

## La Garra del Oso

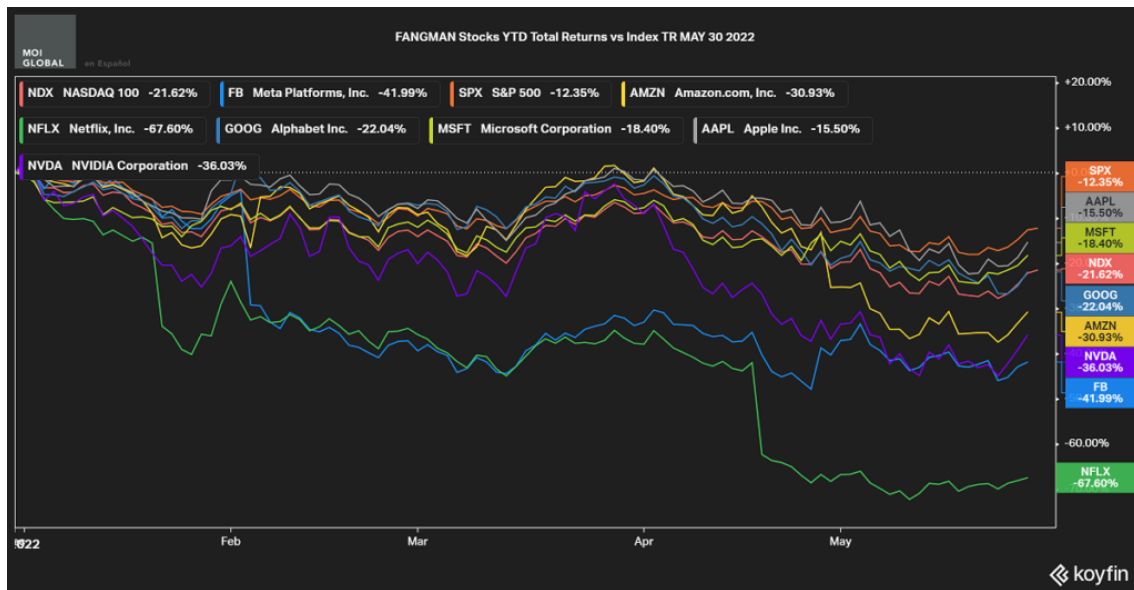
En marzo de 2020, con la pandemia del COVID-19, nos despedimos de uno de los *bull markets* más duraderos de la historia, durando 11 años; para después recuperarse y retomar su camino. Industrias como la de viajes, aerolíneas, entre otras, fueron severamente afectadas; mientras que las empresas *tech* fueron sumamente recompensadas.

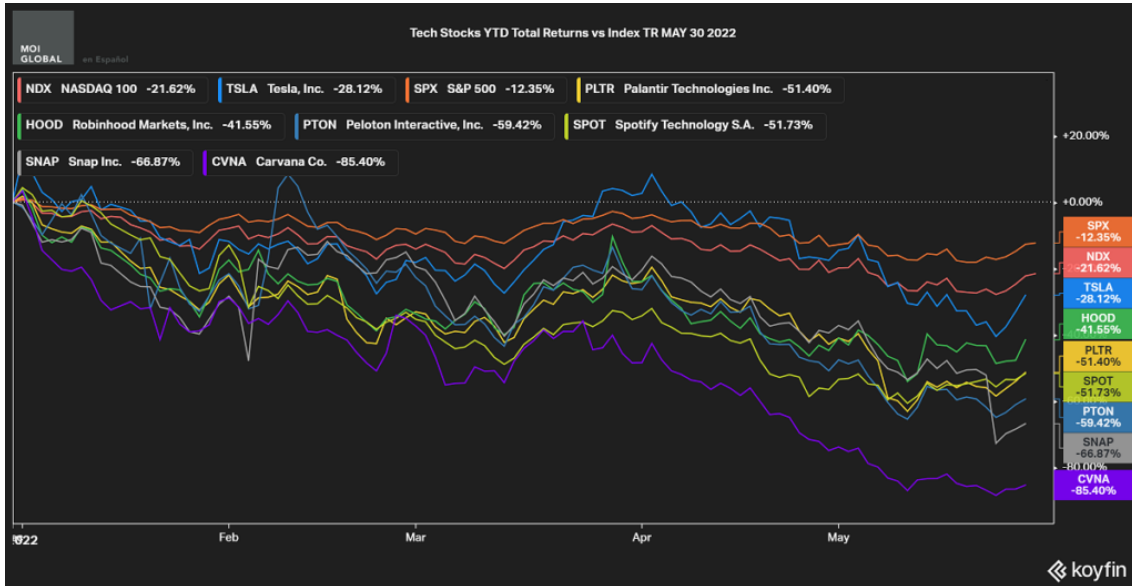
(Te recomiendo que revises [estas](#) entrevistas en 2020 durante la cuarentena del COVID-19 a diversos inversores hispanos sobre cómo veían el panorama en aquel entonces).

