

# ***Resumen Semanal***

Agosto 19, 2025



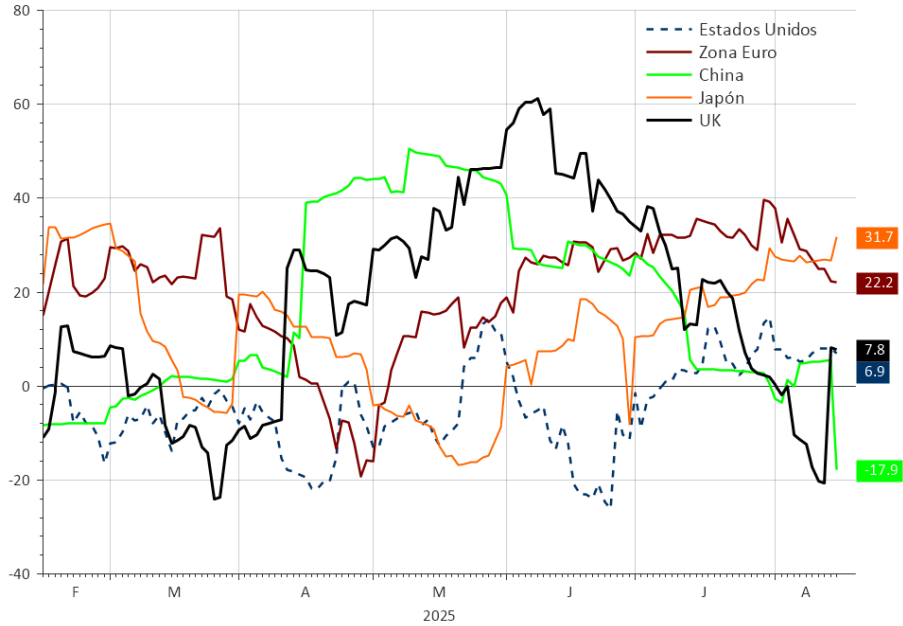
### RENTABILIDADES (USD, %)

|                                            | 8/15/2025                 | Ult. 5 días | Agosto MTD | QTD  | YTD 2025 | 2024  |
|--------------------------------------------|---------------------------|-------------|------------|------|----------|-------|
| Renta Variable:<br>MSCI (NET)              | Global (ACWI)             | 1.3         | 2.5        | 3.9  | 14.3     | 17.5  |
|                                            | USA                       | 1.0         | 1.8        | 4.0  | 10.3     | 24.5  |
|                                            | USA (S&P 500)             | 1.0         | 1.8        | 4.0  | 10.3     | 24.5  |
|                                            | USA LC Growth             | 0.7         | 1.9        | 5.8  | 12.1     | 33.1  |
|                                            | USA LC Value              | 1.4         | 1.5        | 2.0  | 7.8      | 13.6  |
|                                            | US Small                  | 3.1         | 3.4        | 5.2  | 3.1      | 11.1  |
|                                            | Europe ex UK              | 1.9         | 4.3        | 1.6  | 26.2     | 0.1   |
|                                            | UK                        | 1.9         | 3.3        | 4.2  | 24.3     | 7.5   |
|                                            | Japan                     | 4.0         | 8.6        | 7.1  | 19.6     | 8.3   |
|                                            | EM Global                 | 1.6         | 2.5        | 4.5  | 20.4     | 7.5   |
|                                            | EM Asia                   | 1.8         | 2.1        | 4.6  | 19.2     | 12.0  |
|                                            | China                     | 3.0         | 3.9        | 8.9  | 27.8     | 19.4  |
|                                            | Latam                     | 1.0         | 5.3        | 0.6  | 30.7     | -26.4 |
|                                            | EM Europe (EMEA)          | 0.4         | 3.2        | 5.6  | 22.8     | 5.6   |
| Renta Fija.<br>Bloomberg<br>Barclays/ IBOX | Global (Barclays Mult.)   | 0.0         | 1.1        | -0.3 | 7.0      | -1.3  |
|                                            | Global Aggr. (Inv Grade)  | 0.0         | 1.1        | -0.4 | 6.9      | -1.7  |
|                                            | Corporate Inv Grade (USA) | 0.2         | 0.8        | 0.8  | 5.4      | 1.2   |
|                                            | High Yield Global         | 0.5         | 1.2        | 1.6  | 8.5      | 9.2   |
|                                            | High Yield USA            | 0.3         | 0.5        | 0.9  | 5.8      | 7.9   |
|                                            | EM Corporate (CEMBIV)     | 0.6         | 1.4        | 2.7  | 8.5      | 6.5   |
|                                            | EMBI Global               | 0.6         | 1.3        | 2.5  | 8.2      | 5.7   |
| Monedas y<br>Commodities                   | DXY                       | -0.3        | -2.1       | 1.0  | -9.8     | 7.1   |
|                                            | EUR                       | 0.5         | 2.5        | -0.7 | 13.0     | -6.2  |
|                                            | JPY                       | -0.4        | 2.4        | 2.2  | -6.4     | 11.5  |
|                                            | Petróleo (WTI)            | -1.7        | -9.3       | -3.5 | -12.4    | 0.1   |

