



# Perfiles de Inversión

## En alta tensión

---

Durante el último mes los mercados financieros globales experimentaron fuertes desvalorizaciones debido a las presiones inflacionarias, la normalización de la política monetaria y las tensiones geopolíticas en Europa del este.

En Estados Unidos, la inflación alcanzó niveles de 7,5%, lo cual desencadenó una respuesta inesperada por parte del presidente de la Reserva Federal del distrito de St. Louis, James Bullard, el cual afirmó estar de acuerdo en incrementar 1,00% la tasa de interés de la Reserva Federal al mes de Julio. Esto generó un aumento en la expectativa de un incremento de 50 pbs para la próxima reunión de marzo de la Reserva Federal, lo cual trajo desvalorizaciones en el mercado de renta fija internacional y en el mercado de renta variable internacional, ya que esto podría aumentar la probabilidad de una desaceleración económica en el futuro cercano.

Con esto, el rendimiento de los tesoros a 10 años superó el 2,0%, niveles que no se veían desde el 2019 y, de manera simultánea los tesoros a 2 años superaron los niveles del 1,5%, lo cual ha generado un fuerte aplanamiento en la curva de tesoros estadounidenses. A pesar de esto, la fortaleza del dólar a nivel global se ha mantenido estable, por lo cual a nivel local se ha traducido en una tasa cambiaria por debajo de los COP 4.000. Teniendo en cuenta que las elecciones legislativas de Colombia están a 1 mes, recomendamos aprovechar los precios actuales de la tasa cambiaria para aumentar las posiciones en dólares.

En el mercado de renta fija local resaltamos que, durante el mes de enero la inflación aumento hasta 6,94%. Adicionalmente, el Banco de la República decidió ese mismo el mes aumentar la tasa de interés en 100 pbs, ubicando la tasa de intervención en el 4,0%, anticipándose a las fuertes presiones inflacionarias del mes de enero y el mes de febrero, ya que la próxima decisión de política monetaria será durante el mes de marzo. Para la reunión de marzo esperamos que, el Banco de la República aumente la tasa de interés como mínimo 100 pbs, con el objetivo de ubicarla alrededor del 7,0% en el mes de julio del presente año.

Teniendo en cuenta lo anterior, recomendamos invertir en títulos denominados en Tasa Fija con el objetivo de mantenerlos al vencimiento y beneficiarse del elevado nivel en que se encuentran las tasas de interés o, evaluar rotarlos más allá de un año ya que producto del incremento en las tasas de interés del Banco de la República se puede generar un aumento en su volatilidad. Adicionalmente, recomendamos mantener las participaciones en títulos indexados al IBR dado a los buenos márgenes de entrada que están otorgando estos títulos y a la alta expectativa de aumentos agresivos en la tasa del Banco

# Perfiles de Inversión

## El COLCAP inició el 2022 con un buen desempeño

de la República que realizará en el presente año, lo cual beneficiará el pago de los intereses. Por último, decidimos mantener la participación en los títulos indexados al IPC para cubrirse ante las presiones inflacionarias, teniendo en cuenta el reciente repunte inflacionario durante el mes de enero y que probablemente tenderemos otro dato sorpresivo para el mes de febrero.

Por su parte, frente al mercado de renta variable local, el índice inicia el año ubicándose en terreno positivo (8,9%), soportado por un nivel de volumen superior al promedio histórico, producto de factores locales especialmente relacionados con las OPA realizadas por Grupo Gilinski por Nutresa y Grupo Sura, que, con éxito, fueron adjudicadas en enero, representando así, una transacción en conjunto de USD 1,9 billones (aproximadamente COP 7,6 billones según la tasa de cambio de adjudicación), que le permitieron adquirir al ofertante una participación directa sobre los emisores del 27,7% y 25,3%, respectivamente. Asimismo, el cambio de la composición de los emisores en el COLCAP gracias a la reducción del flotante de Nutresa y Grupo Sura, producto de estas operaciones, generó flujos compradores en los demás emisores, apoyando de esta manera la racha alcista del mercado. Por otro lado, el 14 y 17 de enero del presente año fue solicitado ante la Superintendencia Financiera de Colombia, nuevamente, la autorización para las nuevas OPA, que buscan incrementar la participación de Grupo Gilinski sobre Nutresa y Grupo Sura, ofreciendo un precio 35,9% (10,48 USD/Acción) y 23,3% (9,88 USD/Acción) en USD por encima de las primeras operaciones, respectivamente. De esta manera, el índice se ha visto afectado por importantes niveles de volatilidad a raíz de estos eventos.

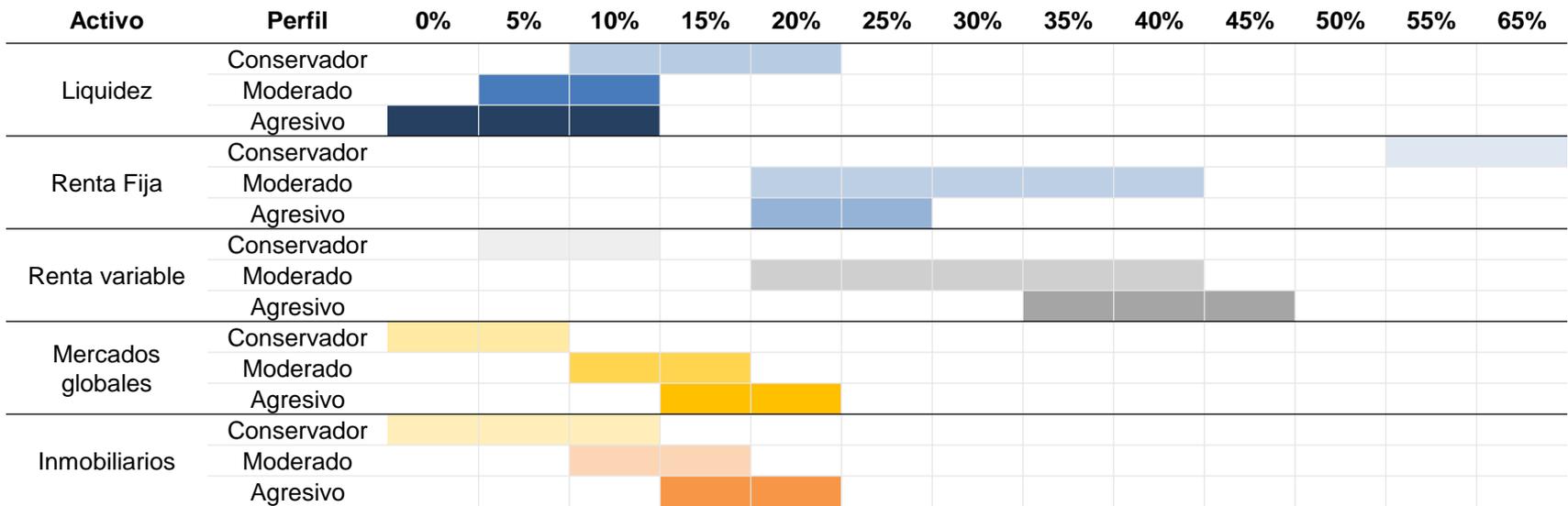
A pesar de que observamos que en 2021 el Colcap fue una de las bolsas con menor desempeño a nivel global, esperamos que considerando los mejores fundamentales en ingresos, EBITDA y utilidades netas, los múltiplos de las compañías que ponderan al índice se observen aún más atractivos y con sólidos fundamentos para corregir la presente divergencia frente a otros mercados en el mediano plazo.

