

## *Esto también pasará*

A. PICKMAN



*Los mercados se desploman, la rentabilidad de nuestro fondo también, y uno está cansado de oír que es buen momento para invertir, que hay que tener calma y que no debemos prestar mucha atención al mercado en el corto plazo, sino ser capaces de ver más allá y de pensar en el largo plazo. Lugares comunes que poco importan a los inversores en el actual entorno de mercado, cuando lo único que quieren saber es cuándo dejaré de perder dinero.*

*Desafortunadamente, nosotros tampoco tenemos la respuesta a esa pregunta, pero sí creemos que es importante explicar y tratar de entender el contexto actual de mercados, la situación que estamos viviendo y, basándonos en episodios anteriores, qué es lo que tenemos por delante.*

### ***Vivimos tiempos inciertos***

Estos son días en los que uno no necesita asesoramiento financiero, necesita un psicólogo. Por eso, cuando trabajas en el sector financiero, la gestión de personas es siempre más importante que la gestión de las inversiones.

Días como estos son la demostración de que, incluso un elevado coeficiente intelectual, tiene sus limitaciones en los mercados. No importa lo inteligente que seas si no tienes el temperamento adecuado para mantener la cordura cuando todo parece enloquecer. Nadie aprende qué tipo de inversor es cuando los mercados suben. Todos aprendemos qué tipo de inversor somos realmente cuando los mercados están cayendo.

El contexto no siempre determina que los inversores se sientan mejor. Algunas personas se sienten mejor vendiendo, incluso si se hace con pánico. Otros simplemente miran hacia otro lado y tratan de no prestar atención. Otros deciden cambiar su estrategia a mitad de camino para encontrar otra cosa que funcione.

Asegúrese de tener un plan, incluso si es un plan no del todo óptimo. Nadie sobrevive a este tipo de volatilidad sin un plan en marcha. Incluso un plan subóptimo es mejor que nada porque al menos te da algunas reglas y pautas a seguir. Cualquiera puede construir una cartera. No todo el mundo puede seguir un plan.

Ahora, lo único que le importa a la mayoría de los inversores, es cuánto peor podrían ir las cosas de ahora en adelante. Es una

pregunta imposible de responder porque no sólo no tenemos ni idea de cómo se desarrollarán los próximos meses, sino que nadie puede adivinar cómo reaccionarán los inversores y el público en general ante la pandemia a medida que vayamos conociendo más datos.

Incluso si se tiene un montón de liquidez en este momento, puede no parecer prudente invertir en el mercado, aunque las ganancias esperadas desde los niveles actuales sean mucho más atractivas de lo que eran recientemente. Como todos sabemos, a corto plazo comprar pronto es idéntico a estar equivocado.

Las caídas de los mercados pueden paralizarnos en varios frentes. Las bajadas de precios pueden hacer que las personas tomen decisiones equivocadas ante la volatilidad de los mercados y de sus emociones. A veces incluso las decisiones de inversión prudentes pueden parecer equivocadas desde una perspectiva financiera.

En el mundo de las inversiones, el espejo retrovisor es más transparente que el parabrisas. Sin duda, los eventos de las últimas semanas son preocupantes y están poniendo a prueba el temple de hasta el más desapasionado de los inversores. Ciertamente, nosotros tampoco somos inmunes al viaje de emociones en ascensor desde finales de la semana pasada, y no hemos dormido bien en los últimos días.

La volatilidad de los mercados se ha convertido en un pánico financiero que ha generado una gran huida de muchas clases de activos, provocando movimientos drásticos de precios raramente vistos en los últimos 100 años.

Los fundamentales suelen ser tradicionalmente los que determinan los suelos de mercado, pero como éstos aún no se han deteriorado seriamente, la mejora parece lejana.

Si bien la economía mundial se ha frenado claramente, todavía no hemos experimentado el alcance de los efectos de segundo y tercer orden del coronavirus en la economía, que son el subsiguiente empeoramiento de las pérdidas de empleo, inversión, impagos y confianza.

La gente está poniendo en precio un mal escenario. Por supuesto, no podemos decir peor que la realidad porque nadie sabe cuál será la realidad en términos de la enfermedad, su efecto en la economía, o el efecto final en el mercado de valores.

Pero no se asusten. Uno de los peores perjuicios para la generación de riqueza a largo plazo es la venta en pánico. Los inversores suelen correr a comprar en los picos de mercado por miedo a perderse las subidas, y venden en pánico en los suelos porque temen perder toda su inversión. Ninguna de las dos es una estrategia prudente.