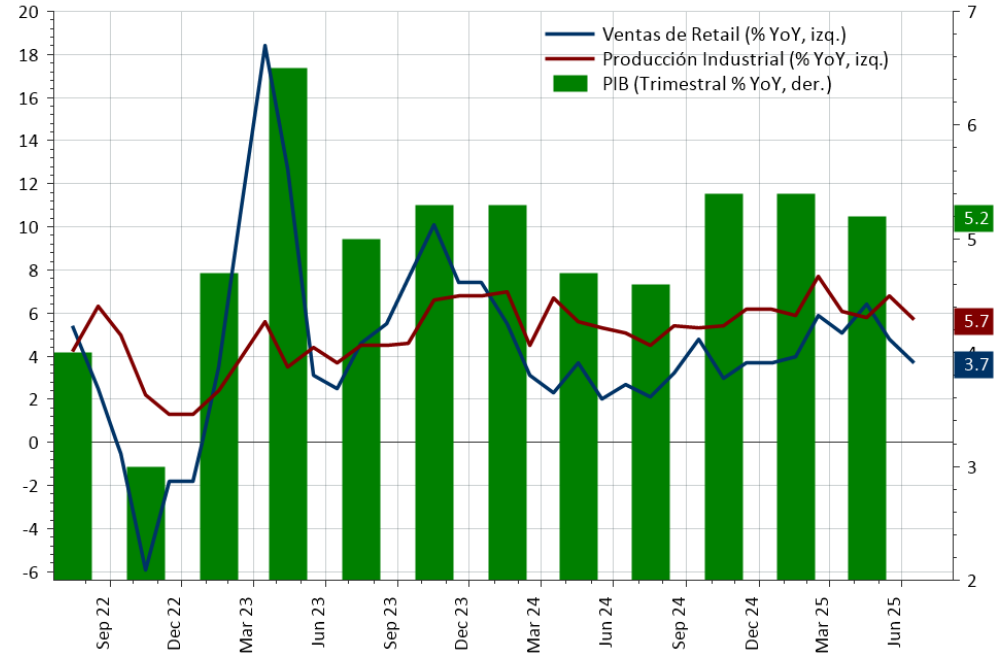
### S&P 500 y Tasa Bono a 10 Años



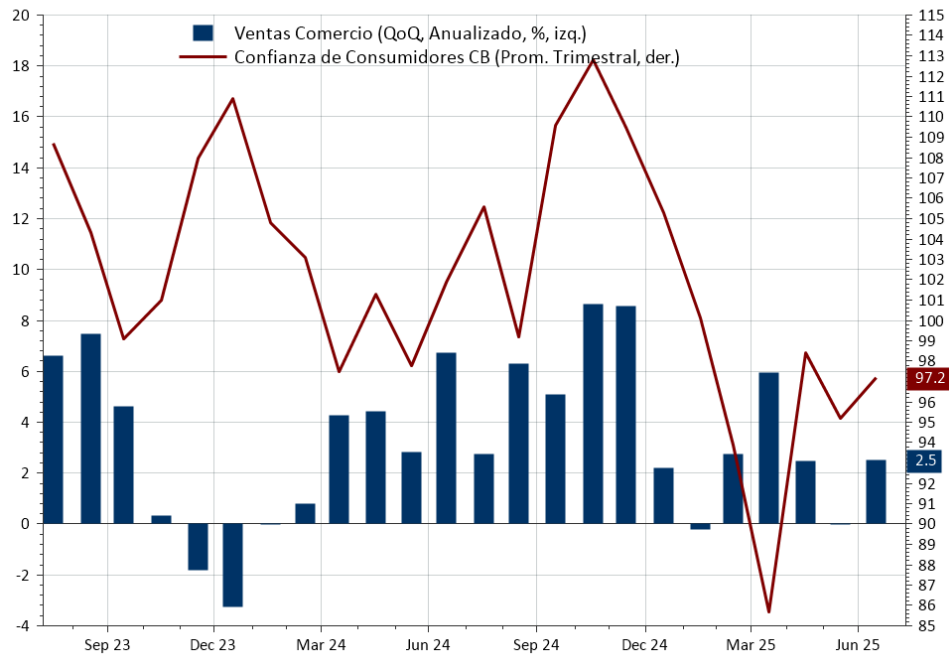
### Indices de Sorpresa Económica



### China: PIB, Producción Industrial