

## Ritmo más Lento, pero Todavía Positivo

Las acciones estadounidenses subieron en el cuarto trimestre. Las ganancias generales fueron sólidas a pesar de un noviembre más débil, durante el cual pesaron los temores sobre el aumento de casos de Covid-19, propiciados por la nueva variante omicron, y la velocidad de la reducción de activos de la Reserva Federal. Para el final del año, estas preocupaciones disminuyeron en gran medida, mientras que los datos continuaron indicando la estabilidad de la economía y la solidez de las ganancias corporativas. El PIB aumentó a un 2,3% anualizado, por encima del ritmo del 2,1% estimado. A pesar de la sorpresa positiva, el trimestre demostró el crecimiento más lento desde el segundo trimestre de 2020, cuando la economía sufrió una contracción histórica a raíz del Covid-19. El desempleo en el trimestre cayó al 4,2%, el más bajo desde febrero de 2020, desde el 4,6% registrado en octubre. La tasa de participación aumentó levemente, pero sigue siendo aproximadamente 1,5 puntos porcentuales inferior al nivel previo a la pandemia. La tecnología como subsector tuvo uno de los mejores rendimientos durante el trimestre, con los fabricantes de chips teniendo números especialmente fuertes. El sector inmobiliario también se destacó con un buen desempeño, mientras que los nombres financieros y de energía lograron ganancias más moderadas durante el trimestre.

Similarmente, las acciones de la zona euro obtuvieron ganancias en el cuarto trimestre. El enfoque en las sólidas ganancias corporativas y la resiliencia económica compensaron las preocupaciones emergentes sobre la nueva variante omicron. Muchos países introdujeron restricciones en los sectores de viajes y hospitalidad para tratar de reducir la propagación de la nueva variante. El índice de gerentes de compras compuesto flash, que estima la actividad comercial del sector privado, alcanzó un mínimo de nueve meses de 53.4 en diciembre en vista de que el sector de servicios se vio afectado por el aumento de casos de Covid-19. No obstante, los mercados de valores rebotaron, recibiendo apoyo de los datos que indican que el omicron presenta un menor riesgo de enfermedad grave. Los servicios públicos estuvieron entre los de mejor desempeño y las acciones de TI también registraron fuertes ganancias. Al igual que en Estados Unidos, los nombres de semiconductores se comportaron especialmente bien. El sector de artículos de lujo también se destacó, recuperándose de la venta masiva de verano provocada por el enfoque en la "prosperidad común" en China. El trimestre estuvo marcado por la volatilidad en los precios del gas, lo que contribuyó a una elevada inflación en la región. La tasa de inflación anual de la zona euro alcanzó 4,9 % en noviembre, en comparación con -0,3 % el año anterior. El Banco Central Europeo dijo que reduciría las compras de bonos, pero descartó aumentos de las tasas de interés en 2022.

Después de las caídas de octubre y noviembre, el mercado bursátil japonés recuperó algo de terreno en diciembre y cerró el trimestre con una rentabilidad total del -1,7 %. El yen fue generalmente más débil en el trimestre. Japón celebró elecciones generales en octubre. Las expectativas sobre el desempeño electoral del gobernante Partido Liberal Democrático (PLD) bajo el liderazgo de Kishida eran, en el mejor de los casos, modestas. Sin embargo, en el evento, el PLD perdió solo 15 puestos y retuvo una mayoría sólida. Con la elección fuera del camino, el enfoque político cambió a un paquete de estímulo fiscal sustancial, el cual incluye entregas directas de efectivo a los hogares en un esfuerzo por impulsar una recuperación del consumo en la primera mitad de 2022. Mientras tanto, la tasa de inflación actual regresó de nuevo a territorio positivo a medida que varios factores puntuales comienzan a desaparecer; no obstante, todavía parece haber pocas posibilidades de que Japón tenga un pico de inflación a corto plazo como se ve en otros lugares. Las acciones de Asia ex Japón registraron una modesta caída en el cuarto trimestre. Hubo una venta masiva en el mercado luego de la aparición de la variante ómicron. China fue el mercado de peor desempeño en el índice en el trimestre, junto a Hong Kong, con precios de las acciones marcadamente más bajos debido a temores de que se instiguen nuevas restricciones dirigidas a contener la propagación de Covid-19. Taiwán e Indonesia fueron los mercados de mejor desempeño en el cuarto trimestre y los únicos dos mercados que lograron ganancias superiores al 5% en el período. En Taiwán, los datos económicos positivos y el aumento de las exportaciones impulsaron la confianza de los inversores, con un buen desempeño de los fabricantes de chips.

