

Resumen de la semana pasada

La pasada semana marcó la peor en un mes para Wall Street, con el Dow Jones, S&P 500 y Nasdaq Composite descendiendo **1.6%**, **2.4%** y **3.2%** respectivamente, en medio de crecientes tensiones en Oriente Medio y rendimientos del Tesoro en ascenso. El rendimiento del Tesoro a 10 años superó el 5% por primera vez en 16 años, un nivel que podría repercutir en la economía, afectando a las hipotecas, las tarjetas de crédito, los préstamos para automóviles y, potencialmente, desviando las inversiones de las acciones a los bonos debido a los atractivos rendimientos.

El plan del presidente Joe Biden de celebrar una cumbre con líderes árabes durante su visita a Israel se desbarató debido a las protestas regionales tras las controvertidas informaciones sobre un ataque israelí a un hospital de Gaza. Mientras continuaban los disturbios, los servicios de inteligencia estadounidenses e israelíes atribuyeron la explosión a un misil mal disparado desde Gaza. A pesar de las tensiones, Biden apoyó en privado los planes del primer

ministro israelí, Benjamin Netanyahu, de llevar a cabo una ofensiva terrestre contra Hamás, y los envíos de armas estadounidenses llegaron a Israel.

En la semana también se conocieron datos de ventas minoristas más fuertes de lo esperado, superando significativamente el aumento previsto del 0,3 %. El aumento de las ventas minoristas junto con las señales contradictorias de los funcionarios de la Reserva Federal, especialmente las declaraciones del presidente Jerome Powell, indujeron al mercado a especular con un tipo de interés estable, frustrando las expectativas de nuevas subidas de tipos este año.

En el sector farmacéutico, Rite Aid se declaró en bancarrota bajo el Capítulo 11, sumándose a otras farmacéuticas como Mallinckrodt y Purdue Pharma en busca de protección debido a litigios relacionados con opioides, en un momento de debilitada confianza del consumidor.

En el ámbito corporativo, Netflix sorprendió positivamente con un crecimiento robusto de suscriptores, impulsando sus acciones un 12.5%, mientras Tesla sufrió una caída del 4.2% post-mercado debido a comentarios cautelosos de Elon Musk sobre los desafíos de producción del Cybertruck. SolarEdge Technologies se desplomó un 21.2% tras recortar sus perspectivas, señalando cancelaciones inesperadas y desaceleración en las tasas de instalación, impactando también a otros valores solares.

Fluctuaciones y datos macroeconómicos

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

17 de octubre
EE.UU.: Empire Manufacturing
 -4,6 frente al -6 previsto

EE.UU.: Avance intermensual de las ventas minoristas
 0,7% frente al 0,3% previsto

18 de octubre
EE.UU.: Viviendas iniciadas
 1358k frente a los 1383k previstos

19 de octubre
EE.UU.: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
 198.000 frente a los 210.000 previstos

EE.UU.: Ventas de viviendas existentes
 3,96 millones frente a los 3,89 previstos

