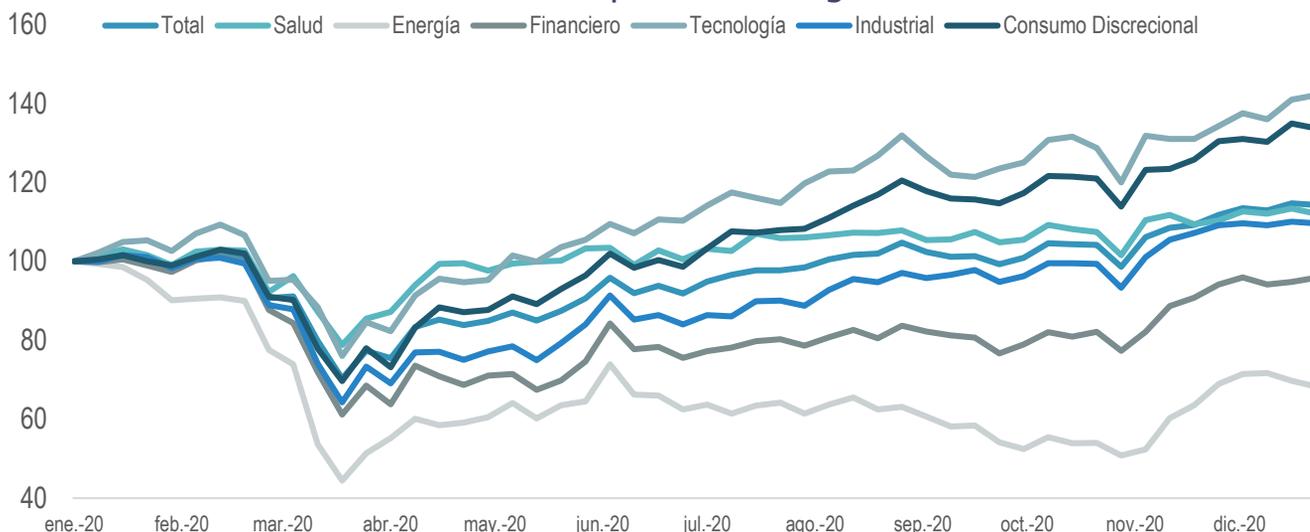


Una recuperación desigual



En la gráfica se puede observar los diferentes retornos de la renta variable por sector a nivel global en 2020. Algunos sectores alcanzaron retornos exorbitantes como el sector de tecnología el cual se valorizó 42% el año pasado, por el contrario otros sectores sufrieron, por ejemplo, energía el cual se desvalorizó -31%. Fuente: Bloomberg.

Visión económica

- El 2020 finalizó con el tercer trimestre consecutivo de ganancias en el mercado de acciones global. Noticias alentadoras como nuevos estímulos tanto fiscales como monetarios y distribución de vacunas para combatir la pandemia fueron los principales catalizadores de estos movimientos.
- En diciembre inició el proceso de vacunación masiva tras la aprobación de algunas vacunas para enfrentar el coronavirus siendo las desarrolladas por Pfizer/BioNTech y Moderna las más relevantes en el proceso. Al cierre de diciembre, casi 10 millones de dosis han sido administradas alrededor del mundo.
- En EE.UU se aprobó un nuevo paquete de ayuda fiscal de \$900 mil millones y pretende contrarrestar el estancamiento que observa el mercado laboral y el alto grado de desempleo que existe en la nación. En Europa, el Banco Central Europeo aumentó a €1.8 bn el programa de compras de emergencia frente a la pandemia o PEPP.
- Adicionalmente, el Comité del Mercado Abierto de la Reserva Federal de EE.UU. mantuvo sin cambio los tipos de interés y continuó con el mismo ritmo de compra de activos. Así mismo, en sus nuevas perspectivas económicas esperan que la primera economía del mundo crezca 4.5% en 2021 y la tasa de desempleo caiga a 5%.
- Este sentimiento positivo, impulsó la rotación de sectores de crecimiento a sectores de valor y cíclicos como sector financiero o energía, los cuales lideraron las ganancias en el trimestre. Así mismo, las empresas de baja capitalización en EE.UU repuntaron 31.3%, su mayor aumento trimestral en la historia.
- Los mercados emergentes también sobresalieron en este periodo, donde el índice MSCI Emerging Markets finalizó cerca de máximos históricos impulsado por mejores expectativas de crecimiento y la debilidad de dólar.

