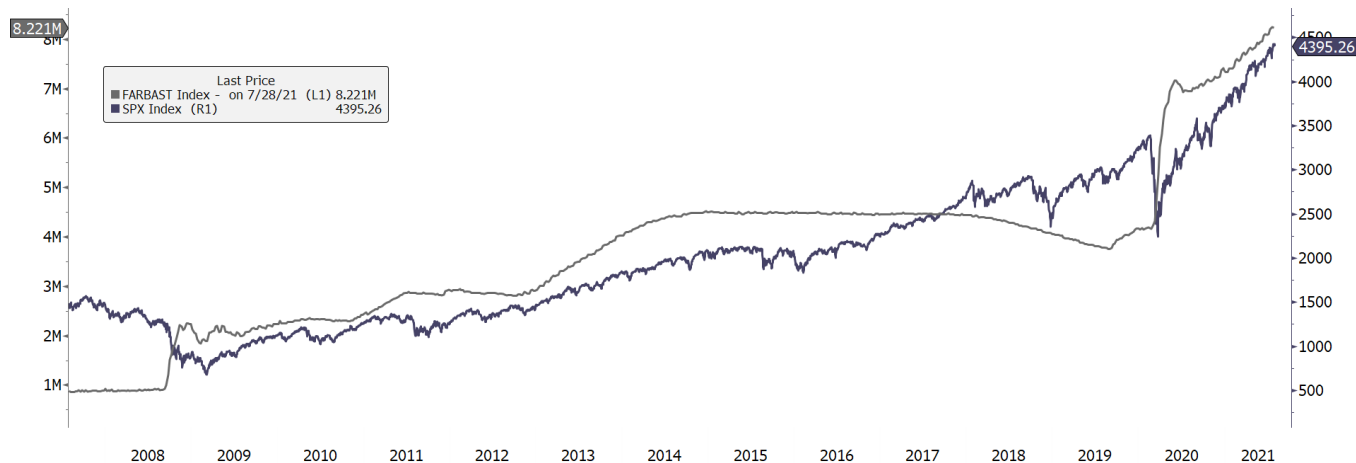


Se acerca el anuncio del retiro de estímulos



El compromiso del banco central en mantener una política flexible para respaldar una recuperación económica ha impulsado los índices accionarios a máximos históricos. Desde que inició la pandemia, la hoja de balance de la Reserva Federal se ha duplicado a niveles de \$8.2 billones de dólares. Ahora uno de los mayores riesgos será como el mercado absorbe el inicio del retiro del estímulo.
Fuente: Bloomberg.

Visión económica

- La recuperación económica global continuó durante el mes de julio, aunque con un sentimiento mixto, ya que la preocupación por la variante delta es cada vez mayor y podría significar que el retorno a la normalidad tarde más de lo anticipado.
- En Estados Unidos, Jerome Powell reconoció que las fuertes presiones inflacionarias podrían ser más persistentes de lo esperado. Por consiguiente, en la reunión de la Reserva Federal se notó un tono más “hawkish” de lo habitual, indicando el inicio de las conversaciones sobre la posible reducción en la compra de deuda.
- Adicionalmente, el dato preliminar del Producto Interno Bruto en los EE.UU. para el segundo trimestre del año resultó en un crecimiento del 6.5% interanual, por debajo a las estimaciones del 8.5%.
- En el mes de julio, el Banco Central Europeo ajustó su objetivo de inflación por primera vez desde el 2003. La estrategia ahora apunta a una inflación simétrica del 2% y con mayor flexibilidad de un repunte sobre el nivel objetivo de considerarlo necesario.
- La volatilidad en China aumentó fuertemente por el riesgo político observado en el país. Esta vez, las regulaciones y ataques al sector corporativo se extendieron a las empresas ligadas a la educación, en donde ahora deberán ser registradas como asociaciones sin fines de lucro causando un efecto contagio a todo el sector tecnológico.
- La temporada de reportes trimestrales correspondientes al 2T21 inició con fuerza, con más del 80% de las empresas superando las expectativas en utilidades de los analistas.

Renta variable

- Las acciones globales medidas a través del índice ACWI continuaron acumulando leves ganancias de 0.7% incluyendo dividendos en el mes. El índice MSCI Emerging Markets, el MSCI Europa ex-UK y el Topix (Japón) obtuvieron retornos de -6.7%, 2.2% y -2.2%, respectivamente.
- En EE.UU., el índice S&P 500 reflejó ganancias de 2.4%, impulsado principalmente por acciones de crecimiento. El Dow Jones culminó el julio con pérdidas de -1.8%, mientras que el Nasdaq 100 fue el que índice más rentable tras ganar 2.8%.