Como inversores de valor tenemos una visión a largo plazo. Nuestro horizonte de inversión es de más de 5 años. A pesar del creciente número de personas infectadas y el preocupante número de muertes, creemos que el impacto del coronavirus disminuirá con el tiempo y que el virus será finalmente contenido. Actualmente se está dedicando una enorme cantidad de recursos a prevenir la propagación del virus y a desarrollar una vacuna.

Las claves del éxito para el futuro se pueden resumir en dos: 1) no entrar en pánico y 2) tener paciencia. La historia sugiere que los fundamentales se volverán positivos más despacio de lo que los inversores esperan, y esta demora históricamente lleva a que los inversores entren en pánico. Al inversor paciente y desapasionado se le presentará una excelente oportunidad de inversión, pero la clave es no entrar en pánico y ser muy paciente.

Como inversores de valor, sin importarnos el nudo en el estómago y esa sensación de querer salir corriendo en vez de luchar, vivimos para momentos como este. Estos son los días que ponen a prueba la capacidad de un inversor para vivir según el credo basado en el valor: comprar barato, vender caro, buscar calidad y valor con un descuento sobre su valor intrínseco estimado, ser paciente y mantener sus emociones bajo control.

¿Cuántos inversores desearían poder mantener sus emociones a un lado, seguir unos cuantos gráficos y comprar en el mercado a precios bajos? Incluso si tuvieras un indicador mágico, es muy poco probable que seas capaz de mantener tus emociones a

raya para apretar el gatillo. Los humanos son primates de manada social, una especie que evolucionó a lo largo del tiempo con la cooperación del grupo como estrategia de supervivencia. Estamos programados para no luchar contra la multitud, y es increíblemente incómodo hacerlo. Cuando llega el momento de comprar no querrás hacerlo.

Manteniendo la calma y buscando oportunidades de inversión, creemos que podemos ofrecer a nuestros socios inversores la mejor oportunidad de obtener un rendimiento superior al del mercado a largo plazo. Cuando invertimos, no nos preocupamos demasiado por el precio de las acciones; nos centramos en el estado del negocio.

Estos son tiempos inciertos e incómodos para todos los inversores. Encontramos reconfortante centrarnos en el valor de las empresas que poseemos en contraposición al precio actual. Las grandes distorsiones en los mercados financieros traen extraordinarias oportunidades de inversión, lo que significa que, en lugar de temer, tal vez deberíamos celebrar el doloroso proceso del auge y la caída. Estamos haciendo todo lo posible para aprovechar las excelentes oportunidades de inversión que se ofrecen y esperamos proporcionar excelentes rendimientos a raíz de esta crisis.

No pierdan de vista que, en los próximos años, alguien se sentará a la sombra porque ha plantado un árbol de inversión hoy.

### **El impacto económico del coronavirus**

El coronavirus amenaza con convertirse en una crisis económica profunda si no se controla a tiempo. Este es el temor que se está reflejando en los mercados bursátiles: que haya secuelas persistentes sobre el crecimiento de nuestras economías.

Ya hemos tenido un impacto negativo significativo en la actividad económica, daño que a buen seguro continuará. La cuestión que se plantea es cómo de negativo será este impacto, cuánto tiempo durará y, finalmente, cómo se comportará la economía después de que el virus se contenga.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) ya ha reducido su proyección de crecimiento mundial para 2020 al 2,4%, justo por debajo del umbral que utiliza para medir la recesión

mundial. Esta proyección supone que el pico de la epidemia de coronavirus en China se alcanza este trimestre y que los brotes en otros países son leves y están contenidos. La OCDE prevé que el crecimiento mundial podría bajar al 1,5% en 2020 si no se contiene el brote.

El coronavirus ha provocado un shock de oferta extraordinario en nuestras economías al decretarse cuarentenas en todo el mundo para tratar de romper su cadena de transmisión, como explica el economista Juan Ramón Rallo:

“La economía no produce nada porque no hay casi nadie produciendo. Las fábricas y las tiendas se mantienen cerradas salvo para los productos más básicos, de modo que la oferta se desploma.

