



Perspectivas del Mercado y Posicionamiento

Comité de Inversiones

Agosto 2026

Axxets
WEALTH MANAGEMENT

Resumen de posicionamiento

Agosto 2026

Equities	Posicionamiento Estratégico (12M)	Posicionamiento Táctico (3M)	Comentarios
US Large Cap	Neutral	Neutral	El entorno económico favorable, junto con utilidades corporativas sólidas y márgenes cercanos a máximos históricos, continúa respaldando al mercado. Sin embargo, las valuaciones exigentes nos llevan a mantener una postura táctica neutral.
US Small Cap	Neutral	Neutral	Conservamos una postura táctica neutral. No obstante, favorecemos vehículos con sesgo <i>value</i> , enfocados en empresas rentables y con fundamentales sólidos, respaldados por valuaciones más atractivas y el potencial beneficio de recortes en tasas de interés.
Europa	Negativo	Neutral	Mayor gasto público en la región y valuaciones atractivas respaldan el apetito por la región; sin embargo, los retos estructurales nos mantienen neutrales, con preferencia por salud, defensa y semiconductores.
Asia Ex-Japón	Neutral	Neutral	Un entorno macroeconómico razonable de China, en medio de valuaciones atractivas y políticas de estímulo, podrían seguir impulsando el apetito hacia el país. Sin embargo, retos internos en materia de consumo y sector inmobiliario, así como posibles tensiones geopolíticas nos mantienen neutrales.
Fixed Income	Posicionamiento Estratégico (12M)	Posicionamiento Táctico (3M)	
Investment Grade	Neutral	↓ Neutral*	Revisamos a la baja nuestro posicionamiento táctico para reflejar un cambio en las condiciones macro. Presiones inflacionarias significativamente persistentes que generan expectativa cada vez más probable de alza de tasas de interés, <i>spreads</i> de crédito que se mantienen altamente comprimidos y una trayectoria de la tasa de 10 años difícil de visualizar para finales del año por un alto déficit fiscal en Estados Unidos; explican este cambio de convicción. También ajustamos nuestro objetivo de duración en los portafolios hacia 3-5, desde 5-7 años. Por otro lado, seguimos viendo oportunidades dentro del espacio de alta calidad, como <i>Asset-backed Securities</i> como <i>MBS</i> y <i>AAA CLOs</i> que ayudarían a aumentar la diversificación de los portafolios y limitar el riesgo de tasas.
High Yield	Neutral	Neutral	Aunque el mercado no muestra un debilitamiento general, la ampliación de los <i>spreads</i> en bonos B y CCC refleja mayor cautela, un riesgo ajeno a nuestras carteras al concentrarnos en deuda BB. Prevemos que este contexto podría favorecer a estas emisiones ante una mayor demanda de baja volatilidad; sin embargo, al mantenerse los diferenciales cerca de un 48% por debajo de su promedio histórico, seguimos considerando el segmento costoso y respaldamos nuestra postura neutral.

* Cambio de postura

Resumen de posicionamiento

Agosto 2026

Fixed Income	Posicionamiento Estratégico (12M)	Posicionamiento Táctico (3M)	
Mercados Emergentes	Neutral	Neutral	Mantenemos una postura neutral pero inclinada hacia los bonos corporativos con grado de inversión denominados en dólares, los cuales ofrecen cupones que superan entre 120 y 190 puntos base a sus equivalentes en mercados desarrollados para duraciones de entre 3 y 5 años, si bien enfrentan una mayor volatilidad relativa debido a la sensibilidad macroeconómica de economías con fuerte dependencia de las materias primas.
Perpetuos	Neutral	 Neutral*	Al igual que en IG, vemos un cambio de convicción como resultado de mayor correlación con el mercado accionario. Aunado a esto, los <i>spreads</i> de crédito se han mantenido en los mismos niveles que a inicios de año, lo que limita el potencial de apreciación, en nuestra opinión. Seguimos siendo selectivos en perpetuos bancarios y emisiones híbridas de compañías eléctricas por la gran demanda derivada de las inversiones en IA.
Commodities	Posicionamiento Estratégico (12M)	Posicionamiento Táctico (3M)	
Metales Preciosos	Neutral	Neutral	En el corto plazo, no descartamos que el oro mantenga su buen desempeño como activo de refugio, debilidad del dólar y compras de los bancos centrales.
Metales Base	Neutral	Neutral	En el corto plazo, podrían experimentar volatilidad debido a la desaceleración en China; sin embargo, a largo plazo, se espera que una mayor demanda, combinada con la escasa inversión en nuevas minas y su creciente uso en energías renovables y telecomunicaciones.
Energía	Neutral	Neutral	Las tensiones geopolíticas en Medio Oriente continúan funcionando como un soporte estructural para los precios del petróleo, al mantener elevadas las preocupaciones sobre interrupciones en cadenas de suministro y comercio energético global. Sin embargo, seguimos Neutrales.