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	2,791.24	-2.48% ↓	-3.08%	7.24%
MSCI EM	925.58	-2.70% ↓	-4.01%	-3.22%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,177.06	-2.27% ↓	-6.93%	2.29%
MSCI AC ASIA x JAPAN	589.23	-2.98% ↓	-4.05%	-4.84%
USA				
S&P 500 INDEX	4,224.16	-2.39% ↓	-2.22%	10.02%
NASDAQ COMPOSITE	12,983.81	-3.16% ↓	-1.73%	24.05%
DOW JONES INDUS. AVG	33,127.28	-1.61% ↓	-2.46%	-0.06%
RUSSELL 2000 INDEX	1,680.79	-2.26% ↓	-5.39%	-4.57%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	433.73	-3.44% ↓	-4.31%	2.08%
Euro Stoxx 50 Pr	4,024.68	-2.69% ↓	-4.34%	6.09%
DAX INDEX	14,798.47	-2.56% ↓	-4.88%	6.28%
CAC 40 INDEX	6,816.22	-2.67% ↓	-5.13%	5.29%
FTSE MIB INDEX	27,357.00	-3.12% ↓	-4.27%	15.40%
IBEX 35 INDEX	9,029.10	-2.21% ↓	-4.98%	9.72%
SWISS MARKET INDEX	10,348.60	-5.06% ↓	-6.05%	-3.55%
FTSE 100 INDEX	7,402.14	-2.60% ↓	-3.67%	-0.67%
ASIA				
NIKKEI 225	31,259.36	-3.27% ↓	-3.53%	19.79%
HANG SENG INDEX	17,172.13	-3.60% ↓	-4.90%	-13.19%
CSI 300 INDEX	3,510.59	-4.17% ↓	-6.11%	-9.33%
S&P BSE SENSEX INDEX	65,397.62	-1.34% ↓	-0.93%	7.49%
LATAM				
S&P/BMV IPC	48,275.91	-2.24% ↓	-6.58%	-0.39%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	113,155.30	-2.25% ↓	-2.46%	3.12%
MSCI COLCAP INDEX	1,117.42	0.48% →	2.47%	-13.11%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	5,631.33	-2.53% ↓	-3.44%	7.02%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
PHILA GOLD & SILVER INDX	116.33	1.74% ↑	1.53%	-3.75%
MSCI WORLD/ENERGY	256.47	0.35% →	-0.38%	4.23%
MSCI WORLD/CON STPL	251.81	0.12% →	-4.59%	-6.67%
MSCI WRLD/COMM SVC	88.07	-0.88% →	1.18%	32.12%
MSCI WORLD/UTILITY	132.85	-1.72% ↓	-7.78%	-13.03%
MSCI WORLD/HLTH CARE	329.56	-2.29% ↓	-2.45%	-4.51%
MSCI WORLD BANK INDEX	86.83	-2.78% ↓	-5.00%	-5.74%
MSCI WORLD/MATERIAL	296.83	-2.78% ↓	-4.46%	-4.50%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	97.36	-2.93% ↓	-5.48%	-8.07%
MSCI WORLD/INF TECH	507.01	-3.24% ↓	-0.70%	28.87%
MSCI WORLD/INDUSTRIL	307.61	-3.36% ↓	-4.44%	2.81%
MSCI WORLD/CONS DIS	332.72	-3.71% ↓	-6.07%	14.25%
US RATES	Last	5 Days Close	12M Close	
2Y	5.07	5.05	0.02	4.61
5Y	4.86	4.64	0.22	4.44
10Y	4.91	4.61	0.30	4.23
BONDS CREDIT SPREAD	5 Days Close		12M Close	
EM Bonds Spread	378.67	377.8	0.9	469.30
HY Bonds Spread	453.00	450.0	3.0	540.00
BBB 10yr Spread	188.63	191.8	-3.1	215.33
CoCos Spread	413.30	409.4	3.9	444.30
FIXED INCOME	5 Days		1 Month YTD	
US High Yield	2,271.41	-1.17%	-2.26%	3.91%
EM Bonds USD	1,061.64	-1.22%	-2.96%	-1.11%
EM Local Currency	121.11	-0.86%	-3.18%	0.48%
CoCos USD	114.17	-0.81%	-2.29%	-0.57%
IG BBB 3-5yr USD	318.12	-1.95%	-3.25%	-3.33%
IG AA Corp USD	242.02	-2.25%	-3.72%	-1.05%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	286.01	0.72% →	0.01%	2.98%
WTI	88.08	0.44% →	-2.44%	9.74%
Brent	95.04	2.46% ↑	-0.66%	16.84%
US Natural Gas	2.90	-10.41% ↓	6.07%	-35.22%
S&P GSCI Precious Metal	2,589.13	2.72% ↑	2.14%	8.06%
Gold	1,981.40	2.51% ↑	2.65%	8.63%
Silver	23.37	2.88% ↑	0.59%	-2.42%
Platinum	899.61	1.75% ↑	-3.35%	-16.26%
Palladium	1,101.28	-4.28% ↓	-13.02%	-38.57%
S&P GSCI Ind Metal Index	399.00	-0.10% →	-3.31%	-11.56%
Aluminum	2,181.50	-0.82% →	-3.30%	-8.26%
Copper	7,879.76	0.05% →	-4.85%	-5.80%
Nickel	18,406.00	0.67% →	-4.76%	-38.41%
S&P GSCI Agriculture	400.34	0.71% →	1.18%	-14.92%
CURRENCIAS	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.8921	1.11% ↑	0.73%	3.63%
JPY vs. USD	149.8600	-0.19% ↓	-1.01%	-12.51%
CAD vs. USD	1.3715	-0.40% ↓	-1.84%	-1.17%
EUR vs. USD	1.0594	0.80% ↑	-0.63%	-1.04%
GBP vs. USD	1.2164	0.17% ↑	-1.46%	0.67%
AUD vs. USD	0.6314	0.29% ↑	-2.08%	-7.32%
BRL vs. USD	5.0343	0.88% ↑	-3.07%	4.89%
MXN vs. USD	18.2378	-0.81% ↓	-6.28%	6.92%
COP vs. USD	4,225.28	0.28% ↑	-7.30%	14.84%
CNY vs. USD	7.3151	-0.14% ↓	-0.39%	-5.69%
EUR vs. CHF	0.9450	0.33% ↑	1.37%	4.72%
DOLLAR INDEX	106.1630	-0.45% ↓	0.79%	2.55%
BITCOIN	29,776.41	4.83% ↑	11.93%	80.03%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

