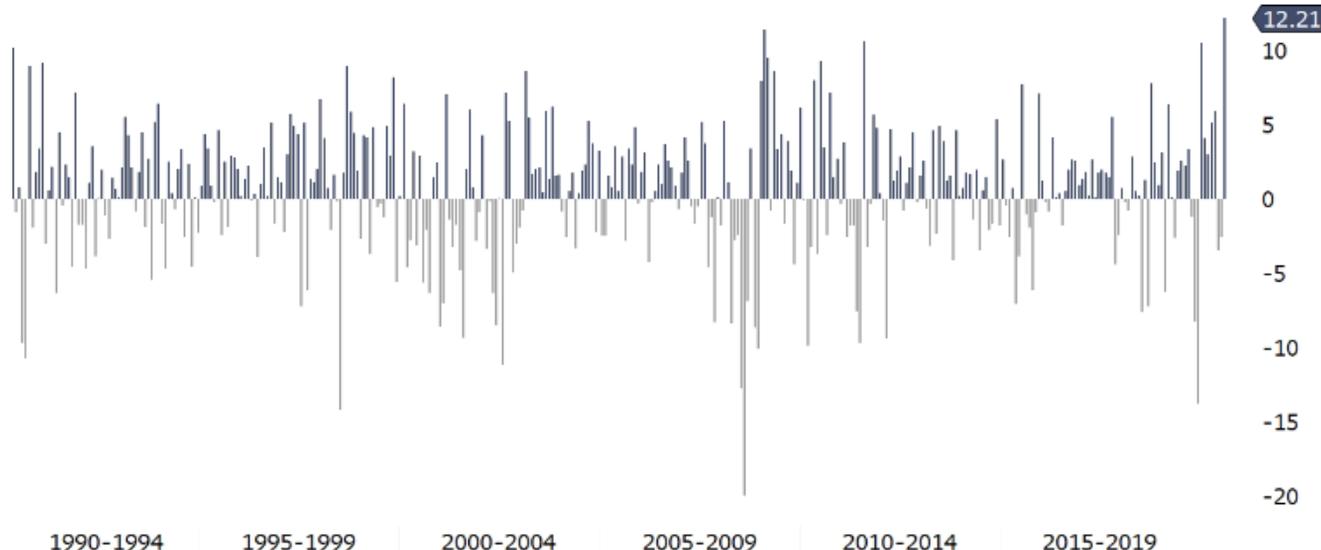


Punto de inflexión



En noviembre, el Índice MSCI ACWI (All Country World Index) el cual representa el comportamiento de las acciones a nivel global alcanzó su mayor valorización mensual de su historia, 12.2%, impulsado principalmente por los anuncios de las vacunas y un resultado electoral favorable en Estados Unidos.

Fuente: Bloomberg.

Visión económica

- El mes de noviembre inició con un alto grado de volatilidad. El VIX alcanzó los 37 puntos impulsado por las reñidas elecciones presidenciales de Estados Unidos. En ellas, Joe Biden fue declarado ganador, sin embargo, Trump ejerció presión con alegaciones de un posible fraude por parte de los demócratas. Con el transcurso de los días, estas fueron perdiendo fuerza por falta de evidencias contundentes.
- El presidente electo, Joe Biden, anunció algunos nominados para integrar su gabinete una vez tome posesión el próximo 20 de enero. Entre ellos se encuentra la ex-presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen. Su selección como la nueva secretaria del Tesoro ha sido bien recibida debido a su buena gestión previa y su disposición a mayores estímulos para impulsar la economía del país.
- Los casos de coronavirus continuaron acelerándose en noviembre, sin embargo, este mes podría ser recordado como el punto de inflexión de la pandemia. Las vacunas desarrolladas por Pfizer/BioNTech, Moderna y AstraZeneca han obtenido resultados positivos de su última etapa de desarrollo mostrando una eficacia superior a la requerida por la FDA, un evento que aceleró el apetito por activos de riesgo. En los próximos días solicitarán autorización para uso de emergencia y así iniciar el proceso de vacunación.
- Para este mismo periodo, los principales índices de EE.UU., el Dow Jones, Nasdaq 100 y S&P 500 obtuvieron ganancias de 11.8%, 11.1% y 10.7%, respectivamente.

Renta fija

- Las notas del tesoro a 10 años en EE.UU se relativamente estables frente al fin de octubre, finalizando con un rendimiento en 0.85%, sin embargo, durante el mes llegaron a tocar su punto más alto desde marzo en de 0.97%.
- Los bonos de alto rendimiento en EE.UU. ganaron 4.0% durante noviembre, mientras que los bonos de mercados emergentes 3.7%.