Dos años después, en mayo de 2022, con alta inflación, crisis energética, guerra en Europa y una posible recesión, podemos dar la bienvenida a un *bear market*.

## El Caso de las Acciones Tecnológicas

En lo que va del año, las *tech stocks* han sido duramente castigadas por el mercado, cayendo mucho más que el índice en general. Así lo podemos ver en las 2 siguientes gráficas: en la primera son las famosas **FANGMAN** (**Metaplataformas** (Facebook, para los amigos), **Amazon**, **Netflix**, **Alphabet** (Google), **Microsoft**, **Apple** y **Nvidia**); y en la segunda otras acciones *tech* muy populares durante los dos últimos años, como **Peloton**, **Snapchat**, **Tesla**, etc.





Tech stocks cayendo hasta 80% en lo que va del año.

Siendo uno de los sectores más castigados, el túnel todavía se ve oscuro para el sector *tech*: [despidos](#) de empleados; **Tiger Global**, uno de los *hedge funds* más destacados que invierten en tecnológicas, ha perdido en lo que va del año, US\$17 mil millones, haciendo historia al ser el *hedge fund* con más pérdidas en la [historia](#).

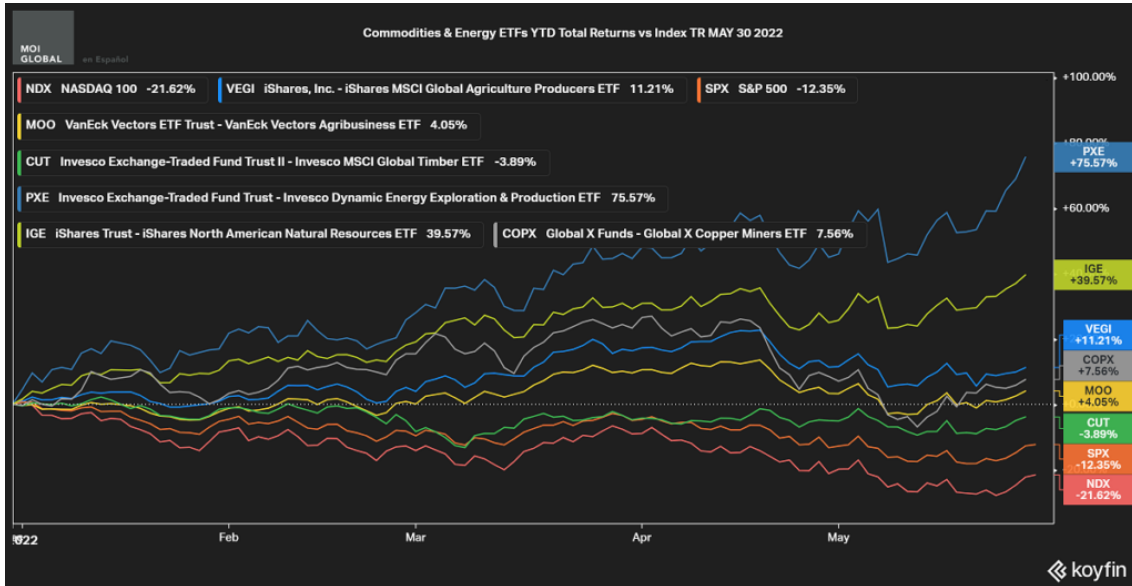
Tal es el pesimismo en el sector (y en el panorama en general), que firmas como **Y Combinator**, una de las aceleradoras de startups más destacadas del mundo; y **Sequoia Capital**, uno de los fondos de VC más destacados del planeta, han [advertido](#) a sus *startups* que deben prepararse para lo peor.

