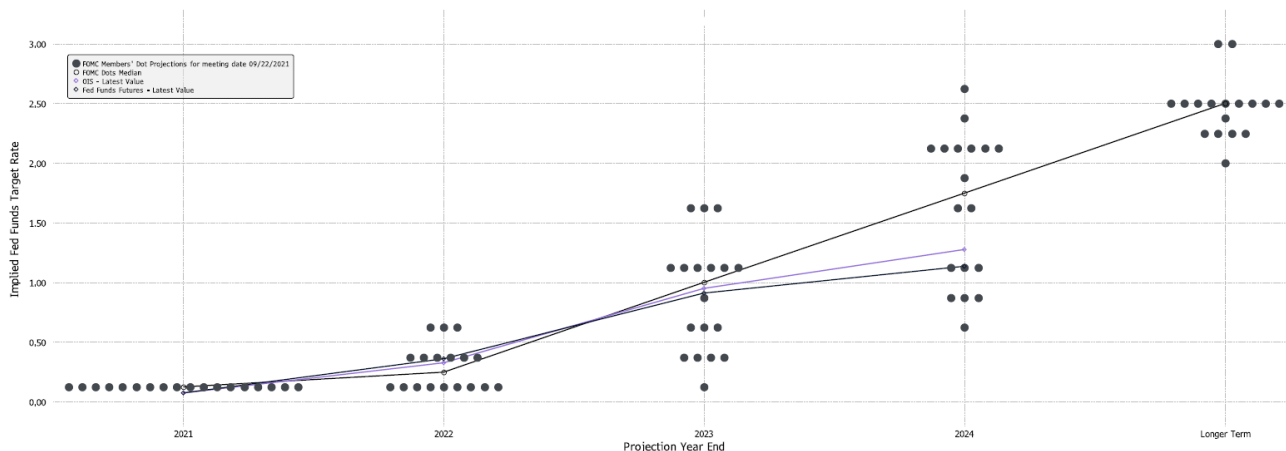


Los mercados se tiñen de rojo



La Reserva Federal despejó el miércoles 22 el camino para reducir "pronto" sus compras mensuales de bonos y apuntó a que las alzas de las tasas de interés podrían ocurrir antes de lo esperado, luego de que nueve de los 18 responsables de la política monetaria del banco anticiparon un aumento del costo del crédito en 2022.

Fuente: Bloomberg.

Visión económica

- Respecto a la pandemia del COVID-19, los países continúan en una senda de reactivación, según datos la Organización Mundial de la Salud los casos globales de contagios se redujeron un promedio de 9% con respecto a agosto. Se presentó un descenso de casos en América del 12% mientras que en Europa aumentaron 5%, pero sin afectaciones directas en la actividad económica.
- A nivel internacional se han materializado acciones de bancos centrales, principalmente de países emergentes, para reducir los estímulos monetarios por las crecientes presiones de inflación generadas por los problemas de las cadenas de suministros y el avance del precio de las materias primas.
- En Estados Unidos, la Reserva Federal indicó tras su reunión que probablemente comenzará a reducir su programa de compra de bonos pronto, ya que el progreso hacia sus objetivos de empleo e inflación "continúa en línea con lo esperado", por lo que se justifica una moderación en el ritmo de las compras de activos.
- Un catalizador importante de las pérdidas generalizadas en los mercados globales en septiembre fueron los impagos de la segunda inmobiliaria más grande de China, Evergrande, ya que existe la posibilidad de que no se den ajustes regulatorios o salvamentos a prestamistas de dicha compañía. El aumento de la inflación y el repunte en los precios de las materias primas también pesaron sobre la recuperación económica global.
- Emerging Markets y el MSCI Europa ex-UK observaron caídas de -3.9% y -3.7%.
- En Japón, la postura del nuevo primer ministro sobre un aumento en los impuestos sobre las ganancias de capital sesgó las ganancias del índice Topix, retornando 4.3%.
- En EE.UU, los principales índices perdieron valor durante el mes de septiembre, con el índice S&P 500 cayendo -4.7% mientras que el Dow Jones y el Nasdaq 100 culminaron el mes perdiendo -4.2% y -5.7% respectivamente.

Renta fija

- El rendimiento de los bonos a 10 años del Tesoro americano aumento rápidamente hasta 1.49% desde el 1.31% del mes anterior, principalmente por el tono "hawkish" de la Fed respecto a su política acomodativa.
- Respecto a las tasas de interés, se observó un aumento generalizado de ellas por los altos precios al consumidor. Brasil, Noruega, Turquía, Rusia y Republica Checa fueron algunos países en donde se vieron una subida de tasas de política monetaria.

Otros activos y cambios sugeridos

- La combinación de diversos factores como la alta demanda de energía por la reactivación económica e inviernos más fríos en el hemisferio norte ha disparado los precios del crudo y del gas natural al alza. El barril de Brent llegó a cotizar \$78.52 mientras que el gas natural se situó en \$5.87 por millón de unidades térmicas británicas.