* Cambio de postura

Resumen de posicionamiento

Agosto 2026

Alternative Investments	Posicionamiento	
Private Equity**	Positivo	Mantener sobrepeso en <i>buyout</i> y <i>growth</i> de <i>middle market</i> , con gestores <i>top tier</i> y capacidad operativa. El <i>fundraising</i> alcanzó US\$191 bn en 2T2026 y los <i>exits</i> casi se duplicaron a US\$206 bn, apoyando una recuperación gradual de DPI y liquidez. Se destaca adicionalmente buen desempeño en mercado de secundarios LP y GP led.
Venture Capital	Neutral	Mantener exposición reducida y enfocada en <i>late stage</i> y <i>growth</i> de IA con ingresos y <i>runway</i> comprobados. Los <i>deals</i> alcanzaron US\$224 bn en 2T2026, pero permanecen concentrados en Norteamérica, IA y pocas salidas de gran tamaño; <i>early stage</i> conserva alta dispersión y riesgo de dilución.
Private Debt	Neutral	Mantener sobrepeso táctico en <i>senior direct lending</i> y unitranche defensivo, con <i>first lien</i> y <i>covenants</i> sólidos. El <i>fundraising</i> de 1S2026 fue récord, pero el mayor riesgo se concentra en <i>underwriting</i> , PIK, software expuesto a IA y estándares de crédito heterogéneos.
Hedge Funds	Neutral	Mantener peso en plataformas <i>multi strategy</i> , macro y <i>relative value</i> con gestión estricta de liquidez y apalancamiento. La volatilidad energética y de tasas genera oportunidades de arbitraje, pero la creciente sensibilidad común a IA limita el beneficio diversificador de la clase.
Real Estate Equity	Negativo	Mantener infraponderación y limitar exposición a logística, industrial, vivienda, data centers y activos con crecimiento verificable de NOI. Pese al repunte en <i>fundraising</i> , la inversión directa está en mínimos desde la pandemia y persiste presión sobre valuaciones, oficinas, retail y financiamiento.
Real Estate Debt	Neutral	Mantener exposición moderada en deuda senior, LTV conservadores y gestores con capacidad de <i>workout</i> . Los <i>yields</i> y el <i>refinancing gap</i> ofrecen oportunidades, aunque tasas elevadas, competencia de <i>non-bank lenders</i> y salidas diferidas exigen disciplina de originación.
Infrastructure	Positivo	Mantener sobrepeso estructural en <i>core/core-plus</i> , complementado por <i>value-add</i> selectivo en energía, redes, almacenamiento y digital <i>infrastructure</i> . La demanda de electricidad data centers y resiliencia energética respalda flujos de largo plazo, aunque permisos, costos y ejecución seguirán determinando el alfa.

* Cambio de postura

** Al ser activos muy diversos existe dificultad en resumir con una sola postura

Perspectivas del Mercado y Opiniones de Estrategias

Agosto 2026

Mercados Accionarios

Estados Unidos

Tras un segundo trimestre de 2026 caracterizado por una elevada volatilidad, el tercer trimestre inició con un tono más favorable para los mercados, llevando al S&P 500 a **nuevos máximos históricos**. Este desempeño se ha dado a pesar de la persistente incertidumbre en Medio Oriente, los elevados precios del petróleo y las señales de enfriamiento del mercado laboral estadounidense. Hacia el cierre del año, la combinación de estos factores con la trayectoria de las tasas de interés, las elevadas expectativas en torno a la inteligencia artificial y el entorno electoral podría generar nuevos episodios de volatilidad.