Este brutal 'shock' de oferta puede, a su vez, reverberar en forma de un 'shock' de demanda. La altísima incertidumbre generada por el 'shock' de oferta tiende a disparar la demanda de liquidez entre familias y empresas para hacer frente a lo desconocido.

a parálisis de la actividad empresarial resultante del 'shock' de oferta y de demanda amenaza con degenerar en una crisis financiera. Si las empresas no producen, tampoco ingresan y, si no ingresan, no pueden hacer frente a sus pagos salvo por la liquidez que tuvieran atesorada. Es decir, las empresas se enfrentarán a serias dificultades para pagar los salarios a sus trabajadores (no digamos ya los dividendos a sus accionistas) o los vencimientos de deuda a sus acreedores (generalmente bancos). En otras palabras, el 'shock' de oferta y de demanda degeneraría en una crisis de liquidez que, además, adquiriría una dimensión internacional: si las cadenas de suministro son globales, las cadenas de pago también se vuelven globales y, por tanto, el 'shock' de oferta entre las empresas de un país puede terminar generando problemas de liquidez en las empresas de otros países.

Este tercer escenario sería, con mucha diferencia, el más preocupante: si los 'shocks' de oferta y de demanda pasaran rápido, la actividad empresarial podría reanudarse aceleradamente una vez superada la pandemia. Pero si se prolongan en el tiempo, entonces la crisis de liquidez será inevitable. En tal caso, podríamos enfrentarnos a

suspensiones de pago empresariales (con sus correspondientes liquidaciones y reestructuraciones) así como a una descapitalización del sistema financiero. Una réplica parcial de los sucesos que asolaron la economía mundial en 2008”.

Si bien los medios de comunicación se han centrado en la caída de los mercados de acciones, el mercado de bonos corporativos es clave porque es la principal fuente de financiación de muchas empresas. Una de las grandes preocupaciones es que la liquidez en el mercado de bonos corporativos se ha secado. Y los tipos de interés de los bonos corporativos se han incrementado considerablemente, especialmente para aquellos emisores de menor calidad. De cara al futuro, es probable que su acceso al crédito sea limitado.

El pánico en los mercados se ha debido a que los inversores han tenido que enfrentarse a la escala de la amenaza del coronavirus. Pero el pánico que todos nosotros sentimos no es en realidad una reacción a nueva información sobre el virus, sino al pánico social desencadenado por las órdenes de confinamiento impuestas en algunas ciudades y el cierre de las fronteras en todo el mundo. Sin embargo, estas acciones que inducen al pánico son lo que se necesita para que lleguemos al punto donde comienza a disminuir el número de nuevos casos lo más rápido posible.

No hay duda de que habrá un gran daño económico como resultado de este aislamiento. Sin embargo, habría aún más si se permitiera que el virus se extendiera. La clave para los inversores será tratar de dilucidar si el ritmo de nuevos casos puede reducirse lo suficientemente rápido como para que los cierres y otras órdenes de distanciamiento social puedan levantarse a tiempo para que el daño económico sea extraordinario, pero de corta duración.

Es casi seguro que el alcance del impacto en los próximos seis meses será lo suficientemente grande como para ser definido como una recesión. No estamos hablando de evitar una recesión, sólo de la posibilidad de que la recesión sea muy, muy aguda, pero de corta duración, y seguida de un rebote muy rápido.

Pero, por supuesto, los inversores también debemos aceptar siempre los peores

resultados se pueden producir. Podría ser que los EE.UU. y Europa no puedan controlar el coronavirus lo suficientemente pronto como para evitar que la economía entre en una recesión mayor y más prolongada. Este no es sólo un riesgo relacionado con el coronavirus, las recesiones severas y prolongadas son algo que ha sucedido múltiples veces durante el último siglo. Son experiencias terribles, pero cuando hablamos de la tasa de retorno a largo plazo de la renta variable de alrededor del 10%, ésta incluye las profundas recesiones que han ocurrido durante ese tiempo.

Sabemos que no podemos predecir lo que va a pasar con la economía. Los expertos médicos no pueden predecir lo que va a pasar con el coronavirus. No podemos saber si las medidas que se están tomando en el mundo causarán una dolorosa pero temporal contracción económica o una prolongada y severa recesión similar a la crisis financiera de 2008. Pero sí sabemos que, en este mismo punto de la caída durante la última recesión prolongada, los inversores que pudieron mantener sus acciones durante uno, dos, cinco o más años fueron generosamente recompensados con importantes rentabilidades. Hacerlo requirió que los inversores soportaran incluso más dolores de cabeza desde el punto en que nos encontramos hoy, pero el riesgo de un descenso repentino en el mercado de valores es un riesgo siempre presente, no uno que sea exclusivo de hoy.