El índice MSCI Emerging Markets perdió valor en el cuarto trimestre y tuvo un desempeño inferior al del índice mundial MSCI, con la fortaleza del dólar estadounidense como viento en contra. Turquía fue el mercado de índice más débil, en medio de la extrema volatilidad de la moneda. El banco central redujo su tasa de política en un total de 400 pb a 14%, a pesar de que la inflación se aceleró a 21,3 % interanual en noviembre. Mientras tanto, Chile quedó rezagado en el índice cuando el izquierdista Gabriel Boric fue elegido presidente y Brasil tuvo un mal desempeño por el Banco Central subiendo las tasas en respuesta al aumento de la inflación; la tasa de política se incrementó en un total de 300pb durante el trimestre. Las preocupaciones sobre las perspectivas fiscales y la incertidumbre política antes de las elecciones presidenciales de octubre de 2022 también pesaron sobre la confianza. Rusia se retrasó por las tensiones geopolíticas con los gobiernos del Occidente, en vista de tropas rusas en la frontera con Ucrania.

Los mercados de renta fija se vieron afectados por la inflación, cambios de política de los bancos centrales y el omicron. En los mercados de bonos, los rendimientos del gobierno a 10 años se mantuvieron prácticamente sin cambios. Los rendimientos siguieron una trayectoria descendente durante la mayor parte del trimestre antes de revertirse en las últimas semanas del año en vista de una mejora en confianza. Las curvas de rendimiento se aplanaron, con los bonos a más corto plazo afectados por los bancos centrales tornándose más agresivos. En particular, la retórica de la Reserva Federal de Estados Unidos se volvió más dura en noviembre. El presidente Jay Powell y otros miembros del comité de políticas sugirieron que la reducción en el ritmo de sus compras podría acelerarse, lo que sucedió en diciembre, y que podrían dejar de referirse a la inflación como "transitoria". El rendimiento del Tesoro estadounidense a 10 años cambió poco durante el trimestre, de 1,49% a 1,51%. Alcanzó el 1,7% en octubre por inflación y expectativas de un endurecimiento de política por parte de la Fed, y luego llegó a un mínimo de 1,36% a principios de diciembre por temores de la variante omicron. Los bonos corporativos quedaron a la zaga de los bonos gubernamentales durante el trimestre. En el grado de inversión, el mercado de Estados Unidos vio rendimientos totales moderadamente positivos (moneda local), pero Europa se debilitó. El high yield estadounidense fue el que mejor se comportó, con rentabilidades positivas y diferenciales cada vez más reducidos. En los mercados emergentes, los rendimientos de los bonos en moneda local aumentaron, particularmente donde los bancos centrales continuaron aumentando las tasas de interés en medio de niveles elevados de inflación. Europa central y oriental presentaron un rendimiento inferior. El rendimiento de las divisas de los mercados emergentes fue mixto, influenciado por el sentimiento de riesgo cambiante, a pesar de la perspectiva de tasas de interés más altas.

El índice S&P GSCI, que sirve como punto de referencia para la inversión en los mercados de materias primas, registró un rendimiento moderadamente positivo en el cuarto trimestre a pesar de una fuerte caída en el precio del gas natural. El componente de metales industriales fue el segmento de mejor desempeño en el trimestre a medida que la recuperación económica mundial se aceleró. El componente agrícola también logró un rendimiento positivo en el trimestre, con sólidas ganancias registradas para el café, el algodón, el maíz y el trigo de Kansas. Los metales preciosos también ganaron en el trimestre, con aumentos modestos en los precios de la plata y el oro. El componente de energía registró una modesta caída en el trimestre, con una fuerte caída en el precio del gas natural compensada por precios ligeramente más altos para la gasolina sin plomo, el petróleo crudo y el crudo Brent.