En este contexto, el conflicto en **Medio Oriente continúa en el radar** por su impacto sobre los precios del petróleo y la inflación, que hasta ahora se ha mantenido en línea con lo previsto. Asimismo, será clave monitorear el mercado laboral estadounidense tras la pérdida de empleos registrada en julio. La evolución de la inflación y el empleo será determinante para la Fed, por lo que Jackson Hole podría ofrecer mayores señales sobre su postura de cara a la decisión de política monetaria de septiembre.

En renta variable, el rally se mantiene generalizado, aunque con cierta volatilidad en semiconductores ante valuaciones exigentes. El ciclo de inversión en IA continúa respaldando la actividad económica a través del CAPEX de los *hyperscalers*, mientras que las utilidades corporativas siguen dando soporte al mercado. Para el S&P 500, el crecimiento anual de ganancias del 2T26 se ubica cerca de **50%** en términos *blend*, combinando resultados reportados y estimaciones pendientes, lo que marcaría el séptimo trimestre consecutivo de crecimiento de doble dígito.

Hacia adelante, mantenemos una visión constructiva sobre los fundamentales, respaldada por un entorno corporativo resiliente y una trayectoria de crecimiento de utilidades más equilibrada entre sectores. Para el cierre de 2026, el consenso proyecta un crecimiento de ganancias cercano a **30%**. No obstante, las valuaciones continúan siendo exigentes: el P/E *forward* se sitúa alrededor de **20x**, todavía por encima de su promedio histórico, aunque por debajo de **20.9x** registrado en el 1T26. A ello se suma la incertidumbre asociada a una posible prolongación del conflicto en Medio Oriente.

Ante fundamentales favorables, valuaciones elevadas y riesgos geopolíticos, **mantenemos una postura táctica neutral en equities Large Cap estadounidenses**, sujeta a la evolución de la inflación, el empleo y el ciclo de inversión en IA. En términos de posicionamiento, **favorecemos compañías de calidad (Quality)**, con un balance entre *Value* y *Growth*.

En cuanto al universo de *equities Small Cap*, también conservamos una **postura táctica neutral**. Sin embargo, dentro de esta clase de activos, **favorecemos vehículos con sesgo value**, que permitan posicionarse en empresas rentables y con fundamentales sólidos. Destacamos como principales catalizadores un entorno de valuaciones más atractivas frente a las **Large Cap** para el segmento *value* de **Small Cap** y una mayor inversión doméstica en infraestructura, energía y *reshoring*.

Europa

La actividad económica de la eurozona ha perdido dinamismo tanto en manufacturas como en servicios ante el aumento de los costos, particularmente energéticos. Al mismo tiempo, la inflación se ha alejado del objetivo del BCE, limitando el margen para una política monetaria más flexible. No obstante, estas presiones inflacionarias, concentradas principalmente en energía, podrían ser transitorias y moderarse ante una eventual reapertura del Estrecho de Ormuz. A pesar de este shock, el bloque conserva cierto soporte a través de estímulos fiscales en Alemania y otros países, orientados a infraestructura, defensa y transición energética, así como un consumo privado relativamente resiliente gracias a un mercado laboral aún sólido y a medidas que amortiguan el impacto en los hogares. Desde la óptica de los mercados, las empresas europeas han sido increíblemente resilientes ante las condiciones económicas, con un crecimiento de utilidades de **~23%** para el 2T, superando las expectativas. En cuanto a valuación, continúan cotizando con descuentos frente a otros mercados desarrollados, sin embargo, **continuamos ponderando con mayor peso factores estructurales** como la menor innovación tecnológica y el decrecimiento poblacional, los cuales limitan el potencial de crecimiento de largo plazo.

Por ello, **nuestra visión se mantiene neutral**. No obstante, **dentro de la región nos sentimos cómodos con exposición a temáticas vinculadas a los sectores de salud, defensa y semiconductores.**

Perspectivas del Mercado y Opiniones de Estrategias

Agosto 2026

Mercados Accionarios (cont)

Mercados Emergentes (EM)

En **China**, la economía ha mostrado un ligero deterioro en su desempeño. Si bien las exportaciones continúan registrando cifras récord, el crecimiento económico ha sido menor al esperado, reflejando la persistente debilidad del consumo interno, presiones en los costos de producción e insumos, así como las dificultades que continúa enfrentando el sector inmobiliario. En este contexto, el crecimiento del segundo trimestre se ubicó por debajo del rango objetivo establecido por el gobierno, por lo que las autoridades podrían implementar nuevos estímulos, principalmente de carácter fiscal y medidas orientadas a fortalecer el consumo interno. Por otro lado, el sector manufacturero y exportador ha mostrado una notable resiliencia, incluso frente al incremento en los costos industriales y las amenazas de mayores aranceles por parte de Estados Unidos. En términos generales, aunque el desempeño económico se ha moderado, continúa siendo razonable y las valuaciones permanecen atractivas frente a otras regiones y mercados emergentes. No obstante, mantenemos una postura **neutral**, a la espera de catalizadores que brinden mayor visibilidad sobre la sostenibilidad del crecimiento.