Renta fija

- El rendimiento de los bonos a 10 años del Tesoro americano encontró su nivel más bajo desde febrero durante el mes, disminuyendo 25 puntos básicos hasta alcanzar el nivel de 1.22%, dando señales mixtas sobre la fuerza de la recuperación económica. Por otro lado, el rendimiento del bund alemán del mismo vencimiento también disminuyó de -0.21% a -0.46%.

Otros activos

- Las referencias de petróleo WTI y Brent, continuaron apreciándose, aunque esta vez con mayor volatilidad a medida que la OPEP+ aumenta su producción y el virus atenta contra la recuperación.
- Debido a las recientes presiones políticas en China y a la incertidumbre de nuevas regulaciones al sector corporativo se considera prudente hacer una reducción táctica en la gestión.

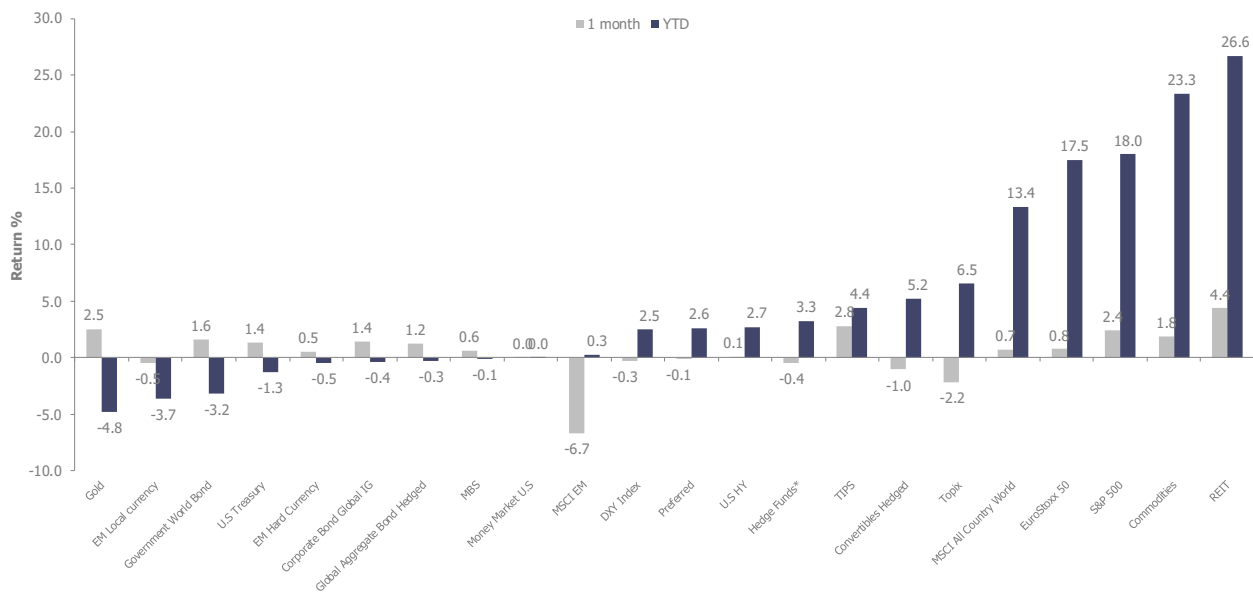
TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

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	— Los resultados corporativos correspondientes al 2Q21 han superado considerablemente las expectativas. Sin embargo, temores de mayor inflación y tasas de interés continúan impulsando la rotación de crecimiento a valor, por lo tanto sugerimos una mezcla de las dos.
	Europa	— La fortaleza del euro y algunos problemas en la distribución de la vacuana han afectado las perspectivas de la región. Sin embargo, las perspectivas a corto plazo son positivas debido a su sensibilidad con el ciclo económico global.
	Mercados Emergentes	^ En terminos relativos, la renta variable emergente ofrece un mayor potencial de valorización a precios razonables, en especial Asia emergente. Sin embargo las recientes regulaciones al sector corporativo crean un nivel de incertidumbre adicional.
	Japón	— Valoraciones atractivas, con potencial ante un escenario de recuperación global. Sin embargo, aún recomendamos tener coberturas de moneda.
Renta Fija	Deuda soberana	— Las expectativas de inflación han dejado de aumentar en línea con una perspectiva de inflación transitoria. Preferimos deuda soberana de tasa fija con poca duración.
	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 muy estrechos dejando poco espacio de valorización. Se sugiere tener una gestión activa pues incertidumbre y posibles problemas de solvencia aún persisten.
	Deuda subordinada	∨ Se sugiere mantener calidad en los portafolios, por lo tanto este tipo de activos no es conveniente en entornos de incertidumbre, en especial por temas de solvencia.
	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 Emergentes	— La capacidad de reacción de todos los países no es la misma. Por lo tanto, la recuperación puede ser más lenta y frágil. Sin embargo, la deuda emergente es atractiva por valoración y un mejor panorama frente a la pandemia gracias a las campañas de vacunación.
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 o equity long/short.
	Sector Inmobiliario	— Los REIT's los cuales fueron uno de segmentos mas castigados durante la pandemia, se han beneficiado de la resiliencia y recuperación económica. Se sugiere evitar exposición al sector comercial y de oficinas y sobreponderar la parte residencial, industrial o Datacenters.
	Materias Prima/Otros	— La expectativa de un mayor repunte económico junto con presiones inflacionarias son razones a favor de un mejor comportamiento de las materias primas el cual podría ser duradero.
	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



