



Tanteando las aguas

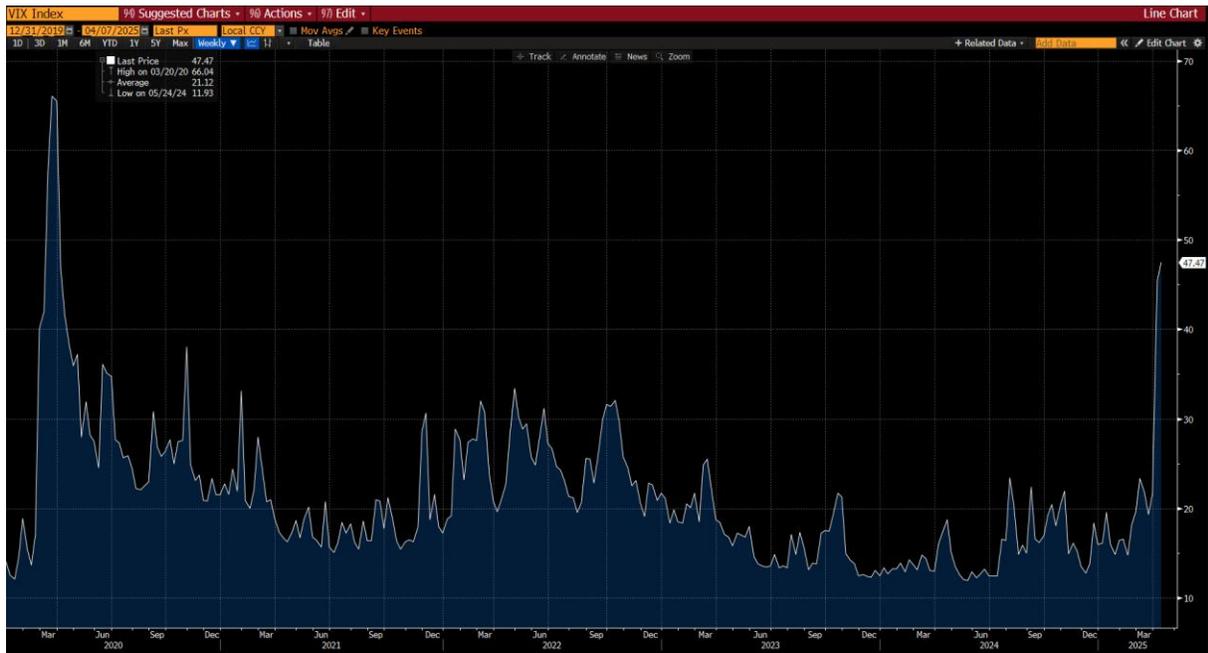
Despliegue de efectivo: un plan para aprovechar las oportunidades del mercado

Uno de los desafíos perennes en la gestión de carteras no es solo mantener efectivo, sino saber cuándo ponerlo a trabajar. El efectivo es una opción, no una respuesta. En condiciones normales, mantener efectivo tiene un costo de oportunidad visible. Pero en el mercado actual, la flexibilidad para poner dinero a trabajar puede ser una ventaja crítica, siempre que tengamos un plan para cuándo y cómo hacerlo.

En lugar de basarnos en intuiciones o desencadenantes arbitrarios, nos inclinamos por un enfoque triangular que combina tres indicadores distintos: sentimientos extremos, múltiplos de valoración y precios que reflejen una recesión. Estas tres señales, utilizadas en combinación, aumentan las probabilidades de poner a trabajar el efectivo en los puntos de máxima oportunidad y mínimo arrepentimiento.

Signos de pánico: Capitulación del sentimiento y el posicionamiento

Los mínimos del mercado rara vez son eventos educados. Llegan con el inconfundible aroma del pánico: picos de volatilidad, encuestas a inversores empapadas de pesimismo y datos de posicionamiento que muestran una aversión extrema al riesgo. Nuestra primera señal proviene de indicadores como el VIX, que en momentos de pánico funciona menos como una medida de volatilidad y más como un barómetro del miedo.

