. Es incierto qué es lo que haya causado un comportamiento de este tipo, y si continúe siendo igual en el futuro. Tal vez sea una combinación de los puntos anteriormente comentados, o tal vez no.

Lo único que podemos estar seguros es que el mundo evoluciona y el cambio es constante, lo ha sido durante toda la historia. En cada periodo del tiempo han existido creencias, ideas y opiniones que en su momento eran ridículas e inaceptables, y eventualmente se convirtieron en una realidad aceptada. En el siglo 17 el famoso astrónomo Galileo Galilei se metió en muchos problemas por decir y defender la teoría que la tierra se mueve alrededor del sol, eso terminó siendo correcto y fue la piedra angular para la construcción de una infinidad de ramas de la ciencia y tecnología.

Lo mismo pasa ahora, existen opiniones contrastantes en el entorno económico global, y los mercados lo están reflejando. Quizás es tiempo de cambiar de perspectiva, quizás los modelos de valuación que predominaron el mundo de las inversiones durante años han cambiado para siempre. La mezcla de asignación de capital en el mundo y la intervención de los Bancos Centrales ha cambiado también, y por eso es difícil responder con exactitud las preguntas iniciales.

Hay muchas tesis, opiniones y pronósticos, la gran mayoría equivocados. No somos diferentes a nuestros antepasados. Sería una gran coincidencia que seamos la primera generación en tener todas las respuestas correctas, y tal vez alguien en el futuro viaje en su máquina del tiempo de regreso al 2020 para darse cuenta de lo equivocados que fuimos.

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.