24 de octubre
EE.UU.: S&P Global US Manufacturing PMI
 Se espera un 49,4

EE.UU.: S&P Global US Services PMI
 Se espera un 49,9

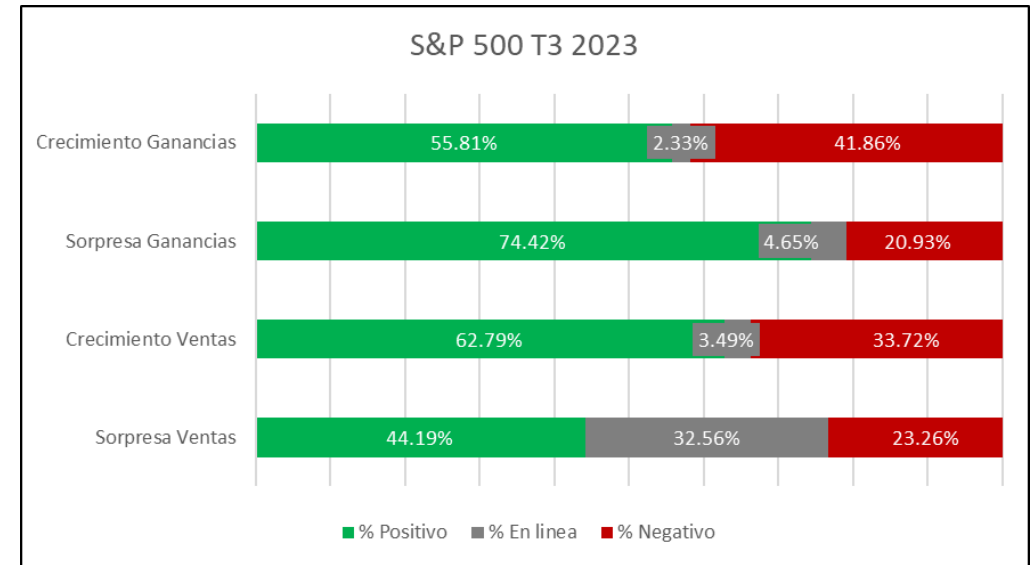
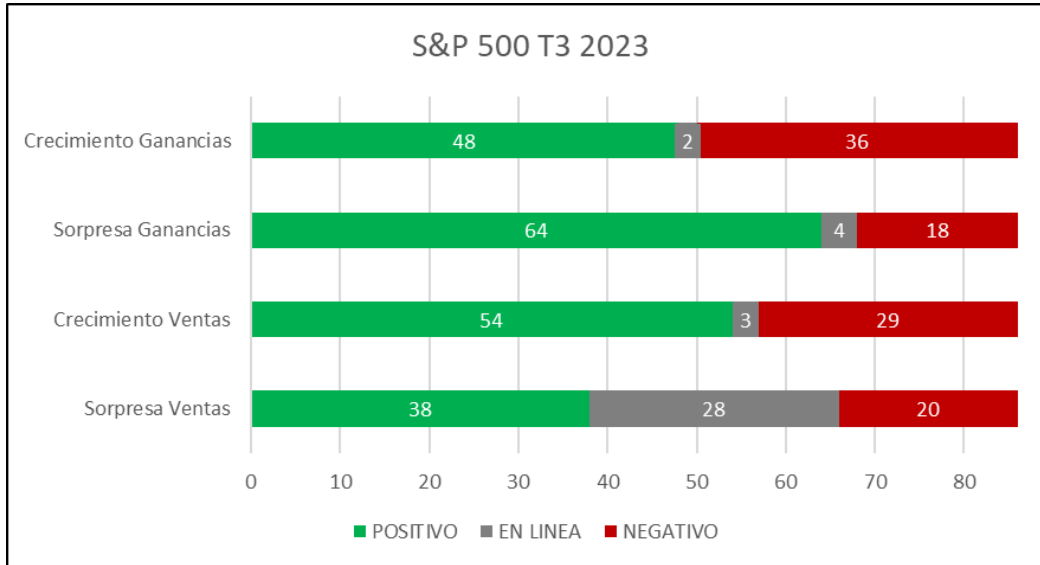
25 de octubre
EE.UU.: Ventas de viviendas nuevas
 Previsto en 682.000

26 de octubre
EE.UU.: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
 Se esperan 208.000

EE.UU.: PIB trimestral anualizado
 Se espera un 4,30%.

27 de octubre
EE.UU.: Sentimiento de la U de Michigan
 Previsto a 63

Resultados T3 2023



- El 17% de las empresas han presentado sus resultados del 3er trimestre
- Aún es demasiado pronto para pronunciarse sobre los beneficios, pero muchas empresas han publicado sus previsiones, lo que indica una probabilidad de resultados inferiores a los esperados.

