



## Estrategia de Inversión 3T2022

### Perfiles de Inversión

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



septiembre de 2022

# Perfiles de Inversión

## Preservando el poder adquisitivo

---

Durante el último mes, el hecho más relevante fue el simposio de Jackson Hole, en el cual se reunieron los principales banqueros centrales del mundo, en donde discutieron sobre el actual choque inflacionario que se está viviendo, las medidas que se pueden adoptar para tratar de contenerla y los posibles efectos dentro de la economía. La principal conclusión del simposio es el compromiso por parte de los Bancos Centrales en combatir la inflación a pesar de los posibles efectos que esto pueda tener sobre el crecimiento de las economías. De igual manera, sobre sale el tono hawkish respecto al ritmo de incrementos en los tipos de interés, lo cual tuvo un impacto significativo en el comportamiento de los activos financieros.

Con esto y teniendo en cuenta que, Jerome Powell fue uno de los banqueros centrales con un discurso hawkish, el mercado empieza a descontar un incremento de 75 pbs en el rango de referencia de la Reserva Federal en la reunión de septiembre. De igual manera, se esperan aumentos adicionales en las reuniones restantes del 2022. De llevarse a cabo estos incrementos, las probabilidades de recesión de la economía estadounidense incrementarían de manera importante, incluso se podría acentuar respecto a lo que el mercado y analistas han descontado en las últimas semanas. Sumado a lo anterior, a partir del 1 de septiembre la reducción de la hoja de balance de la Reserva Federal se reducirá a un ritmo mayor. Pasará de USD 45 mil millones a USD 95 mil millones, restringiendo la liquidez del mercado.

Basado en lo anterior, el dólar a nivel global se ha fortalecido a tal punto de llegar a máximos de los últimos 20 años, esto soportado en la búsqueda de activos refugio por parte de los inversionistas. En línea con esta fortaleza, las divisas de países emergentes se podrían ver afectadas y dentro de ellas se encuentra el peso colombiano. Así las cosas, el rango de negociación del peso colombiano en las próximas semanas se ubicaría entre COP 4.450 y COP 4.600.

A nivel local, se dio a conocer la inflación del mes de agosto la cual sorprendió al ubicarse en 10,84% desde el 10,21% registrado en el mes previo. Parte de este incremento estuvo explicado por la variación en los precios de los alimentos, de igual manera se vio un incremento significativo en el rubro de vivienda y servicios públicos, específicamente energía eléctrica. Con este nuevo incremento en los precios de la canasta familiar, esperamos que el Banco de la República continúe con sus incrementos en la tasa repo. Puntualmente, en su reunión de septiembre esperamos un aumento de 100 pbs ubicando la tasa de política monetaria en 10%.

Con los hechos anteriores, modificamos nuestras recomendaciones de inversión basados en las presiones inflacionarias que se están observando y las que esperamos se sigan presentando en los próximos meses e incluso en el año siguiente

# Perfiles de Inversión

## Incrementamos la participación en títulos indexados a la inflación

debido al posible incremento en el salario mínimo por encima de los dos dígitos, como también el futuro incremento en la gasolina, la devaluación cambiaria y la aprobación de la reforma tributaria entre otros.

Así las cosas, incrementamos la participación de los títulos indexados a la inflación al 45%, seguidos por los títulos en tasa fija 35%, y finalmente los indexados al IBR 20%. Lo anterior con el fin de tener un portafolio diversificado y defensivo en medio de las presiones inflacionarias que estamos observando.

En el mercado de renta variable local, el índice Colcap acumuló un desempeño año corrido del -12,9% con corte al mes de agosto, influenciado por la incertidumbre de la transición hacia un nuevo gobierno a nivel local y un marcado entorno de aversión al riesgo a nivel global. De este modo, un sentimiento de pausa se toma el mercado local, reflejado en un volumen de negociación que nuevamente se ubica en niveles muy por debajo del promedio histórico del mes (COP 1,6 BN). Lo anterior, pese al movimiento de los fondos de cesantías de corto plazo a largo plazo durante Agosto y una temporada de resultados trimestrales que se ubicó principalmente en terreno positivo. **De esto último, resaltamos los buenos fundamentales a pesar de que las presiones inflacionarias siguieron presentes en la estructura de costos y gastos de la mayoría de emisores**, junto al aumento que se ha registrado en los gastos financieros de las entidades con préstamos indexados a tasas variables a través de un mayor IPC o por el ciclo alcista de tasas de interés de referencia por parte de los Bancos Centrales, tal y como lo mencionamos de manera detallada en nuestro informe [Septiembre 2022 Resumen Resultados Corporativos 2T22 | Fundamentales se mantienen fuertes](#).