En **Latinoamérica**, se mantiene la atención en las elecciones generales en **Brasil**, tras recientes cambios de gobierno en la región. Mientras tanto, el Banco Central ha empezado con un ciclo de recortes de tasas, priorizando el crecimiento económico ante una inflación que parece estar bajo control. Además, se mantiene el foco en las negociaciones comerciales con Estados Unidos. Por otro lado, en **México**, la inflación ha sido mitigada gracias a estímulos que limitaron el aumento en precios de los energéticos, mientras que el PIB sorprendió positivamente durante el 2T, lo que ha llevado al Banco de México a tomar una postura neutral. Por otro lado, las negociaciones arancelarias con Estados Unidos no lograron calmar la incertidumbre, dejando el T-MEC sujeto a revisiones anuales por parte de sus miembros, presentando esto un obstáculo para inversionistas relacionados con la industria manufacturera que buscan certidumbre de las condiciones económicas a largo plazo. Es por lo anterior que mantenemos nuestra visión de **cautela** sobre **ambas naciones**, ya que se mantiene el ambiente de incertidumbre tanto económica como política.

Renta Fija

Investment Grade (IG)

Revisamos a la baja nuestro posicionamiento táctico.

Esto para reflejar un cambio fundamental en las condiciones macroeconómicas que hemos estado observando. Las presiones inflacionarias significativamente persistentes están generando una expectativa cada vez más probable de alza de tasas de interés; al momento de la redacción de este documento, contrastando con nuestra visión de trimestres previos. Aunado a esto, los *spreads* de crédito se mantienen altamente comprimidos, limitando el margen de valor relativo en el mercado corporativo. Para nuestra visión de la curva, la trayectoria de la tasa de 10 años resulta sumamente difícil de visualizar para finales del año, presionada estructuralmente por un alto déficit fiscal en Estados Unidos; todos estos elementos en conjunto explican este cambio de convicción. Hacia adelante, vemos un entorno donde el riesgo asimétrico no compensa mantener una sobreponderación. En cuanto a las tasas, el sesgo se inclina hacia un entorno más restrictivo.

Como resultado, **ajustamos nuestro objetivo de duración** en los portafolios hacia un rango de **3-5 años**, desde el objetivo previo de 5-7 años. Esto nos permitirá adoptar un posicionamiento más defensivo frente a la curva, donde buscaremos limitar la volatilidad y mitigar agresivamente el riesgo de tasa ante la falta de claridad direccional de los bonos del Tesoro americano.

Si bien nuestro posicionamiento estratégico es neutral generalizado para el segmento, vemos **oportunidades** que cuentan con mejores catalizadores específicos. El primero sigue siendo el segmento de **AAA CLOs** que nos ayudaría a reducir correlaciones con el mercado accionario, y aumentar el rendimiento del portafolio de renta fija mientras que mantenemos, incluso mejoramos, la calidad crediticia de las carteras. En segundo lugar, **Agency MBS (Mortgage-backed Securities)** donde vemos una contracción neta de demanda por los planes de compra de \$200 bn USD por parte del gobierno federal y emisiones por \$150 bn USD para este año.

Perspectivas del Mercado y Opiniones de Estrategias

Agosto 2026

Renta Fija (cont)

High Yield (HY)

Aunque los incrementos en la curva de tasas impactaron de manera generalizada a la clase de activos, continuamos considerando que este segmento de Renta Fija se mantiene en niveles costosos. En lo que va del año, los spreads de crédito han mostrado una ligera contracción adicional (10 bps). No obstante, los tramos de menor calidad —B y CCC— han registrado movimientos de 30-70 bps; si consideramos el efecto acumulado desde 2025, la apertura para los bonos CCC se acerca a los 300 bps, equivalente a 3.3 veces su desviación estándar. Aunque no interpretamos esto como un deterioro sistémico, es evidente una rotación de capital hacia emisiones de mayor calidad, desde BB hasta IG. Esta dinámica estructural beneficia directamente a nuestras carteras, dada nuestra concentración estratégica en deuda BB dentro de nuestra exposición a HY.