## El Caso de los Energéticos



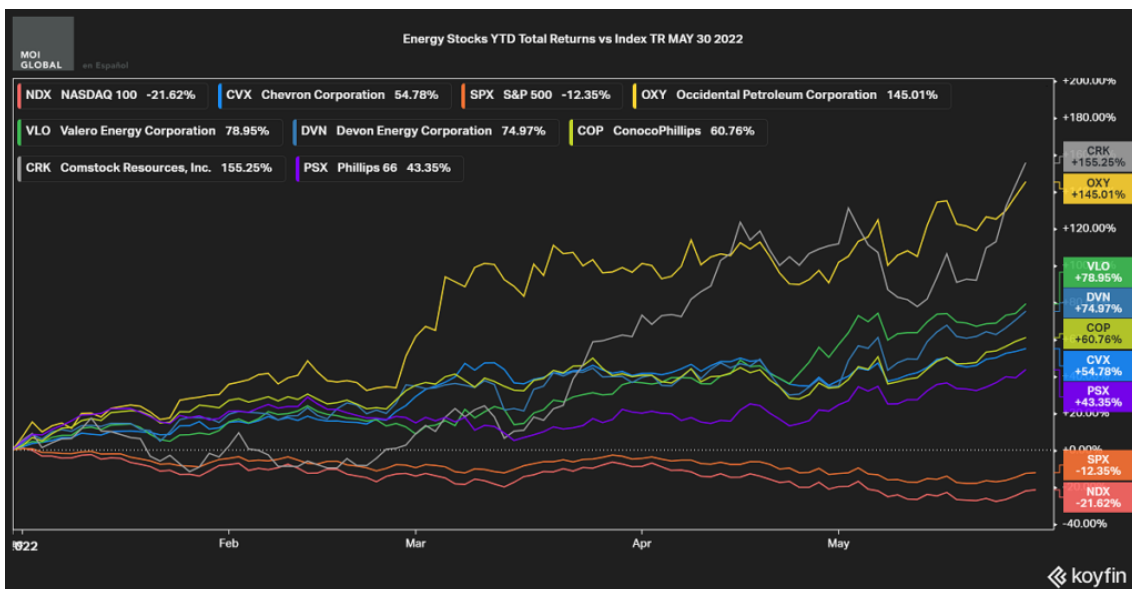
Pero ante un entorno de incertidumbre (el miedo a la estancación, crisis energética, guerra y posible crisis alimentaria...) no todo son malas noticias: las acciones de energía y commodities suelen hacerlo bien en estos periodos... y lo están haciendo actualmente.

Chécate estas 2 gráficas: la primera son ETFs que replican compañías de *natural resources* y *commodities* (Oil & Gas, Copper, Timber, agricultura)...



Nada mal, ¿eh? En lo que va del año, la mayoría de estos 6 ETFs están batiendo al mercado.

Ahora echa un vistazo a los retornos totales de las empresas más destacadas del sector Oil & Gas:



¡Retornos de +100% en lo que va del año!

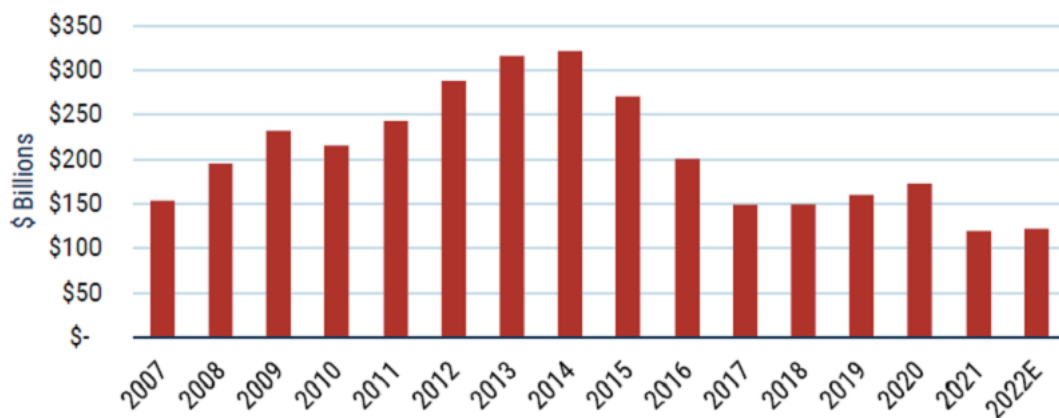
¿Por qué está pasando esto?