De este modo, reiteramos que los precios de los activos del mercado local se han alejado de sus fundamentales, con lo que el índice Colcap ha creado un importante espacio respecto a nuestro precio objetivo inicial (1.645 pts), el cual, gracias a los mejores fundamentales en ingresos, EBITDA y utilidades netas con los que podría cerrar el año presiona los múltiplos de los emisores, ubicándolos en niveles atractivos. **No obstante, enfatizamos nuevamente que el contexto de incertidumbre global sumado a factores internos, podrían generar presiones adicionales sobre el índice de referencia y sus componentes, por lo que reiteramos nuestra recomendación de mantener nombres defensivos y con diversificación geográfica dentro del portafolio con el objetivo de blindarlo ante potenciales escenarios de volatilidad.**

# Perfiles de Inversión

## En agosto el índice Colcap acumuló un desempeño año corrido del -12,9%

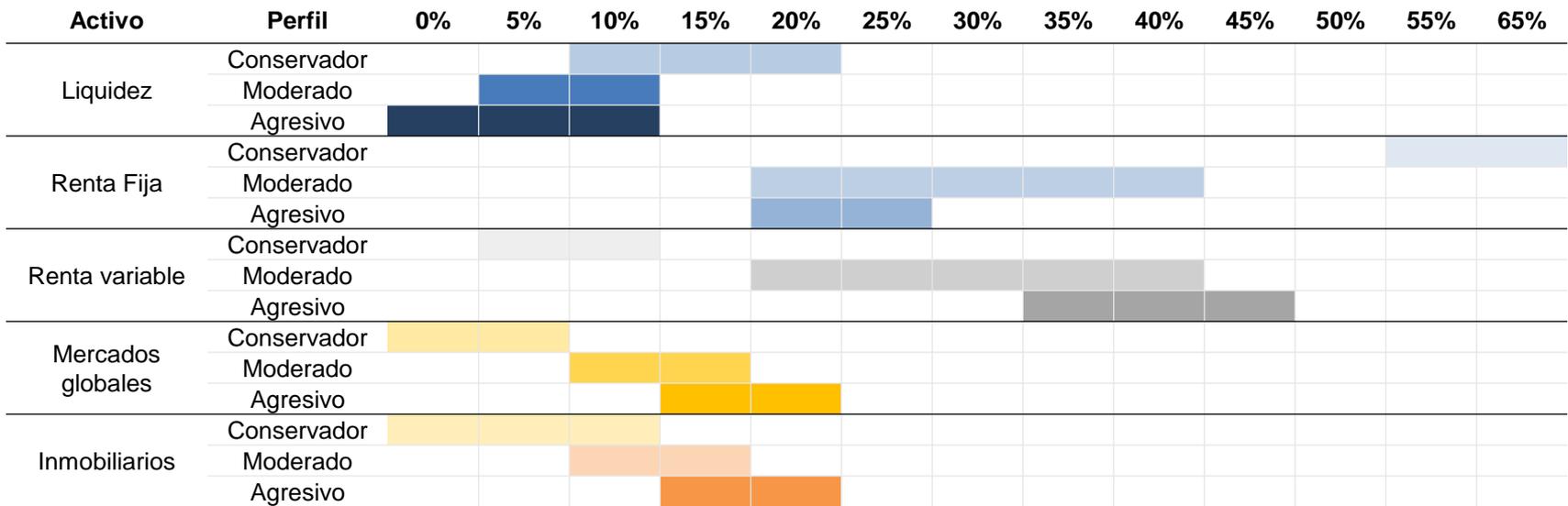
---

Por último, en cuanto a fondos inmobiliarios resaltamos que el **TIN presentó resultados financieros positivos en el 1T22**, además de la extensión de la recuperación de los distintos sectores luego de la pandemia. El vehículo continúa reflejando una sólida dinámica de Ingresos y estabilidad en el Flujo de Caja Distribuible. De este modo, los Ingresos por arrendamiento aumentaron en 57% A/A.