Resultados T3 2023

Crecimiento Ganancias				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	48	2	36	2.22%
Materiales	2	0	1	-7.26%
Industriales	6	0	6	-3.28%
Productos Basicos	7	0	3	12.60%
Energia	1	1	0	14.45%
Tecnologia	5	0	3	-24.47%
Consumo Discrecional	7	0	4	11.67%
Comunicacion	3	0	1	-4.09%
Financiero	13	1	15	4.54%
Salud	4	0	1	6.09%
Servicios Publicos	0	0	0	0.00%
Inmuebles	0	0	2	-10.50%

Sorpresa Ganancia				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	64	4	18	6.22%
Materiales	2	0	1	7.63%
Industriales	9	0	3	5.98%
Productos Basicos	8	1	1	4.24%
Energia	1	1	0	0.97%
Tecnologia	6	0	2	5.65%
Consumo Discrecional	7	2	2	4.61%
Comunicacion	3	0	1	3.73%
Financiero	22	0	7	8.62%
Salud	5	0	0	4.69%
Servicios Publicos	0	0	0	0.00%
Inmuebles	1	0	1	-2.19%

Crecimiento Ventas				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	54	3	29	5.77%
Materiales	2	0	1	-0.45%
Industriales	6	2	4	0.77%
Productos Basicos	9	1	0	8.72%
Energia	1	0	1	-3.45%
Tecnologia	6	0	2	-4.37%
Consumo Discrecional	7	0	4	7.99%
Comunicacion	4	0	0	2.45%
Financiero	15	0	14	7.62%
Salud	3	0	2	7.55%
Servicios Publicos	0	0	0	0.00%
Inmuebles	1	0	1	2.43%

Sorpresa Ventas				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	38	28	20	0.80%
Materiales	2	1	0	3.06%
Industriales	3	6	3	-0.02%
Productos Basicos	4	3	3	1.16%
Energia	0	1	1	-3.85%
Tecnologia	2	5	1	0.11%
Consumo Discrecional	7	1	3	-0.32%
Comunicacion	1	2	1	0.24%
Financiero	15	8	6	1.36%
Salud	3	1	1	1.09%
Servicios Publicos	0	0	0	0.00%
Inmuebles	1	0	1	2.42%

Vision de In On Capital

Asset Class	U	N	O
Renta Fija			
Renta Variable			
Alternativos			
Regions (Equity)	U	N	O
North America			
Europe			
Emerging Markets			
Japan			

Equity Sectors	U	N	O
Consumer Staples			
Health Care			
Telcom Services			
Utilities			
Consumer Disc.			
Energy			
Financials			
Industrials			
Technology			
Materials			

La temporada de resultados del tercer trimestre acaba de comenzar la semana pasada y ya han presentado resultados el 17% de las empresas. Hasta ahora, las empresas financieras han presentado en general resultados superiores a las estimaciones. La principal sorpresa negativa la protagonizó Tesla, que registró tanto ingresos como beneficios por debajo de las expectativas.

El riesgo de "más altos por más tiempo" ha hecho mella en la mente de los inversores, lo que ha impulsado el rendimiento de la deuda estadounidense a 10 años hasta nuevos máximos del 4,9% y ha afectado indirectamente al rendimiento del mercado de renta variable durante las últimas semanas. El actual desequilibrio entre la reciente refinanciación de la deuda estadounidense y la demanda del mercado de bonos de EE.UU., junto con un cierto deterioro de la economía de EE.UU., está empujando al mercado a pedir más rendimiento de los bonos del Estado de EE.UU. a largo plazo.

La Fed se enfrentará sin duda a más vientos en contra debido a un mercado laboral más fuerte de lo esperado y a un precio del petróleo más alto que influirá indirectamente en el IPC. El mercado se está deteriorando técnicamente. La frágil situación macroeconómica, con tipos de interés elevados, condiciones crediticias restrictivas e indicadores adelantados negativos, nos obliga a mantener la cautela.

Perspectivas antes de la temporada de resultados del tercer trimestre

El espeluznante viernes 13 marcó el inicio oficial de la temporada de resultados del tercer trimestre de 2023, y es posible que los observadores de resultados se lleven sorpresas aterradoras. Sin embargo, la línea de base del consenso es un modesto crecimiento de los beneficios y las ventas. Según Refinitiv IBES, los analistas esperan los siguientes resultados:

- Se espera que el crecimiento de los beneficios sea del 2,2% interanual, poniendo fin a tres trimestres consecutivos de crecimiento nominal negativo (gráfico 1). Los beneficios reales disminuirán un 1,5%, marcando un sexto trimestre consecutivo de contracción (gráfico 2). Se espera que el crecimiento de los beneficios ex Energía sea del 7,2%.
- **Se espera un crecimiento de las ventas** del 1% anual (gráfico 1). Aunque se espera que nueve de los once sectores aumenten sus ventas en términos nominales (Cuadro 1), sólo cinco de ellos lo harán en términos reales
- **Beneficios sectoriales:** Ocho de los 11 sectores registrarán beneficios interanuales positivos (gráfico 3). Los servicios de comunicación (33,6%) y el consumo discrecional (23%) encabezan el pelotón. Materiales (-21,1%) y Energía (-34,5%) siguen lastrando el crecimiento de los beneficios. En términos reales, cinco de los once sectores registrarán una contracción de sus beneficios.