y Ventas de Retail

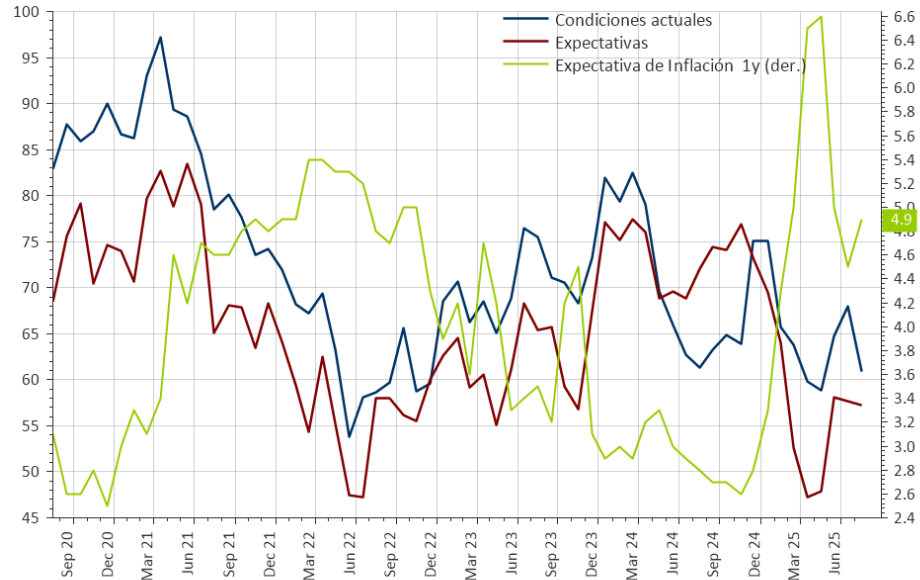


### EE.UU.: Ventas del Comercio



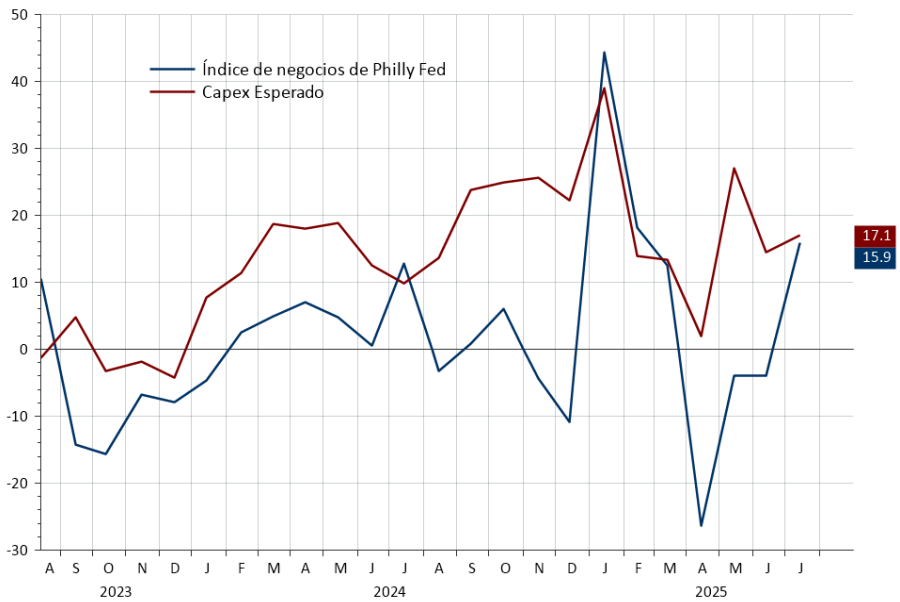
### EE.UU.: Encuesta Universidad de Michigan

