

JULIO 2021

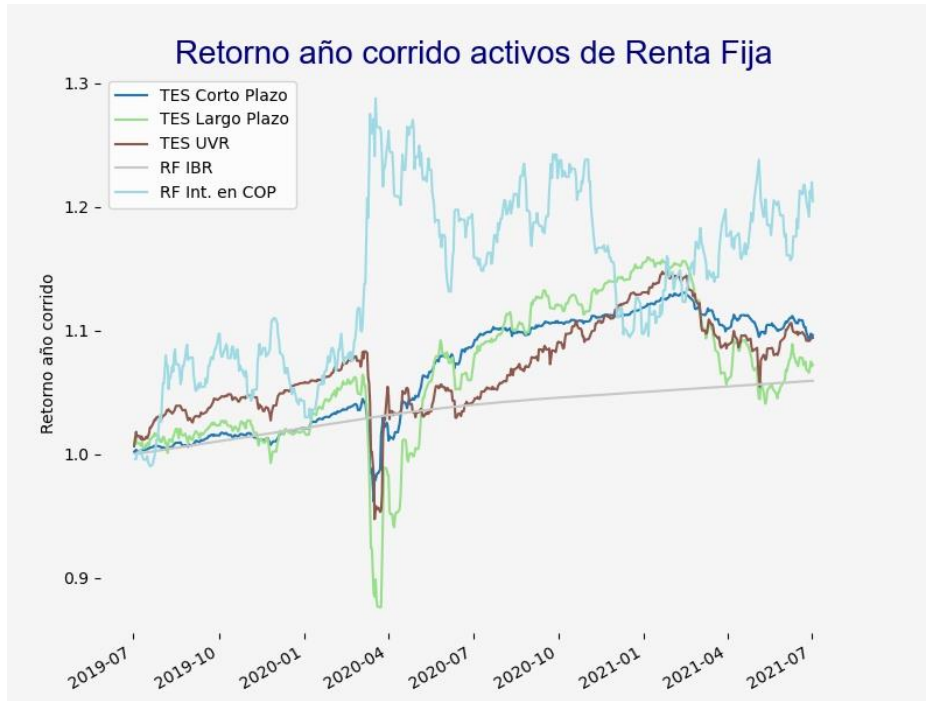


INFORME MENSUAL DE MERCADOS

MERCADOS LOCALES

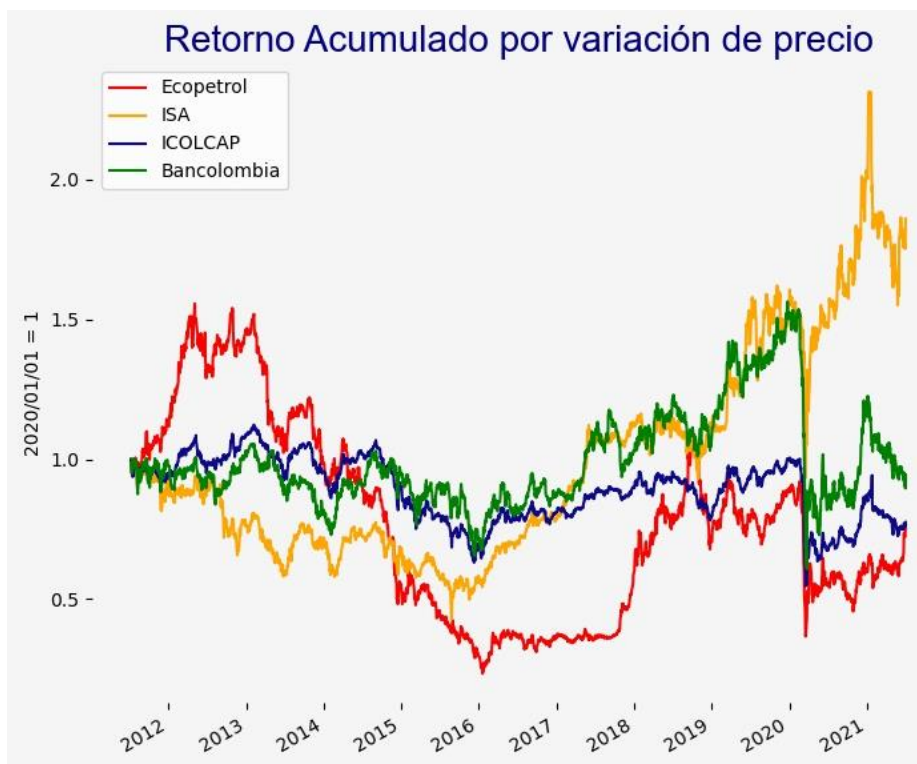
Renta Fija Local: Downgrade confirmado: ¿Qué esperar?