La respuesta es muy simple: **crisis energética**. Los políticos dicen que la crisis energética

es culpa de Rusia y la guerra. La realidad es un poco diferente: Con la inversión verde en auge (con el apoyo de los gobiernos para la transición energética); y la demonización de los gobiernos para los combustibles fósiles; las empresas del sector Oil & Gas han invertido menos en CAPEX en los últimos años:

## EXHIBIT 3: CAPEX IN THE RESOURCES SECTOR HAS BEEN SLASHED TO 15-YEAR LOWS

### *Energy/Metals Capex*



As of 3/31/2022 | Source: WorldScope, MSCI, GMO

Energy/Metals capex represents the aggregate capex of 30 of the largest publicly traded fossil fuel and mining companies globally.

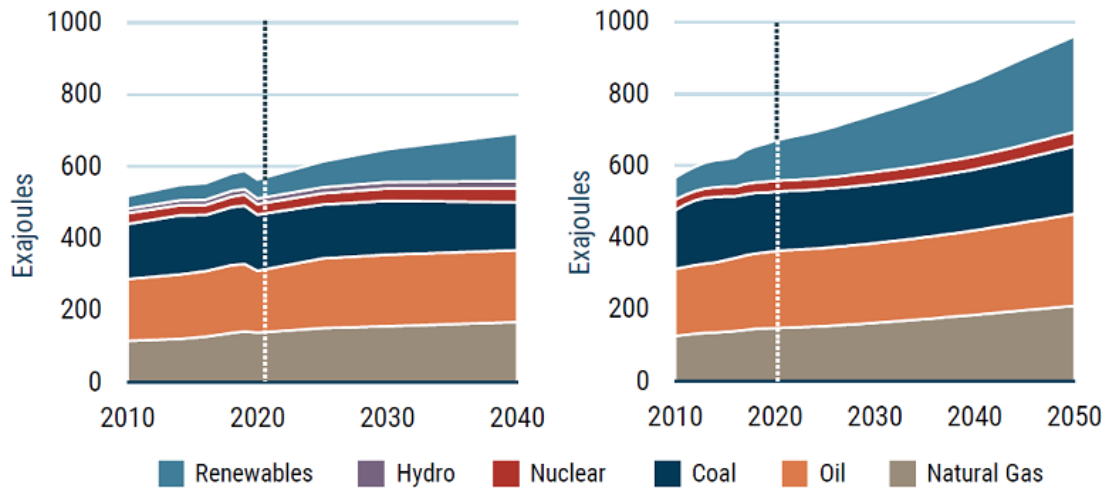
Sumando a ello la Guerra de Ucrania (Rusia produce el 17% de gas en el mundo; y el 10% del petróleo del planeta), todo esto ha disparado los precios ante una demanda que sigue creciendo, y que con la falta de producción del sector, los precios elevados seguirán (por ejemplo: HFI Research y Open Square Capital, estos últimos que invierten en energéticos, [estiman](#) que para finales del año el precio del petróleo puede llegar hasta los US\$200/b).

Sin embargo, y a pesar de la demonización en el sector de Oil & Gas, la realidad es que estos combustibles fósiles son muy necesarios para la transición energética; y para llegar a esa transición energética de energía verde, tomará décadas. Así que necesitaremos más producción.