Índice, 1966 = 100

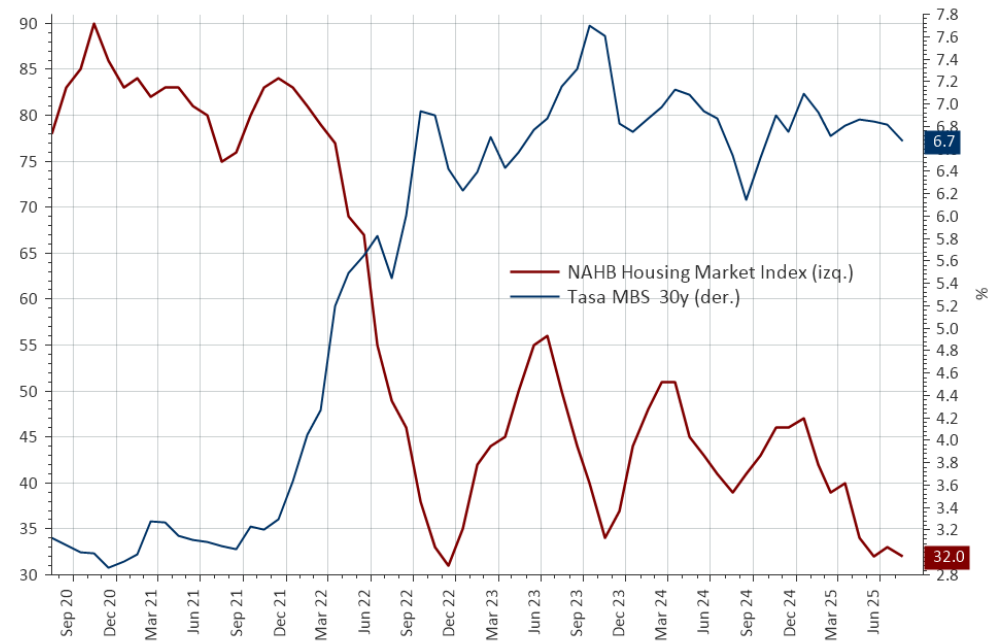


## EE.UU.: Índice de Confianza Empresarial y Planes de Inversión

Fed Filadelfia

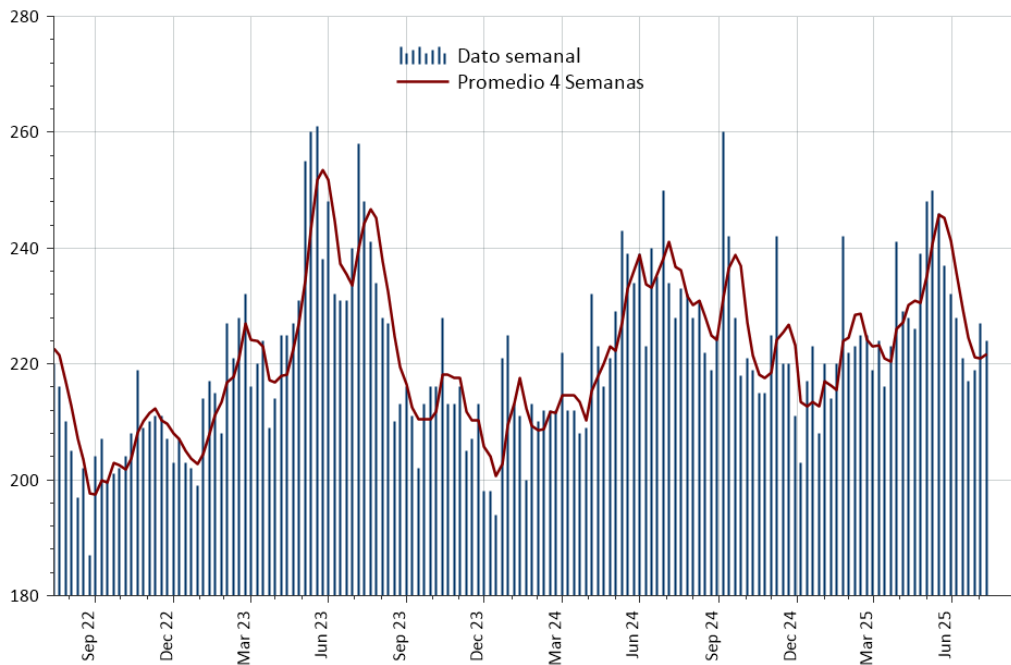


## EE.UU. : Actividad Inmobiliaria y Tasa de Interés de Hipotecas



## EE.UU.: Peticiones Iniciales Seguro de Desempleo

Miles



17.09.2025

Fecha y hora de la reunión: 17.09.2025 20:00

Precio de los futuros: 95,760



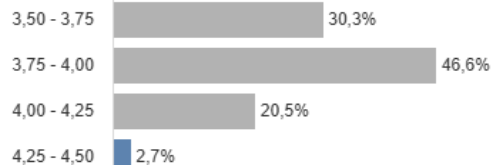
| Objetivo    | Actual | Día anterior | Semana anterior |
|-------------|--------|--------------|-----------------|
| 4,00 - 4,25 | 80,9%  | 83,4%        | 84,8%           |
| 4,25 - 4,50 | 19,1%  | 16,6%        | 15,2%           |