Gráfico 1 : Crecimiento interanual nominal de beneficios e ingresos

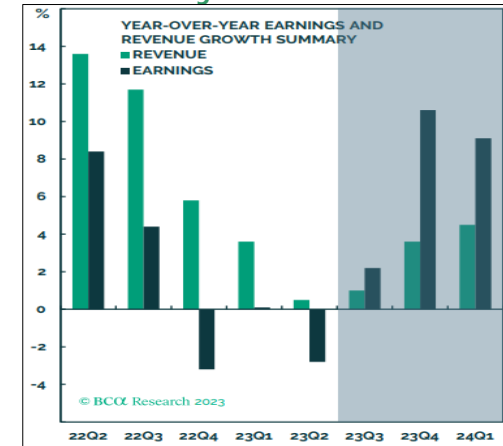


Gráfico 2 : Crecimiento interanual real de beneficios e ingresos

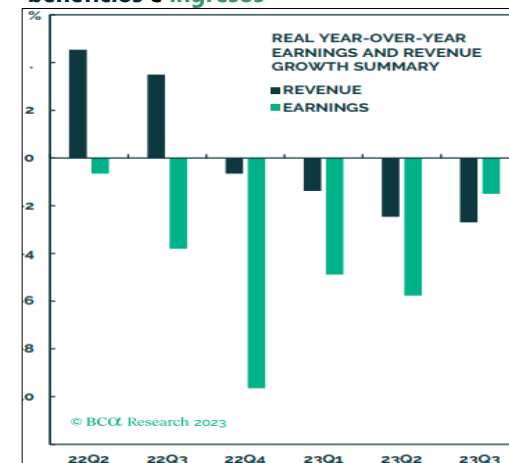


Gráfico 3 : Crecimiento de los beneficios y las ventas del sector

Q3-2023 SECTOR YOY GROWTH		
SECTOR	EARNINGS	SALES
COMM. SERVICES	33.6%	5.1%
CON. DISCRETIONARY	23.0%	6.3%
FINANCIALS	16.8%	2.9%
UTILITIES	12.4%	4.1%
TECHNOLOGY	6.0%	1.5%
INDUSTRIALS	5.3%	1.5%
S&P 500	2.2%	1.0%
CON. STAPLES	1.5%	3.7%
REAL ESTATE	-7.3%	6.6%
HEALTH CARE	-9.9%	5.2%
MATERIALS	-21.1%	-9.9%
ENERGY	-34.5%	-18.8%

El tema de la semana

En cuanto a las previsiones para el tercer trimestre de 2023, 118 empresas han publicado previsiones de BPA, un récord desde que Factset empezó a recopilar los datos en 2006. Setenta y seis empresas esperan un BPA negativo, mientras que 42 esperan un BPA positivo. **Esto sitúa el ratio N/P (negativo/positivo) en 1,8, frente al 1,45 del trimestre anterior** (gráfico 4). Las expectativas de los analistas han aumentado recientemente, dada la solidez de la coyuntura económica. Sin embargo, el objetivo de beneficios para todo el año sigue siendo a la baja, cayendo de 230 a 220 dólares (-4,3%), lo que está más o menos en línea con los patrones de calendario anteriores a COVID (gráfico 5).

De algún modo, los analistas están más seguros de sus previsiones que en el pasado, ya que la dispersión de las estimaciones ha caído significativamente, lo que sugiere una mejor visibilidad de los resultados empresariales. Según BCA Research, las sorpresas de este trimestre pueden estar algo en línea con el pasado reciente, ya que las orientaciones negativas generalizadas reflejan el deterioro de las condiciones económicas y establecen un listón bajo para las superaciones. Factset espera que la sorpresa de beneficios para el índice se sitúe en torno al 10%. Hasta ahora, los márgenes han resistido mejor de lo esperado. La resistencia de la economía y la solidez de la demanda han favorecido la expansión de los márgenes. Por supuesto, una ralentización de la economía o el aumento de los costes laborales acabarían por lastrar los márgenes, a menos que se produzca una segunda oleada de inflación, que podría ayudar a los márgenes pero crear otros muchos problemas.