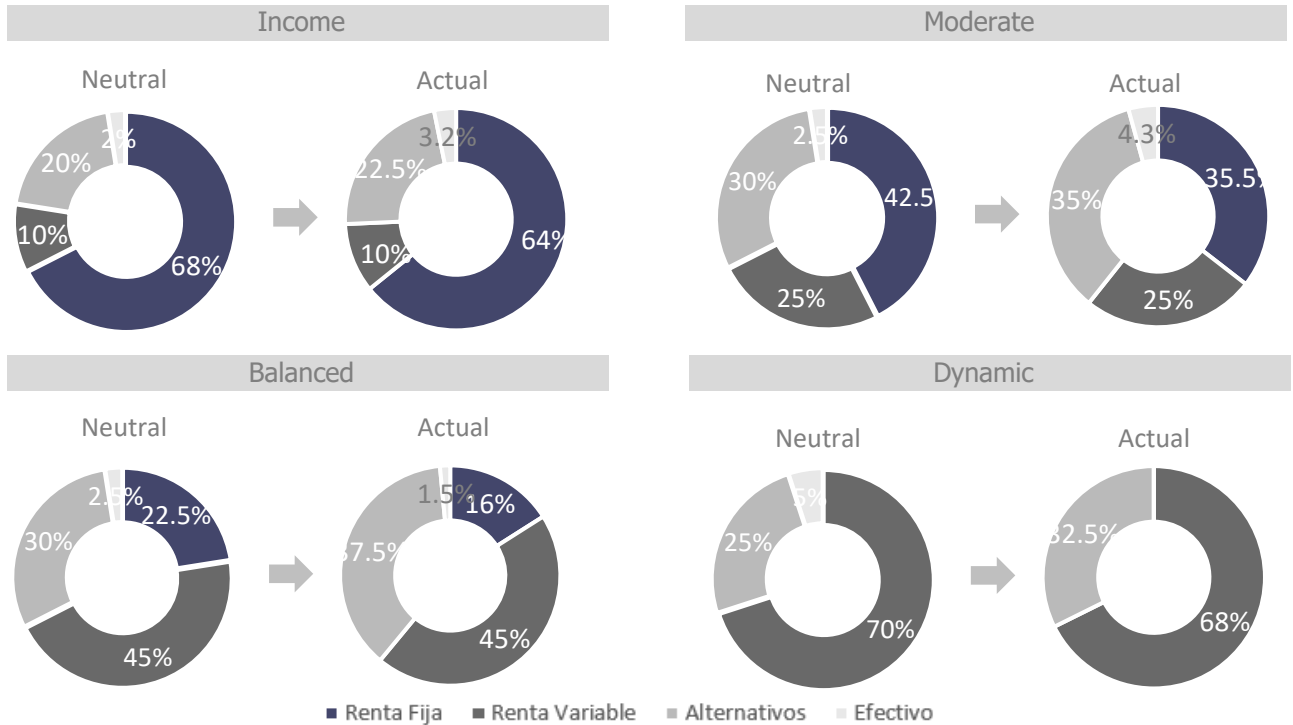
Fuente: Bloomberg, Activos medidos a través de: Global Aggregate Bond = Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Hedged, Corporate Bond Global IG = iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF, EM Hard Currency = J.P. Morgan EMBI Global Total Return Index, EM Local Currency = J.P. 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 = FTSE NAREIT All Equity REITs Index, DXI Index = U.S. Dollar Index, Gold = GLD US ETF

Información al: 31/07/2021

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 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	0%	0%	0%	0%
Grado de inversión	25%	7%	0%	0%
High yield	5%	4%	2%	0%
ME moneda local	6%	4%	2%	0%
ME moneda fuerte	8%	6%	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 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.