

Barcelona, 28 de Febrero de 2020

Estimado partícipe:

El coronavirus Covid-19 es un tema del que se llevaba hablando desde mediados-finales de enero y los mercados habían convivido razonablemente bien con las noticias que iban apareciendo. Es a partir de su irrupción en países fuera de China, donde han aumentado los contagios en los días recientes, como Corea del Sur, Japón, el norte de Italia o ahora Estados Unidos, cuando ha alcanzado una dimensión mediática extraordinaria provocando un fuerte impacto en las bolsas con descensos cercanos al 15% desde los niveles de la semana pasada.

Analizando procesos similares vividos en recientes años, como el SARS en el 2003 o la gripe aviar en el 2009, observamos que, tras un período de escepticismo inicial, pasamos a otra fase en la que todo se centra en las noticias provenientes del virus y en las que se producen fuertes bajadas de los mercados. Esta sería la que estamos viviendo en la actualidad. Posteriormente, cuando el pánico del corto plazo no consigue deteriorar de manera consistente la dinámica de la economía, la visión a medio-largo plazo vuelve a normalizarse y las valoraciones se recomponen.

La solución pasa indudablemente por encontrar la vacuna, pero a nivel económico el impacto en el corto plazo es evidente: sector turismo, paralización de fábricas, falta de suministros, retención de personas... Nos encontramos ante un problema de oferta, no de la necesidad de dinamizar la demanda. Lo más importante ahora es restaurar el proceso productivo porque la demanda no se ha alterado. Afectará lógicamente al PIB mundial del primer trimestre de manera importante, pero la economía, una vez encontrada la vacuna, retomará su paso.

Sin embargo, estamos viviendo momentos de pánico en las bolsas a lo largo de los últimos días, de los peores momentos similares al Brexit o al invierno de 2015 a 2016. Los mercados en esta mañana continúan con caídas adicionales sobre mínimos. Pero ahora se necesitan nervios de acero y estómago. El pánico es un mal compañero inversor y optamos por la prudencia. La probable intervención de los Bancos Centrales favorecería la estabilización de los mercados financieros. A nivel de gestión hemos decidido mantener las posiciones actuales optimizando pequeños cambios a favor de valores que veníamos siguiendo y que no llegaban a valoraciones atractivas. Nuestro objetivo es primar estrategias de calidad que, en la medida de lo posible, sean resilientes en caso de que empeoren las condiciones de mercado. Vender ahora supone materializar pérdidas y asumir que los mercados no se pueden ya recuperar jamás.

Estos días estamos oyendo muchas especulaciones sobre cómo afectará el coronavirus, pero en medio de este pánico de pandemia no queremos precipitarnos en calibrar el impacto definitivo hasta que no se haya estabilizado la situación, tanto informativa como de tratamiento. No disponemos de suficiente visibilidad para evaluar las implicaciones definitivas del coronavirus, y sobre si se ha exagerado su impacto sobre el crecimiento mundial. Lo que sí tenemos claro es que se ha producido una sobreventa extrema que vendrá acompañada de un rebote fuerte.

Como siempre, quedamos a su disposición para resolver cualquier duda o comentario.

Atentamente,

Kai Torrella Fajas
Consejero Delegado