Sin duda, las noticias pueden empeorar. Pero su capacidad de impactarnos disminuirá. Los datos sobre la economía de los EE.UU. no mejoraron al final de la crisis financiera. Pero las acciones dejaron de bajar cada vez que llegaban esas malas noticias. Se necesitó mucho dolor para llegar a ese punto, pero finalmente, la fatiga sobre las malas noticias se había asentado. Esto sucedió respecto a las potenciales amenazas terroristas a raíz de los atentados de 2001, ocurrió durante la crisis monetaria asiática de 1998, durante los impagos latinoamericanos de la misma época, durante el temor al Ébola de 2014 y ocurrirá ahora.

Es importante señalar que, desde una perspectiva empresarial, las empresas débiles pueden no superar este freno sin precedentes de la actividad económica que está afectando al mundo en estos momentos. Al mismo tiempo, el terreno de juego

competitivo en el que operan nuestras empresas estará patas arriba con muchos competidores heridos o incluso fuera del negocio. Es en estos periodos de trastorno económico donde las mejores empresas se sitúan en primera línea. Sus equipos de gestión aprovechan la oportunidad para volver a la acción, atendiendo las necesidades de sus clientes mientras otros competidores simplemente no pueden hacerlo. Es entonces cuando las grandes empresas brillan.

### La reacción de los mercados

A día de hoy, el S&P500 ha bajado un 29,2% desde su máximo, superando el umbral del -20% que se suele asociar a un mercado bajista. Los índices bursátiles de todo el mundo muestran un panorama similar.

Pero lo que es asombroso, sin embargo, es la velocidad a la que esto ha sucedido. Un desenlace de tales proporciones sólo ocurrió durante el Lunes Negro de 1987 y durante las primeras etapas de la Gran Depresión de 1929. En ninguno de estos casos anteriores el mercado había corregido tanto en un marco de tiempo tan corto desde un máximo histórico, como ha sido el caso este año.

Las correcciones de mercado pueden ocurrir por un gran número de razones, pero los períodos de recesión económica suelen producir algunas de las peores caídas del mercado de la historia.

En las últimas semanas, hemos visto una volatilidad significativa en todos los principales mercados de valores al empezarse a ver el impacto de la pandemia del coronavirus. Negocios han sido cerrados temporalmente, inversiones están siendo paralizadas, los empleados están trabajando desde sus casas, los supermercados están siendo vaciados por compradores en pánico y el clima de negocios se ha deteriorado considerablemente. Es comprensible que haya una sensación de pánico. Estos son tiempos sin precedentes.

Además, como el virus apareció por primera vez en China, ha golpeado a este país con especial dureza. Esto es crítico para la economía global, ya que China es ahora el mayor centro de fabricación del mundo y una importante fuente de materias primas. Creemos que definitivamente habrá un impacto en el crecimiento global. Si bien es difícil especular sobre una cifra exacta en este momento, a medida que la crisis

continúa desarrollándose en Europa y América del Norte, podría ser aún mayor.

El conflicto por la producción de petróleo entre Arabia Saudita y Rusia ha hecho que los precios del petróleo se desplomen, añadiendo una creciente preocupación a la propagación del coronavirus.

Esta es la primera vez que la economía global se ha visto golpeada por shocks de oferta simultáneos. Ambos están relacionados. El conflicto entre los productores de petróleo se originó por una caída en la demanda de petróleo causada por la propagación del coronavirus en todo el mundo y su impacto en la economía mundial.

Los mercados descuentan ahora que hemos alcanzado un punto de inflexión, con la economía mundial a las puertas de una recesión y que es necesario reevaluar las valoraciones para incluir una reducción del crecimiento económico y de los beneficios empresariales.

Pero las consecuencias del coronavirus y la caída de los precios del petróleo serán temporales, no permanentes. A este respecto, es claramente más fácil que los productores de petróleo lleguen a un compromiso que estabilice los precios que se detenga la propagación del coronavirus. Pero el virus será contenido en algún momento, con suerte a finales de la primavera o el verano.