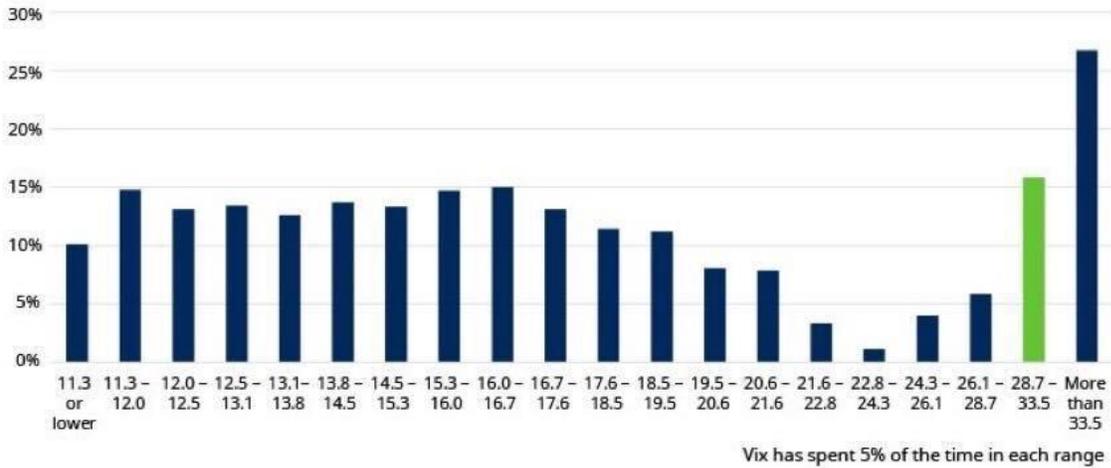


La relación del VIX con los rendimientos futuros ofrece una ilustración convincente de las señales contrarias en funcionamiento. Como muestran los datos de Schroders, cuando el VIX alcanza niveles elevados por encima de 28, especialmente cuando supera los 33, las rentabilidades posteriores del S&P 500 a 12 meses han sido históricamente excepcionales. Este patrón es intuitivo: los picos de volatilidad suelen coincidir con ventas de capitulación y con la máxima incertidumbre.

¹ Gráfico proporcionado por la base de datos Bloomberg.

Markets have performed well when the Vix has been around the current level of 30, or higher

Next 12-month return for S&P 500, based on different starting Vix levels



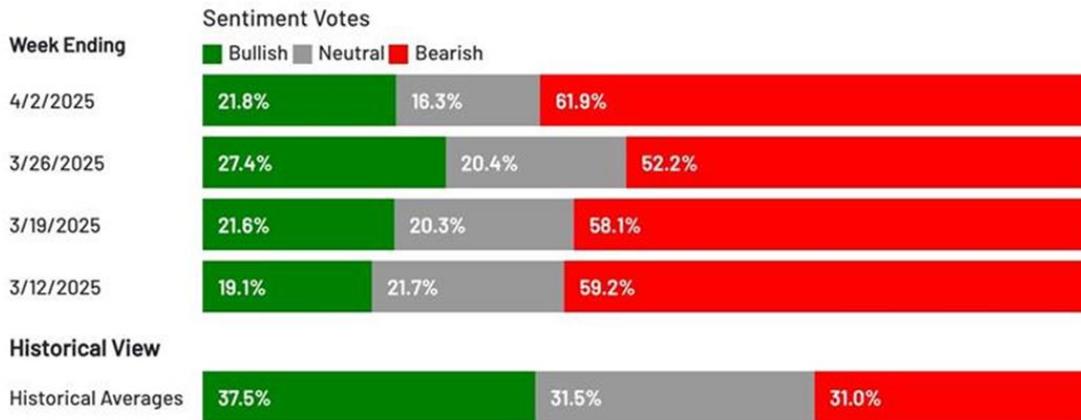
2

Lo que es notable aquí no es solo la magnitud de los rendimientos después de los períodos de VIX alto, sino la consistencia de la relación. Los datos demuestran una correlación generalmente inversa entre la volatilidad y el rendimiento futuro en todo el espectro. Cuando los mercados descuentan calma (VIX por debajo de 15), los rendimientos a futuro tienden hacia el promedio. Pero cuando el miedo domina los precios (VIX por encima de 28), el conjunto de oportunidades potenciales se expande significativamente.