- Fitch ratings ha confirmado el recorte en calificación crediticia de la deuda soberana colombiana emitida en dólares a largo plazo.
- La decisión de la calificadora se toma luego del retiro de la reforma tributaria y el difícil panorama fiscal para el Gobierno nacional.
- La reducción de la calificación crediticia era un hecho que los inversionistas descontaban luego de que la agencia Standard & Poor's hiciera lo mismo el pasado mes de mayo.
- Las valorizaciones se han concentrado en el tramo medio y largo de la curva de rendimientos local, afectando la recuperación que habían observado los índices de renta fija desde mediados de mayo.
- El Gobierno nacional modificó las subastas detestas a fija incluyendo una nueva referencia con vencimiento en 2031, con el fin de mejorar la demanda de las subastas al reducir la duración de los títulos subastados.
- Es previsible que en las próximas semanas la volatilidad en el mercado de renta fija se incremente, en tanto algunos administradores pasivos se verán obligados a liquidar posiciones en deuda pública local, mientras que los fondos de alto rendimiento (High Yield Funds) podrían incrementar sus participaciones dados los atractivos niveles de rentabilidad a vencimiento que exhiben los papeles colombianos.



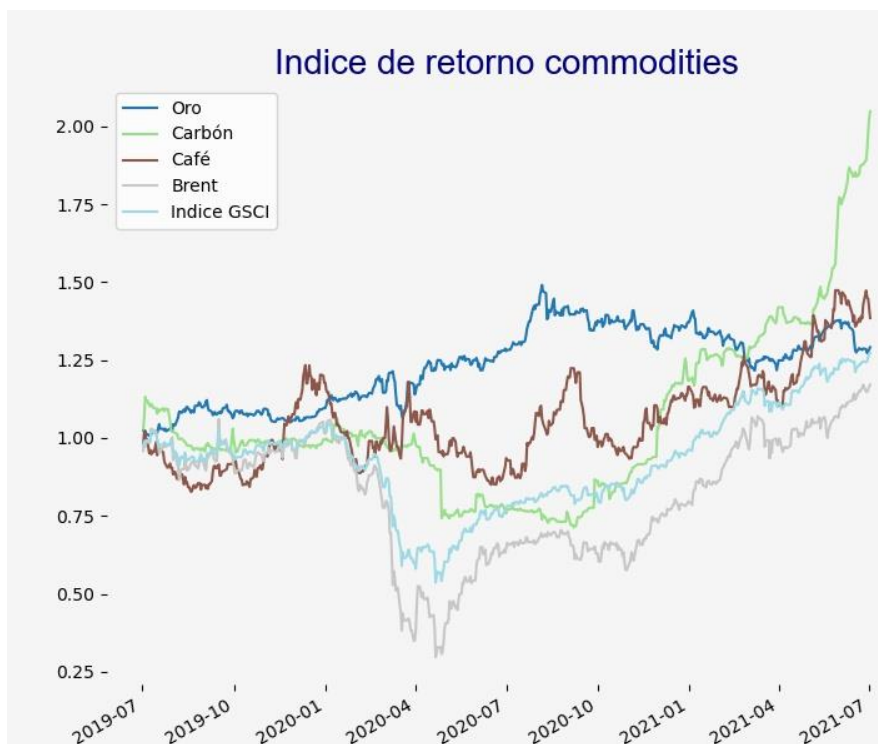
Renta Variable Local

- Los bajos volúmenes de negociación caracterizaron el mercado nacional de renta variable durante el mes de junio.
- Dentro de los eventos relevantes para la bolsa local, se destaca el anuncio de Ecopetrol de no vincular el compromiso de adquisición de isa a una nueva emisión de acciones en el mercado local.
- El anuncio de la petrolera generó valorizaciones durante la tercera y cuarta semana de junio, impulsando Asimismo el índice colcap.
- La noticia de la pérdida del grado de inversión afectaría marginalmente al mercado de renta variable. Son más sensibles a este tipo de eventos aquellas compañías con altos niveles de apalancamiento, tanto en moneda local como extranjera, y aquellos que puedan tener una alta proporción de clientes y proveedores en el exterior.
- Si bien el anuncio de las agencias calificadoras es un evento fundamentalmente en negativo, las especies del mercado local siguen observando niveles de valoración muy bajos respecto a sus fundamentales de largo plazo y no han observado los excesos de valoración de otros mercados de renta variable, lo que hace el mercado local atractivo en términos relativos.
- Para final de año es posible que el colcap logre alcanzar los 1400 puntos, en la medida que los inversionistas extranjeros incrementen sus participaciones en mercados productores de materias primas.