Finalmente, respecto a la posición en Fondos Inmobiliarios, resaltamos que el PEI presentó resultados financieros positivos en el 4T21. El vehículo cerró el año con un desempeño del Flujo de Caja Distribuible que presentó una importante recuperación de sus niveles respecto al cierre del 2020 favorecido especialmente por la mejor dinámica económica nacional. El panorama del fondo es positivo considerando correcciones en la vacancia, los planes de estabilización del GLA y los flujos de ingresos potenciales provenientes de la expansión de los segmentos del negocio.

# Políticas de inversión

## Perfiles de inversión

### Políticas de inversión según el Perfil de Riesgo



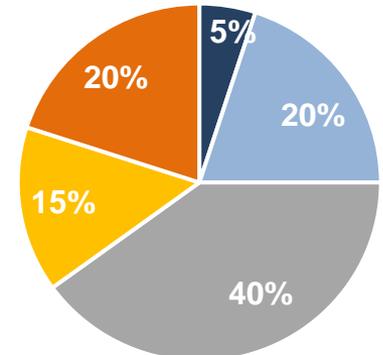
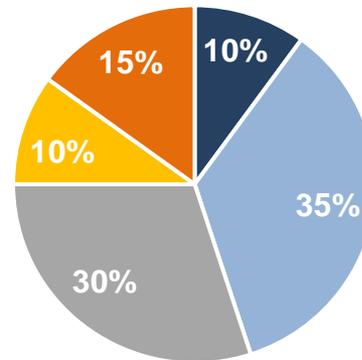
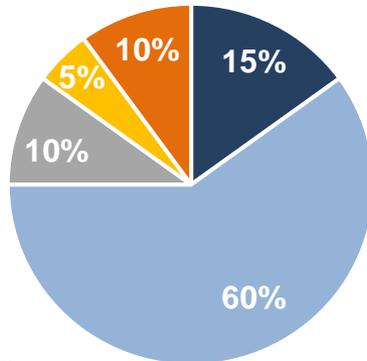
Activo

Perfil Conservador  
balanceado

Perfil Moderado  
balanceado

Perfil Agresivo  
balanceado

Liquidez  
Renta Fija  
Acciones Locales  
Mercados Globales  
Inmobiliario



Fuente: cálculos Casa de Bolsa

# Perfil Conservador balanceado

## Alternativas de inversión con relación riesgo-retorno bajo

**Objetivo:** Buscar rentabilidades a corto plazo manteniendo un portafolio equilibrado y diversificado entre FIC Liquidez, deuda soberana y corporativa de baja duración, acciones locales de poca volatilidad, acciones internacionales y activos inmobiliarios en un periodo de inversión de 365 días

### Composición Portafolio Perfil Conservador balanceado

Activo	Referencia	Participación		Plazo (días)	Retorno esperado	Calificación
		Portafolio	Producto			
Liquidez <sup>2</sup>	FIC Valor Plus	15%	100%	NA	4.08%	AAA
Renta Fija <sup>3</sup>	Tasa Fija a 3 años	21%	35%	365	8.07%	AAA
	IPC a 3 años	15%	25%	365	7.99%	AAA
	IBR a 2 años	12%	20%	365	7.45%	AAA
	FIC Deuda Corporativa <sup>4</sup>	12%	20%	365	8.84%	AAA
	<b>Subtotal</b>	<b>60%</b>	<b>100%</b>		<b>8.08%</b>	
Acciones Locales <sup>5</sup>	GEB	2%	15%	365	31.95%	NA
	Celsia	1%	10%	365	27.76%	NA
	FIC Acciones Plus <sup>6</sup>	8%	75%	365	10.59%	NA
		<b>10%</b>	<b>100%</b>		<b>15.51%</b>	
Mercados Globales <sup>7</sup>	FIC Sostenible Global	5%	100%	365	25.20%	NA
Fondo Inmobiliario <sup>8</sup>	PEI/TIN	10%	100%	365	9.55%	AAA
	<b>Total</b>	<b>100%</b>			<b>9.23%</b>	

\* Para replicar por completo el portafolio de inversión se requiere mínimo COP 3.500 millones. Clientes que inviertan en derivados deben clasificarse como perfil Agresivo

<sup>1</sup> Tasas y precios variables y sujetas a condiciones del mercado

<sup>2</sup> Rentabilidad últimos 30 días

<sup>3</sup> Se establece con el objetivo de realizar rotación entre 180 y 365 días

<sup>4</sup> Rentabilidad últimos 30 días

<sup>5</sup> Las rentabilidades de las acciones son retorno total (valorización + dividendo), precio objetivo Casa de Bolsa

<sup>6</sup> Rentabilidad E.A estimada con el precio objetivo de CdB para cada una de las acciones por su respectiva ponderación en el FIC

<sup>7</sup> Rentabilidad estimada dado los pronósticos del ACWI y la devaluación de peso colombiano de los próximos 12 meses

<sup>8</sup> Promedio rentabilidad LTM (últimos 12 meses) del PEI y TIN

# Perfil Moderado balanceado

## Alternativas de inversión con relación riesgo-retorno medio

**Objetivo:** Busca rentabilidades un poco mayores asumiendo más riesgo, a través de un portafolio invertido en su mayoría en renta fija con algunas inversiones en acciones locales e internacionales, así como en activos inmobiliarios en un periodo de inversión de 365 días. La posición en deuda soberana y corporativa es de media duración.