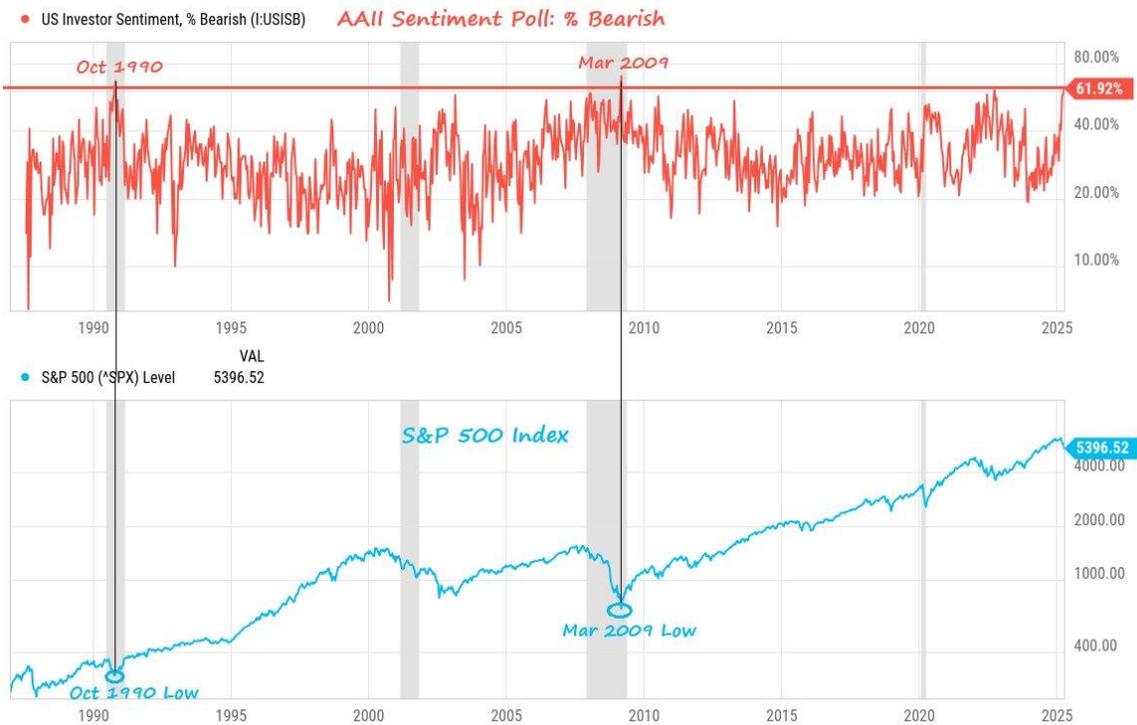
Como complemento a esto, las encuestas de sentimiento de los inversores de AAI tienden a aumentar su pesimismo mucho después de que las caídas del mercado se hayan afianzado. Del mismo modo, las encuestas de posicionamiento de los gestores de fondos revelan cuándo los profesionales ya han reducido el riesgo de forma agresiva. El objetivo es simple: esperar señales de que el pánico ha hecho su trabajo. Si el miedo es un recurso finito, estos indicadores nos ayudan a decirnos cuándo el mercado ha agotado su oferta.

² Gráfico proporcionado por Schroders

What Direction Do AAll Members Feel The Stock Market Will Be In The Next 6 Months?



3



4

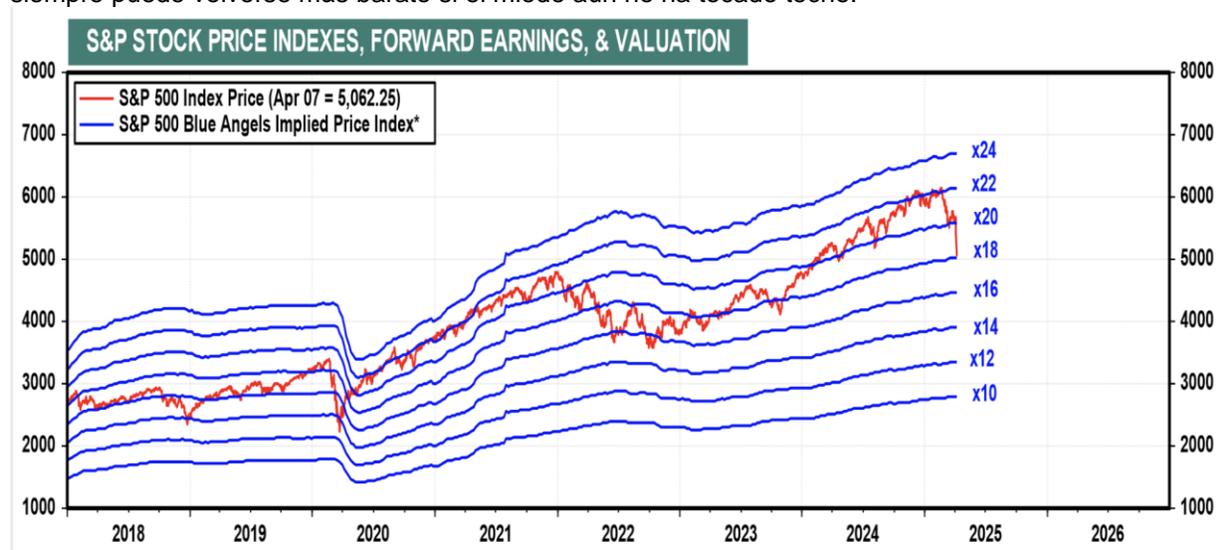
Múltiplos descontados vs. promedios a largo plazo

