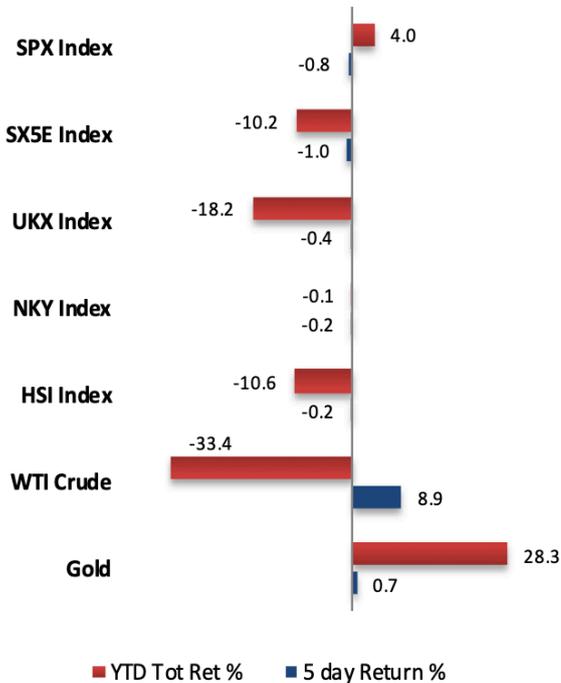


Semana del 14 al 18 de septiembre de 2020

Monitor



Estados Unidos

- La farmacéutica AstraZeneca informó que después de una “suspensión temporal”, los reguladores sanitarios le permitieron retomar los ensayos clínicos de su vacuna contra el COVID19.
- La FED anunció en su comunicado de política monetaria que mantuvo las tasas de interés sin cambios y prometió dejarlas en niveles de cero hasta que la inflación acelere y esté en camino de „exceder moderadamente” su objetivo de inflación del 2% „durante un tiempo”.
 - En sus proyecciones más actualizadas, prevé que la economía se contraiga 3.7% este año en comparación con la baja de 6.5% de junio. Además, estimó que la tasa de desempleo cerrará este año en 7.6%.
- También, la FED mencionó que decidiría a fines de septiembre si continuara limitando los pagos de dividendos y recompras de acciones de los bancos, mientras prepara una segunda ronda de pruebas de estrés.
 - Los resultados del nuevo análisis estarán disponibles para fines de 2020, destacando que la „continua incertidumbre” de la pandemia hizo necesario el seguir estudiando la resiliencia del sector.
- En cuanto a información económica resaltaron los siguientes datos:
 - Las solicitudes de seguro por desempleo se ubicaron en 860k, nivel por encima de las 850k solicitudes estimadas.
 - La producción industrial aumentó 0.4% en agosto, después de crecer 3.5% en julio y 6.1% en junio.
 - Los inicios de casas retrocedieron 5.1% en agosto, mientras los permisos de construcción bajaron 0.9%.
 - Los indicadores regionales de manufactura de NY y Filadelfia continuaron mostrando expansión en sus lecturas de septiembre.

Europa

- De acuerdo con el Ministro de Finanzas de Alemania, la economía europea se está recuperando mucho mejor de lo que muchos temían al principio de la pandemia, aunque resaltó que los gobiernos deberían seguir apoyando a las empresas y a los consumidores.
- El instituto económico ZWE anunció que la confianza de los inversionistas en Alemania aumentó inesperadamente en su lectura adelantada de septiembre.
- El BCE suavizó un requerimiento de capital clave, equiva lente a EUR\$73 bn. Con esta medida temporal, el BCE espera que los bancos faciliten el crédito para apoyar a la recuperación económica de la región.

“Every once in a while, the market does something so stupid it takes your breath away”

Jim Cramer

Índice (AGG) US Investment Grade



Fuente: Bloomberg

Índice (JNK) US High Yield



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- Aunque menos negativo a lo esperado, una encuesta señaló que los fabricantes japoneses permanecieron pesimistas por decimocuarto mes consecutivo durante septiembre.
 - Los resultados generales de la encuesta revelaron que las expectativas apuntan a una recuperación lenta de la economía.
- El Parlamento eligió a Yoshihide Suga, exconsejero del gobierno y mano derecha de Shinzo Abe, como primer ministro.