### Composición Portafolio Perfil Moderado balanceado

Activo	Referencia	Participación		Plazo (días)	Retorno esperado	Calificación
		Portafolio	Producto			
Liquidez <sup>2</sup>	FIC Valor Plus	10%	100%	NA	4.08%	AAA
Renta Fija <sup>3</sup>	Tasa Fija a 6 años	12%	35%	365	9.40%	AAA
	IPC a 6 años	9%	25%	365	9.20%	AAA
	IBR a 3 años	7%	20%	365	7.65%	AAA
	FIC Deuda Corporativa <sup>4</sup>	7%	20%	365	8.84%	AAA
	<b>Subtotal</b>	<b>35%</b>	<b>100%</b>		<b>8.89%</b>	
Acciones Locales <sup>5</sup>	PFBancolombia	10%	32%	365	17.95%	NA
	Canacol	4%	12%	365	56.15%	NA
	Grupo Argos	4%	12%	365	23.42%	NA
	FIC Acciones Plus <sup>6</sup>	14%	45%	365	10.59%	NA
	<b>Subtotal</b>	<b>30%</b>	<b>100%</b>		<b>19.73%</b>	
Mercados Globales <sup>7</sup>	FIC Sostenible Global	10%	100%	365	25.20%	NA
Fondo Inmobiliario <sup>8</sup>	PEI/TIN	15%	100%	365	9.55%	AAA
	<b>Total</b>	<b>100%</b>			<b>13.39%</b>	

\* Para replicar por completo el portafolio de inversión se requiere mínimo COP 3.500 millones. Clientes que inviertan en derivados deben clasificarse como perfil Agresivo

<sup>1</sup> Tasas y precios variables y sujetas a condiciones del mercado

<sup>2</sup> Rentabilidad últimos 30 días

<sup>3</sup> Se establece con el objetivo de realizar rotación entre 180 y 365 días

<sup>4</sup> Rentabilidad últimos 30 días

<sup>5</sup> Las rentabilidades de las acciones son retorno total (valorización + dividendo), precio objetivo Casa de Bolsa

<sup>6</sup> Rentabilidad E.A estimada con el precio objetivo de CdB para cada una de las acciones por su respectiva ponderación en el FIC

<sup>7</sup> Rentabilidad estimada dado los pronósticos del ACWI y la devaluación de peso colombiano de los próximos 12 meses

<sup>8</sup> Promedio rentabilidad LTM (últimos 12 meses) del PEI y TIN

# Perfil Agresivo balanceado

## Alternativas de inversión con relación riesgo-retorno elevado

**Objetivo:** Busca mayores rentabilidades con un horizonte de más de largo plazo, asumiendo altas volatilidades con un portafolio con mayor ponderación en acciones locales e internacionales, con inversiones en activos inmobiliarios y deuda soberana y corporativa de mayor duración, en un periodo de inversión de 365 días.

### Composición Portafolio Perfil Agresivo balanceado

Activo	Referencia	Participación		Plazo (días)	Retorno esperado	Calificación
		Portafolio	Producto			
Liquidez <sup>2</sup>	FIC Valor Plus	5%	100%	NA	4.08%	AAA
Renta Fija <sup>3</sup>	IPC a 10 años	9%	45%	365	10.64%	AAA
	Tasa Fija a 7 años	7%	35%	365	9.60%	AAA
	FIC Deuda Corporativa <sup>4</sup>	4%	20%	365	8.84%	AAA
	<b>Subtotal</b>	<b>20%</b>	<b>100%</b>		<b>9.92%</b>	
Acciones Locales <sup>5</sup>	PFDavivienda	17%	43%	365	27.04%	NA
	Cemargos	13%	33%	365	19.48%	NA
	Ecopetrol	7%	18%	365	10.67%	NA
	FIC Acciones plus <sup>6</sup>	3%	8%	365	10.59%	NA
	<b>Subtotal</b>	<b>40%</b>	<b>100%</b>		<b>20.48%</b>	
Mercados Globales <sup>7</sup>	FIC Sostenible Global	15%	100%	365	25.20%	NA
Fondo Inmobiliario <sup>8</sup>	PEI/TIN	20%	100%	365	9.55%	AAA
	<b>Total</b>	<b>100%</b>			<b>16.07%</b>	

\* Para replicar por completo el portafolio de inversión se requiere mínimo COP 3.500 millones. Clientes que inviertan en derivados deben clasificarse como perfil Agresivo

<sup>1</sup> Tasas y precios variables y sujetas a condiciones del mercado

<sup>2</sup> Rentabilidad últimos 30 días

<sup>3</sup> Se establece con el objetivo de realizar rotación entre 180 y 365 días

<sup>4</sup> Rentabilidad últimos 30 días

<sup>5</sup> Las rentabilidades de las acciones son retorno total (valorización + dividendo), precio objetivo Casa de Bolsa

<sup>6</sup> Rentabilidad E.A estimada con el precio objetivo de CdB para cada una de las acciones por su respectiva ponderación en el FIC

<sup>7</sup> Rentabilidad estimada dado los pronósticos del ACWI y la devaluación de peso colombiano de los próximos 12 meses

<sup>8</sup> Promedio rentabilidad LTM (últimos 12 meses) del PEI y TIN

# Tabla dinámica rentabilidad mensual

## Activos locales

La siguiente tabla contiene la rentabilidad mensual anualizada de las diferentes alternativas de inversión denominadas en moneda local. Cada color corresponde a un activo diferente. Los activos más y menos rentables cambian en el tiempo, por lo cual se recomienda diversificar.