Otros activos y cambios sugeridos

- El oro cerró noviembre con una caída de 5.5%, alcanzando niveles mínimos desde hace cinco meses impulsado por toma de ganancias y rotación a activos de riesgo como las acciones.
- La debilidad del dólar se acentuó en el mes. El índice DXY, que representa el comportamiento del billete verde frente a las monedas de sus principales socios comerciales, cayó 2.4%. En esta ocasión, las monedas de mercados emergentes participaron de la fiesta, donde las dos más apreciadas frente al dólar fueron el peso colombiano y el real brasilero con 7.5% y 7.2% en el mes, respectivamente.
- Los referenciales del petróleo, el WTI y el Brent, ganaron 25% en el mes y dejaron en evidencia que la recuperación económica sigue su senda y la demanda de crudo es cada vez más evidente.

Renta variable

- Las acciones globales medidas a través del MSCI ACWI, presentaron una valorización incluyendo dividendos de 12.2% en el mes, dejando atrás las pérdidas vistas en octubre. Mientras que el índice MSCI Emerging Markets, el MSCI Europa ex-UK y el Topix (Japón) obtuvieron retornos de 9.3%, 14.2% y 11.1%, respectivamente.

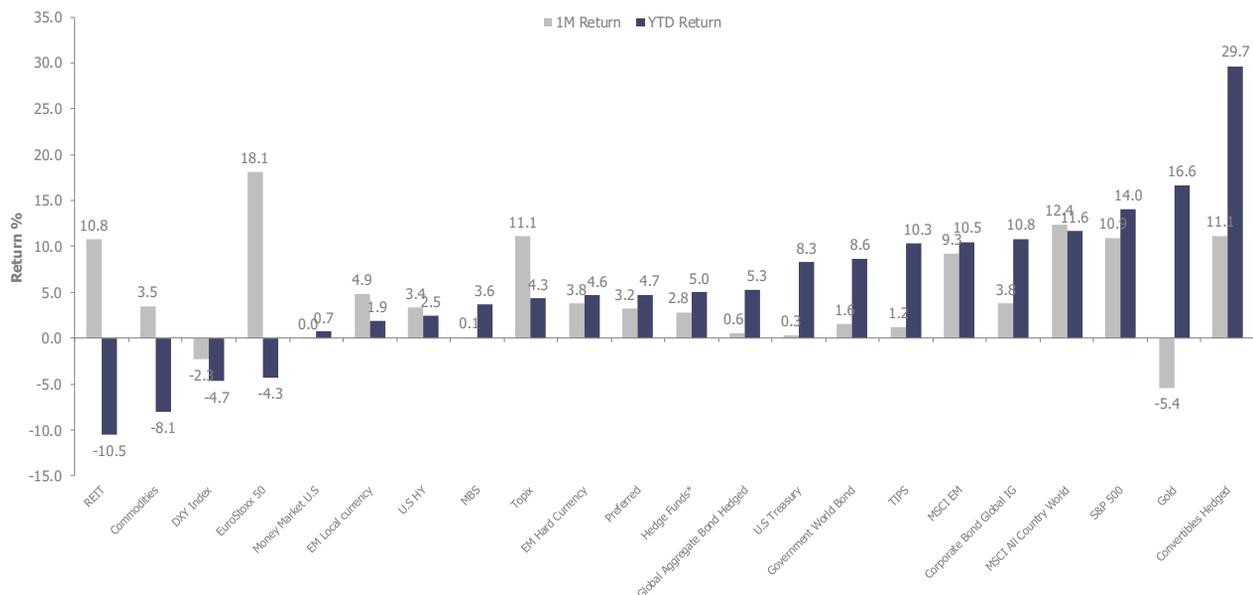
TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