Actualizado: 18.08.2025 17:35 CEST

10.12.2025

Fecha y hora de la reunión: 10.12.2025 20:00

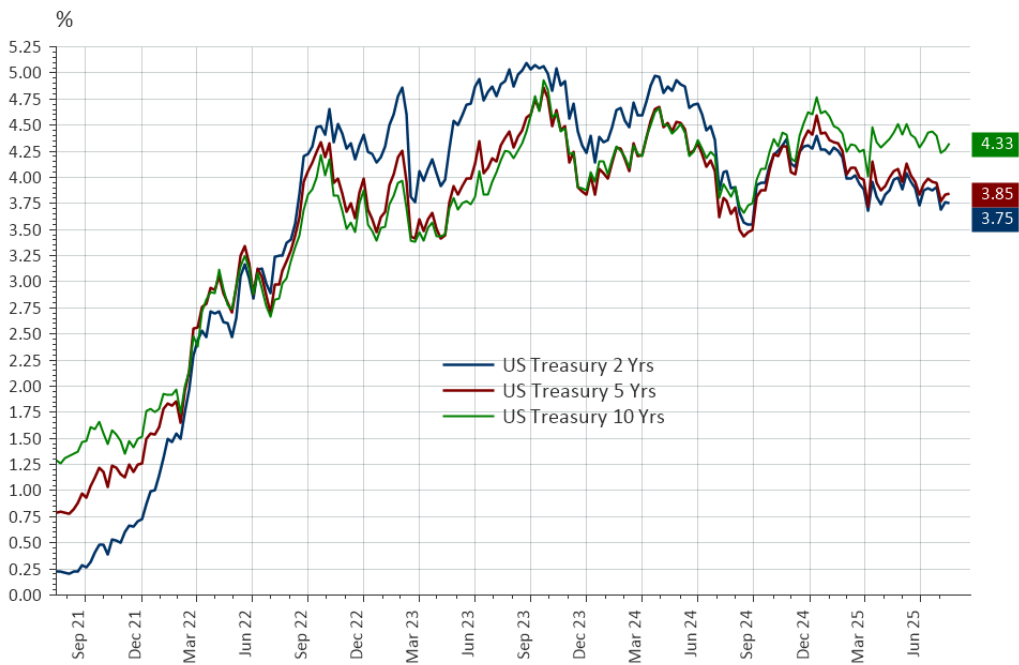
Precio de los futuros: 96,135



| Objetivo    | Actual | Día anterior | Semana anterior |
|-------------|--------|--------------|-----------------|
| 3,50 - 3,75 | 30,3%  | 34,0%        | 40,8%           |
| 3,75 - 4,00 | 46,6%  | 45,8%        | 43,7%           |
| 4,00 - 4,25 | 20,5%  | 18,1%        | 14,2%           |
| 4,25 - 4,50 | 2,7%   | 2,0%         | 1,4%            |

Actualizado: 18.08.2025 17:35 CEST

### EE.UU.: Tasas Bonos del Tesoro



### EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas



### Tasas Bonos (%)

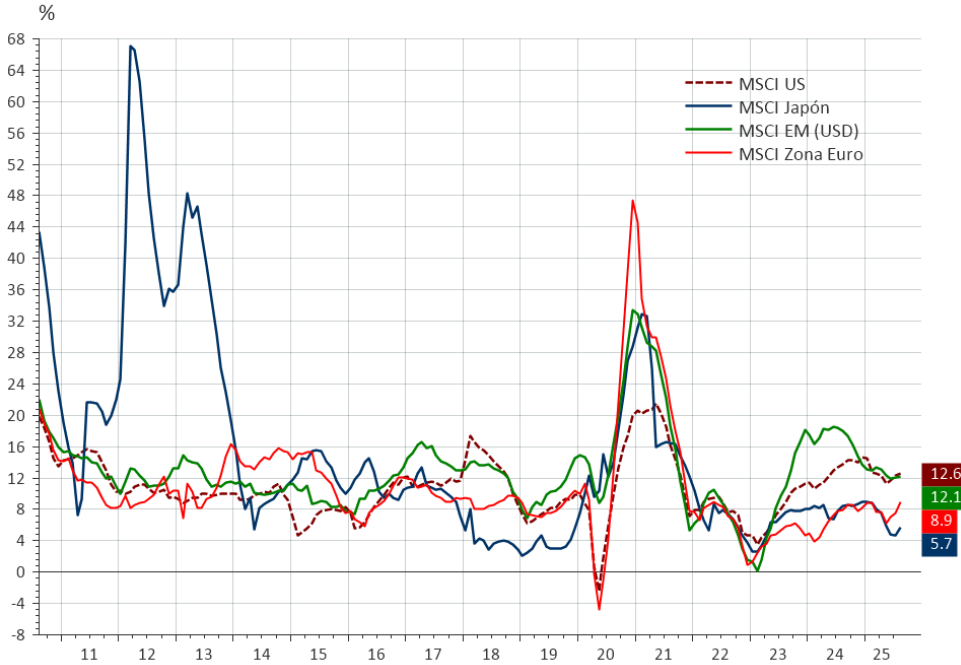
|              |                        | 15/08/25 | 31/07/25 | 31/12/24 | 31/12/23 | Duration | YTM/<br>Duration |
|--------------|------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|------------------|
| YTM (%)      | US Treasury 10Y        | 4.29     | 4.38     | 4.55     | 3.88     | 8.00     | 0.54             |
|              | Iboxx \$ Corporate BBB | 5.57     | 5.68     | 5.84     | 5.51     | 6.52     | 0.85             |
|              | Iboxx \$ High Yield    | 7.13     | 7.25     | 7.61     | 7.62     | 3.09     | 2.30             |
|              | JPMorgan EMBI Global   | 7.26     | 7.45     | 7.96     | 7.85     | 6.55     | 1.11             |
|              | JPMorgan CEMBI         | 6.51     | 6.67     | 6.84     | 6.89     | 4.17     | 1.56             |
|              | BCU 10Y                | 2.69     | 2.57     | 2.63     | 2.44     | 6.71     | 0.40             |
|              | BCP 10Y                | 5.71     | 5.77     | 5.96     | 5.45     | 6.82     | 0.84             |
| Spread (bps) | Iboxx \$ Corporate BBB | 110      | 113      | 117      | 144      |          |                  |
|              | Iboxx \$ High Yield    | 313      | 313      | 312      | 362      |          |                  |
|              | JPMorgan EMBI Global   | 292      | 303      | 339      | 392      |          |                  |
|              | JPMorgan CEMBI         | 236      | 240      | 236      | 302      |          |                  |