### Rentabilidad mensual EA activos locales

ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22
USDCOP, 67,62%	USDCOP, 33,22%	USDCOP, 4,47%	USDCOP, 36,31%	TES UVR 2023, 11,98%	COLCAP, 60,99%	USDCOP, 50,01%	COLCAP, 110,2%	COLCAP, 46,38%	COLCAP, 31,54%	USDCOP, 99,57%	COLCAP, 38,33%	COLCAP, 165,19%
TES UVR 2023, 14,7%	COLCAP, 11,56%	TES UVR 2023, 3,12%	FS 3 AÑOS, 10,87%	IPC 3 AÑOS, -4,79%	IPC 3 AÑOS, 15,7%	TES COP 2030, 24,72%	IPC 3 AÑOS, 25,39%	USDCOP, 13,22%	TES UVR 2023, 5,82%	IPC 3 AÑOS, -0,15%	TES COP 2030, 19,93%	IBR 3 AÑOS, 19%
FS 3 AÑOS, 13,03%	IPC 3 AÑOS, 5,46%	IBR 3 AÑOS, -9,94%	TES COP 2027, 9,59%	TES COP 2027, -8,49%	USDCOP, 14,42%	TES COP 2027, 14,51%	TES UVR 2023, 12,69%	IPC 3 AÑOS, 9,52%	IPC 3 AÑOS, -3,21%	FS 3 AÑOS, -0,19%	USDCOP, 13,67%	TES UVR 2023, 15,99%
IPC 3 AÑOS, 9,66%	IBR 3 AÑOS, 4,06%	IPC 3 AÑOS, -12,63%	TES COP 2030, 9,03%	FS 3 AÑOS, -9,07%	FS 3 AÑOS, -0,49%	TES UVR 2023, 5,6%	TES COP 2027, 10,75%	TES UVR 2023, 0,31%	USDCOP, -13,83%	IBR 3 AÑOS, -0,31%	TES UVR 2023, 13,17%	IPC 3 AÑOS, -0,55%
TES COP 2027, 8,16%	TES UVR 2023, -2,39%	FS 3 AÑOS, -27,98%	TES UVR 2023, 3,73%	TES COP 2030, -11,02%	TES COP 2027, -2,78%	FS 3 AÑOS, -8,29%	FS 3 AÑOS, 7,21%	FS 3 AÑOS, -7,36%	TES COP 2030, -16,89%	TES UVR 2023, -3,49%	TES COP 2027, 9,72%	FS 3 AÑOS, -13,89%
IBR 3 AÑOS, 7,58%	FS 3 AÑOS, -4,43%	COLCAP, -29,72%	IPC 3 AÑOS, 1,76%	IBR 3 AÑOS, -12,55%	TES UVR 2023, -5,21%	COLCAP, -11,17%	TES COP 2030, 6,91%	TES COP 2027, -22,98%	TES COP 2027, -18,79%	TES COP 2027, -13,58%	IPC 3 AÑOS, -1,52%	USDCOP, -26,61%
TES COP 2030, -5,78%	TES COP 2030, -26,17%	TES COP 2027, -41,15%	IBR 3 AÑOS, -3,18%	USDCOP, -13,94%	TES COP 2030, -24,14%	IBR 3 AÑOS, -12,34%	USDCOP, -27,42%	TES COP 2030, -26,46%	IBR 3 AÑOS, -37,7%	COLCAP, -15,34%	FS 3 AÑOS, -12,78%	TES COP 2027, -26,61%
COLCAP, -53,19%	TES COP 2027, -28,92%	TES COP 2030, -48,9%	COLCAP, -46,59%	COLCAP, -37,99%	IBR 3 AÑOS, -35,24%	IPC 3 AÑOS, -16,07%	IBR 3 AÑOS, -28,07%	IBR 3 AÑOS, -41,84%	FS 3 AÑOS, -56,56%	TES COP 2030, -24,4%	IBR 3 AÑOS, -39,32%	TES COP 2030, -36,24%

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Rentabilidad semestral estrategias de inversión

## Según el perfil de riesgo y clase de activo

Las rentabilidades de los portafolios de inversión cerraron en el mes de enero en terreno positivo por el buen desempeño que experimentaron los activos de renta variable producto de las segundas OPA lanzadas por el Grupo Gilinski. Esperamos que la rentabilidad de todos los perfiles llegue a experimentar niveles considerables de volatilidad a partir del mes de marzo de 2022 debido al panorama electoral que se presentará en Colombia y también por la inminente normalización monetaria en Estados Unidos. Por último, resaltamos la importancia de mantener posiciones en dólar como medio de diversificación y cobertura para los portafolios para los próximos meses.

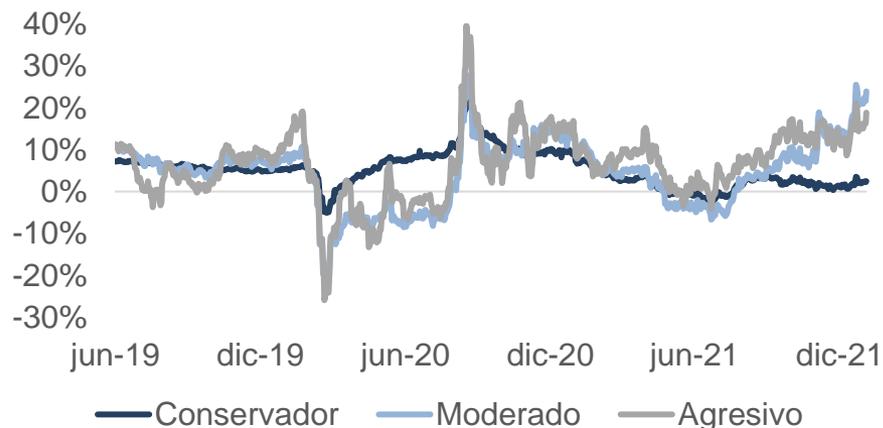
### Rentabilidad anual durante los últimos 5 años