China

- La producción industrial mostró su ritmo de crecimiento más rápido en ocho meses luego de avanzar 5.6% en agosto, en tanto las ventas minoristas subieron 0.5%, lo que representó su primera lectura positiva en lo que va del año.

América Latina

Argentina

- El Banco Central (BCRA) anunció un paquete de medidas que restringen aún más el acceso al mercado de cambios con el fin de resguardar sus reservas internacionales.
 - Las nuevas normativas establecen más restricciones en el uso de dólares para consumos en el exterior, compras de divisas para ahorro y operaciones cambiarias con bonos.

Brasil

- El Ministerio de Economía conservó su pronóstico de una caída de 4.7% en el PIB este año, augurando que la recuperación acelerará a medida que avance el año.
 - Dicha oficina espera que el crecimiento del 3T20 sea liderado por la industria, la agricultura y el comercio, lo que ayudará a impulsar una expansión de 7.3% en el PIB.
- El presidente, Jair Bolsonaro, expresó que estaba desechando los planes para un nuevo programa de bienestar social llamado Renda Brasil, por lo que de momento continuará el esquema de ayuda social conocido como Bolsa Familia, que inició en gobiernos anteriores de izquierda.

México

- El gobierno anunció que en agosto se crearon 92,390 empleos, el primer dato positivo en seis meses. Este dato, se presenta en el contexto que entre marzo y julio se perdieron más de 1 millón de empleos.
- El gobierno colocó un bono sustentable por un monto de 750 millones de euros (US\$889.7 millones) con vencimiento en septiembre de 2027 y una tasa cupón de un 1.35%.
- La OCDE estimó que la economía se podría contraer este año 10.2%, desde su estimación de una contracción de 7.5% que anticipó en junio.
 - Para 2021 proyectó una recuperación de 3.0%.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- Jerome Powell y Steven Mnuchin testificarán frente al Congreso **09/22**
- Se publicarán cifras inmobiliarias y de bienes duraderos **09/22-24**

En pocas palabras...

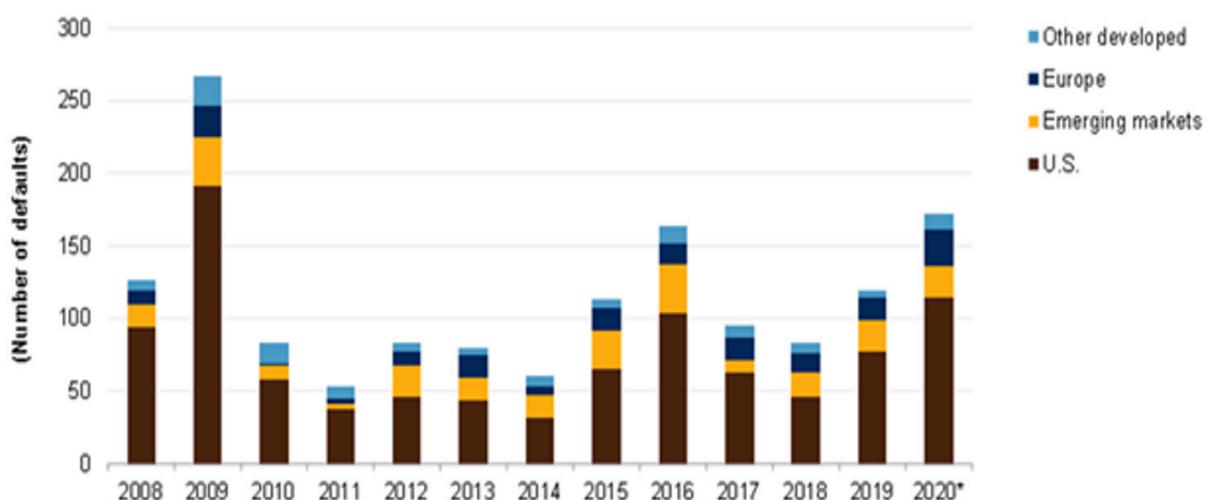
Incumplimientos por sector en América Latina