BALLESTAS GROUP LLC

Private Wealth Management

801 Brickell Ave. Suite 2260 Miami, FL 33131 Tel: 786-693-7841

DISTINCTIVE SERVICE ■ EXCLUSIVE ACCESS ■ EXPERT ADVISORS

## Visión Macroeconómica

Después de dos años de incertidumbre y bloqueos que resultaron en la mayor caída en la historia del PIB mundial, las perspectivas de crecimiento para este 2022 parecen ser más prometedoras. Según el director ejecutivo y presidente de JPMorgan Chase, Jamie Dimon, el consumidor estadounidense debería de empujar la economía del país a tener su crecimiento más agresivo desde la Gran Depresión. El consumidor estadounidense está gastando, en promedio, 25% más de lo que gastaba antes del Covid-19 y está registrando el mejor índice de servicio de la deuda desde que se comenzaron los registros hace 50 años. Mientras tanto, a medida que la volatilidad de la pandemia continúa desvaneciéndose, las previsiones son optimistas, con expectativas de un mayor crecimiento del mercado de valores al alza y por encima del potencial. Ya se está observando de manera clara como el Covid-19 es visto más y más como una enfermedad endémica que la población del mundo tiene que asimilar en su vida diaria. De igual manera, la relativa levedad de la nueva variante omicron y el ritmo acelerado en el que alcanza su punto máximo de infecciones indican una reducida volatilidad derivada del Covid-19. La evidencia de los países y ciudades más afectados por el omicron, Sudáfrica, el Reino Unido y Nueva York, apuntan a que tal punto máximo es alcanzado en menos de 30 días.

Con respecto a los mercados de renta variable en particular, vemos el crecimiento y el valor corriendo codo con codo en 2022, ofreciendo oportunidades para ambos campos. No obstante, pensamos que la primera mitad del año debería favorecer más a las compañías de valor en vista a las subidas en las tasas de interés proyectadas a comenzar en marzo. Mientras tanto, pensamos que el mercado de renta variable todavía tiene camino por recorrer puesto a que las ganancias deberían mantenerse sólidas a medida que las empresas buscan satisfacer la demanda acumulada de productos y servicios. Sin embargo, ya estamos viendo señales de que las sorpresas en las ganancias se están moderando hacia la tendencia a largo plazo y que, por ende, van a ser menores que las vistas a lo largo del 2021. Con respecto a la inflación, pensamos que esta es la única dinámica que puede continuar dando resultados excesivos. A medida que disminuye la incertidumbre inducida por la pandemia, creemos que los fundamentos del sector privado deberían mantenerse por encima del crecimiento potencial. Los hogares y las empresas han acumulado un exceso de ahorro y las condiciones crediticias se están relajando. Al mismo tiempo, existe una demanda reprimida considerable en servicios e inventarios globales. La interacción positiva de estos fundamentos saludables y políticas orientadas al crecimiento es una receta para una inclinación reflacionaria global. Por consiguiente, se nos hace bastante claro que la mayoría de los gobiernos se están moviendo, o comenzarán pronto a moverse, para retirar los apoyos pandémicos. Si bien la inflación es una preocupación y una fuente de volatilidad, nos empuja a pensar que las acciones todavía son la opción más convincente entre las principales clases de activos. En general, creemos que el ambiente será positivo; no obstante, pensamos que las empresas individuales se las arreglarán de manera diferente y que se destacará la importancia de un enfoque acción por acción.

Creemos que los problemas de inflación seguirán tomando lugar en el primer plano por lo menos hasta el final de la primera mitad del año. Consecuentemente, vemos a la Fed siguiendo el camino de acelerar la agresividad de su política. Al ritmo actual, el cual no creemos que será acelerado por lo menos en los dos primeros trimestres del 2022, deberían de terminar la reducción en el ritmo de sus compras en marzo y anunciar la primera subida en las tasas de interés de manera coincidente. Los mercados ya demuestran una expectativa del 80% que la primera subida de tipos tendrá lugar en marzo. Creemos que habrá por lo menos tres subidas de tipos después de la de marzo y que la Fed comenzará a reducir su balance antes del fin de año. Esto nos hace pensar que los mercados de renta variable experimentarían más volatilidad en la primera mitad del año que en el 2021, pero no nos preocupa en el plazo de un año puesto a que tenemos una perspectiva muy positiva para la segunda mitad.

A pesar de que creemos que los problemas de inflación persistirán a lo largo de los primeros 2 trimestres, creemos que estos se mitigarán a medida que disminuyan los bloqueos por Covid-19 y las cadenas de suministro globales vean alivio. Creemos que los datos de inflación están exagerados por ciertos sectores que no son tan pegajosos como el de vehículos usados. Los precios de los vehículos usados, en diciembre del 2021, tuvieron un aumento mensual de 3,5% y anual de 37,3%. En vista de cómo pensamos que tales precios bajen a medida que la producción de vehículos nuevos regrese a niveles normales, este sector nos parece un ejemplo claro de porque los problemas de inflación deberían disminuir eventualmente.

