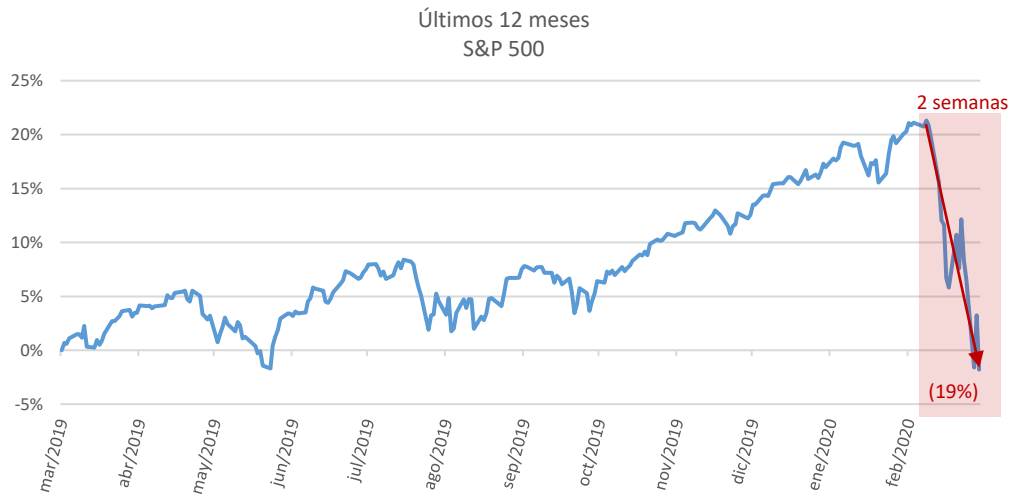


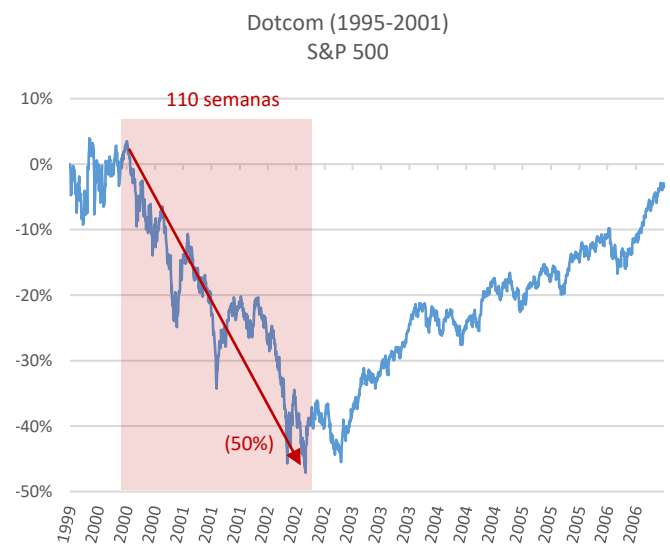
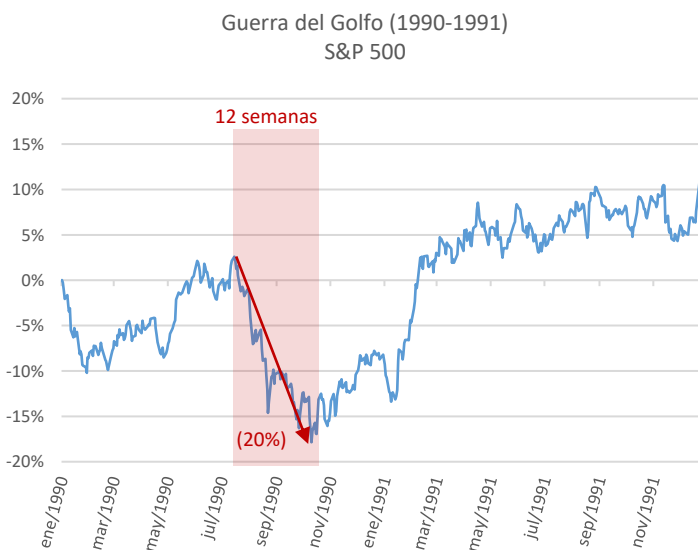
# Comentario Sherpa

## La corrección más rápida de la historia

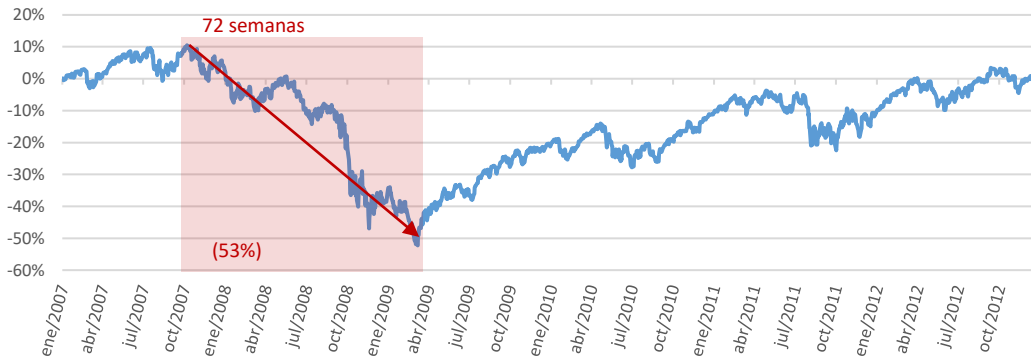
Las correcciones en los mercados son parte del proceso natural de los ciclos, sin embargo, lo que ha hecho esta edición particularmente dolorosa es la velocidad y la discriminación.