Este documento ha sido elaborado por In On Capital, S.A. ENTIDAD REGULADA Y SUPERVISADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ, con licencia para operar como Casa de Valores No. SMV 296-2014. Este Informe es proporcionado a nuestros clientes a través de nuestro sitio web (www.inoncapital.com); vía email, a través de persona autorizada y debidamente identificado; y/o a través de nuestra plataforma, de uso exclusivo de clientes. Indistintamente reciba este informe, directa o indirectamente, de los medios previstos por In On Capital, S.A., inmediatamente acepta y asume los TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES a éstos. Acepta que no podrá copiar, reproducir, corregir, alterar, editar, distribuir o redistribuir a terceras personas, ni realizar ninguna explotación comercial, salvo que medie una autorización expresa de In On Capital, S.A. Este documento está elaborado dentro del marco legal de la jurisdicción que regula a In On Capital, S.A. y no está supuestamente a contravenir las regulaciones de otras jurisdicciones. Este informe es una comunicación general y su finalidad es de carácter formativo. No es una publicidad, tampoco constituye una oferta para comprar o vender algún valor, tampoco es una sugerencia o una asesoría de inversión. Todas las opiniones, análisis, precios u otra información contenidos en este documento se proporcionan como un comentario general de mercado y no constituyen asesoramiento de inversión. En virtud de la naturaleza de este informe, In On Capital no asumirá ninguna responsabilidad por el deterioro, pérdidas o daños, incluidos entre otros, pérdidas de utilidades, que puedan derivarse, directamente o indirectamente, al uso o la dependencia de la información que reposa en este informe.

Visión por tipo de activo

| Clase de Activo | | Visión | Comentarios |
|-----------------|----------------------|--------|---|
| Renta Variable | Norte América | — | Aunque las valoraciones aún permanecen altas teniendo en cuenta las utilidades esperadas para 2020, la recuperación para 2021 podrían ajustarlas. Se sugiere una estrategia barbell, mezcla entre crecimiento y sectores. La perspectiva económica de la región ha mejorado gracias a los estímulos fiscales y monetarios. Sin embargo, la segunda ola de contagios podría ser un viento en contra, la recuperación se ha desacelerado. |
| | Europa | — | En terminos relativos, la renta variable emergente ofrece un mayor potencial de valorización a precios razonables. En especial Asia emergente, donde el crecimiento económico ha continuado a pesar de la pandemia. |
| | Mercados Emergentes | ^ | Valoraciones atractivas, con potencial ante un escenario de recuperación global. Sin embargo, recomendamos tener coberturas de moneda por la reciente apreciación del yen. |
| | Japón | — | Preferimos títulos soberanos indexados a la inflación (TIIPS) ante el aumento de las expectativas de inflación. Adicionalmente, la recuperación y la masiva inyección de liquidez podrían acelerar este proceso. |
| Renta Fija | Deuda soberana | — | La presencia de un comprador final como la Reserva Federal, reduce los riesgos de liquidez. Sin embargo, se sugiere tener exposición con gestión activa que detecte empresas con balances sólidos. |
| | Grado de Inversión | — | Los diferenciales de crédito se encuentran estrechos aunque aún ofrecen un retorno relativo atractivo en un entorno de tasas cero. Sin embargo, ante incertidumbre y posibles problemas de solvencia es importante una |
| | Alto rendimiento | — | En tiempos de recesión se sugiere mantener calidad en los portafolios, por lo tanto este tipo de activos no es conveniente en entornos de incertidumbre. |
| | Deuda subordinada | ∨ | La renta fija flexible ha sido una buena fuente de retorno. Ante un entorno de recuperación económica podría ajustarse bien ante escenarios desfavorables para la renta fija como el aumento de las tasas nominales. |
| | Flexible | ^ | Esta clase de activo es atractiva en el momento actual porque participa parcialmente de las valorizaciones en las acciones y ofrece un menor riesgo de caída por su naturaleza híbrida. |
| | Bonos Convertibles | ^ | El panorama para los mercados emergentes ha mejorado. Sin embargo, la capacidad de reacción de todos los países no es la misma. Por lo tanto, la recuperación puede ser más lenta y frágil. No obstante los diferenciales de |
| | Mercados Emergentes | — | Debido al momento de ciclo que nos encontramos, consideramos que se deben seleccionar estrategias puntuales de fondos de cobertura que event driven. |
| Alternativos | Fondos de cobertura | — | Los REIT's han sido bastante castigados en esta crisis, en especial aquellos con exposición al sector comercial y de oficinas la cual se sugiere evitar. Otros segmentos se han visto fortalecidos como la parte residencial e industrial. |
| | Sector Inmobiliario | — | Las perspectivas de bajas tasas de interés favorece inversiones en metales preciosos como almacenadores de valor, en especial el oro. Mientras que la recuperación en especial de china podría sostener el precio de las materias |
| | Materias Prima/Otros | — | Recomendamos sobreponderar la deuda privada. Esta clase de activo provee excelentes beneficios de diversificación, retornos atractivos con muy baja volatilidad y sin correlación con los mercados tradicionales. |
| | Deuda privada | ^ | |