Con respecto a Europa, a medida que muchos gobiernos siguen viendo los bloqueos como la solución en contra de resurgimientos en casos de Covid-19, creemos que el crecimiento en el primer semestre será moderado. De igual manera, vemos probable que el Banco Central Europeo (BCE) entregue compras más allá de su programa de compras de emergencia por pandemia (PEPP) en la reunión de diciembre, lo que implícitamente retrasará cualquier aumento de tasas en 2022 a través de su compromiso de secuenciación. Con respecto a la región de Asia en particular, pensamos que se verá un rebote claro este primer trimestre ya que la movilidad ha aumentado significativamente junto con las tasas de vacunación. Creemos que tal rebote será más pronunciado en los países localizados en el sudeste del continente (Vietnam, Indonesia, Tailandia, etc...) Muchos de estos países recién salen de bloqueos, lo que significa que tienen más tracción para crecer que el resto de los países que han tenido más movilidad por más tiempo. Además de resaltar el impulso de crecimiento global aún sustancial de la normalización del sector de servicios, vemos a Asia teniendo un efecto positivo global a través del alivio de las restricciones en las cadenas de suministro globales. Mientras tanto, en relación a China en particular, tenemos una perspectiva positiva en el país para el año pero tal positividad no se nos hace tan clara para el primer trimestre. Estamos viendo cómo el gobierno sigue reticente a cambiar su política de cero tolerancia para el Covid-19, y tomando en cuenta la celebración de los Juegos Olímpicos de Invierno en enero y febrero, no nos sorprendería más bloqueos a lo largo del país. No obstante, no creemos que tales bloqueos tengan mucho efecto fuera del país. Creemos que el efecto sería más pronunciado en el consumo local. De igual manera, los problemas en el sector de bienes raíces, los cuales parecen ser estructurales por problemas de demanda, y la posibilidad de más problemas regulatorios en el país nos hacen dudar de la perspectiva para el primer trimestre en China.

A pesar de un revés a fines de noviembre, consideramos que las materias primas están preparadas para un año fuerte por delante. Si bien creemos que la energía se destacará con el mejor desempeño, pensamos que las materias primas en general están en camino de ofrecer el mejor año de rentabilidad desde principios de la década de 2000. Una perspectiva económica constructiva, los niveles de inventario agotados y la oferta que aún lucha por responder al resurgimiento de la demanda apuntan a un segundo año consecutivo de rendimientos de materias primas positivos de dos dígitos en 2022. En cambio, creemos que un desmantelamiento en la política ultra acomodaticia del banco central será más bajista para el oro y la plata en el transcurso de 2022.

## Cartera Modelo: Riesgo Moderado

El portafolio está estructurado en tres partes:

- La estratégica, el 75,5% de las inversiones y está distribuida entre doce diferentes administradores diversificando entre renta fija, renta variable, materias primas, inversiones alternativas y efectivo.
- La táctica-pasiva, la cual representa el 10,36% 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 14,14% del portafolio, en la cual buscamos ser oportunistas usando nuestro modelo de selección de acciones, análisis técnico, estadístico y de múltiplos. Esta parte está actualmente distribuida entre dos diferentes administradores de renta variable.

## Resumen del Segundo Trimestre

La cartera moderada cerró el trimestre con una rentabilidad bruta de 1,71% versus una subida de 9,39% en el S&P 500. Comparado contra nuestro índice de referencia que aumentó 2,71%, obtuvimos un exceso de retorno "alpha" negativo de 1,0%. Al cierre del trimestre, la composición del portafolio está distribuida así: renta fija 8,94%, renta variable 70,07%, inversiones alternativas 5,91% y efectivo 15,08%.