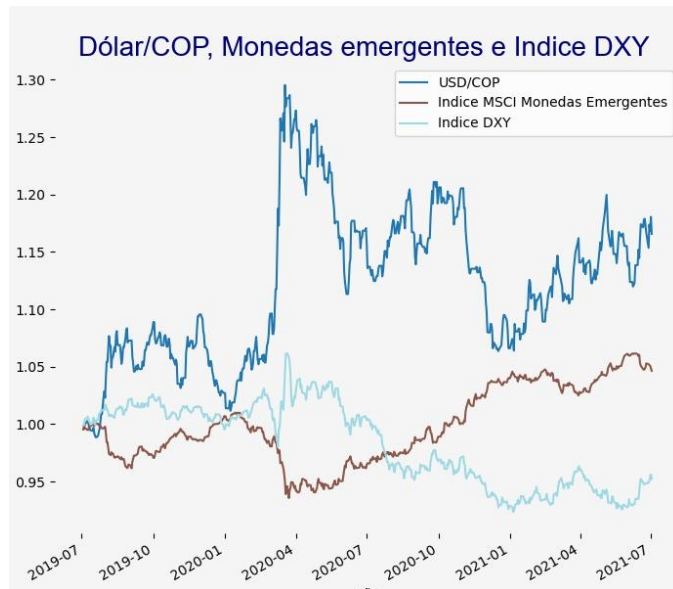
Materias Primas

- Los precios de los bienes básicos observaron una corrección moderada durante el mes de junio, luego de que la Reserva Federal indicará que las presiones inflacionarias, que en un principio se evaluaban transitorios, podrían volverse permanentes.
- Lo anterior llevó a los agentes del mercado de materias primas a especular con un posible incremento en los tipos de interés antes de lo establecido en reuniones anteriores. El informe de la Reserva Federal apuntaba a que algunos miembros considerarían incrementar los tipos de interés para el segundo trimestre del 2023.
- Las mayores correcciones se observaron en los mercados de madera para construcción, oro y cobre.
- Posteriores pronunciamientos de miembros del comité de mercados abiertos, despejaron especulaciones respecto al incremento de tasas, y se sumó a la expectativa de una mayor inflación a mediano plazo la adición mayor a la esperada por el promedio de analistas de nuevas contrataciones en el mercado laboral norteamericano, lo que podría conducir a un incremento en los salarios promedio por hora.
- En efecto la tasa de desempleo para el mes de junio se ubicó en 5.6%, resultado inferior al estimativo del promedio de analistas que esperaban 5.9%.