Renta fija

- Las notas del tesoro a 10 años en EE.UU aumentaron 20 puntos básicos finalizando el año con un rendimiento al vencimiento de 0.90%. Por otra parte, las expectativas de inflación continúan aumentando y se encuentran casi en 2%, niveles no vistos desde 2019.
- Los bonos de mercados emergentes ganaron 5.5% durante el cuarto trimestre del 2020, mientras que los bonos de alto rendimiento en EE.UU. se valorizaron 6.5%.

Otros activos y cambios sugeridos

- El índice de materias primas, Bloomberg Commodity Index, se valorizó 10% durante el trimestre, reflejando mayores expectativas de inflación e impulsado por una fuerte demanda en Asia.
- Se recomienda reemplaza la parte de gestión activa en mercados emergentes con un fondo con exposición directa a las acciones clase A en china.

Renta variable

- Las acciones globales medidas a través del índice ACWI, se valorizaron 14.4% en el último trimestre del año, incluyendo dividendos. El índice MSCI Emerging Markets, el MSCI Europa ex-UK y el Topix (Japón) obtuvieron retornos de 18.4%, 10.8% y 11.1%, respectivamente para el mismo periodo.

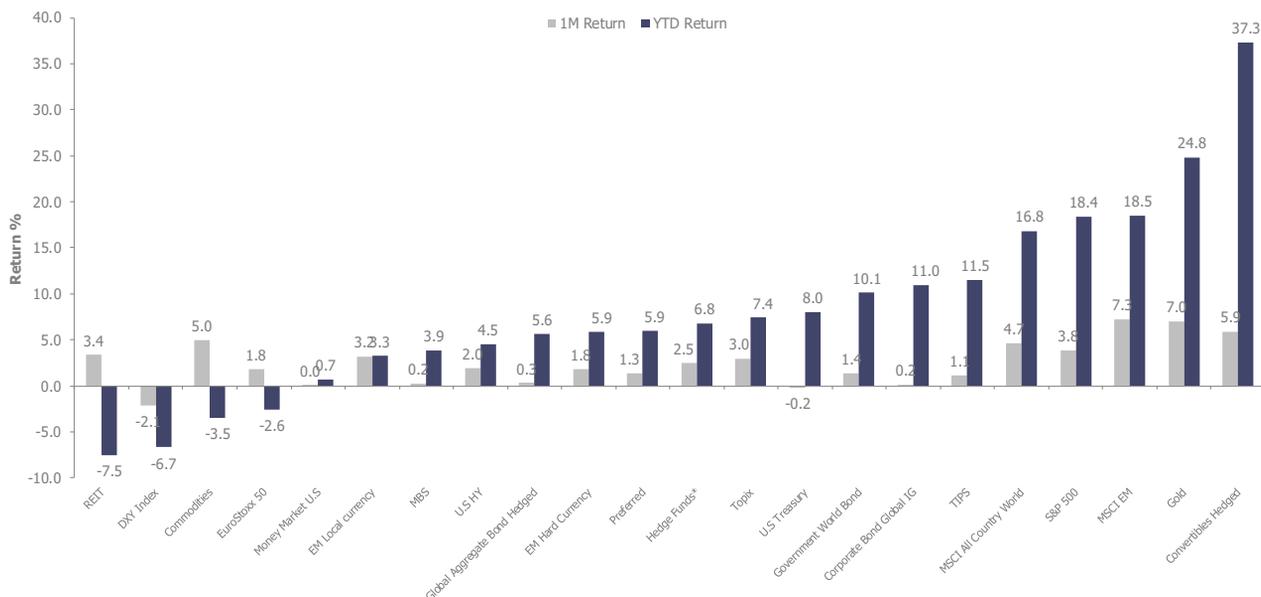
TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