Un catalizador que monitoreamos con especial atención es el inminente "muro de vencimientos". Mientras que la prueba de estrés para el segmento BB se superó en 2024, los vencimientos para las calificaciones B/CCC crecerán exponencialmente hacia 2028, escalando de \$300 mil millones de dólares en 2026 a \$3 billones. Si bien el mercado primario no se ha cerrado por completo para estas compañías, se verán obligadas a refinanciar enfrentando sobretasas de entre 200 y 300 bps por encima de sus niveles de deuda actuales. Dado que estos ejercicios de refinanciamiento suelen anticiparse entre 12 y 18 meses previos al vencimiento, proyectamos que 2026 y 2027 serán periodos de alta trascendencia para el mercado de High Yield.

Este panorama fundamenta y refuerza nuestro mandato de **alta selectividad en este espacio**, priorizando el despliegue de capital en emisores que cuenten con amplia liquidez, un bajo riesgo de refinanciamiento y operaciones concentradas en industrias menos cíclicas; un perfil defensivo que, por lo general, encontramos sólidamente anclado en el nivel de calificación BB.

Mercados Emergentes (EM)

De cara al futuro, anticipamos mayores fuentes de volatilidad en este segmento derivadas del conflicto en Medio Oriente, dada la alta sensibilidad y exposición estructural de las economías emergentes a la fluctuación en los precios de las materias primas.

En este contexto, es fundamental subrayar que nuestro escenario base asume una eventual resolución de las tensiones geopolíticas que permita normalizar el tránsito marítimo en el Estrecho de Ormuz. Este desenlace fungiría como un catalizador clave para mitigar y relajar las presiones inflacionarias a nivel global durante los próximos trimestres. Sin embargo, no descartamos que en el ínterin haya periodos de incertidumbre para los mercados.

Por consiguiente, reafirmamos nuestra postura táctica y estratégica **Neutral** para la clase de activos. Dentro de este espacio, mantenemos un fuerte enfoque **en bonos corporativos con Grado de Inversión (IG)** que cuenten con operaciones dolarizadas y una robusta diversificación geográfica. Estos instrumentos resultan atractivos al ofrecer cupones que representan un premio de entre 100 y 200 puntos base por encima de sus contrapartes en mercados desarrollados, manteniendo un perfil de duración comparable de entre 3 y 5 años.

Perpetuos

Al igual que en IG, **vemos un cambio de convicción a la baja en nuestra visión táctica** como resultado de una mayor correlación observada con el comportamiento del mercado accionario. Aunado a esto, notamos que los spreads de crédito se han mantenido estancados en los mismos niveles que a inicios de año. Esta dinámica actual en las valuaciones es el factor fundamental que, en nuestra opinión, limita significativamente el potencial de apreciación para el sector en el corto plazo.

Nuestra visión de largo plazo se mantiene neutral para reflejar los ajustes en la curva de tasas. Bajo este escenario, seguimos siendo sumamente selectivos en el mercado y mantenemos nuestra preferencia por los **perpetuos bancarios y las emisiones híbridas de Utilities** (compañías proveedoras de energía eléctrica) por la gran demanda derivada de las inversiones en IA.

Perspectivas del Mercado y Opiniones de Estrategias

Agosto 2026

Materias Primas

Metales Preciosos

Nuestra postura **neutral** a largo plazo prevalece, al considerar que se trata de un activo que no genera valor intrínseco, a menos que ocurra un evento extremo que impulse su demanda como refugio. Además, actualmente existen otras opciones de inversión que permiten diversificar de manera más eficiente, como las inversiones alternativas. No obstante, **en el corto plazo no descartamos que el oro pueda mantener el impulso**, ya que puede funcionar como un instrumento de cobertura sobre eventos geopolíticos, una persistente debilidad del dólar y las compras por parte de bancos centrales.

Metales Base

Ratificamos nuestra perspectiva **Neutral** porque en el corto plazo podría haber mucha influencia ligada a China. Sin embargo, de largo plazo observamos catalizadores asociados a la poca inversión que se ha dado en nuevas minas, la transición energética y su uso en el desarrollo de las telecomunicaciones.

