

## Después de la Tormenta Llega la Calma

Los primeros tres meses del año se vieron marcados por el pesimismo y el temor generalizado sobre el daño que la pandemia del Covid -19 iba a ocasionar en la economía mundial. Los cierres totales de sectores de la economía y las cuarentenas obligatorias en distintos países no presagiaban buenos resultados para los meses venideros. Sin embargo, las crisis pasadas dejaron lecciones a los gobiernos y bancos centrales sobre las políticas monetarias y fiscales que se deben tomar para evitar los colapsos. Estas medidas que fueron tomadas en forma extraordinaria y excepcional lograron que durante el segundo trimestre del año se generaran valorizaciones en los mercados que no se veían en décadas, y en algunos casos, se lograron cubrir por completo las caídas del trimestre anterior.

En el comentario trimestral anterior, mencionamos que los inversionistas exitosos se enfocaban en re balancear sus portafolios, ya que considerábamos de vital importancia analizar las oportunidades en activos que estaban siendo muy castigados en sus precios y mostraban potenciales de valorización atractivos a mediano y largo plazo. Comentamos que la volatilidad seguiría siendo un factor a tener en cuenta, y esperamos que se mantenga durante todo el 2020, dado que la pandemia continúa y todavía no existe una vacuna o cura para contrarrestarla, además que se acercan las elecciones presidenciales en EEUU.

A pesar de todo, pocos imaginaban una recuperación tan rápida en los indicadores bursátiles como la que hemos observado durante este segundo trimestre. Muchos gestores experimentados sobredimensionaron los efectos económicos de la pandemia y decidieron mantener gran parte de sus activos en efectivo, lo cual no les permitió participar de la recuperación del mercado. Compartimos la visión de que la recuperación a niveles pre pandemia se dará gradualmente, pero estamos convencidos que las ayudas por parte de la FED y el gobierno americano continuarán hasta que sea necesario. Consideramos que las carteras deben estar invertidas en una selección de activos que permitan diversificar el riesgo y controlar la volatilidad.

Las valorizaciones de los principales indicadores durante el segundo trimestre del año fueron las siguientes:

Down Jones +17.77%.	Rentabilidad año corrido en -8.43%.
S&P 500 +19.95%.	Rentabilidad año corrido en -3.09%.
Nasdaq +30.63%.	Rentabilidad año corrido en +12.74%.
Oro +12.92%.	Rentabilidad año corrido en +17.38%.
Petróleo +91.75%.	Rentabilidad año corrido en -34.62%.

### Visión Macroeconómica

El coronavirus seguirá siendo un factor determinante para las economías a nivel mundial. El mundo debe aprender a convivir con el virus, ya que a pesar de los esfuerzos globales en encontrar una vacuna, no se conoce con certeza cuándo pueda estar disponible. Los casos siguen aumentando, sobretodo en Estados Unidos. Sin embargo, los cierres totales ya no son una opción, y los protocolos de bioseguridad son cada vez más fuertes para lograr sostener las economías.

Durante los próximos meses, los mercados van a estar muy enfocados en la carrera presidencial en los Estados Unidos, donde los candidatos Donald Trump, actual presidente y candidato del partido republicano competirá con Joe Biden, candidato demócrata, en unas elecciones que según las encuestas serán muy reñidas y se darán en un ámbito donde el país se encuentra cada vez más polarizado.

Otro aspecto importante a tener en cuenta es que no hay un avance claro en las negociaciones post Brexit entre la Unión Europea y el Reino Unido. Este acuerdo debe darse antes de diciembre de este año, fecha límite impuesta entre ambos bloques. De no darse antes de la fecha acordada, ambos bloques saldrían perjudicados, y supondría una recuperación más lenta de la economía en el viejo continente.