Haciendo un seguimiento sobre la situación de los incumplimientos en las diferentes regiones, en lo que va del año ha habido 171 incumplimientos (defaults) a nivel global contra 77 y 59 defaults en el mismo periodo para 2019 y 2018, respectivamente. Solamente en EE.UU han habido 115, seguido de Europa, con 25. Las razones de estos defaults son diferentes, pero la falta de pago de principal e intereses prevalece como la principal razón con 66 casos.

En lo que se refiere a América Latina, el riesgo de defaults podría incrementar aún más a finales de año derivado de una recuperación más lenta; ya que la pandemia ha exacerbado las debilidades estructurales de la región. Como es de esperarse, los emisores con calificaciones más bajas verán mayor probabilidad de default especialmente aquellas en los rangos de „B“ y „CCC“. Aunado a esto la capacidad de refinanciamiento y acceso a los mercados para emisores en estas categorías de calificación podría verse comprometido. Los sectores de Oil & Gas y transporte continuarán presionados; en tanto los sectores de telecom y retail no tradicional serán de los menos afectados en la región. Particularmente por país se espera lo siguiente: Argentina: los sectores con mayor impacto serán los de transporte, Oil & Gas y bienes raíces con erosiones de utilidad antes de intereses, impuestos, amortización y depreciación (EBITDA) oscilando entre 25% y 40% para fin de año. Por otro lado, el sector de telecomunicaciones tendrá menor impacto con recortes en EBITDA menores al 10%; Brasil: los sectores de transporte, Oil & Gas y automotriz podrían ver deterioros de 25% a 40% de EBITDA para 2020. Al contrario, los sectores de telecom, utilities y retail tendrían recortes menores al 15% de EBITDA; Colombia: el mayor impacto lo vería el sector de Oil & Gas con recortes en EBITDA del 25% a 40%, mientras que de los sectores de utilities y telecom verían menos del 10% de reducción en EBITDA; y México: habría un impacto mayor a través de los diferentes sectores entre los que destacan el de infraestructura con recortes en EBITDA entre 10% y 15%, el automotriz entre 25% y 40% y los sectores de Oil & Gas, transporte y hotelero con reducciones mayores al 40% del EBITDA. Por otro lado, los sectores de construcción, telecom, retail y utilities.

Continuaremos monitoreando de cerca las diferentes oportunidades de inversión dentro de América Latina, incluso dentro de estos sectores, debido a que existen emisores con estrategias de diversificación bien establecidas, entre otras fortalezas, que les ayudarán a hacer frente al entorno económico adverso. También aprovechamos para recalcar, que, al momento, tenemos preferencia por bonos soberanos y cuasi soberanos en la región.

Gráfica: Defaults por región a septiembre de 2020



Fuente: S&P Global Ratings

Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.19	0.08	1.18	5.73	1.20	1.06
USD/ARS	75.38	-0.62	74.91	-20.57	75.39	56.35
USD/BRL	5.30	0.38	5.32	-23.95	5.97	3.96
USD/MXN	21.00	1.32	21.28	-9.87	25.78	18.52
USD/COP	3731.77	-0.63	3708.25	-12.18	4151.71	3140.00
USD/CHF	0.91	-0.08	0.91	6.27	1.00	0.90
GBP/USD	1.29	1.16	1.28	-2.35	1.35	1.14
USD/JPY	104.42	1.67	106.16	4.01	112.23	101.19
USD/RUB	75.64	-0.79	75.04	-18.04	82.84	60.89
USD/CNY	6.77	0.96	6.83	2.87	7.18	6.75