Históricamente el número de días en promedio que ha llevado al mercado americano de un nivel máximo histórico a territorio de “bear market” (una baja mayor a 20%) son 255 días, siendo la mediana 156 días.



Gran Recesión (2008-2009)  
S&P 500

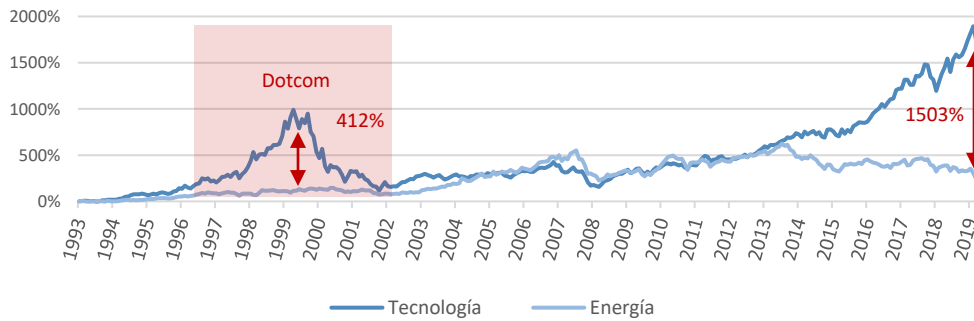


<sup>1</sup>El Dow Jones ha caído 20% del máximo del mes pasado en solo 17 días, la segunda más rápida fue en 1929 que llevo 36 sesiones.

La segunda condición es que la valuación tiende a ser una herramienta de **manejo de riesgo** en el sentido que cuando un mercado barato o un sector ya han tenido una compresión de múltiplo importante a través de un ciclo, tienden a ser defensivos en un mercado bajista.

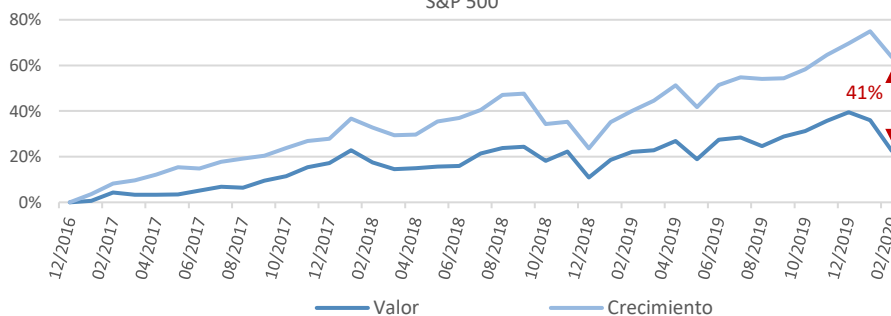
En esta corrección, los sectores de valor como energía, financieras, *commodities* etc. han sufrido mucho más que los sectores de beta alta y múltiplos de crecimiento.

Tecnología vs Energía  
S&P 500



Esto ha hecho a esta corrección particularmente dolorosa y ha llevado el spread de crecimiento vs. Valor a extremos históricos.

Valor vs Crecimiento  
S&P 500



<sup>1</sup> Michel Batnick

El optimismo desmedido de enero y febrero se convirtió en pesimismo extremo en marzo, si esta corrección es el fin del mercado alcista americano probablemente falta tiempo y precio, sin embargo, el rayo no viaja en línea recta y en el camino existen **oportunidades** para recomponer coberturas de baja y reposicionar portafolios. Hoy participar en el pánico es como participar en la locura alcista de principio de año.



Hoy las condiciones de sobre venta, subvaluación y pesimismo son tan extremas en los mercados emergentes y México como en cualquier fondo de ciclo que hemos visto.

En estos días la tarea es cuestionar cada posición reevaluando la información de este periodo de corrección y enfocar el portafolio con los mejores nombres de largo plazo.

Estamos a punto de entrar en un ciclo en donde las acciones más caras del mercado (que han sido líderes en los últimos años) probablemente tengan rendimientos **negativos** a sub par, aunque sus fundamentales continúen siendo fuertes, y por el otro lado los sectores de valor, aunque los fundamentos sean mediocres, pueden tener retornos **positivos** en términos absolutos y sin duda en términos relativos dado lo castigado de las valuaciones.

#### 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.