## EXHIBIT 6: FOSSIL FUEL CONSUMPTION LIKELY TO BE FLAT TO SLIGHTLY UP OVER NEXT TWO TO THREE DECADES

*International Energy Agency (IEA)*

*U.S. Energy Information Administration (EIA)*



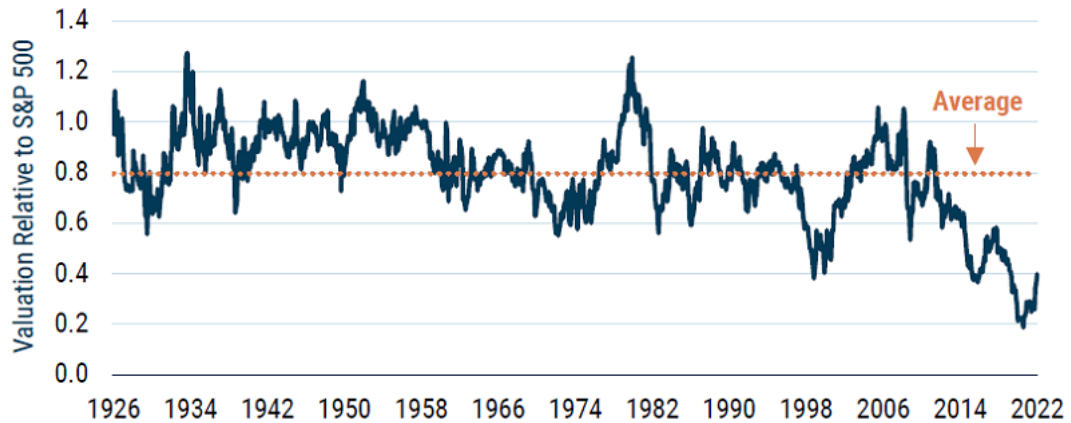
As of 2021 | Sources: IEA, EIA

Exajoule: Standard unit of energy defined as the work required to produce 1018 watts of power for one second

Pero como los inversores detestan invertir en este sector, las empresas de energéticos están sumamente castigadas por el mercado, lo que actualmente las hace muy baratas:

## EXHIBIT 4: RESOURCE EQUITIES CONTINUE TO TRADE AT DEEPLY DISCOUNTED LEVELS

*Valuation of Energy/Metals Companies Relative to the S&P 500*

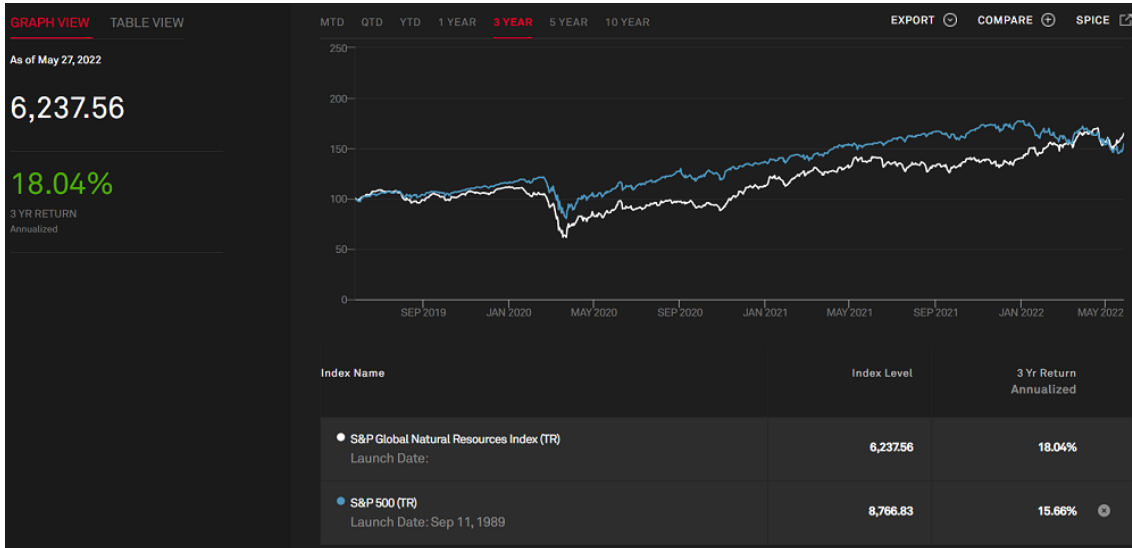


As of 3/31/2022 | Sources: S&P, MSCI, Moody's, GMO

Valuation metric is a combination of P/E (Normalized Historical Earnings), Price to Book Value, and Dividend Yield.