Conclusión: Según la prensa, se espera que el tercer trimestre de 2023 marque el final de la recesión de beneficios de los últimos tres trimestres, abriendo la puerta a un crecimiento positivo de los beneficios. Queda por ver si esto será sostenible o se desvanecerá una vez que la recesión se asiente como se espera en 2024. **Sin embargo, gran parte del crecimiento de los beneficios ya está descontado.**

Gráfico 4 : Ratio de orientación negativa/positiva del BPA

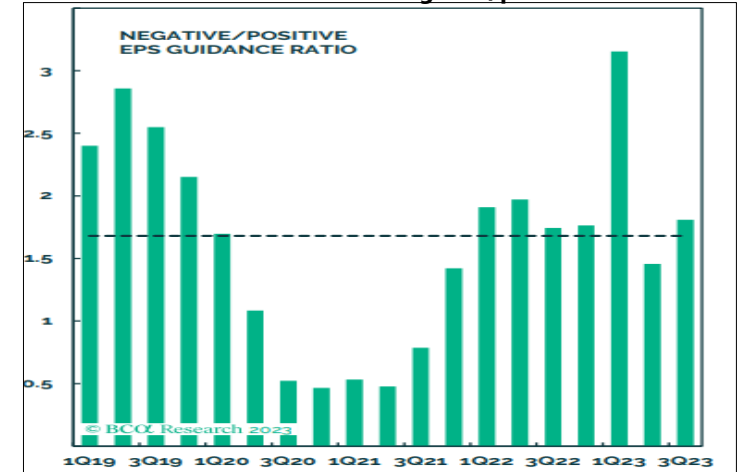
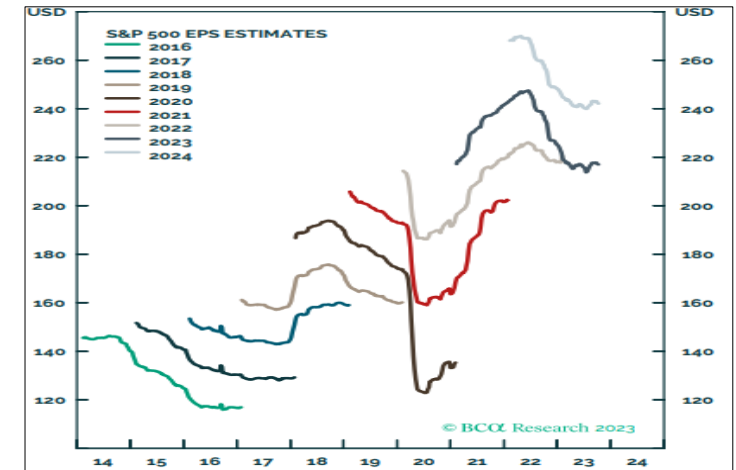


Gráfico 5 : Estimaciones del BPA de S&P



El mercado no parece barato... menos aún sabiendo que se descuentan los beneficios positivos

Según la mayoría de las medidas de valoración, las acciones no parecen baratas. Como expresamos en nuestras Perspectivas Trimestrales, las valoraciones relativas a los tipos de interés muestran que las acciones están ahora bastante sobrevaloradas en comparación con los bonos. **La famosa prima de riesgo de la renta variable se encuentra ahora en territorio negativo, lo que es la primera vez que ocurre desde el periodo de la burbuja puntocom** (gráfico 6). En resumen, este indicador nos está diciendo que deberíamos infraponderar la renta variable, ya que el riesgo no está justificado en comparación con lo que pagan los bonos. **Las métricas de valoración absoluta son aún menos alentadoras. Aunque lejos de sus máximos de 2020/2021, los ratios PER (forward y trailing) muestran que el S&P 500 sigue estando sobrevalorado en comparación con su historia a largo plazo** (gráfico 7).

Los múltiplos de valoración varían según el sector por muchas razones, incluidas las diferencias en el potencial de crecimiento, el riesgo percibido y los tratamientos contables. Los cuadros 8 y 9 tratan de normalizar cada medida de precio-valoración mostrando el número de desviaciones típicas que separan a cada sector de su propia media a largo plazo. El color verde indica que un sector cotiza por debajo de su media (barato), mientras que el rojo indica que cotiza por encima (caro). **El cuadro 8 muestra que, en términos absolutos, la mayoría de los sectores parecen caros según la mayoría de los indicadores. Inmobiliario, Energía y Salud son los únicos sectores con al menos la mitad de las medidas de valoración por debajo de sus medias a largo plazo.** En cuanto a los 3 sectores más baratos, sobreponderamos Energía y Salud, mientras que el sector inmobiliario debería seguir sufriendo las consecuencias de la subida de los tipos y del menor poder adquisitivo de los consumidores. En el lado opuesto, **Consumo discrecional, Tecnología e Industrial parecen los más caros** (cuadro 8).