Según el Fondo Monetario Internacional, se espera que la economía global se contraiga este año en 4.9%, seguida de una recuperación del 5.4% en el 2021. Sin embargo, creemos que estas proyecciones son algo pesimistas, ya que durante el mes de mayo y junio hemos observado recuperaciones aceleradas en distintas economías globales. Por el lado de Estados Unidos, la creación de empleo logró ubicar la tasa de desempleo para el mes de junio en 11.1% cuando en abril estaba en 14.7%. Por su parte China, segunda economía más grande del mundo y lugar de origen de la pandemia, ha logrado en pocos meses mejorar su producción industrial, uso de capacidad instalada y PMI de sectores manufactureros y no manufactureros a tal punto que se espera que tengan un crecimiento del 1% este año.

Este año en particular pensamos que es imperativo "no confrontar a la FED" o el gobierno americano, quienes han decidido que la forma más rápida para obtener una recuperación económica es inyectando dinero a la economía americana. Esta fórmula también la han seguido muchos otros gobiernos alrededor del mundo y esta liquidez está fluyendo a los mercados accionarios, dejando otros factores como las ganancias, múltiplos, etc., secundarios para su ascenso. De hecho, el segundo trimestre del 2020 obtuvo el mejor desempeño trimestral desde 1998 para los mercados accionarios, con cada uno de los índices de referencia de EEUU logrando ganancias considerables sobre sus históricamente pobres resultados del primer trimestre.

La pandemia ha tenido un gran efecto en la población americana y la gente escogió la independencia en vez del confinamiento. No obstante a que los casos de COVID - 19 han aumentado, el sistema de salud americano parece tener un mejor entendimiento de cómo tratar el virus, además que existe un buen chance de encontrar un anticuerpo o vacuna en un futuro no muy lejano para combatirlo, de acuerdo al experto inmunológico Dr. Anthony Fauci.

Pensamos que la pandemia ha acelerado la tendencia de la economía tecnológica y está creando un trastorno en muchos sectores de la economía. Esta ruptura traerá grandes beneficios a aquellas compañías que siguen aprovechando esta oportunidad para fortalecer y mejorar su estructura de negocio.



## Cartera Modelo: Riesgo Moderado

El portafolio está estructurado en 3 partes:

- La estratégica, que comprende el 80% de las inversiones y está distribuida en diferentes administradores diversificando entre renta fija, renta variable, materias primas, inversiones alternativas y efectivo.
- La táctica-pasiva, la cual representa el 10% del portafolio y tiene como estrategia seguir la tendencia del mercado. La señal de compra o venta la hacemos con la media móvil del S&P 500.
- La táctica, que es el 10% del portafolio, en la cual buscamos ser oportunistas usando nuestro modelo de selección de acciones, análisis técnico, estadístico y de múltiplos.

## Resumen del Segundo Trimestre

Nuestro portafolio modelo cerró con una desvalorización del 8.06% para el segundo trimestre del año, logrando una recuperación cercana al 10% contra el trimestre anterior. Los cambios en los activos y la inversión del efectivo disponible lograron resultados positivos durante el trimestre. El control del riesgo y la volatilidad fueron factores esenciales para la toma de decisiones de inversión, ya que muchos de los activos reemplazados estaban aportando una volatilidad no deseada en la cartera y los nuevos activos han logrado disminuirla, dando como resultado una rentabilidad más direccional con el mercado. A pesar del rally del trimestre continuamos siendo muy cautos en nuestras inversiones, a tal punto que la volatilidad de un año de nuestro portafolio se ubica en 12.89% y la de nuestro modelo de referencia en 21.92%. Hemos logrado con menos riesgo una rentabilidad mayor, superándolo en el semestre en 2.19%.