Y Buffett entiende muy bien la importancia de los combustibles fósiles y la crisis energética, por lo que ha aprovechado y adquirido hasta el [15%](#) de **Occidental Petroleum**, que, si ves la gráfica de los retornos de los Energy Stocks que está más arriba, verás que en lo que va del año, ha subido 145%; y también ha incrementado su participación en **Chevron Corp.**, que ha subido en el año 54.7%.

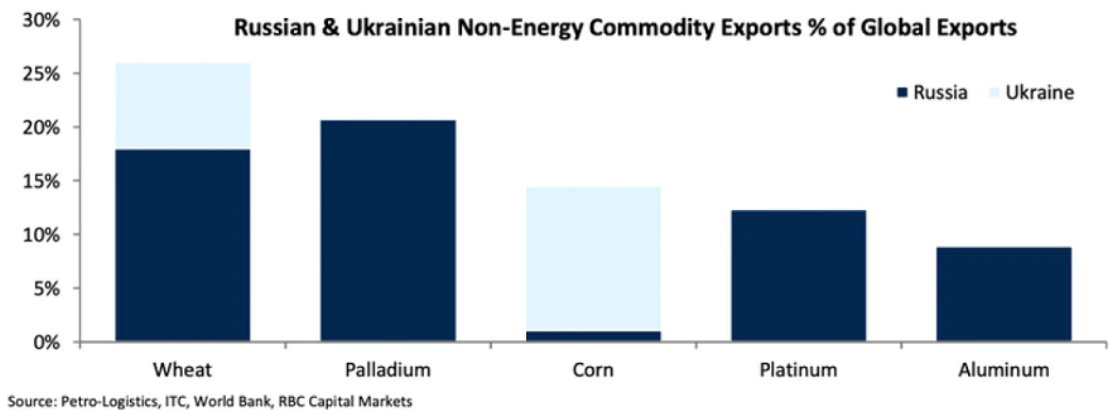
De hecho, en los últimos 3 años, el sector de *natural resources* ha batido al S&P 500 TR.



## El Caso de los Commodities

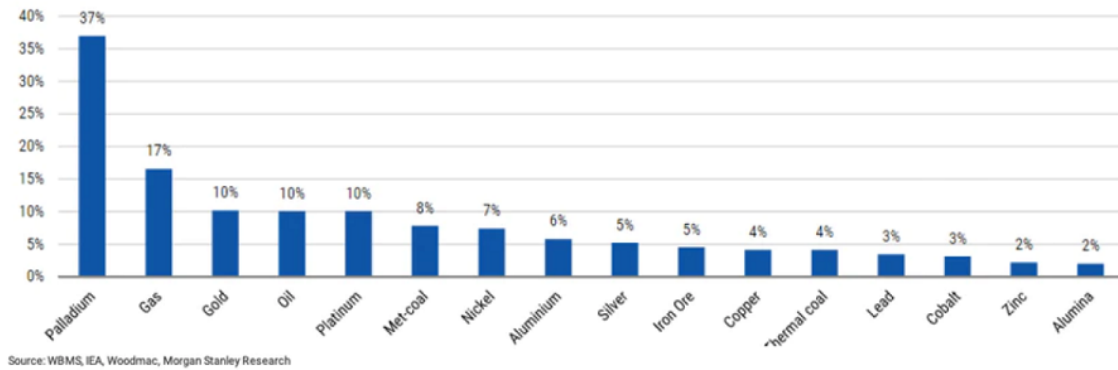
Respecto a los commodities, vemos un caso similar: Hay mucha demanda, y los productores han tenido problemas para satisfacerla (falta de mano de obra, Guerra en Ucrania, entre otros factores).

