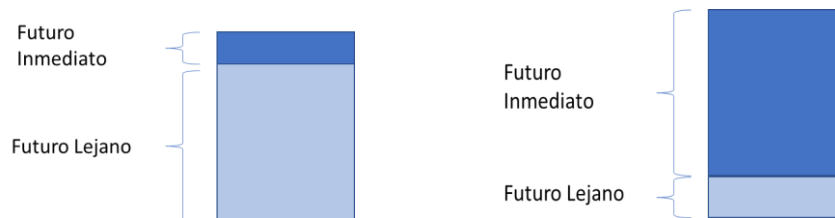


Comentario Sherpa

Futuro Inmediato vs Futuro Distante

Los inversionistas asignan precios a los activos financieros mediante ejercicios de generación de escenarios futuros traídos a valor presente. Mientras que el ejercicio matemático es extremadamente simple, los modelos pueden complicarse tanto como se quiera una vez que, en pocas palabras, se trate de pronosticar el futuro. Y aún en el ejercicio de pronosticar el futuro, existen ciertos niveles aparentes de certeza. Lo anterior, una vez que pareciera obvio que, entre mayor sea el tiempo o más lejano el punto en el tiempo que quisiéramos predecir, mayor es la incertidumbre, al menos para la mayoría de los casos. Es decir, normalmente es más fácil conocer el nivel del precio del peso respecto al dólar para mañana que para dentro de 6 años. De igual manera, es normalmente mucho más fácil saber el nivel de ventas de una empresa para el mes siguiente que para dentro de 10 años. Sin embargo, existen momentos en que el presente se encuentra en un estado alterado en donde de alguna manera existe menor visibilidad para el futuro inmediato que para el futuro distante. Por ejemplo, en estos momentos de *shock* en los niveles de consumo de petróleo en el mundo, es mucho más probable atinar al precio promedio del petróleo para los próximos 5 años que saber el precio del petróleo para la próxima semana.

Así, todos hacemos asignaciones de valor ponderando de diferente manera al futuro inmediato y al futuro distante.



Los clientes nos preguntan: ¿Cómo es posible que los mercados americanos hayan tenido una recuperación de casi 30% en medio de uno de los escenarios de crisis económica más importantes de la historia? La respuesta es simple, los inversionistas están prácticamente ignorando la situación presente y asignando una gran parte del valor al futuro lejano. De cierta forma, lo que los precios de las acciones americanas están incorporando es que eventualmente va a existir una recuperación en los niveles de ventas, ingresos y utilidades que haga que el periodo actual de depresión sea solamente un pequeño ajuste en el ejercicio de valor presente.

No sabemos si los agentes están siendo demasiado positivos en la generación de escenarios de recuperación futura, lo que sí sabemos es que existe hoy una asignación de peso muy importante al futuro y esto por default es incierto.

Vale la pena mencionar que la asignación de valor mencionada no ha sido cierta para todos los activos. Por ejemplo, las acciones de las empresas del sector energético parecen no incorporar un regreso a la normalidad en el futuro, o las acciones mexicanas parecen estar incorporando un escenario permanente de depresión en márgenes y ventas. Son estos casos en donde el futuro parece no tener un valor asignado. Aquí es donde se encuentran las oportunidades más interesantes ya que, prácticamente cualquier mejora futura en el desempeño es una opción que hoy se puede adquirir a valor cero, contrario a aquellas en donde prácticamente todo lo que se paga es el valor a una apuesta de recuperación futura.

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.