Retorno de activos



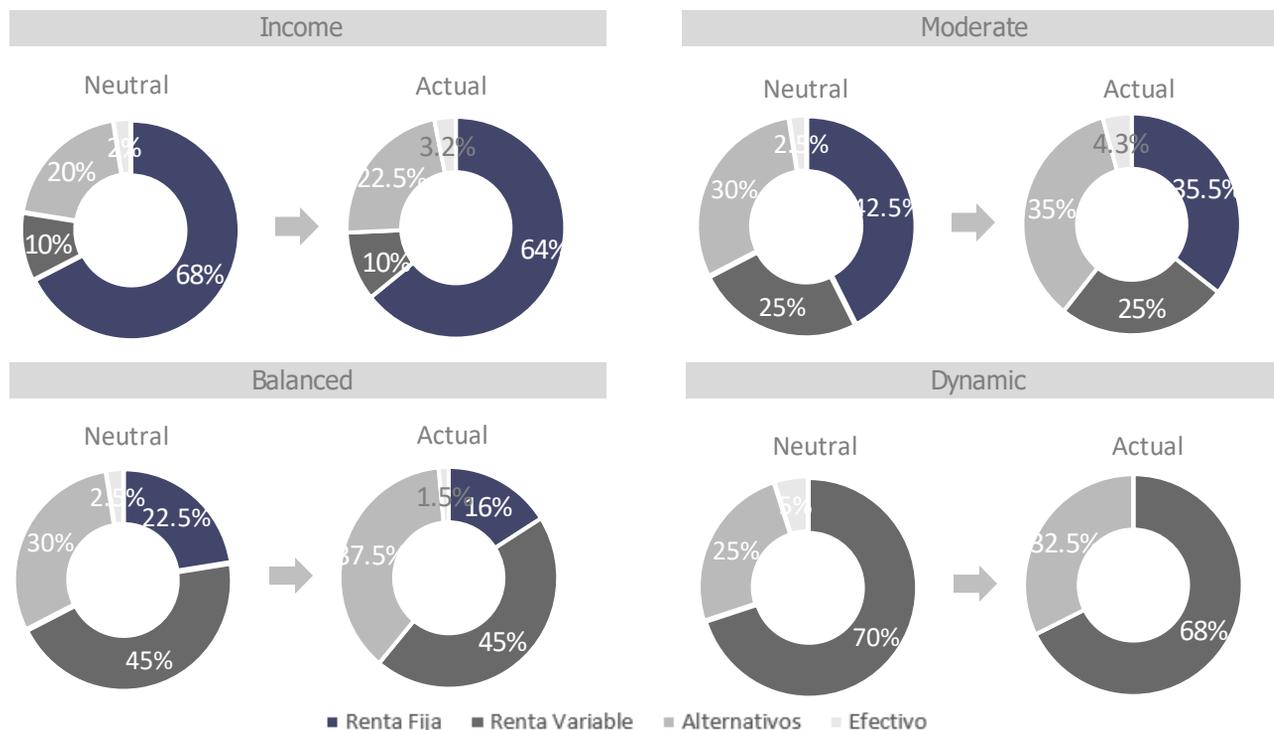
Fuente: Bloomberg, Activos medidos a través de: Global Aggregate Bond = Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Hedged, Corporate Bond Global IG = iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF, EM Hard Currency = J.P. Morgan EMBI Global Total Return Index, EM Local Currency = J.P. Morgan Government Bond Index Emerging Markets Global, Government World Bond = FTSE World Government Bond Index (WGBI) USD, U.S HY = HYG US Equity, TIIPS = Bloomberg Barclays US Govt Inflation Linked Bonds Total Return Index, U.S Treasury = Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Money Market U.S = ICE BofAML US Treasury Bill Index, MBS = Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged USD, Preferred = PowerShares Preferred Shares UCITS ETF, Convertibles = Bloomberg Barclays Global Convertibles Composite Total Return Hedged USD, SPX 500 = Standard and Poor's 500 Index Total Return, TOPIX = Tokyo Stock Exchange Tokyo Total Return (JPY), EuroStoxx 50 = EURO STOXX 50 Index (EUR), MSCI EM = MSCI Emerging Markets Index, Hedge Funds = Hedge Fund Research HFRX Global Hedge Fund Index, Commodities = Bloomberg Commodity Index, REIT = MSCI US REIT Index, DXY Index = U.S. Dollar Index, Gold = GLD US ETF