Máximo, mínimo, actual



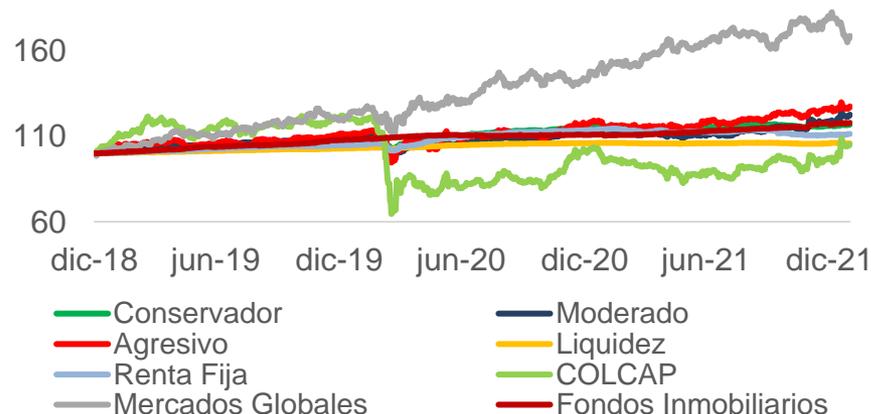
### Rentabilidad semestral estrategias de inversión

EA



### Comportamiento unidad estrategias de inversión

Base 100 diciembre 2018



# Expectativa

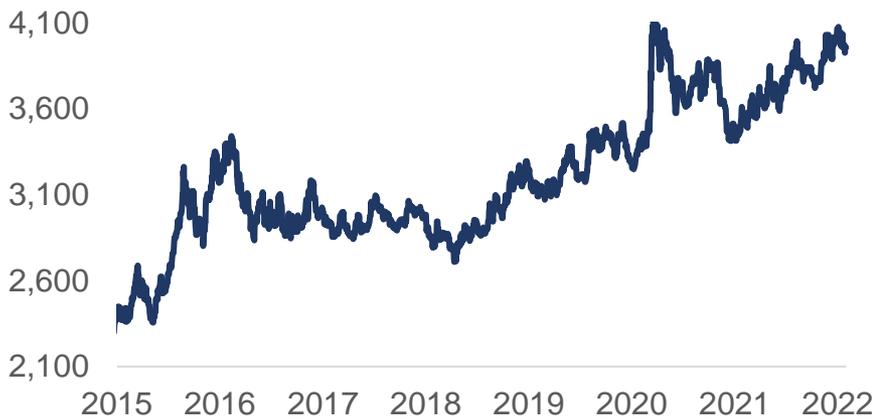
## Activos locales

La inflación en Colombia continuó repuntando en enero hasta llegar al 6,94%. Esperamos que los precios cierren este año con una variación de 6,45%. Entretanto, esperamos que el Banco de la República incremente en marzo la tasa en 100 pbs para ubicarla en 4,0%.

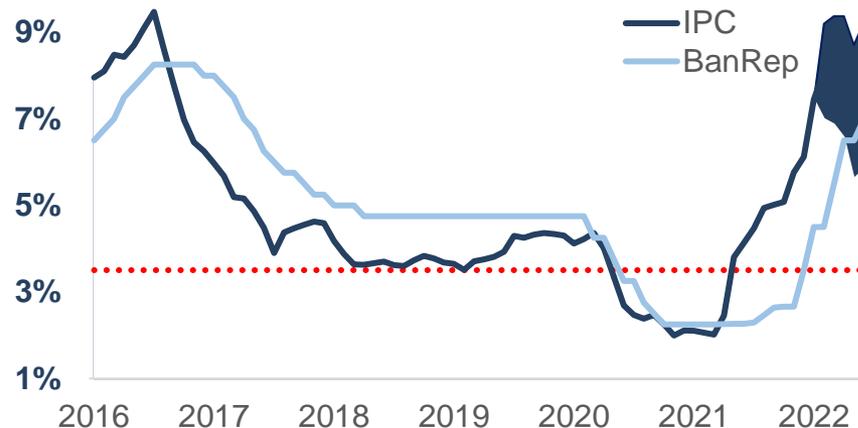
Esperamos que para el mes de julio la tasa de intervención alcance el 7,0%.

En cuanto a la tasa cambiaria, se espera que en el corto plazo aumente su volatilidad y se mantenga por encima del nivel de los COP 4.000 producto de las jornadas electorales de 2022.