# Políticas de inversión

## Perfiles de inversión

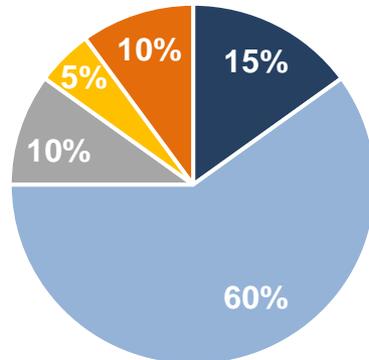
### Políticas de inversión según el Perfil de Riesgo



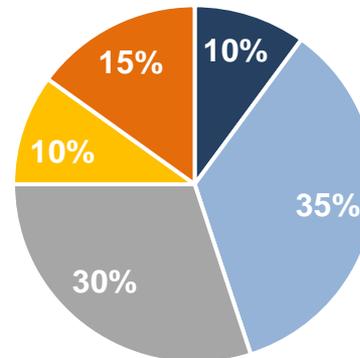
### Activo

Liquidez  
Renta Fija  
Acciones Locales  
Mercados Globales  
Inmobiliario

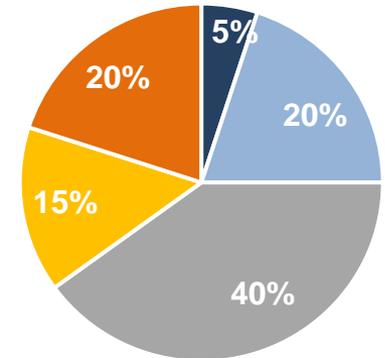
### Perfil Conservador balanceado



### Perfil Moderado balanceado



### Perfil Agresivo balanceado



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	11.29%	AAA
Renta Fija <sup>3</sup>	IPC a 3 años	22%	36%	365	16.36%	AAA
	Tasa Fija a 3 años	17%	28%	365	15.24%	AAA
	IBR a 2 años	10%	16%	365	16.30%	AAA
	FIC Deuda Corporativa <sup>4</sup>	12%	20%	365	3.66%	AAA
	<b>Subtotal</b>	<b>60%</b>	<b>100%</b>		<b>13.50%</b>	
Acciones Locales <sup>5</sup>	Celsia	3%	30%	365	72.73%	NA
	Cencosud	3%	30%	365	22.82%	NA
	GEB	2%	20%	365	68.50%	NA
	FIC Acciones Plus <sup>6</sup>	2%	20%	365	36.34%	NA
		<b>10%</b>	<b>100%</b>		<b>49.63%</b>	
Mercados Globales <sup>7</sup>	FIC Sostenible Global	5%	100%	365	28.50%	NA
Fondo Inmobiliario <sup>8</sup>	PEI/TIN	10%	100%	365	16.20%	AAA
	<b>Total</b>	<b>100%</b>			<b>17.80%</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 7 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	11.29%	AAA
Renta Fija <sup>3</sup>	IPC a 6 años	13%	36%	365	17.19%	AAA
	Tasa Fija a 6 años	10%	28%	365	15.66%	AAA
	IBR a 3 años	6%	16%	365	16.59%	AAA
	FIC Deuda Corporativa <sup>4</sup>	7%	20%	365	3.66%	AAA
	<b>Subtotal</b>	<b>35%</b>	<b>100%</b>		<b>13.96%</b>	
Acciones Locales <sup>5</sup>	Banco de Chile	11%	37%	365	26.26%	NA
	Grupo Argos	10%	33%	365	76.29%	NA
	PFBancolombia	8%	27%	365	53.02%	NA
	FIC Acciones Plus <sup>6</sup>	1%	3%	365	36.34%	NA
	<b>Subtotal</b>	<b>30%</b>	<b>100%</b>		<b>50.41%</b>	
Mercados Globales <sup>7</sup>	FIC Sostenible Global	10%	100%	365	28.50%	NA
Fondo Inmobiliario <sup>8</sup>	PEI/TIN	15%	100%	365	16.20%	AAA
	<b>Total</b>	<b>100%</b>			<b>26.42%</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 7 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	11.29%	AAA
Renta Fija <sup>3</sup>	IPC a 10 años	9%	45%	365	18.32%	AAA
	Tasa Fija a 7 años	7%	35%	365	15.78%	AAA
	FIC Deuda Corporativa <sup>4</sup>	4%	20%	365	3.66%	AAA
	<b>Subtotal</b>	<b>20%</b>	<b>100%</b>		<b>14.50%</b>	
Acciones Locales <sup>5</sup>	Cemargos	15%	38%	365	96.92%	NA
	PFDavivienda	10%	25%	365	33.18%	NA
	SQM	9%	23%	365	14.48%	NA
	FIC Acciones plus <sup>6</sup>	6%	15%	365	36.34%	NA
	<b>Subtotal</b>	<b>40%</b>	<b>100%</b>		<b>53.35%</b>	
Mercados Globales <sup>7</sup>	FIC Sostenible Global	15%	100%	365	28.50%	NA
Fondo Inmobiliario <sup>8</sup>	PEI/TIN	20%	100%	365	16.20%	AAA
	<b>Total</b>	<b>100%</b>			<b>32.32%</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 7 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

ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22
COLCAP, 110.2%	COLCAP, 46.38%	COLCAP, 31,54%	USDCOP, 99.57%	COLCAP, 38,33%	COLCAP, 165.19%	TES UVR 2023, 16,65%	COLCAP, 93,83%	USDCOP, 85,59%	COLCAP, 34,15%	USDCOP, 236,61%	USDCOP, 44,47%	USDCOP, 46,85%
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%	IBR 3 AÑOS, 8,44%	TES UVR 2023, 18,35%	IBR 3 AÑOS, 16,23%	TES UVR 2023, 23,15%	FS 3 AÑOS, 12,19%	TES UVR 2023, 5,77%	TES COP 2030, 19,52%
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, 8,06%	TES COP 2027, 4,28%	IPC 3 AÑOS, 12,62%	TES COP 2027, 5,58%	TES UVR 2023, 7,55%	IBR 3 AÑOS, 3,95%	IPC 3 AÑOS, 16,34%
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%	COLCAP, -7,50%	TES COP 2030, -6,06%	TES UVR 2023, 10,11%	IPC 3 AÑOS, -11,24%	IBR 3 AÑOS, 6,12%	FS 3 AÑOS, -12,25%	TES UVR 2023, 13,75%
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%	USDCOP, -7,50%	IPC 3 AÑOS, -8,77%	TES COP 2030, -16,91%	FS 3 AÑOS, -16,48%	IPC 3 AÑOS, -22,09%	TES COP 2027, -14,15%	TES COP 2027, 4,91%
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, -22,17%	IBR 3 AÑOS, -11,79%	FS 3 AÑOS, -18,75%	TES COP 2030, -19,98%	TES COP 2027, -30,21%	IPC 3 AÑOS, -16,2%	IBR 3 AÑOS, 3,45%
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%	FS 3 AÑOS, -23,18%	FS 3 AÑOS, -20,57%	TES COP 2027, -31,4%	IBR 3 AÑOS, -22,81%	TES COP 2030, -41,28%	COLCAP, -21,5%	FS 3 AÑOS, 2,72%
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%	TES COP 2027, -23,79%	USDCOP, -39,41%	COLCAP, -34,58%	USDCOP, -44,68%	COLCAP, -90,35%	TES COP 2030, -24,08%	COLCAP, -46,8%

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 agosto en terreno negativo por la alta volatilidad observada en el mercado accionario y en menor medida en el mercado de renta fija local. Esperamos que la rentabilidad de todos los perfiles continúe altos niveles de volatilidad debido a una expectativa de mayores incrementos en la tasa de política monetaria por parte de la Reserva Federal y también por el riesgo de mayores presiones inflacionarias locales. Por último, resaltamos la importancia de mantener posiciones en dólar como medio de diversificación y cobertura.

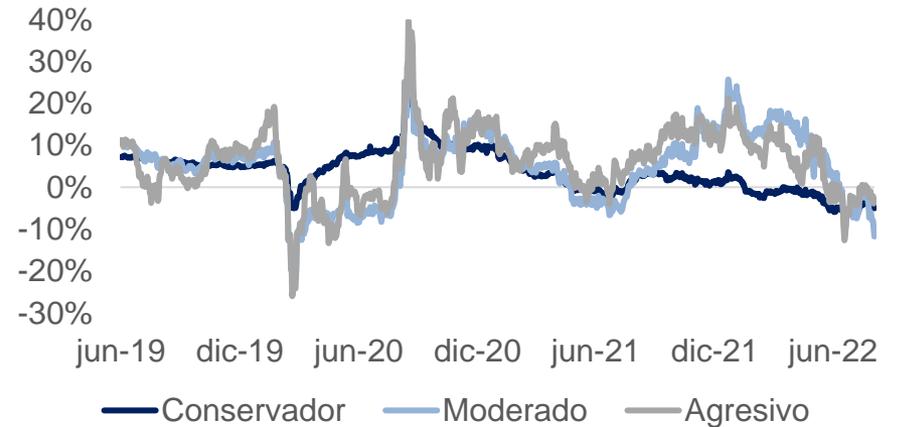
### Rentabilidad anual durante los últimos 5 años