Información al: 30/11/2020

TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

Este documento ha sido elaborado por In On Capital, S.A. ENTIDAD REGULADA Y SUPERVISADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ, con licencia para operar como Casa de Valores No. SMV 296-2014. Este Informe es proporcionado a nuestros clientes a través de nuestro sitio web (www.inoncapital.com); vía email, a través de persona autorizada y debidamente identificado; y/o a través de nuestra plataforma, de uso exclusivo de clientes. Indistintamente reciba este informe, directa o indirectamente, de los medios previstos por In On Capital, S.A., inmediatamente acepta y asume los TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES a éstos. Acepta que no podrá copiar, reproducir, corregir, alterar, editar, distribuir o redistribuir a terceras personas, ni realizar ninguna explotación comercial, salvo que medie una autorización expresa de In On Capital, S.A. Este documento está elaborado dentro del marco legal de la jurisdicción que regula a In On Capital, S.A. y no está sujeta a contravenir las regulaciones de otras jurisdicciones. Este informe es una comunicación general y su finalidad es de carácter informativo. No es una publicidad, tampoco constituye una oferta para comprar o vender algún valor, tampoco es una sugerencia o una asesoría de inversión. Todas las opiniones, análisis, precios u otra información contenidos en este documento se proporcionan como un comentario general de mercado y no constituyen asesoramiento de inversión. En virtud de la naturaleza de este informe, In On Capital no asumirá ninguna responsabilidad por el deterioro, pérdidas o daños, inducidos entre otros, pérdidas de utilidades, que puedan derivarse, directamente o indirectamente, al uso o la dependencia de la información que reposa en este informe.

Perfiles de inversión



Portafolios modelo

| | Income | Moderate | Balanced | Dynamic |
|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Efectivo | 3% | 4% | 2% | 0% |
| Renta fija | 64% | 36% | 16% | 0% |
| Deuda soberana | 11% | 4% | 0% | 0% |
| Grado de inversión | 19% | 5% | 0% | 0% |
| High yield | 5% | 4% | 2% | 0% |
| ME moneda local | 3% | 3% | 2% | 0% |
| ME moneda fuerte | 6% | 4% | 2% | 0% |
| Deuda subordinada | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Otros* | 20% | 15% | 10% | 0% |
| Renta Variable | 10% | 25% | 45% | 68% |
| Norte América | 6% | 14% | 25% | 34% |
| Europa | 2% | 5% | 9% | 14% |
| Japón | 1% | 2% | 3% | 4% |
| Mercados Emergentes | 1% | 4% | 8% | 13% |
| Otros** | 0% | 0% | 0% | 3% |
| Inversiones alternativas | 23% | 35% | 38% | 33% |

Los porcentajes pueden no sumar la totalidad indicada por efectos de aproximaciones en los decimales.

*Otros como bonos convertibles, hipotecas, bonos catastrófico, senior loans y fondos flexibles., **Renta variable global

TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

Este documento ha sido elaborado por In On Capital, S.A. ENTIDAD REGULADA Y SUPERVISADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ, con licencia para operar como Casa de Valores No. SMV 296-2014. Este Informe es proporcionado a nuestros clientes a través de nuestro sitio web (www.inoncapital.com); vía email, a través de persona autorizada y debidamente identificado; y/o a través de nuestra plataforma, de uso exclusivo de clientes. Indistintamente reciba este informe, directa o indirectamente, de los medios previstos por In On Capital, S.A., inmediatamente acepta y asume los TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES a éstos. Acepta que no podrá copiar, reproducir, corregir, alterar, editar, distribuir o redistribuir a terceras personas, ni realizar ninguna explotación comercial, salvo que medie una autorización expresa de In On Capital, S.A. Este documento está elaborado dentro del marco legal de la jurisdicción que regula a In On Capital, S.A. y no está supuestamente a contravenir las regulaciones de otras jurisdicciones. Este informe es una comunicación general y su finalidad es de carácter formativo. No es una publicidad, tampoco constituye una oferta para comprar o vender algún valor, tampoco es una sugerencia o una asesoría de inversión. Todas las opiniones, análisis, precios u otra información contenidos en este documento se proporcionan como un comentario general de mercado y no constituyen asesoramiento de inversión. En virtud de la naturaleza de este informe, In On Capital no asumirá ninguna responsabilidad por el deterioro, pérdidas o daños, inducidos entre otros, pérdidas de utilidades, que puedan derivarse, directamente o indirectamente, al uso o la dependencia de la información que reposa en este informe.