Renta variable

- Las acciones globales medidas a través del índice ACWI sufrieron pérdidas de -4.1% incluyendo dividendos en el mes. El MSCI

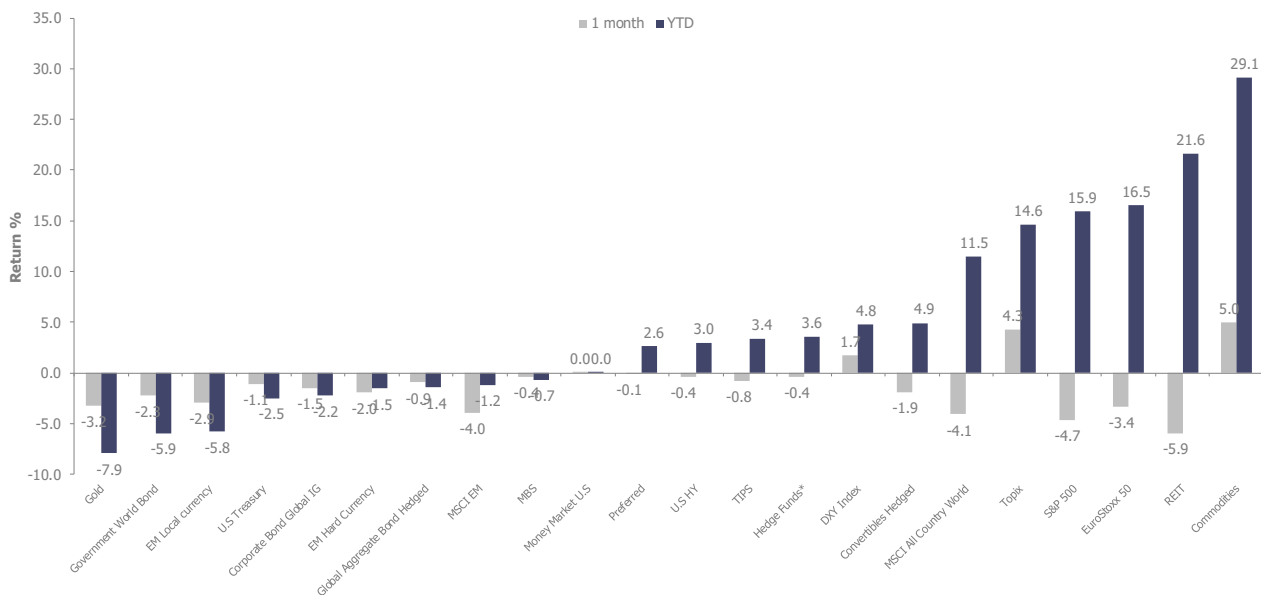
TÉRMINOS Y CONDICIONES APLICABLES

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	— La Fed indicó que probablemente comenzará a reducir su programa de compra de bonos pronto, por lo que se empezará a ajustar la liquidez, lo cual puede implicar menores recursos para el financiamiento de la operación de las empresas. En este entorno los activos cíclicos pueden beneficiarse, por lo que recomendamos una mezcla de crecimiento y valor.
	Europa	— Se dan señales de ajustes en los programas de apoyo durante la pandemia por parte del Banco Central Europeo, lo que puede implicar un menor dinamismo de compañías que quieren iniciar proyectos de inversión. Empresas de servicios y bienes durables pueden tener potencial de valor. Dado el entorno de reactivación económica, la sensibilidad cíclica de la región puede favorecer este tipo de activos.
	Mercados Emergente	▲ En términos relativos, la renta variable emergente ofrece un mayor potencial de valorización a precios razonables. Sin embargo, las recientes regulaciones al sector corporativo en China y el riesgo político en América Latina crean un nivel de incertidumbre adicional.
	Japón	— Valoraciones atractivas, con potencial ante un escenario de recuperación global, sin embargo, incertidumbre ante el reciente cambio de mandato y la importancia que tiene el país sobre la cadena de suministro global podría generar volatilidad.
Renta Fija	Deuda soberana	▼ La inflación se está convirtiendo en un problema global, que no sería transitorio, por lo que los bancos centrales reducen los estímulos monetarios y empiezan a subir tasas. Deuda de corta duración con mayores tasas de cupón son oportunidades de proteger inversión en este tipo de activos.
	Grado de Inversión	— Los ajustes en los ritmos de compras de bonos por parte de bancos centrales del mundo reducen la oportunidad de valorización en este tipo de activos. Empresas que se benefician de mayores precios de materias primas, así como de la mayor demanda global son activos atractivos.
	Alto rendimiento	— La incertidumbre por el riesgo de Evergrande en China puede implicar deterioro en la calidad crediticia de varios emisores, los diferenciales de crédito se encuentran muy estrechos dejando poco espacio de valorización.
	Deuda subordinada	▼ La solvencia de emisores puede verse afectada por el entorno macroeconómico y los riesgos de impagos de varios emisores, este tipo de activos no garantiza calidad en el portafolio administrado.
	Flexible	▲ Como la inflación vuelve a ser un factor a tener en cuenta los fondos de renta fija flexibles tienen varias herramientas a su alcance de las que no disponen otros fondos para cubrirse de las acciones de bancos centrales donde están subiendo las tasas de interés para contrarrestar la inflación, por lo que se recomienda posicionamiento en este tipo de activos.
	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	— Países de la región que se beneficien de mayor precio de materias primas son activos atractivos. Debido a los problemas financieros de la inmobiliaria china Evergrande, la posibilidad de impago hacia inversionistas extranjeros en China se ha incrementado, por lo que la exposición a Asia emergente tiene riesgos, que pueden ser compensados con la mayor rentabilidad que permite recuperar las inversiones rápidamente.
Alternativos	Fondos de cobertura	— Los fondos de cobertura ofrecen una mayor rentabilidad por prima de riesgo, por ejemplo, con operaciones en corto con acciones, en el entorno actual es difícil encontrar espacios de arbitraje que generen la rentabilidad requerida para el riesgo asumido.
	Sector Inmobiliario	— Los REITs los cuales fueron uno de segmentos más 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, así como la reactivación de la actividad económica son razones a favor de un mejor comportamiento de las materias primas, por la escasez de insumos para producción de bienes duraderos, transporte y energía. Oro como activo de refugio brinda valorizaciones limitadas en el entorno actual.
	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