Energía

Las tensiones geopolíticas en Medio Oriente continúan funcionando como un soporte medular para los precios del petróleo, al mantener elevadas las preocupaciones sobre interrupciones de suministro y comercio energético global. Sin embargo, seguimos **Neutrales**.

Inversiones Alternativas

Private Equity

Se mantiene una visión **positiva**, con énfasis en selectividad, realización y calidad de gestor. El *fundraising* global alcanzó US\$191 bn en 2T2026, aunque con menos fondos cerrados y plazos extendidos. Los *buyouts* se moderaron frente al excepcional 1T2026, pero el valor de *deals*, US\$163 bn, permaneció por encima de 2T2025. Las salidas fueron la señal más constructiva: su valor agregado casi se duplicó a US\$206 bn y los IPOs y *follow-ons* aumentaron a 30 operaciones, máximo desde 2024.

El alfa dependerá de selección de gestor, ejecución y diversificación por *vintage*, más que de expansión de

múltiplos. *Secondaries* y *continuation funds* siguen siendo mecanismos relevantes de liquidez y recapitalización.

En *Secondaries* se mantiene una visión **positiva** como componente estratégico. El *fundraising* se mantiene en máximos históricos. La necesidad de liquidez de LPs, menor DPI y mayor uso de GP-leds y *continuation vehicles* sostienen la oferta de oportunidades. Se favorecen portafolios LP-led diversificados y GP-leds de alta calidad, con due diligence estricta sobre NAV, concentración, alineación del sponsor y estructuras preferentes.

Venture Capital

Se mantiene una postura **neutral** y muy selectiva. El valor global de *deals* alcanzó US\$224 bn en 2T2026, apenas por debajo del récord de US\$291 bn de 1T2026, con concentración en Norteamérica, IA y rondas *late stage* los cuales representan abrumadora mayoría del capital desplegado. Se empieza a percibir cierta moderación en cuanto a la inteligencia artificial.

Las salidas alcanzaron un valor agregado récord, explicado por pocos *deals* grandes, incluidos IPOs con valuaciones superiores a US\$1 tn; esto podría mejorar gradualmente la liquidez de LPs hacia 2027. Persiste elevada dispersión de retornos, especialmente en *early stage*. Se mantiene exposición reducida, privilegiando *late stage* y *growth* de IA con ingresos probados, *runway* suficiente y *sponsors* capaces de facilitar financiamiento o salida. En *early stage* se priorizan gestores *top tier*, acceso diferenciado y construcción disciplinada de portafolios; concentración, dilución y dependencia de ventanas limitadas de liquidez no justifican ampliar exposición generalizadamente.

Private Debt

Se mantiene una visión **neutral** con sobrepeso táctico. La demanda institucional continúa apoyada en cupones flotantes, *income* y menor duración frente a crédito público. Los riesgos se concentran en *underwriting*, software expuesto a disrupción por IA, PIK, estándares de crédito heterogéneos y presión en algunos vehículos semilíquidos. Se mantiene sobrepeso en *senior direct lending* y unitranche defensivo, con *first lien*, *covenants* sólidos y baja dependencia de refinanciamiento. *Asset-backed*, NAV *finance*, *mezzanine* y *special situations* se utilizan tácticamente sólo con prima clara, garantías robustas y capacidad probada de *workout*.

Perspectivas del Mercado y Opiniones de Estrategias

Agosto 2026

Inversiones Alternativas

El retorno esperado sigue atractivo, pero el alfa dependerá de originación, documentación, concentración sectorial y manejo del muro de vencimientos hacia 2027–2028.

Hedge Funds

Se mantiene una visión **neutral**. El *asset class* retornó 5.25% en 2T2026, beneficiándose de recuperación de mercados y mayor dispersión, aunque por debajo de *equities* globales. La IA se ha convertido en un factor común de retorno, reduciendo parte del beneficio de diversificación: los *equity hedge funds* mostraron sensibilidad de 17.9% al componente de IA y las posiciones en software y semiconductores se acercaron a máximos históricos.

Los shocks energéticos y la volatilidad de tasas ampliaron oportunidades en arbitraje y valor relativo; *statistical arbitrage* retornó 5.75% en el trimestre. Se mantiene el peso actual y se favorecen plataformas *multi strategy*, macro y *relative value* con control robusto de apalancamiento, liquidez y *crowding*. La clase sigue siendo útil para retorno absoluto moderado y protección relativa ante dislocaciones, pero el alfa dependerá de posicionamiento diferenciado y gestión de riesgo, no de exposición a factores comunes.