Máximo, mínimo, actual



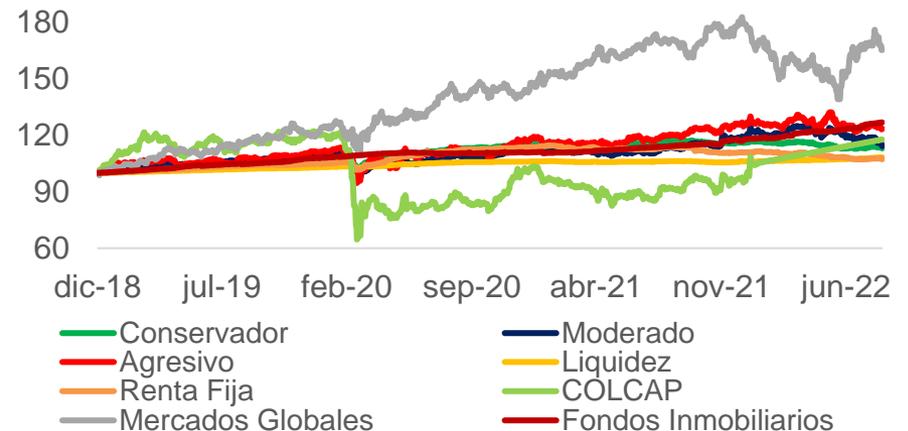
### Rentabilidad semestral estrategias de inversión

EA



### Comportamiento unidad estrategias de inversión

Base 100 diciembre 2018



# Expectativa

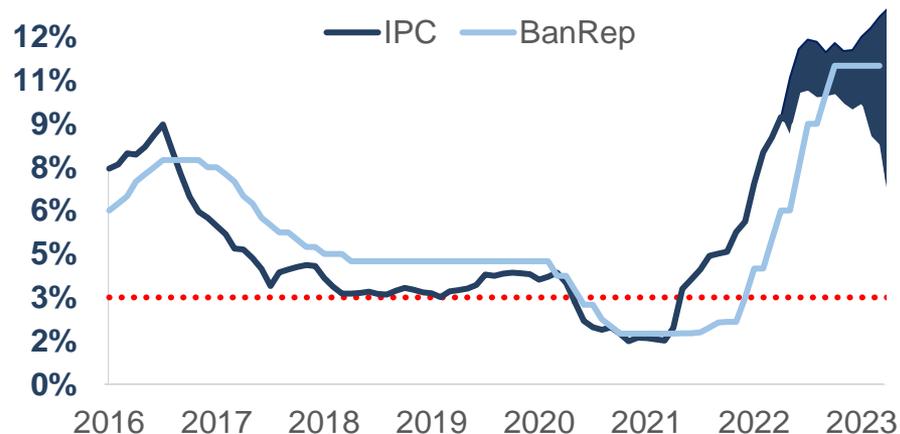
## Activos locales

Durante el mes de agosto se presentó una nueva sorpresa inflacionaria en Colombia, pasó de 10,21% a 10,84% y mayor al 10,37% esperado por los analistas del mercado. Esperamos que los precios cierren este año con una variación de 11,27%. Entretanto, proyectamos que el Banco de la República incremente en el mes de septiembre la tasa en 100 pbs para ubicarla en 10,0%. En cuanto a la tasa cambiaria, se anticipa que en el corto plazo mantenga su alta volatilidad y se mantenga en niveles entre los COP 4.450 y COP 4.600 producto de la incertidumbre sobre las próximas decisiones de política monetaria en los Estados Unidos.