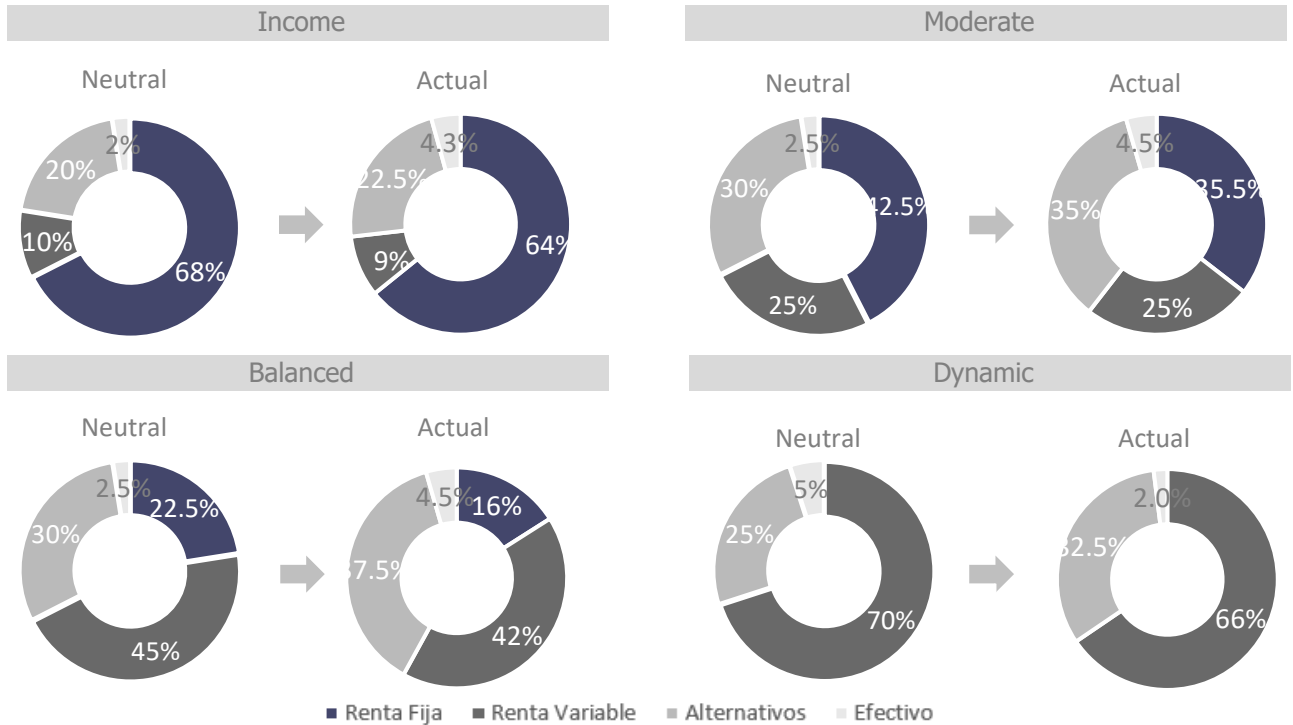
Fuente: Bloomberg, Activos medidos a través de: Global Aggregate Bond = Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Hedged, Corporate Bond Global IG = iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF, EM Hard Currency = J.P. Morgan EMBI Global Total Return Index, EM Local Currency = J.P.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

Información al: 30/09/2021

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 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.

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 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.