Por ejemplo: **Rusia y Ucrania producen casi el 30% del trigo del planeta**, pero también son países que también aportan en cantidades importantes otro tipo de *commodities*, como el maíz y metales:

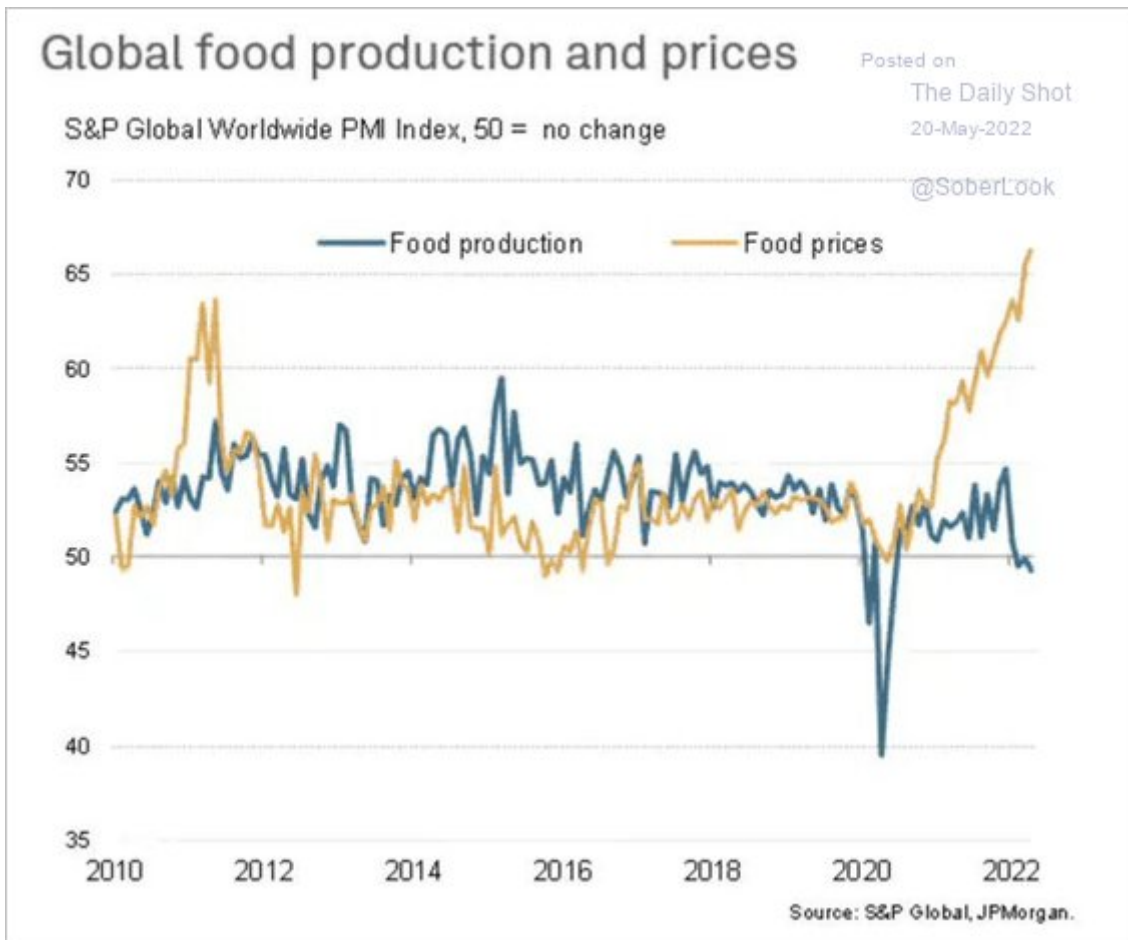


**Rusia produce el 37% de paladio en el mundo:**

Exhibit 1: Russia's share of Global Production by Commodity



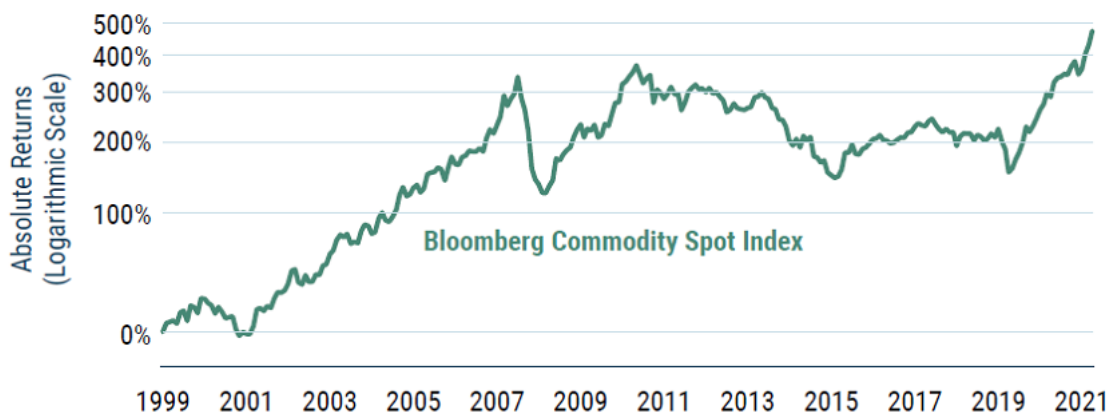
Además, tenemos el problema de la crisis alimentaria, ya agravada por la guerra en Ucrania y otros factores, lo que ha disminuido la producción y disparado los precios:



El crecimiento de la población, desarrollo económico y la transición a una energía verde, ha

mantenido el precio de los commodities altos, como lo muestra la siguiente gráfica, que, desde el 2000 a la fecha, **el índice ha subido 500%**:

## EXHIBIT 2: COMMODITIES HAVE RISEN ALMOST 500% OVER THE PAST TWO DECADES



As of 3/31/2022 | Source: MSCI, FactSet, GMO

## Conclusión

Si eres un inversor a largo plazo, los *bear markets* y crisis siempre son una oportunidad para buscar inversiones que valgan la pena. En todo momento debe recordar que las caídas a corto plazo no deben ser una llamada a la acción para vender (siempre y cuando el desempeño de la empresa, por ejemplo, no se vea afectado).

Puedes aprovechar este periodo para invertir en tecnológicas que presenten modelos de negocio sólidos y que sean rentables; o puedes ser más *contrarian* e invertir en compañías de energéticos y *commodities*; tanto si hace *stock picking* como buscando ETFs. (Te recomiendo que sigas a mi amigo Gaspar Fierro en su [blog](#) en Rankia si quieres aprender más sobre ETFs).

Si buscas inversiones que no sean tan castigadas por el mercado, puedes invertir en situaciones especiales, donde los retornos son causados por un catalizador, como eventos corporativos, y no por la manía del mercado. (Mi amigo Joan Anglada tiene un excelente *newsletter*: [The Money Glory](#), quizá el único en español, donde hace seguimiento y análisis de cada situación especial que encuentra interesante).

Y recordar que a largo plazo, el mejor activo para invertir son las [acciones](#) y que la Bolsa siempre [sube](#). Así que ten paciencia y aprovecha. Estas caídas no duran para siempre a pesar de que el panorama se vea negro. Solo para que tengas en cuenta: De acuerdo con los *bear markets* registrados del S&P 500 desde 1950, en promedio, cada *bear market* cae 30.2% y dura 1.7 años.

### S&P 500 Bear Markets Since 1950

Peak	Trough	% Decline	# of Days	Breakeven	# of Days	Years
7/15/1957	10/22/1957	-20.7%	99	9/16/1958	329	0.9
12/12/1961	6/26/1962	-28.0%	196	9/3/1963	434	1.2
2/9/1966	10/7/1966	-22.2%	240	5/4/1967	209	0.6
11/29/1968	5/26/1970	-36.1%	543	3/6/1972	650	1.8
1/11/1973	10/3/1974	-48.2%	630	7/17/1980	2114	5.8
9/21/1976	3/6/1978	-19.4%	531	8/15/1979	527	1.4
11/28/1980	8/12/1982	-27.1%	622	11/3/1982	83	0.2
8/25/1987	12/4/1987	-33.5%	101	7/26/1989	600	1.6
7/16/1990	10/11/1990	-19.9%	87	2/13/1991	125	0.3
7/17/1998	8/31/1998	-19.3%	45	11/23/1998	84	0.2
3/24/2000	10/9/2002	-49.1%	929	5/30/2007	1694	4.6
10/9/2007	3/9/2009	-56.8%	517	3/28/2013	1480	4.1
4/29/2011	10/3/2011	-19.4%	157	2/24/2012	144	0.4
9/20/2018	12/24/2018	-19.8%	95	4/23/2019	120	0.3
2/19/2020	3/23/2020	-33.9%	33	8/18/2020	181	0.5
<b>Averages</b>		<b>-30.2%</b>	<b>338</b>		<b>603</b>	<b>1.7</b>