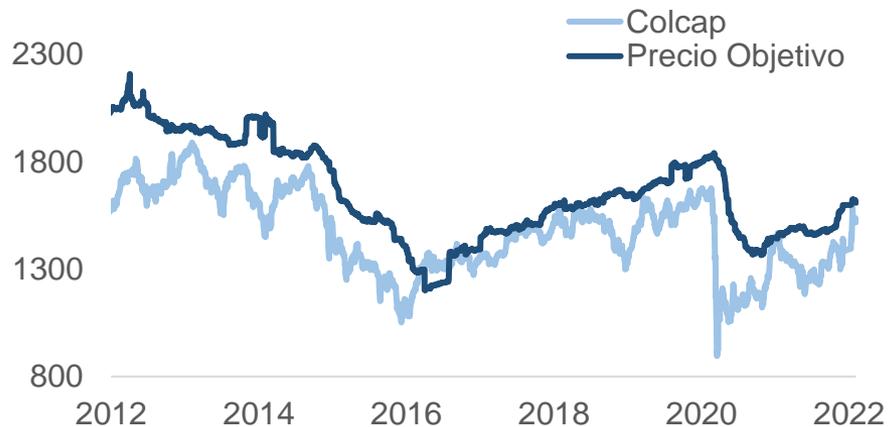
### Dólar



### Fan chart IPC total



### Precio objetivo del Colcap



# Recomendaciones Renta fija local

## Clasificadas según el perfil de riesgo y objetivo de inversión

Perfil	Estrategia	Indicador	Fundamentos de Inversión
	Estructural	Tasa Fija	<ul style="list-style-type: none"><li>Actualmente los títulos denominados en Tasa Fija son los que presentan la segunda mayor rentabilidad esperada al vencimiento. Teniendo en cuenta que, el ciclo de incremento será agresivo en los próximos 3 meses, sugerimos mantenerlos más de 1 año o hasta su maduración. Destacamos que, el nivel de tasas de interés actual se ubica en máximos de la última década.</li></ul>
Conservador Moderado Agresivo	Estructural	IPC	<ul style="list-style-type: none"><li>La alternativa de inversión de bonos indexados al IPC es sugerida para cubrir los portafolios ante los choques de inflación. El mercado espera que el IPC cierre el año en promedio en 5,47% (actualmente la inflación anual se encuentra en 6,94%, mientras que la año corrido se ubica en 1,67%).</li></ul>
	Estructural	IBR	<ul style="list-style-type: none"><li>La alternativa de inversión indexada al IBR es sugerida para inversionistas de perfil conservador y moderado que deseen diversificar sus portafolios de inversión en títulos que pagan un flujo de caja mensual. El ciclo de aumento de tasas de interés que ha continuado el Banco de la República favorecerá la rentabilidad de los títulos. Esperamos que la tasa de política monetaria finalice para el año 2022 entre 7,00% y 7,50%.</li></ul>

## (i) Acciones locales recomendadas

### Clasificadas según el perfil de riesgo y objetivo de inversión

Perfil	Estrategia	Compañía	Fundamentos de Inversión
Conservador	Estructural	Celsia	<ul style="list-style-type: none"><li>• Alto Posicionamiento en el negocio de energía, con participación principalmente en los segmentos de Generación y Distribución, robusteciendo la generación de FCO.</li><li>• Exposición limitada a riesgos de demanda en el negocio de Distribución.</li><li>• Foco en el desarrollo de proyectos de Generación de energía no convencionales (fuentes solares y eólicas), del plan de inversión al 2023 representan c. del 84%.</li><li>• Nivel de apalancamiento (Deuda Neta/EBITDA) de 3,2x, en línea con el nivel requerido por las calificadoras de riesgo.</li></ul>
Conservador	Estructural	GEB	<ul style="list-style-type: none"><li>• Exposición integral al negocio de gas y energía en Colombia y Perú, sectores defensivos, atractivos en ciclos económicos bajistas como el actual.</li><li>• Portafolio diversificado de empresas cuya naturaleza de monopolios naturales regulados dan lugar a la generación predecible de flujos de caja.</li><li>• Soportado en lo anterior, resaltamos su estable política de repartición de dividendos a través del tiempo, con un <i>dividend yield</i> cercano a 10% tras la liberación de los dividendos retenidos por cuenta del laudo con Enel Américas.</li></ul>
Moderado	Estructural	Bancolombia	<ul style="list-style-type: none"><li>• Niveles de capital y liquidez adecuados, que le han permitido a la compañía navegar la difícil coyuntura generada por el COVID-19.</li><li>• Estrategia digital ha mitigado impacto de la pandemia en la transaccionalidad, donde canales digitales ha pasando a representar el 85% del total.</li><li>• Menores alivios de cartera soportaría principalmente en el largo plazo una mejora en indicadores de calidad, presionados a corto plazo dado el rodamiento de cartera.</li><li>• Panorama de recuperación económica en Colombia, ante el avance del proceso de vacunación y la flexibilización de las medidas de restricción de movilidad.</li></ul>

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

## (ii) Acciones locales recomendadas

### Clasificadas según el perfil de riesgo y objetivo de inversión

Perfil	Estrategia	Compañía	Fundamentos de Inversión
Moderado	Estructural	Grupo Argos	<ul style="list-style-type: none"> <li>Diversificación de portafolio con inversiones en negocios cementero, energético y de concesiones.</li> <li>Expectativas y dinámica positivas frente al comportamiento del negocio cementero y su recuperación en EE.UU. Y Colombia.</li> <li>Estabilidad del negocio energético con bajo riesgo de demanda se refleja en resultados financieros del Holding.</li> <li>Negocio de concesiones inicia recuperación en medio reactivación económica y menores restricciones de movilidad, y se vería beneficiado por la alianza estratégica con MAM para la consolidación de la plataforma vial Odinsa Vías.</li> </ul>
Moderado	Estructural	Canacol	<ul style="list-style-type: none"> <li>Modelo de negocio en el cual 80% de los ingresos provienen de contratos <i>take or pay</i> de largo plazo, con un precio de venta de gas fijo en dólares.</li> <li>Expansión gasoducto Jobo-Cartagena y senda de proyectos futuros continuarán impulsando capacidad de producción de gas y dinámica operacional.</li> <li>Bajo apalancamiento (Deuda Neta / EBITDA 1,9x) refleja flexibilidad financiera.</li> <li>Producción y ventas se beneficiarían del contrato suscrito con E.P.M., que además permitiría incursionar en la demanda del interior del país.</li> <li>Inicio de política de distribución de dividendos, con una rentabilidad de cerca de 5,5%, soportado en la mayor generación de flujo de caja.</li> </ul>
Agresivo	Estructural	Davivienda	<ul style="list-style-type: none"> <li>Enfoque en mejora de indicadores de eficiencia y control de gastos operacionales.</li> <li>Implementación de fuerte estrategia de transformación digital, la cual le ha permitido al emisor ser cada vez más eficiente operacionalmente.</li> <li>Mejores resultados financieros en 3T21 producto de menores niveles de provisiones en medio del contexto de reactivación económica.</li> <li>Niveles de cobertura de cartera, cobertura y solvencia se mantienen adecuados, y permitieron sortear la difícil coyuntura del año anterior.</li> </ul>