## Portafolio Estratégico

La porción estratégica del portafolio reportó un aumento de 1,86% al cierre del trimestre, el segundo mejor aumento de las tres partes del portafolio. Hicimos bastantes cambios a lo largo de los tres meses en esta porción de la cartera. Comenzamos el trimestre vendiendo la posición de plata, el **iShares Silver Trust**, que comenzó en octubre con el 1,08% de la cartera. Con respecto a materias primas, también vendimos la posición en oro, el **iShares Gold Trust**, que ocupaba el 4,58% del portafolio. No obstante, esperamos al final del semestre para hacer esta venta. No teníamos la convicción de que no iba a rendir como esperábamos en el 2022 cuando vendimos la plata, pero el comportamiento a lo largo del trimestre nos dio la confianza necesaria. Estos cambios fueron difíciles de hacer puesto a que ambas posiciones eran diversificadores en el portafolio; sin embargo, los consideramos necesarios en vista de que no han funcionado como esperado (no nos han protegido a la baja de los mercados). De igual manera, los vendimos porque previmos las subidas de tipo en el 2022, un ambiente negativo para ambas posiciones. También vendimos el fondo de **Robeco Global Consumer Trends** en el trimestre, un cambio que tampoco fue fácil puesto a que había sido un fondo núcleo de la cartera por varios años. El fondo nos había dado una muy buena rentabilidad desde que lo compramos, pero no estaba capturando la subida de los mercados. Por consiguiente, buscamos alternativas y encontramos el fondo de **T. Rowe Price Global Focused Growth** que había rendido similarmente de manera histórica y llevaba mejor rentabilidad en el último año. El cambio nos dio la razón debido a que el fondo de **T. Rowe Price** se ha comportado mejor a la baja y a la subida desde que lo agregamos. A pesar de lo mucho que nos gusta el fondo de **T. Rowe Price**, no asignamos todo el porcentaje que ocupaba **Robeco** en la cartera al fondo porque queríamos continuar con los cambios que hicimos en el tercer trimestre de agregar más exposición a valor y quitarle un poco al crecimiento. Comenzamos el trimestre con el 10,33% de la cartera en **Robeco** y terminamos con 6,74% en el fondo de **T. Rowe Price**. Esperábamos que la Fed acelerara la agresividad de su política y por consiguiente, queríamos menos nombres de crecimiento. Por consiguiente, usamos el porcentaje restante de la venta de **Robeco**, y reducimos el efectivo, para aumentar el porcentaje de nuestros fondos de valor comprando 1% del fondo de **Cobas**, 2% del fondo de **Smead** y 1% del fondo de **Morgan Stanley Global Brands**.

## Portafolio Táctico-pasivo

La porción estratégica del portafolio reportó un aumento de 4,34% al cierre del trimestre. La subida de esta parte de la cartera se puede explicar a través de la subida del S&P 500 (9,39%). La diferencia en la rentabilidad, relativa al S&P 500, su índice de referencia, se puede atribuir a su peor rentabilidad en los tres meses del trimestre. La estrategia no funcionó en vista de que aumentó menos que el S&P 500 en los 2 meses positivos que hubieron, octubre y diciembre, y sufrió más en el mes negativo, noviembre. La estrategia fue arrastrada hacia abajo por el **First Trust US Equity Opportunities ETF** que tuvo una rentabilidad negativa de 0,71%. Tal rentabilidad fue especialmente mala puesto a que se supone replicar la subida de la parte de crecimiento del S&P 500; el sector de tecnología del S&P 500, el sector más grande de crecimiento, tuvo una rentabilidad de 14,71% en el trimestre.

## Portafolio Táctico

La porción táctica del portafolio reportó una pérdida de 0,61% al cierre del trimestre, lo que significa que tuvo la peor rentabilidad de las 3 porciones de la cartera. El rendimiento pobre del portafolio táctico se puede atribuir a los dos fondos que comprenden esta estrategia, el **Morgan Stanley U.S. Growth Fund** y el **Virtus GF U.S. Small Cap Focus Fund**, que sufrieron por distintas razones. El **Morgan Stanley U.S. Growth Fund**, el cual está construido sobre los sectores de crecimiento en EEUU, rindió especialmente mal puesto a que usualmente tiende a moverse en línea con el Nasdaq. Mientras que el Nasdaq terminó 10,46% arriba para el trimestre, el fondo cerró 4,92% abajo. El fondo históricamente se ha beneficiado de la subida del Nasdaq puesto a que está sobreponderado en los sectores de tecnología (49,79%) y comunicaciones (27,77%). De igual manera, la rentabilidad del fondo fue particularmente mala puesto que bajó 17,99% del 19 de noviembre al fin del trimestre. Las posiciones del fondo sufrieron tanto a lo largo del trimestre en vista de la aceleración en las políticas agresivas de la Fed (las posiciones de tecnología con P/E ratios altos tienden a bajar con subidas de tipos) y datos negativos de inflación (el ritmo de la inflación a 12 meses en diciembre fue el más acelerado en los últimos 40 años). Mientras tanto, el otro fondo en la estrategia, el **Virtus GF U.S. Small Cap Focus Fund**, no fue de mucha ayuda en vista de que tuvo una rentabilidad de 1,48% para el trimestre. Esta parte de la cartera, diseñada para subir más que las otras dos en vista de su mayor agresividad, fue la que menos aumentó a lo largo del trimestre. Esto se puede atribuir a su riesgo; como esta porción es más agresiva y está diversificada en solo dos fondos, es normal que sufra más que las otras dos porciones cuando hay noticias negativas, como la inflación y las subidas de tipos.