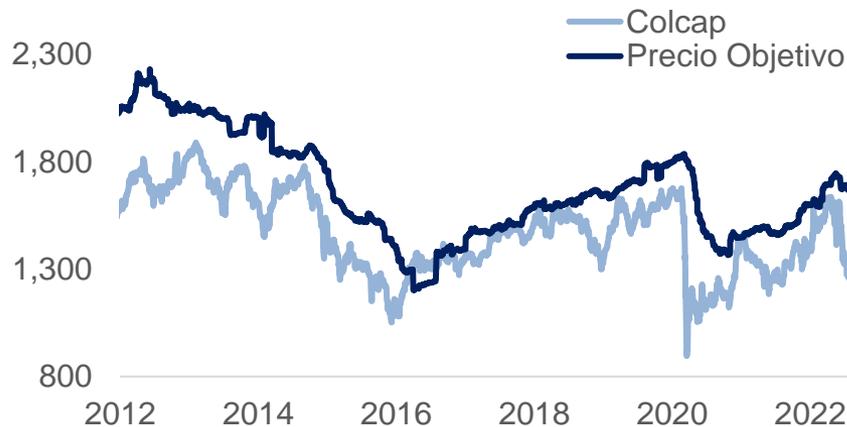
### Dólar



### 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
Conservador Moderado Agresivo	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, durante los próximos meses el Banco de la República continuará elevando las tasas de interés, 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>
	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, esto teniendo en cuenta que existen riesgos inflacionarios que podrían ser causados por posible aumento del salario mínimo en el 2023 por encima del 10%, al igual que un aumento los costos de transporte, impulsado por el ajuste en la gasolina y la nueva reforma tributaria. Esperamos que el IPC cierre el año en 11,27% (actualmente la inflación anual se encuentra en 10,84%, mientras que la año corrido se ubica en 9,06%).</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 en el 11,0% con un sesgo al alza.</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>• 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 3,08x, en línea con el nivel requerido por las calificadoras de riesgo.</li> <li>• Destacamos la propuesta de distribución de utilidades que contempla un dividendo anual de COP 309/Acción, con un atractivo Dividend Yield de 8,6% y un incremento de 17,9% frente al dividendo distribuido en 2021.</li> </ul>
Conservador	Estructural	Cencosud	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Holding del sector consumo con diversificación geográfica (Chile, Argentina, Brasil, Perú y Colombia).</li> <li>• Presencia en sector defensivo de consumo con exposición a Supermercados, Mejoramiento del Hogar, Tiendas Departamentales, Centros Comerciales y Servicios Financieros.</li> <li>• Sólidos fundamentales, bajo nivel de apalancamiento y agresivo plan de inversiones enfocado en estrategia Omincanal.</li> <li>• Atractivo Dividend Yield estimado: cercano a 10%.</li> </ul>
Moderado	Estructural	GEB	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exposición a la interacción entre las variables de indexación a la inflación en ingresos regulados que favorecen el negocio de distribución.</li> <li>• Parte del segmento generación relacionada con precios de contratos atados al IPP.</li> <li>• Reciente transacción en Brasil que le permitirá ampliar su presencia regional y a través de ARGO ser el 5to jugador en el segmento de transmisión de energía en Brasil, contando con remuneración tanto por disponibilidad como por capacidad, reduciendo significativamente riesgo de demanda en este país.</li> <li>• La reciente desestimación por parte del Distrito de enajenar el 9,4% de las acciones en su propiedad reducen incertidumbre en el mercado accionario sobre el emisor.</li> </ul>

## (ii) Acciones locales recomendadas

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

Perfil	Estrategia	Compañía	Fundamentos de Inversión
Moderado	Estructural	Bancolombia	<ul style="list-style-type: none"> <li>Niveles de capital y liquidez adecuados, que le han permitido a la compañía navegar y recuperarse de 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>Margen de Intereses Neto se vería favorecido por el entorno de normalización de política monetaria.</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>Dividendo anual de COP 3.120/Acción, con un Dividend Yield de 9% y un incremento de 1.100% frente al dividendo distribuido en 2021.</li> </ul>
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 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 extiende recuperación y se vería beneficiado por la alianza estratégica con MAM para la consolidación de una plataforma vial.</li> <li>Proyecto de distribución de utilidades contempla un dividendo que supera en aproximadamente 30% al dividendo distribuido en 2021.</li> </ul>
Moderado	Estructural	Banco de Chile	<ul style="list-style-type: none"> <li>Margen neto de interés de cartera favorecido continuamente de la mano del crecimiento de la inflación dado que la colocación de cartera se indexa a la UF (Unidad de Fomento).</li> <li>Importantes niveles de cobertura de cartera, favorecidas por la implementación de coberturas adicionales a las requeridas.</li> <li>Niveles de capital y liquidez adecuados, que le han permitido a la compañía navegar y recuperarse de la difícil coyuntura generada por el COVID-19.</li> <li>Niveles de calidad de cartera que se ubican por debajo de lo observado en periodos prepandemia, lo cual es positivo, favorecidos por mayor liquidez durante el 2021 gracias a los programas gubernamentales.</li> </ul>