Mientras que el sentimiento nos habla del flujo, la valoración nos habla del precio. Nuestro segundo indicador examina los múltiplos P/G a futuro vigentes frente a sus promedios a largo plazo. En el entorno actual, estamos atentos al momento en que los precios se desvinculen de los fundamentales y los múltiplos se compriman por debajo de las normas históricas.

³ Gráfico proporcionado por AAll

⁴ Gráfico proporcionado por Creative Planning, YCharts

No se trata de adivinar cuando el mercado toca fondo; Se trata de reconocer cuándo el mercado deja de descontar el optimismo de cualquier tipo. Al anclarnos en los historiales de valoración a largo plazo, obtenemos contexto para determinar si la venta masiva actual ha reseteado significativamente las expectativas. Es importante destacar que este indicador funciona mejor junto con el sentimiento: lo barato siempre puede volverse más barato si el miedo aún no ha tocado techo.



El gráfico anterior revela una idea crucial: el mercado suele encontrar el equilibrio los múltiplos cercanos a 15 durante los períodos de incertidumbre. Estos niveles representan el descuento al que los inversores han vuelto a comprometerse históricamente después de una revalorización significativa del riesgo.

Múltiplos en pisos de mercado recesivo

Nuestro último indicador es el más severo: ¿están los mercados descontando no solo una contracción de los múltiplos, sino un deterioro real de los beneficios consistente con una recesión? No todas las ventas masivas coinciden con una recesión, pero cuando convergen tanto la compresión de la valoración como la contracción de los beneficios, llegamos a la zona de máxima oportunidad.

		Current '25 ESP Est (+9% y/y)	EPS y/y 5%	EPS y/y -5%	EPS y/y -10%
		269	259	234	222
Multiple on 2/19/25	22	5918	5698	5148	4884
5 Year avg	20	5380	5180	4680	4440
10 Year Avg	18	4842	4662	4212	3996
2022 Low	15	4035	3885	3510	3330
2018 Low	14	3766	3626	3276	3108

Esta matriz de sensibilidad a los beneficios ilustra este punto. Utilizando el múltiplo de 22x de enero, incluso un escenario de ganancias recesiva de USD 220 implicaría solo una caída del 13% desde los niveles actuales. Sin embargo, los promedios históricos sugieren ajustes más sustanciales. A múltiplos históricos de nivel de recesión (16-18x), este mismo deterioro de los beneficios impulsaría caídas del 29-37%.

Con las estimaciones de crecimiento de los beneficios del S&P 500 ya reducidas del +15% al +9% para todo el año, debemos preguntarnos si las estimaciones de consenso siguen siendo demasiado optimistas

⁵ Gráfico proporcionado por Yardeni Research

⁶ Datos proporcionados por la base de datos Bloomberg.

para un verdadero escenario de recesión. Cuando los mercados finalmente descuentan tanto la compresión de múltiplos como el deterioro de los beneficios (las zonas rojas), encontramos el punto óptimo para desplegar efectivo.

Conclusión

Ningún indicador funciona de forma aislada. Pero cuando estos tres convergen en el mercado actual (la volatilidad se dispara junto con un sentimiento bajista extremo, los múltiplos se comprimen muy por debajo de los promedios a largo plazo y los precios reflejan un deterioro genuino de las ganancias), el balance de probabilidades cambia decisivamente a favor de la acción.

Este enfoque disciplinado para el despliegue de efectivo es estructurado, históricamente fundamentado y diseñado específicamente para navegar por el entorno actual. Como siempre, lo difícil es no conocer las señales. Es confiar en ellas en tiempo real.

DIVULGACIONES LEGALES IMPORTANTES

LOS DATOS ACTUALES DEL MERCADO SON A PARTIR DEL 04/07/2025. LAS OPINIONES Y PREDICCIONES SON A PARTIR DEL 04/07/2025 Y ESTÁN SUJETAS A CAMBIOS EN CUALQUIER MOMENTO EN FUNCIÓN DE LAS CONDICIONES DEL MERCADO Y OTRAS CONDICIONES. NO SE PUEDEN GARANTIZAR PREDICCIONES NI PRONÓSTICOS. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO SE HA OBTENIDO DE FUENTES CONSIDERADAS CONFIABLES, PERO NO ESTÁ GARANTIZADA.