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 personal autorizado 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 supuesto 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 estrategiaí blend, mezcla entre crecimiento y sectores
	Europa	—	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.
	Mercados Emergente	^	En terminos relativos, la renta variable emergente ofrece un mayor potencial de valorización a precios razonables. En especial Asia emergente, donde el crecimiento economico ha continuado a pesar de la pandemia.
	Japón	—	Valoraciones atractivas, con potencial ante un escenario de recuperación global. Sin embargo, recomendamos tener coberturas de moneda por la reciente apreciación del yen.
Renta Fija	Deuda soberana	—	Preferimos títulos soberanos indexados a la inflación (TIPS) ante el aumento de las expectativas de inflación. Adicionalmente, la recuperación y la masiva inyección de liquidez podrían acelerar este proceso.
	Grado de Inversión	—	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.
	Alto rendimiento	—	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
	Deuda subordinada	∨	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.
	Flexible	^	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.
	Bonos Convertibles	^	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.
	Mercados Emergente	—	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
Alternativos	Fondos de cobertura	—	Debido al momento de ciclo que nos encontramos, consideramos que se deben seleccionar estrategias puntuales de fondos de cobertura como event driven.
	Sector Inmobiliario	—	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.
	Materias Prima/Otros	—	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
	Deuda privada	^	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.

Retorno de activos



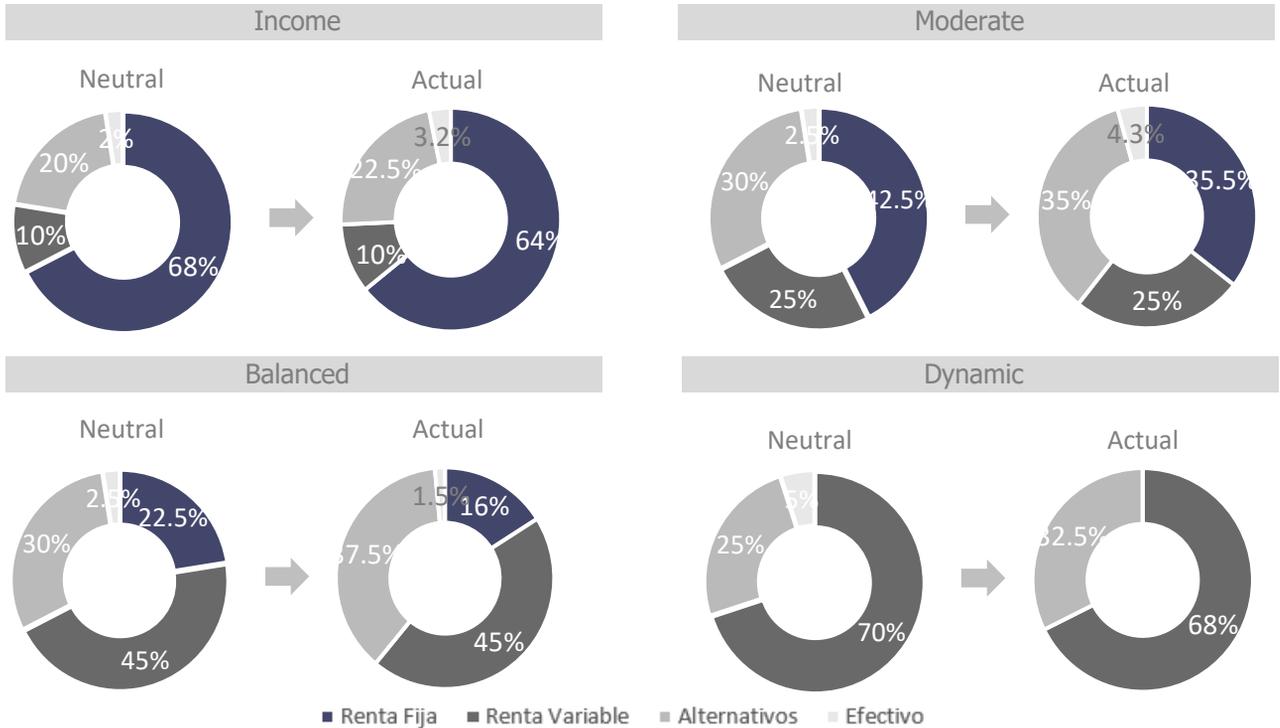
Fuente: Bloomberg. Activos medidos a través de: Global Aggregate Bond = Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Hedged, Corporate Bond Global IG = iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF, EM Hard Currency = J.P. Morgan EMBI Global Total Return Index, EM Local Currency = J.P. Morgan Government Bond Index Emerging Markets Global, Government World Bond = FTSE World Government Bond Index (WGBI) USD, U.S HY = HYG US Equity, TIPS = 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: 31/12/2020

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); via email, a través de personal autorizado 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 supuesto 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, 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.

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 catastrófe, 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 personal autorizado 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 supuesto 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.