### Compras

- **Cobas Selection Fund (+1%)**
- **Morgan Stanley Global Brands (+1%)**
- **T. Rowe Price Global Focused Growth (+7%)**
- **Smead US Value (+2%)**

### Ventas

- **Robeco Global Consumer Trends**
- **iShares Silver**
- **iShares Gold**



## RENTABILIDAD BRUTA

| PORTAFOLIO |        | Pesos       | Estrategia | Ene      | Feb    | Marzo | Abril  | Mayo  | Junio  | Julio | Ago    | Sept  | Oct    | Nov   | Dic    | YTD    |
|------------|--------|-------------|------------|----------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|
|            |        | 2           | 14.38%     | Tactical | 2.18%  | 3.00% | -2.86% | 3.80% | -2.30% | 4.93% | 0.32%  | 0.80% | -4.25% | 4.78% | -1.19% | -4.20% |
| 0          | 10.49% | SPX 120     | 1.50%      | 2.94%    | -0.09% | 3.93% | -0.35% | 2.48% | 0.56%  | 1.83% | -4.50% | 5.50% | -4.10% | 2.94% | 12.85% |        |
| 2          | 75.13% | Strategical | -1.17%     | -0.23%   | 0.02%  | 3.07% | 0.92%  | 1.38% | 0.37%  | 0.95% | -2.95% | 2.22% | -2.11% | 1.75% | 4.13%  |        |
| 1          | 100%   | ALL         | -0.42%     | 0.57%    | -0.43% | 3.27% | 0.31%  | 2.01% | 0.38%  | 1.02% | -3.31% | 2.93% | -2.18% | 0.96% | 5.03%  |        |

| ÍNDICE DE REFERENCIA |      | Pesos    | Estrategia | Ene   | Feb    | Marzo | Abril | Mayo   | Junio | Julio  | Ago    | Sept  | Oct    | Nov   | Dic    | YTD   |
|----------------------|------|----------|------------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
|                      |      | 2        | 50%        | FPA   | -0.19% | 7.19% | 2.59% | 3.68%  | 0.98% | -1.38% | 0.05%  | 2.22% | -2.49% | 2.75% | -3.24% | 2.32% |
| 0                    | 0%   | IVA      | -0.15%     | 2.00% | 1.07%  | 1.07% | 1.07% | 1.07%  | 1.07% | 1.07%  | 1.07%  | 1.07% | 1.07%  | 1.07% | 13.29% |       |
| 2                    | 50%  | F. Eagle | -1.32%     | 1.98% | 3.11%  | 3.47% | 3.49% | -1.79% | 0.59% | 0.29%  | -2.79% | 3.20% | -3.61% | 4.00% | 10.70% |       |
| 1                    | 100% | ALL      | -0.75%     | 4.57% | 2.85%  | 3.58% | 2.23% | -1.58% | 0.32% | 1.25%  | -2.64% | 2.98% | -3.43% | 3.16% | 12.88% |       |