Fuente: Bloomberg

10Y Government Bond Yields

Pais	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
Reference Rates					
Fed Funds Rate	0.09	0.0	-146.0	2.25	0.04
Libor	0.23	-2.2	-168.1	2.16	0.23
Norte America					
US	0.69	2.3	-122.9	1.97	0.31
Canada	0.58	2.9	-112.3	1.74	0.23
Latin America					
Argentina (ARS)	29.80	-381.6	-2101.4	69.85	25.53
Brasil (BRL)	7.25	7.9	46.0	9.53	6.40
Colombia (COP)	6.09	5.7	-24.9	8.42	5.76
Mexico (MXN)	5.89	-6.5	-102.2	8.28	5.64
Europa					
Francia (EUR)	-0.22	-3.2	-34.0	0.52	-0.43
Alemania (EUR)	-0.49	-0.5	-30.1	-0.14	-0.91
Italia (EUR)	0.97	-1.7	-44.7	2.99	0.79
Espana (EUR)	0.28	-2.5	-18.4	1.38	0.08
Suiza (CHF)	-0.48	-1.5	-0.4	-0.16	-1.00
Inglaterra (GBP)	0.18	0.0	-64.0	1.06	0.06

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Mín 52 Semanas	Unidad
Aluminio	1,757.00	0.23	-1.80	1,830.83	1,420.00	Tonelada
Cobre	308.20	1.58	10.19	309.75	205.95	Libra
Oro	1,953.10	0.72	28.26	2,063.00	1,446.20	Onza Troy
Plata	27.31	2.14	52.39	29.92	11.74	Onza Troy
Crudo (Brent)	43.32	8.76	-34.36	71.75	15.98	Barril
Crudo (WTI)	41.26	8.92	-33.41	65.65	(40.32)	Barril
Gasolina	121.85	11.29	-28.23	180.11	37.60	Galon
Gas Natural	2.03	-10.67	-7.40	2.91	1.43	MMBTU

Fuente: Bloomberg

Glosario

Código de Divisas

Código	Divisa	Código	Divisas
ARS	Peso argentino	HKD	Dólar de Hong Kong
AUD	Dólar australiano	JPY	Yen japonés
BRL	Real brasileño	MXN	Peso mexicano
CAD	Dólar canadiense	RUB	Rublo ruso
CHF	Franco suizo	USD	Dólar estadounidense
CNY	Yuan chino	MXN	Peso mexicano
COP	Peso colombiano	RUB	Rublo ruso
EUR	Euro	THB	Baht tailandés
GBP	Libra esterlina	USD	Dólar estadounidense



Abr.	Descripción	Abr.2	Descripción
bbl	barril	IMF	Fondo Monetario Internacional
BoE	Banco de Inglaterra	LatAm	Latinoamérica
BoJ	Banco de Japón	Libor	Tasa de oferta interbancaria de Londres
pb	Puntos básicos	m b/d	Millones de barriles diarios
BRICS	Brasil, Rusia, China, India, Sud África	M1	Una medición de la masa monetaria que incluye todo el dinero físico, como los billetes y monedas, así como los depósitos a la vista, las cuentas corrientes y cuentas de órdenes de disposición negociables
DCF	Flujo de caja descontado	M2	Una medición de la masa monetaria que incluye el dinero en efectivo y los depósitos corrientes (M1) así como los depósitos de ahorro, los fondos comunes de inversión monetarios y otros depósitos a plazo
DM	Mercado desarrollado	M3	Una medición de la masa monetaria que incluye el M2 y los depósitos a muy largo plazo, los fondos institucionales monetarios, los acuerdos de recompra a corto plazo y otros activos líquidos mayores
EBITDA	Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización	M&A	Fusiones y adquisiciones
ECB	Banco Central Europeo	MoM	Intermensual
EEMEA	Europa del Este, Oriente Medio y África	P/B	Precio/Valor contable
EM	Mercado emergente	P/E	Ratio precio/beneficio
EMEA	Europa, Oriente Medio y África	PBoC	Banco Popular de China
EPS	Beneficio por acción	PMI	Índice de Responsables de Compras
ETF	Fondos cotizados	PPP	Paridad de poder adquisitivo
FCF	Free cash flow	QE	Relajación cuantitativa
Fed	Reserva Federal de Estados Unidos	QoQ	Intertrimestral
FFO	Fondos generados por operaciones	REIT	Fondo de inversión inmobiliaria
FOMC	Comité de Operaciones de Mercado Abierto	ROE	Rendimiento de los recursos propios
FX	Divisas	ROIC	Rendimiento sobre el capital invertido
G10	El Grupo de los Diez	RRR	Ratio de reservas obligatorias
G3	El Grupo de los Tres	VIX	Índice de volatilidad
GDP	Producto Interior Bruto	WTI	<u>Barril tipo "West Texas Intermediate"</u>
HC	Divisa segura	YoY	Interanual
HY	High yield (alta rentabilidad)	YTD	Que va del año
IG	Investment grade (grado de inversión)		