### (iii) Acciones locales recomendadas

#### Clasificadas según el perfil de riesgo y objetivo de inversión

Perfil	Estrategia	Compañía	Fundamentos de Inversión
Agresivo	Estructural	Ecopetrol	<ul style="list-style-type: none"><li>• Continuo desarrollo de una estrategia de expansión internacional, en los últimos años incrementando su presencia en Brasil, México y EE.UU.</li><li>• Posible desarrollo de proyectos piloto de YNC en Colombia, a falta de la emisión de un marco regulatorio por parte del Ministerio de Minas y Energía.</li><li>• Bajo apalancamiento, que le ha permitido enfrentar mejor posicionada la retadora coyuntura actual.</li><li>• Recuperación de precios del crudo a niveles pre pandemia, en medio de recortes de producción y una recuperación en la demanda soportada por el avance de los procesos de vacunación y menores restricciones de movilidad a nivel global.</li></ul>
Agresivo	Estructural	Cemargos	<ul style="list-style-type: none"><li>• El sector de infraestructura mostró síntomas de recuperación por encima de las esperadas en dos de las tres locaciones de la compañía (EEUU y Colombia).</li><li>• Estrategia RESET enfocada en el ahorro de entre USD 75 MM – 90 MM ha reflejado resultados positivos en torno a la liquidez y generación de Ebitda.</li><li>• Mejora en expectativas de demanda de cemento y concreto por iniciativas a nivel local en Vivienda y Obras civiles.</li></ul>

# Fondos Inmobiliarios

## PEI y TIN



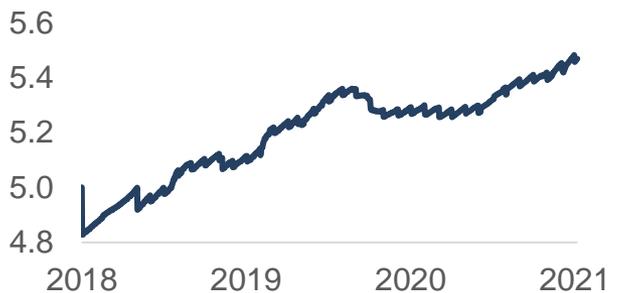
### Comportamiento precio PEI

Cifras en millones



### Comportamiento precio TIN

Cifras en millones



	PEI	TIN
<b>Cupo global</b>	\$5.0 billones	\$2 billones
<b>Número de Tramos emitidos</b>	XI	II
<b>Valor de Activos</b>	\$7.6 billones	\$298.044 millones
<b>Clase de títulos</b>	Títulos Participativos Fungibles	Títulos Participativos Fungibles
<b>Plazo de los títulos</b>	99 años	100 años
<b>Calificación</b>	iAAA por BRC Investor Services	iAAA por Fitch Rating
<b>Periodicidad pago rendimientos</b>	Trimestral	Mensual
<b>GLA (m2)</b>	1.139.232 m2	35.892 m2
<b>Número de Inmuebles</b>	148	87
<b>Presencia nacional</b>	30 municipios y ciudades	19 municipios y ciudades
<b>Promedio vigencia de contratos</b>	5,9 años	6,17 años
<b>Derechos</b>	Derecho de suscripción preferencial	Derecho de suscripción preferencial
<b>Vacancia económica*</b>	9,7%	1,98%
<b>Dividend Yield**</b>	4,8%	6,5%
<b>Rentabilidad (LTM)</b>	6,2% EA	9,81% EA
<b>Website</b>	<a href="https://pei.com.co/">https://pei.com.co/</a>	<a href="https://tin.titularizadora.com/">https://tin.titularizadora.com/</a>

Fuente: PEI, TIN, BVC, cálculos Casa de Bolsa

\*PEI al cuarto trimestre de 2021

\*\* Dividend yield 2021 valor patrimonial

\* TIN Al 2do trimestre de 2021

# Fondos de Inversión Colectiva

## Valor Plus y Deuda Corporativa

### Principales características

	Valor Plus	Deuda Corporativa
<b>Descripción</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Este fondo tiene como objetivo proporcionar a sus adherentes un instrumento de inversión para el manejo de liquidez a corto plazo, con bajo riesgo y baja volatilidad. Disponibilidad de caja inmediata para atender sus necesidades de recursos</li> <li>Receptor de recursos para inversión desde sus cuentas sin GMF</li> <li>Amplia red bancaria para la recepción de recursos</li> <li>Posibilidad de tercerización de tesorería a través de diversos bancos con los cuales Fiduciaria Corficolombiana maneja convenios</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Este fondo tiene como objetivo proporcionar a sus adherentes un instrumento de inversión de mediano plazo conformado por activos de buena calidad crediticia, generando un portafolio de renta fija diversificado.</li> <li>Fácil acceso a un portafolio diversificado por emisores y sectores.</li> <li>Posee una capacidad superior para conservar el valor del capital y de limitar la exposición al riesgo de pérdidas por factores crediticios.</li> </ul>
<b>Perfil</b>	Conservador	Moderado
<b>Pacto de permanencia</b>	No	30 días
<b>Calificación</b>	S2 / AAA	S3 / AAA
<b>Tipo de fondo</b>	Abierto	Abierto
<b>Inversión mínima</b>	\$100.000	\$200.000
<b>Saldo mínimo</b>	\$100.000	\$200.000
<b>Adiciones</b>	Desde 1 peso	Desde 1 peso
<b>Comisión</b>	0.8%-2.5% EA *	1.70% EA
<b>AUM</b>	\$1,8 billones	\$61,7 mil millones
<b>Website</b>	<a href="https://www.fiduciariacorficolombiana.com/wps/portal/fiducorficolombiana/inicio/fiducia-inversion/fondos-inversion-colectiva">https://www.fiduciariacorficolombiana.com/wps/portal/fiducorficolombiana/inicio/fiducia-inversion/fondos-inversion-colectiva</a>	

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Fondos de Inversión Colectiva