## Portafolio estratégico

La porción estratégica del portafolio cerró el semestre con una rentabilidad de -5.98%, mejorando el -17.23% del trimestre anterior, con un peso del 80.75%. Los niveles de efectivo disponible bajaron de 33.52% a 6.30%. Durante el trimestre se realizaron compras en activos que consideramos que su potencial de recuperación era bueno y su aporte al riesgo era bajo. Adicionalmente, se aumentaron posiciones defensivas que demostraron funcionar adecuadamente en las caídas. Entre las compras destacadas figuran Vontobel EM Corp Bond con una participación del 5.14%, Lord Abbett High Yield con un 3%, S&P ETF Trust con un 8.73%, Ishares Gold Trust con un 2.86% y el aumento en la exposición de Robeco Global Consumer con 12.83%, Loomis US Growth con 12.74% y Quadriga Invts con 7.66%

## Portafolio Táctico

La parte Táctico pasivo se encuentra actualmente invertida. La estrategia nos marcó la señal de compra para el mes de junio. Esta compra se hizo los primeros días del mes. La rentabilidad de la estrategia cerró el semestre en -9.45% con un peso del 8.92% del total de la cartera.

La porción táctica del portafolio arrojó una rentabilidad de -17.64% para el cierre del segundo trimestre, mejorando el -29.37% del trimestre anterior. Actualmente el peso de la estrategia táctica es de 10.34%. El efectivo disponible se utilizó para comprar Virtus Us Small Cap, un fondo que se concentra en diez acciones diez acciones y que actualmente tiene un peso del 4.29% de la cartera, logrando una rentabilidad del 23.27% durante el segundo trimestre del 2020. Como esperábamos la parte táctica se ha visto afectada por la volatilidad del mercado, siendo 39.94% la volatilidad de los últimos tres meses de la estrategia. A pesar de esto, confiamos en la recuperación de la estrategia en el mediano plazo, ya que las inversiones son en compañías sólidas que se han visto muy castigadas en sus valoraciones por el cierre parcial de la economía por el coronavirus.



RENTABILIDAD BRUTA

PORTAFOLIO	PORTAFOLIO															
	Weights	Strategy	Jan	Feb	March	April	May	June	July	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec	YTD	
2	10.34%	Tactical	-2.69%	-4.00%	-24.51%	8.39%	4.97%	2.66%							-17.64%	
0	8.92%	SPX 120	0.76%	-7.95%	0.28%	0.00%	0.00%	-2.64%							-9.45%	
2	80.75%	Strategical	-0.97%	-4.21%	-12.68%	5.30%	4.35%	3.29%							-5.98%	
0	100%	ALL	-1.02%	-4.54%	-13.26%	5.06%	3.99%	2.67%							-8.06%	

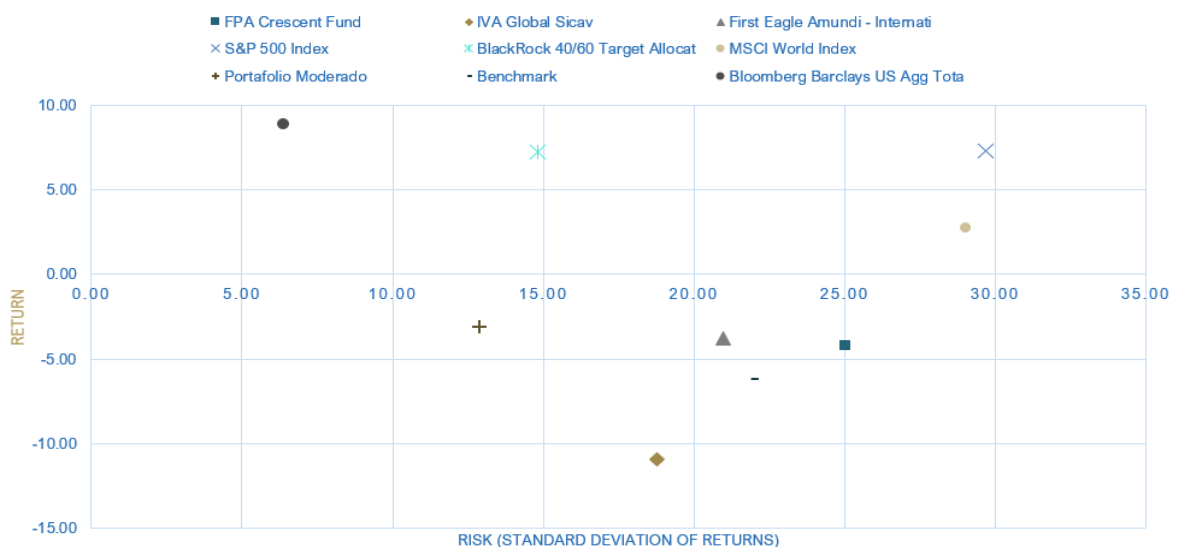
ÍNDICE DE REFERENCIA	ÍNDICE DE REFERENCIA															
	Weights	Strategy	Jan	Feb	March	April	May	June	July	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec	YTD	
2	33%	FPA	-0.50%	-4.55%	-16.31%	7.13%	3.69%	3.56%							-8.56%	
0	33%	IVA	-2.25%	-7.22%	-15.08%	6.99%	1.68%	2.31%							-14.28%	
2	33%	F. Eagle	-2.77%	-7.00%	-11.75%	10.01%	2.40%	1.51%							-8.75%	
0	100%	ALL	-1.84%	-6.26%	-14.36%	8.05%	2.60%	2.47%							-10.48%	