Si bien los medios de comunicación proporcionan información útil, también pueden alimentar dos emociones en la toma de decisiones: el miedo y la codicia. Durante turbulencias de mercado, los inversores pueden tener la percepción errónea de que más información los hace mejores inversores. Esto no siempre es cierto. La sobreexposición a las noticias puede exacerbar las emociones y desencadenar acciones irracionales. Revisar las noticias un par de veces al día puede proporcionar toda la información que los inversores necesitan. Ver las noticias durante horas cada día probablemente sólo exacerbe las emociones, y eso tiende a perjudicar la toma de decisiones.

Las noticias sobre el coronavirus tienden a tener dos características: 1) presentan un escenario potencialmente aterrador, y 2) se han convertido en foco de atención de los medios de comunicación.

Esta combinación es un ingrediente fundamental para crear uno de los sesgos que destruyen riqueza. El sesgo de disponibilidad es la tendencia a sobrevalorar la probabilidad/impacto de los eventos que son más fáciles de recordar, es decir, que están psicológicamente "disponibles" para nosotros.

Es probable que los inversores no hayan estado expuestos al virus, pero sí a la cobertura de los medios de comunicación. Considere estos elementos: ¿la cobertura de la pandemia ha sido 1) reciente, 2) frecuente, 3) identificable, y 4) emocional? En este escenario, creemos que los inversores están bien servidos si revisan cómo los efectos emocionales de los movimientos del mercado a corto plazo pueden hacer que se cuestionen los planes que de otra manera serían sólidos, racionales y a largo plazo. Cuando los inversores entiendan los posibles efectos de destrucción de riqueza de este sesgo, esa comprensión puede ayudar a guiarlos para que se mantengan centrados en el largo plazo.

En resumen, el consejo de Warren Buffett, "Nuestro objetivo es más modesto: simplemente intentamos ser temerosos cuando los demás son codiciosos y ser codiciosos sólo cuando los demás son temerosos", ha demostrado su mérito a lo largo de su exitosa carrera.

Nada de lo que ocurra hoy, mañana o durante el resto de este año importará dentro de cinco años. Mirar los mercados diariamente te volverá loco y te robará el sueño. Y eso no mejorará nada.

### **El coronavirus como síntoma de la verdadera enfermedad**

No podemos ni debemos olvidar que el coronavirus sólo es el viento que está haciendo que el enorme castillo de naipes que llevamos años construyendo se venga abajo. Lo que está castigando a los mercados financieros es la debilidad estructural de las principales economías del mundo, no el virus, por mucho impacto económico que pueda llegar a tener.

Los bancos centrales de todo el mundo han puesto las semillas de esta crisis económica con sus políticas, durante más de un decenio, de tipos de interés ultra bajos y *quantitative easing*, que inyectaron cantidades masivas de liquidez en los mercados financieros. Esta

política monetaria sin precedentes hizo que las empresas se apalancaran más y se embarcaran en programas de recompras de acciones a escala masiva. Esto ha hecho inevitable una crisis económica. El coronavirus es simplemente la cerilla que encendió la mecha. Es sólo un detonante de la crisis.

La inflación de oferta monetaria y las tasas de interés ultra bajas también han ayudado a permitir déficits de billones de dólares y a disparar las deudas gubernamentales. Ha alentado a las empresas a emitir más bonos, y a los inversores individuales a no ahorrar o invertir en activos seguros y a poner su dinero en acciones de mayor riesgo porque no pueden ganar obtener intereses de depósitos bancarios o dividendos de las empresas más seguras. Cualquier economista debería reconocer que todos estos efectos son malos para la economía. Es como decir que necesitamos propagar el coronavirus a más personas para detener la pandemia.

Esperemos que esta vez no se malgaste una nueva crisis. Si esta sirve para que los bancos centrales dejen de intervenir en la economía y se realicen los ajustes que se debieron hacer en 2008, quizás este sufrimiento en el corto plazo nos lleve a un futuro mejor.

¿Por qué algunos cisnes negros, como los dos actuales (coronavirus y crisis petrolera), tienen una influencia desmesurada en los mercados mientras otros no tienen ningún efecto significativo? La respuesta es que los fundamentales importan más que los cisnes negros. Cuando los fundamentales están mejorando, un cisne negro se convierte en una distracción de corto plazo. La fuerza de la mejora de los fundamentales supera el impacto negativo del cisne negro. Sin embargo, un cisne negro es el centro de atención cuando los fundamentales se deterioran.