### (iii) Acciones locales recomendadas

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

Perfil	Estrategia	Compañía	Fundamentos de Inversión
Agresivo	Estructural	SQM	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Producción de Litio, insumo requerido para la fabricación de baterías en el sector tecnológico y especialmente, utilizadas por el segmento automotriz para la producción de carros eléctricos. De esta manera, la compañía atiende un mercado relativamente novedoso que ofrece importantes oportunidades.</li> <li>• Fuerte incremento de los precios de los insumos producidos (Litio, Potasio, Yodo), derivado por la coyuntura internacional, aunque en el caso del Litio, el aumento de la demanda del insumo ha favorecido continuamente sus precios de venta.</li> <li>• Plan de expansión entre el 2021 a 2024 para incrementar la capacidad instalada, enfocada en el Litio.</li> <li>• Saludables niveles de apalancamiento de neto que permite a la compañía flexibilidad financiera para atender los planes de CAPEX de expansión.</li> </ul>
Agresivo	Estructural	Cemargos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El sector de infraestructura continúa mostrando síntomas de recuperación por encima de las esperadas en las regiones donde opera el emisor.</li> <li>• La dinámica del sector de vivienda, el plan de infraestructura en EE.UU. (USD 1 BN) y desarrollo de proyectos 4G y 5G en Colombia respaldarían la demanda en el corto y mediano plazo.</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>• Estrategia de desapalancamiento rindió frutos, con el indicador Deuda Neta / EBITDA más dividendos cercano a 3,0x, en línea con la meta del emisor.</li> <li>• Dividendo de COP 281/Acción (+35% vs. 2021), con un rendimiento de 7,5%.</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 4T21 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 2020.</li> </ul>

# Fondos Inmobiliarios

## PEI y TIN



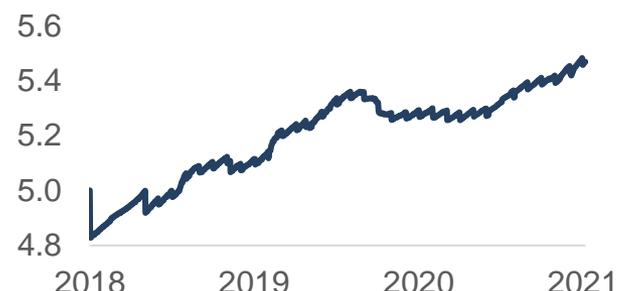
### Comportamiento precio PEI

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>	\$8.0 billones	\$458.379 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>	1.148.914 m2	85.549 m2
<b>Número de Inmuebles</b>	151	97
<b>Presencia nacional</b>	30 municipios y ciudades	20 municipios y ciudades
<b>Promedio vigencia de contratos</b>	5,9 años	5,55 años
<b>Derechos</b>	Derecho de suscripción preferencial	Derecho de suscripción preferencial
<b>Vacancia económica*</b>	7,9%	0,83%
<b>Dividend Yield**</b>	3,7%	6,09%
<b>Rentabilidad (LTM)</b>	13,4% EA	17,99% 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 segundo trimestre de 2022

\*\* Dividend yield 2022 valor patrimonial

\* TIN al 1er semestre de 2022

# 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>	\$1,52 billones	\$20,91 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

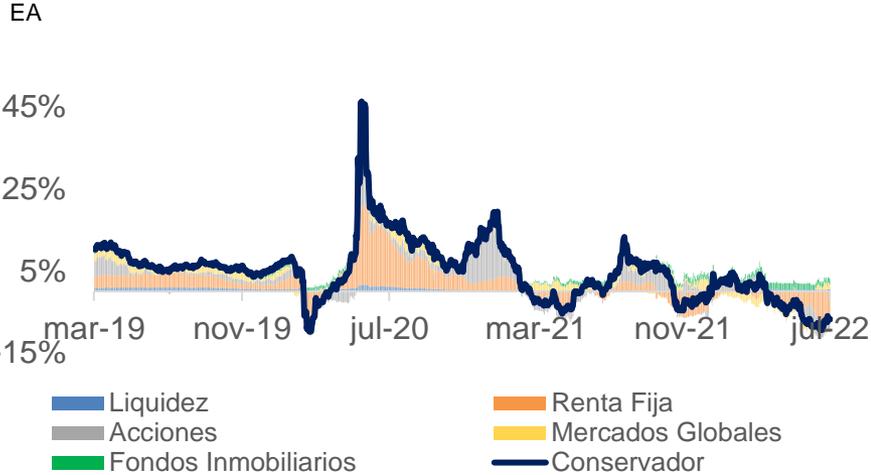
	Acciones Plus	Sostenible Global
<b>Descripción</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Este fondo tiene como objetivo proporcionar a sus adherentes un instrumento de inversión para diversificar su portafolio invirtiendo en el universo de acciones de mayor liquidez buscando ser una inversión eficiente 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>	\$9,6 mil millones	\$8,04 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