### Spread Bonos

(Puntos base)

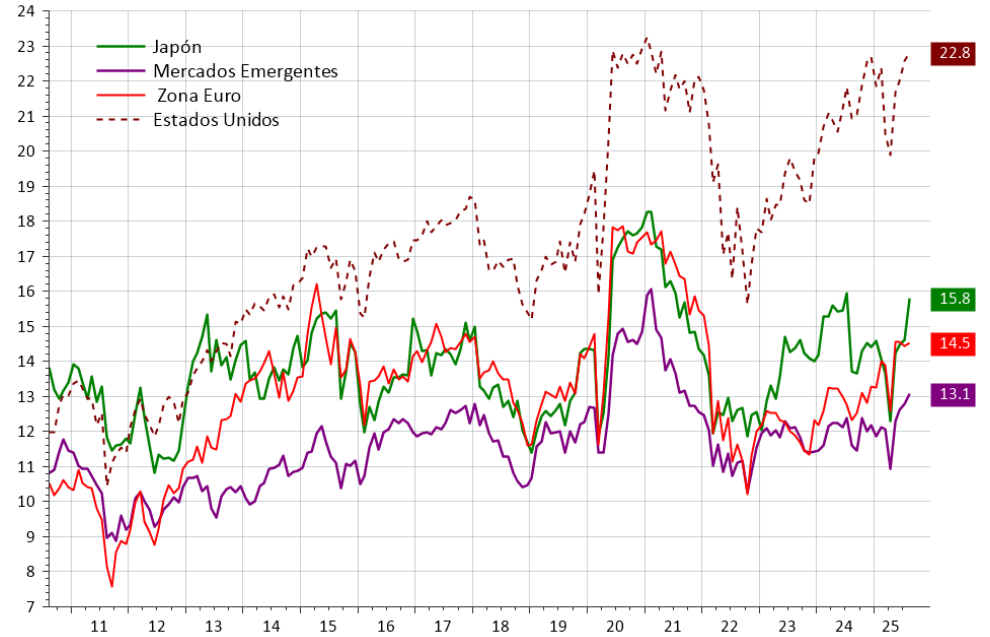


### Proyección Variación EPS a 12m (moneda local)



### Valorización Bolsas

P/U FW 12m, Indices MSCI



# Fondos Renta Variable

(al 11 de Agosto de 2025)

| Categoría    | Name                                 | YTD          | 1 M         | 3 M          |
|--------------|--------------------------------------|--------------|-------------|--------------|
| Global Blend | JPM Global Select Equity A (acc) USD | 8.1          | 2.4         | 15.4         |
|              | Allianz Best Styles Global Eq AT USD | 10.2         | 1.8         | 12.0         |
|              | Schroder ISF Global Eq A Acc USD     | 11.1         | 2.1         | 15.8         |
|              | <b>MSCI ACWI NR USD</b>              | <b>11.5</b>  | <b>1.4</b>  | <b>12.0</b>  |
|              | <b>MSCI World Free NR USD</b>        | <b>10.88</b> | <b>1.29</b> | <b>11.91</b> |

|              |                                        |             |            |            |
|--------------|----------------------------------------|-------------|------------|------------|
| Global Value | Robeco BP Global Premium Eqs D USD     | 21.5        | -0.3       | 8.9        |
|              | Schroder ISF QEP Glb Act/Val A Acc USD | 16.2        | 1.8        | 13.2       |
|              | <b>MSCI ACWI Value NR USD</b>          | <b>11.5</b> | <b>0.5</b> | <b>7.7</b> |

|               |                                       |             |            |             |
|---------------|---------------------------------------|-------------|------------|-------------|
| Global Growth | Schroder ISF Glbl Sust Gr A Acc USD   | 7.6         | 2.0        | 12.5        |
|               | New Capital Glbl Eq Convict USD A Acc | 6.8         | 1.0        | 12.2        |
|               | <b>MSCI ACWI Growth NR USD</b>        | <b>11.6</b> | <b>2.1</b> | <b>16.2</b> |

|          |                                     |            |            |             |
|----------|-------------------------------------|------------|------------|-------------|
| US Blend | JPM America Equity A (acc) USD      | 5.4        | 2.6        | 16.0        |
|          | Schroder ISF US Large Cap A Acc USD | 14.0       | 3.3        | 19.2        |
|          | Amundi Fds US Pioneer A USD C       | 12.5       | 3.6        | 21.2        |
|          | <b>S&amp;P 500 TR USD</b>           | <b>8.6</b> | <b>2.2</b> | <b>14.2</b> |

|          |                                    |            |            |            |
|----------|------------------------------------|------------|------------|------------|
| US Value | JPM US Value A (acc) USD           | 3.9        | 1.3        | 9.9        |
|          | Robeco BP US Premium Equities D \$ | 6.2        | -0.4       | 8.0        |
|          | <b>Russell 1000 Value NR USD</b>   | <b>6.2</b> | <b>0.5</b> | <b>7.5</b> |