ESTADÍSTICAS DE PORTAFOLIO

PORTAFOLIO	Portfolio Statistics											
	Strategy	W	1 Month	3 Month	6 Month	1 Year	YTD	S.I	Beta	Vol 3M	Vol 1YR	Sharpe
	Tactical	10.34%	2.66%	16.80%	-17.64%	-13.27%	-17.64%	26.56%	0.78	39.94%	29.94%	-0.42
	SPY	8.92%	-2.64%	-2.64%	-9.45%	-9.12%	-9.45%	13.88%	1.00	27.58%	32.92%	-0.30
	Strategical	80.75%	3.29%	13.50%	-5.98%	-0.44%	-5.98%	19.42%	0.28	11.25%	12.70%	-0.02
	ALL	100.00%	2.67%	12.17%	-8.06%	-3.10%	-8.06%	19.21%	0.46	13.05%	12.89%	-0.29

ÍNDICE DE REFERENCIA	Benchmark Statistics											
	Strategy	W	1 Month	3 Month	6 Month	1 Year	YTD	S.I	Beta	Vol 3M	Vol 1YR	Sharpe
	FPA	33%	3.56%	15.04%	-8.56%	-4.17%	-8.56%	10.76%	0.63	25.38%	24.99%	-0.19
	IVA	33%	2.31%	11.30%	-14.28%	-10.92%	-14.28%	-2.82%	0.68	18.36%	18.75%	-0.62
	F. Eagle	33%	1.51%	14.35%	-8.75%	-3.78%	-8.75%	8.99%	0.79	21.71%	20.96%	-0.21
	ALL	100%	2.47%	13.60%	-10.48%	-6.23%	-10.48%	5.61%	0.70	22.83%	21.92%	-0.32

PERFIL DE RIESGO / RETORNO



## Disclaimer

Las opiniones y la información contenidas en el presente documento se han obtenido o derivado de fuentes confiables, pero Bolton Global y Ballestas Group no hacen ninguna declaración ni garantía en cuanto a su oportunidad, exactitud o integridad, o para su adecuación para cualquier propósito en particular. La información contenida en el presente no pretende ser un análisis completo de cualquier tipo de títulos valores, compañía o sector involucrado. Este material no debe interpretarse como una oferta de venta ni una solicitud de una oferta de compra de títulos valores. La información y opiniones expresadas en este documento están sujetas a cambio sin previo aviso. En otras oportunidades, Bolton Global y Ballestas Group pueden haber emitido materiales que son inconsistentes o que pueden llegar a conclusiones diferentes a las representadas en estos comentarios, y todas las opiniones e información deben interpretarse como criterios y opiniones para la fecha en que se creó este material.