Gráfico 6 : S&P 500; Rendimiento de los beneficios menos rendimiento de las letras del Tesoro (-0,97%)

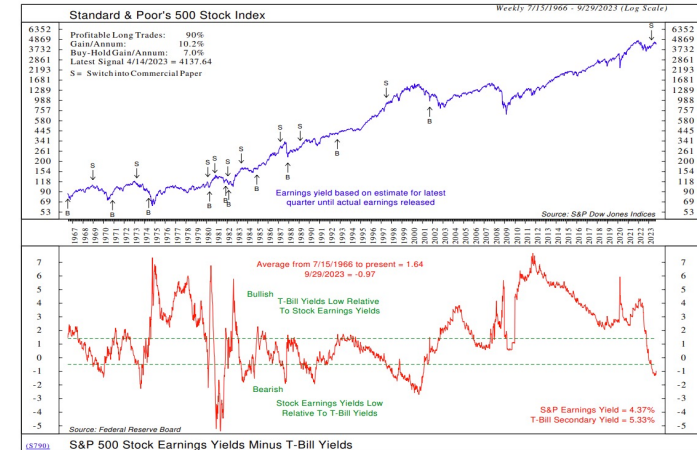
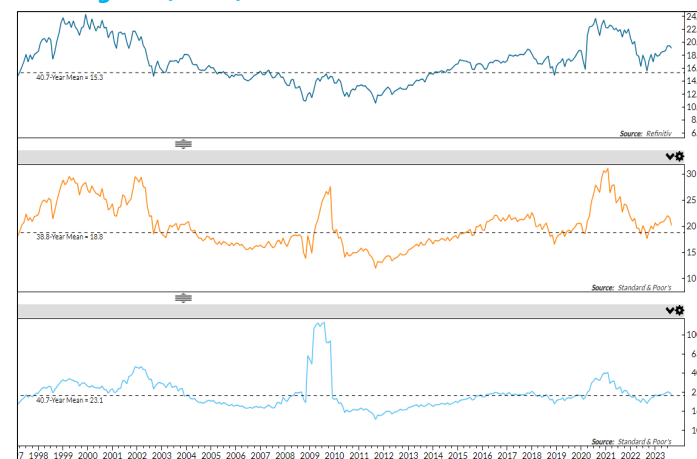


Gráfico 7 : S&P 500 Fwd P/E (19.1X), Trailing P/EBITDA (20.1X), Trailing P/E (23.7X)



El tema de la semana

En relación con el S&P 500, la mayoría de los sectores parecen baratos frente al índice general... el cuadro 9 muestra que la magnitud de la expansión de los múltiplos ha sido mucho menor en comparación con el índice S&P 500 general. Para la mayoría de las medidas de valoración, sólo los sectores de Consumo discrecional y Tecnología cotizan por encima de sus medias relativas a largo plazo. Los datos ponen de relieve la importancia de estos dos sectores para impulsar los rendimientos y la expansión de los múltiplos en 2023. Energía, Salud y Bienes de consumo básico parecen los más baratos, cada uno con al menos cuatro indicadores que están 1,0 desviaciones estándar o más por debajo de sus medias a largo plazo.

El S&P 500 ha subido un 11,7 % en el año, pero si se excluyen los valores de Elite Eight, se mantiene prácticamente plano. **Esta diferencia ha contribuido a que la mediana del PER de los 10 valores principales haya alcanzado su segundo nivel más alto frente a la mediana del PER del S&P 500 en el segundo trimestre** (gráfico 10) y ha inflado los múltiplos de sus respectivos sectores de crecimiento.

Cuadro 8 : Medidas de la relación precio-valoración por sectores - nº de desviaciones típicas con respecto a la media

Sector	Earnings	Dividend	Book	Cash Flow	Sales	Forward Earnings
Consumer Discretionary	0.14	1.34	1.54	1.48	1.82	1.19
S&P 500	0.29	1.06	1.62	1.11	1.72	0.93
Information Technology	0.11	-0.25	2.06	1.21	2.37	0.74
Materials	-0.22	0.35	0.45	0.93	1.52	0.66
Industrials	0.06	0.69	1.52	1.50	1.76	0.66
Utilities	0.39	0.62	0.55	0.37	1.23	0.56
Consumer Staples	0.80	0.19	0.06	0.33	-0.29	0.46
Health Care	0.57	-0.12	-0.03	-0.22	-0.41	0.10
Financials	-0.07	0.19	0.34	-0.15	0.80	0.10
Real Estate	-0.37	-0.34	0.73	0.84	1.16	-0.15
Energy	-0.47	-0.66	0.24	-0.90	0.49	-0.35
Communication Services	-0.07	2.09	0.80	0.54	1.06	-0.36