|           |                                   |             |            |             |
|-----------|-----------------------------------|-------------|------------|-------------|
| US Growth | JPM US Growth A (acc) USD         | 8.6         | 4.0        | 21.0        |
|           | AB American Growth A USD          | 8.5         | 1.4        | 16.7        |
|           | <b>Russell 1000 Growth NR USD</b> | <b>10.0</b> | <b>3.8</b> | <b>20.1</b> |

| Categoría        | Name                                   | YTD         | 1 M        | 3 M         |
|------------------|----------------------------------------|-------------|------------|-------------|
| Small & Mid Caps | Janus Henderson Hrzn Glb SC A2 USD     | 14.3        | 2.4        | 16.5        |
|                  | Virtus GF US Small Cap Focus A USD Acc | -7.6        | -0.2       | 5.8         |
|                  | <b>Russell 2000 NR USD</b>             | <b>-0.3</b> | <b>1.7</b> | <b>12.9</b> |

|        |                             |             |             |            |
|--------|-----------------------------|-------------|-------------|------------|
| Europe | Janus HndrsnPan Eurp A2 USD | 23.5        | -1.5        | 6.2        |
|        | <b>MSCI Europe NR USD</b>   | <b>20.9</b> | <b>-1.8</b> | <b>4.8</b> |

|              |                                  |             |             |            |
|--------------|----------------------------------|-------------|-------------|------------|
| Europe ex UK | JPM Euroland Equity A (acc) EUR  | 27.4        | -0.9        | 9.8        |
|              | Janus HndrsnContinen Eurp A2 USD | 22.3        | -1.9        | 6.3        |
|              | <b>MSCI EMU NR USD</b>           | <b>26.0</b> | <b>-1.5</b> | <b>6.5</b> |

|                       |                                       |             |            |             |
|-----------------------|---------------------------------------|-------------|------------|-------------|
| Emerging Markets Asia | Ninety One GSF Asian Equity A Acc USD | 16.1        | 0.9        | 11.9        |
|                       | Schroder ISF Emerging Asia A Acc USD  | 15.2        | 3.6        | 12.3        |
|                       | <b>MSCI AC Asia Ex Japan NR USD</b>   | <b>17.4</b> | <b>2.6</b> | <b>14.5</b> |

|                         |                                        |             |            |             |
|-------------------------|----------------------------------------|-------------|------------|-------------|
| Emerging Markets Global | Schroder ISF Glb Em Mkt Opps A Acc USD | 14.5        | 2.5        | 14.2        |
|                         | Robeco Emerging Stars Equities D \$    | 25.0        | 0.4        | 16.7        |
|                         | <b>MSCI EM NR USD</b>                  | <b>17.5</b> | <b>1.9</b> | <b>12.7</b> |

| Categoría    | Name                                     | YTD        | 1 M         | 3 M        |
|--------------|------------------------------------------|------------|-------------|------------|
| Multi Assets | PIMCO GIS Income E USD Acc               | 4,9        | 0,0         | 1,9        |
|              | Neuberger Berman Strat Inc USD A Acc     | 4,9        | 0,0         | 2,2        |
|              | Schroder ISF Strategic Bd A Acc USD      | 5,4        | 0,7         | 2,8        |
|              | MFS Meridian Global Oppc Bd A1 USD       | 2,7        | -0,2        | 0,9        |
|              | <b>Bloomberg Multiverse TR USD</b>       | <b>5,8</b> | <b>-1,4</b> | <b>0,2</b> |
|              | <b>Bloomberg Global Aggregate TR USD</b> | <b>5,7</b> | <b>-1,5</b> | <b>0,0</b> |

|                               |                                       |            |            |            |
|-------------------------------|---------------------------------------|------------|------------|------------|
| Investment Grade Corporate US | MFS Meridian US Corporate Bond A1 USD | 3,9        | 0,1        | 2,0        |
|                               | Allianz US Investment Grd Crdt AT USD | 3,6        | 0,4        | 2,0        |
|                               | AXAIMFIIS US Corp lmt Bds F Cap USD   | 3,9        | 0,1        | 1,6        |
|                               | <b>Bloomberg US Corp Bond TR USD</b>  | <b>4,2</b> | <b>0,1</b> | <b>1,9</b> |

|                                   |                                      |            |             |            |
|-----------------------------------|--------------------------------------|------------|-------------|------------|
| Investment Grade Corporate Global | JPM Global Corp Bd A (acc) USD       | 3,6        | 0,5         | 1,8        |
|                                   | GS Gbl Crdt (Hdg) P Acc USD          | 4,0        | 0,5         | 2,4        |
|                                   | Man GlnGd Opports DYV USD Acc        | 6,1        | 0,8         | 3,0        |
|                                   | <b>Bloomberg Gbl Agg Corp TR USD</b> | <b>6,7</b> | <b>-0,6</b> | <b>1,8</b> |