DISCLAIMER

DISCLAIMER: Activest Wealth Management, LLC is an investment adviser registered with the United States Securities and Exchange Commission. Such registration does not imply that the Firm is recommended or approved by the United States government or any regulatory agency. Activest Wealth Management, LLC may only transact business or render personalized investment advice in those states and international jurisdictions where it is registered, has notice filed, or is otherwise excluded or exempted from registration requirements. Activest Wealth Management, LLC may not provide investment advisory services to any resident of states in which the Adviser is not registered. The purpose of this material is for information distribution only and should not be construed as an offer to buy or sell securities or to offer investment advice. Past results are no guarantee of future results and no representation is made that a client will or is likely to achieve results that are similar to those described. An investor should consider his or her investment objectives, risks, charges and expenses carefully before investing. Please refer to Activest Wealth Management, LLC's ADV Part 2 (firm brochure) for additional information and risks. Information contained herein has been derived from sources believed to be reliable but is not guaranteed as to accuracy and does not purport to be a complete analysis of the security, company or industry involved. The attached document should not be construed as an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. It does not involve the rendering of personalized investment advice. Different types of investments involve varying degrees of risk, and there can be no assurance that any specific investment or strategy will be suitable or profitable for a client's portfolio. Returns do not represent the performance of Activest Wealth Management or any of its advisory clients. Returns do not reflect the impact of advisory fees. Historical performance results for investment indexes and/or categories, generally do not reflect the deduction of the deduction of advisory fees, brokerage or other commissions, and any other expenses that a client would have paid or actually paid, the incurrance of which would have the effect of decreasing historical performance results. There are no assurances that a portfolio will match or outperform any particular benchmark. You may experience a loss. This communication was sent from Activest and contains information that may be confidential or privileged. This e-mail and any attachments is intended only for use by the addressee herein named. If you are not the intended recipient of this communication, you should not disseminate, distribute or copy this e-mail without the consent of Activest Wealth Management. Please notify the sender immediately by e-mail if you have received this e-mail by mistake and delete this e-mail from your system. All personal messages or opinions express views only of the sender and may not be copied or distributed. E-mail transmissions cannot be guaranteed to be secure or error free. This communication is provided for information purposes and should not be construed as a recommendation or solicitation or offer to buy or sell any securities or related financial instruments, nor as an official confirmation of performance. It is important that you do not use e-mail to request, authorize or effect the purchase or sale of any security, to send fund transfer instructions, or to effect any other transactions. Any such request, orders, or instructions that you send will not be accepted and will not be processed. Any information is supplied in good faith based on information which Activest believes, but do not guarantee, to be accurate or complete. Recipients should be aware that all e-mails exchanged with the sender are automatically archived and may be accessed at any time by duly authorized persons and may be produced to other parties, include public authorities, in compliance with applicable laws. All communications requiring immediate attention or action by the adviser should not be sent via e-mail, since they may not be acted upon in a timely manner. Electronic mail (e-mail) may not be as reliable or secure as other forms of communication. If your e-mail address changes or you prefer that we communicate using the postal service, please notify our firm promptly in writing.

For more information: www.activestwm.com o www.axxets.ch