Bolton Global y Ballestas Group no aceptarán ninguna responsabilidad por cualquier pérdida que surja del uso de este material ni tratarán a cualquier destinatario de este material como un cliente simplemente por recibir este material. Este material está destinado únicamente a la persona a quien se le entrega. Esta información no se puede duplicar, redistribuir ni comunicar a terceros sin nuestro consentimiento. Esta no es una oferta o una invitación a cualquier persona en cualquier jurisdicción en la que dicha acción no esté autorizada o a cualquier persona a quien sería ilegal realizar tal oferta o solicitud. La información contenida en este documento no está destinada para cualquier persona que resida en cualquier jurisdicción en la cual sea ilegal distribuir este material.

**DIVULGACIÓN DE ESTRATEGIA MODERADA:** Para los fines de la presentación de información sobre el rendimiento histórico, hacemos referencia y presentamos el rendimiento de nuestro Modelo de cartera de estrategia moderada. Si bien existen limitaciones con los modelos, creemos que nuestro Modelo ofrece una evaluación razonable de nuestro rendimiento general de inversión para la estrategia de inversión presentada. Nuestro Modelo se basa en una cartera con inversiones desde el inicio de la Estrategia moderada el 30 de junio de 2015. El Modelo se presenta neto de todos los cargos (ajustados al cargo máximo anual cobrado a los clientes), y gastos de corretaje, e incluye la reinversión de los dividendos e intereses. El rendimiento de los clientes se desviará del Modelo debido, entre otras razones, a la distribución de las inversiones; las pautas, circunstancias y directivas de los clientes; el tamaño de la cartera y sus costos relativos; las adiciones y los retiros de fondos; las posiciones heredadas en una cartera; las consideraciones fiscales para clientes individuales; y el tipo de cuenta y su capacidad para participar en determinadas inversiones. Durante este período, no hubo estrategias empleadas para obtener los resultados mostrados para clientes que invirtieron en esta Estrategia moderada, distintas a las aplicadas conforme a este Modelo. Alentamos y recomendamos a que hable con nosotros acerca de la aplicación, la correlación y la importancia del rendimiento del Modelo para el retorno histórico de los clientes.

**Divulgación importante sobre inversión general:** El potencial de pérdida de capital es inherente a cualquier inversión, el rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros, y el valor de las inversiones y los ingresos derivados de las inversiones pueden aumentar o disminuir. No es nuestra intención declarar, indicar ni implicar que los resultados futuros de inversión serán rentables o iguales a los resultados obtenidos en el pasado. Este material solo tiene fines informativos y el destinatario no basarse en este como una recomendación de inversión. La información y el material que se presentan en este documento se proporcionan solo como información general y no se refieren específicamente a los objetivos individuales de inversión, la situación financiera o las necesidades particulares de cualquier persona en concreto que pueda recibir esta presentación. La información presentada está pensada para formar la base de una conversación con nosotros y está sujeta a nuevas aclaraciones y explicaciones durante sus conversaciones con nosotros. No proporcionamos asesoramiento legal o fiscal a nuestros clientes y se le recomienda consultar a un asesor legal o fiscal con respecto a cualquier posible estrategia de inversión.

Securities offered through Bolton Global Capital, Inc., 579 Main St., Bolton, MA. Member FINRA, SIPC 978-779-5361. Advisory services offered through Bolton Global Asset Management, a SEC registered investment advisor. **Please see [www.boltonglobal.com/disclosure](http://www.boltonglobal.com/disclosure) for additional disclosures.**

Clearing and custody through: Pershing, LLC a subsidiary of The Bank of New York Mellon – Member NYSE, FINRA, SIPC.

Securities offered through Bolton Global Capital, Inc. 579 Main St., Bolton, MA 01740 – Tel: 978.779.5361. Member FINRA, SIPC.

Advisory services offered through Bolton Global Asset Management, a SEC registered investment advisor.

Please see: [www.boltonglobal.com/disclosure](http://www.boltonglobal.com/disclosure) for additional disclosures.