|                                 |                                               |            |             |            |
|---------------------------------|-----------------------------------------------|------------|-------------|------------|
| Investment Grade Short Duration | PIMCO GIS Low Dur Inc E Acc                   | 4,9        | 0,5         | 2,5        |
|                                 | <b>Bloomberg US Govt/Credit 1-3 Yr TR USD</b> | <b>2,9</b> | <b>-0,0</b> | <b>0,5</b> |

|                          |                                     |            |            |            |
|--------------------------|-------------------------------------|------------|------------|------------|
| Floating Rate High Yield | M&G (Lux) Glb FI Rt HY A USD Acc    | 4,3        | 0,5        | 3,1        |
|                          | Franklin Floating Rate A USD Acc    | 3,6        | 0,7        | 3,8        |
|                          | <b>Bloomberg USFRN 5- Yr TR USD</b> | <b>3,0</b> | <b>0,5</b> | <b>1,6</b> |

| Categoría     | Name                                            | YTD        | 1 M        | 3 M        |
|---------------|-------------------------------------------------|------------|------------|------------|
| High Yield US | Nomura Fds US High Yield Bond A USD             | 4,8        | 0,6        | 4,0        |
|               | <b>Bloomberg US Corporate High Yield TR USD</b> | <b>5,0</b> | <b>0,5</b> | <b>4,0</b> |

|                           |                                                 |            |            |            |
|---------------------------|-------------------------------------------------|------------|------------|------------|
| High Yield Short Duration | Allianz US Short Dur Hi Inc Bd AT USD           | -2,8       | 0,1        | 0,1        |
|                           | BNY Mellon Glb ShrtDtd HY Bd USD A Acc          | 4,3        | 0,9        | 2,2        |
|                           | <b>Bloomberg Global HY Corp 1-5Y TR Hdg USD</b> | <b>4,8</b> | <b>0,8</b> | <b>3,7</b> |

|         |                                          |            |            |            |
|---------|------------------------------------------|------------|------------|------------|
| EM Debt | BGF Emerging Markets Bond A2             | 6,6        | 1,3        | 4,7        |
|         | Vontobel EM Blend B USD Acc              | 10,8       | 0,9        | 5,5        |
|         | BGF Emerging Markets Corp Bd A2          | 4,5        | 1,0        | 3,3        |
|         | EdRF Emerging Credit A USD               | 3,5        | 0,9        | 3,1        |
|         | BSF Emerging Mkts Shrt Dur Bd A2 USD     | 6,5        | 1,2        | 4,8        |
|         | <b>Bloomberg EM USD Aggregate TR USD</b> | <b>5,9</b> | <b>0,9</b> | <b>3,5</b> |

## Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

- La fuerte alza de las acciones desde comienzos de abril ha elevado las valorizaciones de las bolsas internacionales. En el caso de EEUU la relación P/U se ubica en los niveles máximos desde 2021 y son consistente con un alto optimismo de los inversionistas. En el resto de las bolsas la valuación también han subido, pero se mantienen en niveles moderados según la historia reciente.
- La “Big Beautiful Bill” (“Ley Grande y Hermosa”) promulgada el 4 de julio incrementaría el déficit fiscal en USD 4,1 trillones entre 2025 y 2034, lo que se explica principalmente por la mantención del impuesto a las empresas en 21% (la tasa efectiva está entre 10 y 12% por diversos beneficios fiscales). A partir del deterioro fiscal se anticipa una necesidad por mayor financiamiento fiscal y presión alcista sobre las tasas de gobierno de largo plazo.
- Los efectos de las mayores tarifas se comenzarán a notar con mayor claridad en los próximos meses. Estados Unidos sería el país más afectado, dada la ineficiencia que las trabas comerciales induce en la economía y su efecto sobre la inflación, tanto en forma directa como indirecta.
- Se anticipa una mayor volatilidad de las bolsas a partir de las noticias y datos que afecten las expectativas de crecimiento (o recesión), inflación y movimientos futuros de la tasa de interés de la Fed.

### RECOMENDACIÓN

- *Mantener neutralidad en la inversión en acciones, sub ponderando EEUU y sobre ponderando Zona Euro, Japón y mercados emergentes.*
- *En renta fija se prefiere la deuda corporativa “high yield” global de plazos cortos. La deuda emergente se ve como atractiva a partir de los buenos fundamentos y la posibilidad de que los flujos hace el activo se incrementen con la reducción de las tasas de interés de corto plazo en EEUU. Los bonos corporativos grado de inversión, aparecen interesantes con el fin de reducir el riesgo del portafolio frente a una eventual recesión.*
- *El dólar retomarí una tendencia bajista, aunque menos pronunciada que la de los primeros meses del año.*
- *La inversión en activos alternativos de deuda privada, “private equity” e infraestructura a través de fondos semilíquidos muestra buenos fundamentos y atractivos retornos esperados a mediano y largo plazo.*
- *Las inversiones en estrategias temáticas de largo plazo como transformación energética, salud, envejecimiento de la población y avances en IA, son interesantes en una perspectiva de largo plazo.*