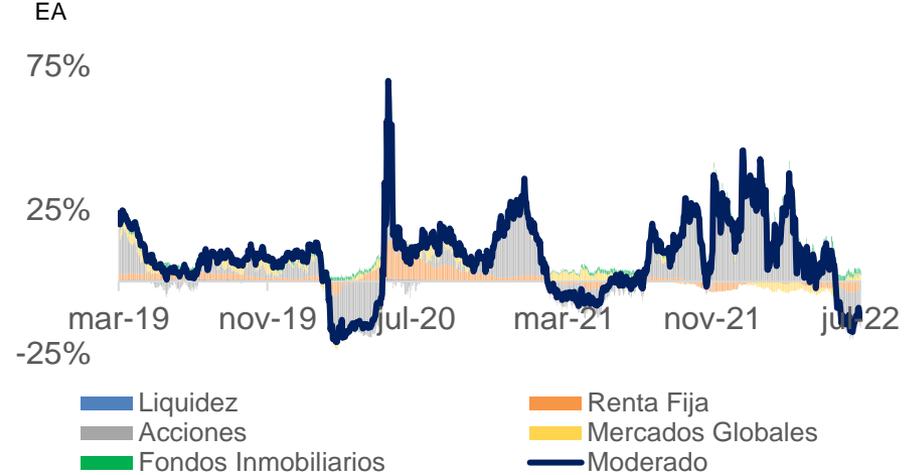
# Backtesting Perfiles de Inversión

## Comportamiento rentabilidad y volatilidad

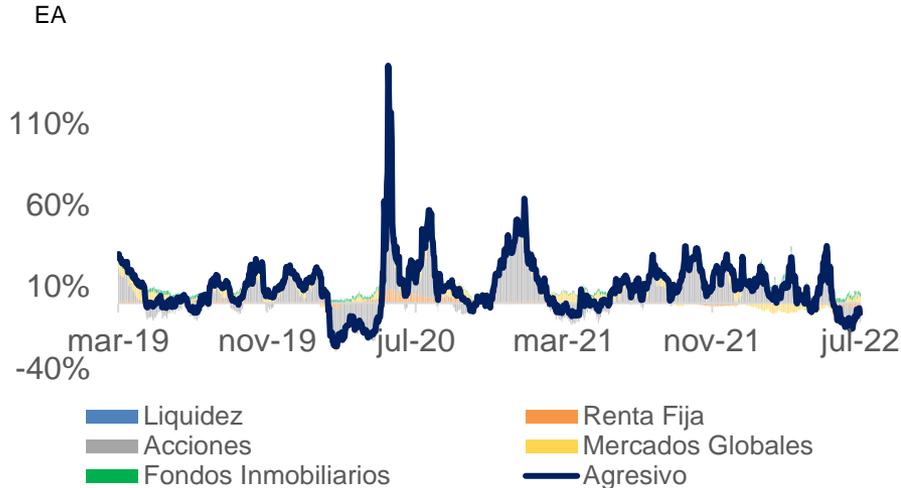
### Rentabilidad trimestral - Conservador



### Rentabilidad trimestral - Moderado



### Rentabilidad trimestral - Agresivo



### Rentabilidad y volatilidad según el perfil de riesgo

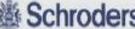
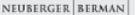
EA

Periodicidad	Rentabilidad Neta		
	Conservador	Moderado	Agresivo
Mensual	-0.03%	-39.11%	-5.95%
Trimestral	-7.22%	-35.25%	-29.38%
Semestral	-4.97%	-11.72%	-3.44%
Año Corrido	-3.84%	1.72%	8.93%
<b>Rentabilidad Anual</b>	<b>-3.19%</b>	<b>0.83%</b>	<b>3.00%</b>
Volatilidad			
Volatilidad Mes	2.17%	7.38%	6.26%
Volatilidad Trimestre	2.34%	6.73%	9.54%
Volatilidad Semestre	2.25%	6.69%	9.43%
<b>Volatilidad Anual</b>	<b>2.20%</b>	<b>7.01%</b>	<b>8.09%</b>

# 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	 Investec Asset Management
 Confianza PLUS	 Acciones Globales			 Titulos Inmobiliarios	 ASSET MANAGEMENT	 INVESTMENT MANAGEMENT
 Deuda Corporativa	 ETF Colombia Select Fondo Bursátil			 Real Estate Partners		 FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS
 Capital Plus				 FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA INMOBILIARIO RENTA+		 Schroders
						 P ICTET
						 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 Velásquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Jose Julian Achury	<a href="mailto:jose.achury@casadebolsa.com.co">jose.achury@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suárez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Sector Financiero	Alejandro Ardila	<a href="mailto:alejandro.ardila@casadebolsa.com.co">alejandro.ardila@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Sector Consumo & Construcción	Laura López Merchán	<a href="mailto:laura.lopez@casadebolsa.com.co">laura.lopez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22636
Analista Sector Oil & Gas y Utilities	Roberto Paniagua	<a href="mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co">roberto.paniagua@casadebolsa.com.co</a>	6062100

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.

# 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.