## Acciones Plus y Sostenible Global

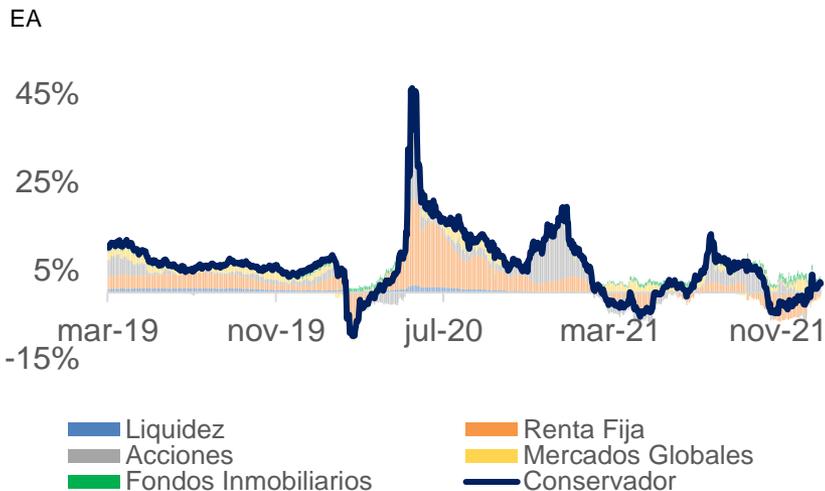
### Principales características

	Acciones Plus	Sostenible Global
<b>Descripción</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Este fondo tiene como objetivo proporcionar a sus adherentes un instrumento de inversión para diversificar su portafolio invirtiendo en el universo de acciones de mayor liquidez buscando ser una inversión eficiente con un menor riesgo y un mayor retorno y la generación de excesos de retorno con respecto a su Benchmark el índice COLCAP.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>El FIC Sostenible Global es una alternativa de inversión en activos de renta fija y variable internacional, que cumplen con criterios sociales, ambientales y de gobernabilidad. Está dirigido a personas con perfil de alto riesgo cuyo objetivo es el crecimiento del capital a largo plazo y que deseen aportar a un mundo mejor a través de inversiones responsables.</li> </ul>
<b>Perfil</b>	Agresivo	Agresivo
<b>Pacto de permanencia</b>	30 días	30 días
<b>Calificación</b>	NA	ND
<b>Tipo de fondo</b>	Abierto	Abierto
<b>Inversión mínima</b>	\$200.000	\$200.000
<b>Saldo mínimo</b>	\$200.000	\$200.000
<b>Adiciones</b>	Desde 1 peso	Desde 1 peso
<b>Comisión</b>	3.0% EA	2.00% EA
<b>AUM</b>	\$15 mil millones	\$10,4 mil millones
<b>Website</b>	<a href="https://www.fiduciariacorficolombiana.com/wps/portal/fiducorficolombiana/inicio/fiducia-inversion/fondos-inversion-colectiva">https://www.fiduciariacorficolombiana.com/wps/portal/fiducorficolombiana/inicio/fiducia-inversion/fondos-inversion-colectiva</a>	

# Backtesting Perfiles de Inversión

## Comportamiento rentabilidad y volatilidad

### Rentabilidad trimestral - Conservador



### Rentabilidad trimestral - Moderado



### Rentabilidad trimestral - Agresivo



### Rentabilidad y volatilidad según el perfil de riesgo

EA

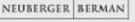
Rentabilidad Neta			
Periodicidad	Conservador	Moderado	Agresivo
Mensual	7.73%	49.69%	15.07%
Trimestral	2.20%	28.79%	14.41%
Semestral	2.49%	23.13%	18.03%
Año Corrido	0.06%	0.29%	0.12%
<b>Rentabilidad Anual</b>	<b>1.17%</b>	<b>9.01%</b>	<b>11.43%</b>
Volatilidad			
Volatilidad Mes	2.98%	9.67%	9.76%
Volatilidad Trimestre	2.61%	9.25%	7.70%
Volatilidad Semestre	2.15%	7.05%	6.28%
<b>Volatilidad Anual</b>	<b>1.93%</b>	<b>5.75%</b>	<b>6.07%</b>

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Oferta de productos

## Asset class

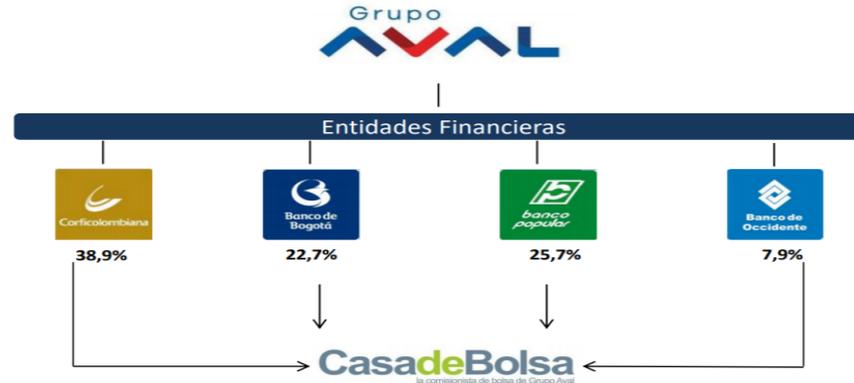
### Oferta de productos

RENTA FIJA	ACCIONES	BALANCEADOS	ALTERNATIVOS	INMOBILIARIOS	PRIVATE EQUITY	GLOBALES
 Valor Plus	 Acciones Plus	 Moderado	 Multiplicar	 PEI	 VALORAR FUTURO	 BLACKROCK
 Confianza PLUS	 Acciones Globales			 Tin	 aktiva ASSET MANAGEMENT	 M F S INVESTMENT MANAGEMENT
 Deuda Corporativa	 ETF Colombia Select Fondo Bursátil			 ACENTO Real Estate Partners		 FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS
 Capital Plus				 FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA INMOBILIARIO RENDA+		 Schroders
						 PICTET
						 NEUBERGER BERMAN
						 NATIXIS
						 PIMCO

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	<a href="mailto:luis.sanchez@casadebolsa.com.co">luis.sanchez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Diego Velasquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	Nicolás Rodríguez	<a href="mailto:nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co">nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Renta Variable	Alejandro Ardila	<a href="mailto:alejandro.ardila@casadebolsa.com.co">alejandro.ardila@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Renta Variable	Laura López Merchán	<a href="mailto:laura.lopez@casadebolsa.com.co">laura.lopez@casadebolsa.com.co</a>	602100 Ext 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

## **Medellín**

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43A-49, Piso 12

Edificio Corficolombiana

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes  
escaneando el siguiente código QR*



---

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.