ESTA PRESENTACIÓN (LA "PRESENTACIÓN") HA SIDO PREPARADA ÚNICAMENTE CON FINES INFORMATIVOS Y NO PRETENDE SER UNA OFERTA O SOLICITUD Y SE PROPORCIONA ÚNICAMENTE PARA USO DE LOS CLIENTES Y POSIBLES CLIENTES AL CONSIDERAR A GFG CAPITAL, LLC ("GFG CAPITAL" O LA "COMPAÑÍA") COMO SU ASESOR DE INVERSIONES. NO UTILICE LO ANTERIOR COMO ÚNICA BASE DE SUS DECISIONES DE INVERSIÓN. SIN EMBARGO, GFG CAPITAL NO ASUME NINGUNA RESPONSABILIDAD POR CUALQUIER INEXACTITUD. LAS OPINIONES CONTENIDAS EN ESTE DOCUMENTO NO SON RECOMENDACIONES.

ESTE MATERIAL NO CONSTITUYE UNA RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR O VENDER NINGÚN VALOR ESPECÍFICO, EL RENDIMIENTO PASADO NO ES INDICATIVO DE RESULTADOS FUTUROS. INVERTIR IMPLICA UN RIESGO, INCLUIDA LA POSIBLE PÉRDIDA DE UNA INVERSIÓN PRINCIPAL.

EL RENDIMIENTO DEL ÍNDICE SE PRESENTA ÚNICAMENTE CON FINES ILUSTRATIVOS. LA INVERSIÓN DIRECTA NO SE PUEDE CONVERTIR EN UN ÍNDICE. LA INVERSIÓN EN RENTA VARIABLE IMPLICA MÁS RIESGO QUE OTROS VALORES Y PUEDE TENER EL POTENCIAL DE OBTENER MAYORES RENDIMIENTOS Y MAYORES PÉRDIDAS. LOS BONOS TIENEN RIESGO DE TASA DE INTERÉS Y RIESGO DE CRÉDITO. A MEDIDA QUE AUMENTAN LAS TASAS DE INTERÉS, LOS PRECIOS DE LOS BONOS EXISTENTES CAEN Y PUEDEN HACER QUE EL VALOR DE UNA INVERSIÓN DISMINUYA. LOS CAMBIOS EN LAS TASAS DE INTERÉS GENERALMENTE TIENEN UN MAYOR EFECTO EN LOS BONOS CON VENCIMIENTOS MÁS LARGOS QUE EN AQUELLOS CON VENCIMIENTOS MÁS CORTOS. EL RIESGO DE CRÉDITO SE REFIERE A LA POSIBILIDAD DE QUE EL EMISOR DEL BONO NO PUEDA REALIZAR PAGOS DE CAPITAL Y/O INTERESES.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO HA SIDO PREPARADA PARA AYUDAR A LAS PARTES INTERESADAS A REALIZAR SU PROPIA EVALUACIÓN DE GFG CAPITAL Y NO PRETENDE CONTENER TODA LA INFORMACIÓN QUE UN POSIBLE CLIENTE PUEDA DESEAR. EN TODOS LOS CASOS, LAS PARTES INTERESADAS DEBEN LLEVAR A CABO SU PROPIA INVESTIGACIÓN Y ANÁLISIS DE GFG CAPITAL Y LOS DATOS EXPUESTOS EN ESTA PRESENTACIÓN. PARA OBTENER UNA DESCRIPCIÓN COMPLETA DE LOS SERVICIOS DE ASESORAMIENTO Y LAS TARIFAS DE GFG CAPITAL, CONSULTE NUESTRO FOLLETO DE DIVULGACIÓN DEL FORMULARIO ADV PARTE 2 DISPONIBLE A PEDIDO O EN EL SIGUIENTE SITIO WEB: [HTTP://WWW.ADVISERINFO.SEC.GOV/](http://www.adviserinfo.sec.gov/).

TODAS LAS COMUNICACIONES, CONSULTAS Y SOLICITUDES DE INFORMACIÓN RELACIONADAS CON ESTA PRESENTACIÓN DEBEN DIRIGIRSE A GFG CAPITAL AL 305-810-6500.