Los mercados bajistas pasan por varias etapas. Primero, los inversores creen que la caída del mercado es temporal ("todo irá bien", "el mercado mirará más allá de las malas noticias", "el mercado ya ha descontado las malas noticias"). En segundo lugar, los inversores se sorprenden por la realidad de la recesión ("es peor de lo que nadie podría haber pensado"). Finalmente, los inversores se resignan a la situación ("nunca terminará"). Parece que estamos en

la primera etapa, quizás incluso en la segunda.

### Conclusiones

Las preguntas que recibimos, en líneas generales, caen en dos grandes categorías: "¿cuándo debo comprar?" y "¿es demasiado tarde para vender?" Estas preguntas muestran que los inversores están cometiendo los mismos errores comunes que siempre han cometido una vez más.

Si usted vende ahora, está cristalizando una gran pérdida en sus acciones y otros activos de riesgo. Nadie puede saber si los mercados subirán o bajarán a partir de hoy, pero definitivamente realizará las pérdidas y no estará en el mercado durante un tiempo. Y esto significará inevitablemente que se perderá el suelo del mercado y volverá al mercado en una etapa en la que gran parte de la recuperación ya habrá pasado.

La pregunta en la mente de todos ahora es qué va a pasar después. ¿se recuperará el mercado relativamente rápido una vez que los casos de coronavirus dejen de aumentar y se aclare el alcance del brote? Es difícil de creer que eso pueda suceder ahora mismo, pero es notable que eso es exactamente lo que sucedió en China una vez que los nuevos casos dejaron de aumentar y antes de que los inversores comprendieran que el brote viral afectaría al resto de economías mundiales.

El hecho es que hoy en día no sabemos cuándo los EE.UU. y Europa tendrán inflexiones similares y los nuevos casos comenzarán a disminuir. Lo bueno es que las dramáticas acciones tomadas esta semana en los EE.UU. y Europa son el comienzo de lo que se necesita para tener los nuevos casos bajo control lo más rápido posible.

Hacer lo correcto no suele ser fácil. Esto es tan cierto en la inversión como en muchos otros aspectos de la vida. Si usted buscara los consejos de inversión de algunas de las grandes personalidades del pasado, uno de los temas comunes sería seguramente tomar una posición opuesta al mercado.

Sir John Templeton señaló: *"Es imposible generar un rendimiento superior a menos que hagas algo diferente de la mayoría. Si compras los mismos valores que todos los demás compran, tendrás los mismos resultados que todos los demás"*. Y John Maynard Keynes observó: *"El principio central de la inversión*

*es ir en contra de la opinión general sobre la base de que, si todos están de acuerdo sobre sus méritos, la inversión es inevitablemente demasiado cara y por lo tanto poco atractiva"*.

Las leyendas de la inversión del pasado nos instan a atrevernos a ser diferentes. Sin embargo, un consejo así, aunque sea simple, no es fácil de aplicar. Tanto la naturaleza humana como el imperativo institucional nos obligan a querer comportarnos como los demás. Los seres humanos son (generalmente al menos) una especie social. Como muchas especies sociales reconocemos implícitamente que se está más abrigado y seguro en medio de la manada.

El cerebro humano tiene tanto factores de empuje (el dolor de hacer algo diferente) como de atracción (el deseo de pertenecer) que lo mueven hacia la conformidad. Tomar el camino contrario es potencialmente similar a tener un brazo roto de forma regular.

Tanto la naturaleza humana como nuestra estructura institucional nos llevan a parecer y comportarnos como todos los demás. Sin embargo, la clave para un gran retorno de las inversiones a largo plazo reside en superar estos obstáculos y atreverse a ser diferente.

No sólo es probable que hacer algo diferente te lleve a sentir algo cercano al dolor físico, sino que también es muy probable que te despidan. No es de extrañar que tan pocos se atrevan a ser diferentes.

Como dijo Seth Klarman: *"Aunque siempre es tentador tratar de hacer market timing y esperar a que se llegue al fondo (como si fuera obvio cuando llegua), tal estrategia ha demostrado a lo largo de los años ser profundamente deficiente. Históricamente, poco volumen se cruza en el suelo de mercado o en el camino de vuelta y la competencia de otros compradores será mucho mayor cuando los mercados se asienten y la economía comience a recuperarse. Además, la recuperación de los precios desde el suelo puede ser muy rápida. Por lo tanto, un inversor debe poner el dinero a trabajar en medio de las turbulencias de un mercado bajista, sabiendo que las cosas probablemente empeorarán antes de mejorar."*