Real Estate Equity

La postura se mantiene **negativa**, la inversión directa se debilitó y el número de *deals* cayó a su mínimo desde la pandemia, reflejando *price discovery* incompleto, cautela frente al financiamiento y salidas más lentas.

La inflación de USA alcanzó 4.2% interanual en mayo y la expectativa de al menos un alza adicional de la Fed mantiene presión sobre tasas largas y *cap rates*. Persisten riesgos en oficinas y ciertos segmentos de *retail*; logística, industrial europeo, vivienda, data centers, activos vinculados a defensa y cadenas de suministro tienen mejor soporte estructural. Se conserva infraponderación en *equity broad*, privilegiando oportunidades focalizadas con crecimiento verificable de NOI, reposicionamientos y estructuras integradas de deuda/*equity*. Se evitan tesis dependientes de compresión agresiva de *cap rates* y se priorizan gestores con disciplina de entrada y capacidad operativa para aprovechar stress idiosincrático.

Real Estate Debt

Se mantiene postura **neutral**, con preferencia por estrategias defensivas de ingreso y originación disciplinada. Los *yields* siguen atractivos frente a crédito público, apoyados por *spreads* amplios y tasas sobre niveles pre-2022; sin embargo, volatilidad inflacionaria y posible endurecimiento adicional de la Fed podrían prolongar el costo elevado de financiamiento. El *fundraising* en deuda inmobiliaria lidera el repunte de flujos, mientras inversión directa y volúmenes de *deals* se moderan.

El aumento de refinanciamientos, con valores transaccionales reducidos, abre oportunidades para deuda *senior* y *whole loans* con LTV conservadores. Mandatos de recapitalización, *rescue capital* y *bridge-to-core* requieren selectividad, protección a la baja y experiencia en *workouts*. Se privilegia originación *senior*, sponsors sólidos y gestores con disciplina de *pricing*. Competencia entre *non-bank lenders*, incertidumbre sobre tasas y salidas diferidas reducen el margen para errores de *underwriting*. El alfa depende de originación propietaria, estructuración y ejecución en activos con liquidez limitada.

Infraestructure

Se mantiene **sobrepeso estructural** en *core* y *core-plus* con contratos de largo plazo, flujos indexados y activos esenciales, complementado por *value-add* selectivo. El *fundraising* de cierres finales cayó a US\$4.4 bn en 2T2026, con sólo ocho fondos cerrados, pero los cierres interinos alcanzaron US\$57 bn en el primer semestre, indicando continuidad en la formación de capital. La mayor parte del *fundraising* trimestral se dirigió a *value-add* y *opportunistic*; el valor de *deals* cayó 19%, mientras que el número aumentó 13%. Renovables representó más de la mitad del volumen de actividad e infraestructura digital concentró tickets mayores.

Electricidad, redes, almacenamiento, LNG, centros de datos y resiliencia energética son los principales motores. La demanda eléctrica global podría crecer 3.6% anual entre 2026 y 2030, reforzando la necesidad de nueva capacidad. El alfa dependerá de acceso a energía, permisos, ejecución de CAPEX y selección de gestores, ante dispersión de retornos por vintage y tamaño de fondo, presiones de costos y cuellos de botella de oferta.

Disclaimer

DISCLAIMER: Axxets Management Inc. (Axxets) está registrada en las Bahamas ante la Comisión de Valores de las Bahamas como IIA e IIS. Las cifras mencionadas en este sitio web son precisas al momento de su publicación y están sujetas a cambios. Las operaciones en países fuera de las Bahamas son realizadas por subasesores contratados por Axxets. Los activos bajo gestión representan todos los activos administrados por entidades dentro de la red de Axxets. Los activos gestionados por Axxets ascienden a \$2.4 billones USD al 31/12/24. Ninguna información contenida en este material debe interpretarse como una recomendación para comprar o vender valores. Axxets no proporciona asesoría legal ni fiscal. Axxets Management Inc. no brinda servicios de gestión de inversiones ni asesoría a personas en los EE. UU. Las cifras en presentaciones y materiales de marketing cambian diariamente y pueden no ser completamente precisas al momento de su presentación o publicación.