## ESTADÍSTICAS DE PORTAFOLIO

### PORTAFOLIO

Estadísticas del índice de referencia

| Estrategia  | Peso    | 1 Mes  | 3 meses | 6 meses | 1 año  | YTD    | S.I    | Beta | Vol 3M | Vol 1YR | Sharpe |
|-------------|---------|--------|---------|---------|--------|--------|--------|------|--------|---------|--------|
| Tactical    | 14.38%  | -4.14% | 0.07%   | -3.12%  | 5.40%  | 5.40%  | 52.99% | 0.25 | 18.07% | 16.21%  | 0.30   |
| SPY         | 10.49%  | 2.94%  | 4.14%   | 1.85%   | 12.85% | 12.85% | 68.43% | 1.00 | 13.80% | 13.06%  | 0.86   |
| Strategical | 75.14%  | 1.75%  | 1.81%   | 0.12%   | 4.13%  | 4.13%  | 37.69% | 0.31 | 7.35%  | 7.13%   | 0.37   |
| ALL         | 100.00% | 0.97%  | 1.79%   | -0.19%  | 5.17%  | 5.17%  | 41.74% | 0.42 | 8.67%  | 8.39%   | 0.42   |

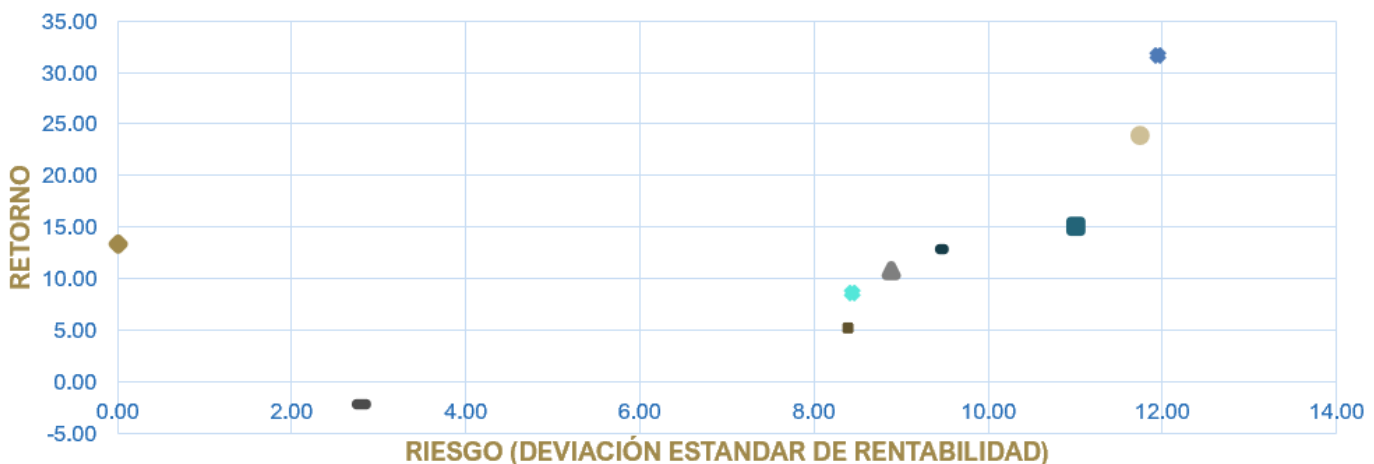
### ÍNDICE DE REFERENCIA

Estadísticas del índice de referencia

| Estrategia | Peso | 1 Mes | 3 meses | 6 meses | 1 año  | YTD    | S.I    | Beta | Vol 3M | Vol 1YR | Sharpe |
|------------|------|-------|---------|---------|--------|--------|--------|------|--------|---------|--------|
| FPA        | 50%  | 2.32% | 1.73%   | 1.45%   | 14.98% | 14.98% | 56.16% | 0.61 | 10.24% | 11.02%  | 1.21   |
| IVA        | 0%   | 1.07% | 3.25%   | 6.60%   | 13.29% | 13.29% | 25.08% | 0.68 | 7.58%  | 9.78%   | 2.11   |
| F. Eagle   | 50%  | 4.00% | 3.45%   | 1.44%   | 10.70% | 10.70% | 40.34% | 0.80 | 10.09% | 8.88%   | 1.02   |
| ALL        | 100% | 3.16% | 2.60%   | 1.46%   | 12.88% | 12.88% | 41.56% | 0.71 | 9.58%  | 9.43%   | 1.19   |

## PERFIL DE RIESGO / RENTABILIDAD (1 AÑO)

- FPA Crescent Fund
- ◆ IVA Global Sicav
- ▲ First Eagle Amundi - Internati
- S&P 500 INDEX
- BlackRock 40/60 Target Allocat
- MSCI World Index
- Portafolio Moderado
- Benchmark
- Bloomberg US Agg Total Return



## 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.

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.