Cuadro 9 : Medidas de precio-valoración del sector en relación con el S&P 500 - nº de desviaciones típicas de la media

Sector	Earnings	Dividend	Book	Cash Flow	Sales	Forward Earnings
Consumer Discretionary	0.00	0.92	0.73	0.46	1.18	0.71
Information Technology	-0.01	-0.52	1.94	0.72	2.14	0.57
Real Estate	-0.17	-1.14	-0.87	-0.10	0.26	-0.08
Financials	-0.09	-0.86	-1.47	-0.25	-1.36	-0.38
Energy	-0.54	-1.36	-1.37	-1.88	-1.69	-0.42
Materials	-0.06	-1.17	-1.34	-0.72	-0.85	-0.46
Utilities	-0.06	-0.76	-1.61	-0.39	-0.58	-0.50
Industrials	-0.40	-1.07	-0.24	-0.12	-0.85	-0.89
Communication Services	-0.16	2.34	-0.83	-1.01	-1.24	-0.98
Health Care	0.16	-1.74	-1.38	-1.23	-1.17	-1.01
Consumer Staples	0.04	-0.87	-2.52	-1.40	-2.35	-1.24

CONCLUSIÓN

Los parámetros de valoración pueden ayudar a fijar las expectativas de riesgo/remuneración a largo plazo, pero no son buenas herramientas de sincronización a corto plazo. En cualquier caso, nuestro posicionamiento sectorial actual está en consonancia con lo que nos dicen los indicadores de valoración. Dado que los analistas están descontando el final de la recesión de beneficios, las buenas noticias ya están prácticamente incluidas en los precios... cualquier decepción podría afectar al mercado.

Por este motivo, seguimos favoreciendo los sectores defensivos, ya que siguen siendo más baratos que la mayoría de los demás y porque sin duda se comportarán mejor en caso de desilusión por los beneficios o de recesión económica. En el lado cíclico, seguimos siendo positivos en sectores cíclicos de valor como la energía y los materiales, que deberían beneficiarse de una valoración atractiva, una situación favorable de la oferta y la demanda y el posible apoyo de una corrección del dólar en el momento en que la Reserva Federal decida cambiar la dirección de su política monetaria.

In On Capital, S.A. pone a disposición este contenido únicamente con fines informativos y sin la intención de constituir una solicitud u oferta, recomendación o asesoramiento para adquirir o vender derechos sobre valores o productos de inversión o ser parte de cualquier transacción de cualquier tipo, en particular con cualquier receptor que no sea un inversionista calificado, autorizado, elegible y /o profesional. Este contenido es para uso exclusivo del destinatario y no se puede comunicar, imprimir, descargar, usar o reproducir para ningún otro propósito. No está destinado a ser distribuido a personas físicas o jurídicas que sean nacionales de un país, ni a ser utilizado por dichas personas, o está sujeto a la jurisdicción de una jurisdicción cuyas leyes o reglamentos prohíben dicha distribución o uso. Si bien In On Capital hará todo lo posible para obtener información de fuentes que considere confiables, In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas no asumen ninguna responsabilidad por este contenido y no ofrecen ninguna garantía. Los datos mencionados son exactos, completos o confiables. Por lo tanto, In On Capital no asume ninguna responsabilidad por cualquier pérdida resultante del uso de este contenido. La información continua, las revisiones y las evaluaciones en este documento se aplicarán en el momento de la publicación y pueden revocarse o modificarse sin previo aviso. Este contenido está destinado solo a destinatarios que entienden los riesgos involucrados y pueden asumírselos. Antes de realizar cualquier transacción, los destinatarios deben determinar si el producto o producto de inversión mencionado en el contenido corresponde a sus circunstancias particulares y deben asegurarse de evaluar independientemente (con sus asesores profesionales) los riesgos específicos y las consecuencias legales, fiscales y contables y las condiciones de elegibilidad para cualquier compra, tenencia o venta de valores o productos de inversión mencionados en el contenido. In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas pueden tener intereses en las inversiones descritas en este documento y/o estar obligados por compromisos de suscripción a dichas inversiones. In On Capital no garantiza la idoneidad de la información, avisos o valores y productos de inversión mencionados. Los datos históricos de rendimiento de valores y productos de inversión o activos subyacentes no son una unidad organizativa responsable de la investigación financiera. In On Capital está sujeto a requisitos regulatorios separados y ciertos servicios, valores y/o productos de inversión pueden no estar disponibles en todas las jurisdicciones o para todo tipo de destinatarios. Los destinatarios deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables. Este documento no está destinado a proporcionar servicios, valores y/o productos de inversión en países o jurisdicciones en los que dicha oferta sería ilegal según las leyes y regulaciones locales aplicables. In On Capital, S.A. es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá SMV 296/2014.