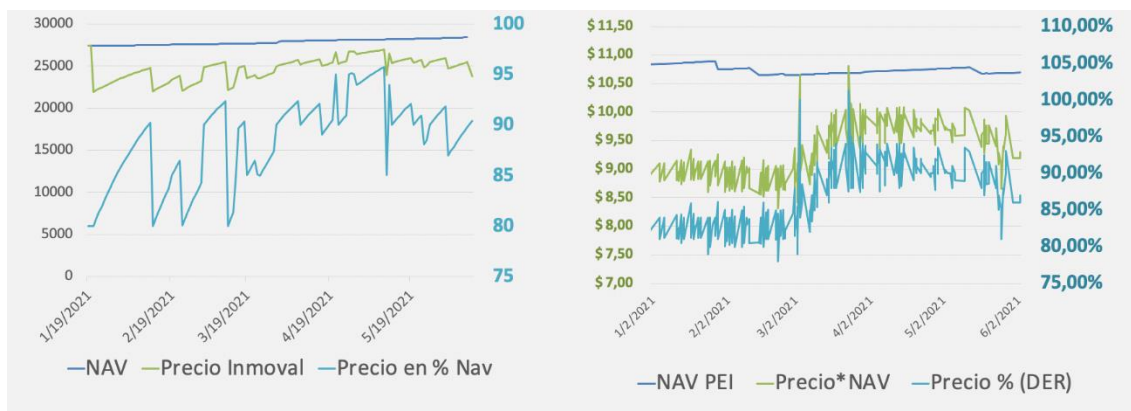


Divisas

- El pronunciamiento del comité de mercados abiertos de la Reserva Federal respecto de la posibilidad de un incremento adelantado de tipos de interés en el segundo trimestre del 2023, generó una apreciación a nivel global del dólar norteamericano.
- En consecuencia, las monedas de mercados emergentes observaron un leve retroceso frente al dólar durante las últimas dos semanas del mes de junio. La divisa norteamericana sí apreció frente a las monedas emergentes y también frente a las monedas del G7.
- en el caso del peso colombiano, además del fenómeno global de apreciación del dólar, se observó una tendencia de depreciación impulsada por la inminencia de la reducción en la calificación crediticia por parte de Fitch.
- Es previsible que durante los meses remanentes del año la volatilidad del tipo de cambio peso dólar continúe, a medida que la contienda electoral de 2022 se aproxime, y los flujos encontrados de inversión extranjera directa y de portafolio interesados en los altos rendimientos del mercado local y el atractivo potencial de valorización de las acciones colombianas, se cruce contra los flujos de salida de inversionistas pasivos que se ven obligados a liquidar sus posiciones en deuda local debido a la rebaja en grado crediticio.



Vehículos Inmobiliarios



- Comenzando en el mes de junio, la Superintendencia financiera de Colombia y los proveedores de insumos de valoración para instrumentos del mercado local, publicaron las condiciones mediante las cuales los administradores de inversiones deben valorar a precios de mercado los vehículos inmobiliarios; esto como antesala al paso de dichos vehículos a la rueda de renta variable de la Bolsa de Valores de Colombia.
- La disposición regulatoria anterior ha creado un incremento sustancial en la volatilidad de los precios de estos vehículos, así como de los portafolios con posiciones significativas en los mismos. Debido a los profundos niveles de descuento y a la exacerbada volatilidad estos instrumentos presentan una combinación de oportunidades el riesgo para los inversionistas del mercado local.

Alternativas Inmobiliarias.

OPORTUNIDADES:

- La reactivación económica debería generar un repunte en los ingresos de los vehículos al aumentar las ventas y con ello el flujo de caja en los inmuebles en los que el canon está fijado como un % de las ventas.
- Los inmuebles son una buena cobertura frente a una posibilidad cada vez mayor de que se observen inflaciones superiores al 4%. El flujo de caja de los arrendamientos crece con la inflación anualmente.
- La diversificación de los portafolios de inmuebles y las estrategias de gestión de los administradores (negociación de contratos con flujo preferente y renta garantizada en inmuebles nuevos), permiten que los vehículos tengan cierta resiliencia frente a circunstancias como la observada durante la pandemia.
- En el caso de Pei se han logrado colocaciones de nuevas superficies sin reducir el precio por metro cuadrado, lo que refleja la calidad de los activos.

RIESGOS:

- Comienza un nuevo ciclo de avalúos que involucra el descuento de los flujos de caja futuros a una tasa más alta que las observadas el último año (podrían presentarse sorpresas desfavorables en los avalúos).
- Las vacancias en los inmuebles podrían mantenerse en un nivel más alto que el históricamente observado, reduciendo la rentabilidad derivada de los flujos de caja.
- Los administradores de los inmuebles podrían enfrentar mayores costos de financiamiento para las operaciones, reduciendo la rentabilidad global del vehículo
- Los administradores podrían recurrir a emisión de títulos para financiar la compra de inmuebles y el CAPEX del negocio lo que puede poner una mayor cantidad de títulos en circulación y afectar el precio a la baja.
- El precio de los títulos exhibirá una volatilidad similar a la observada durante los últimos meses.



LÍMITES DE RESPONSABILIDAD

Estimado Cliente,

Este informe ha sido preparado por la Gerencia de Inversiones de Allianz Colombia para los clientes del Fondo Voluntario de Pensiones. No debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa del Allianz Colombia, ni debe ser utilizado para cualquier fin distinto a servir como material informativo. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor. Antes de tomar una decisión de inversión, usted deberá evaluar múltiples factores tales como los riesgos propios de cada instrumento, su perfil de riesgo, sus necesidades de liquidez, entre otros. El presente informe o documento es tan sólo uno de muchos elementos que usted debe tener en cuenta para la toma de sus decisiones de inversión. Para ampliar el contenido de esta información, le solicitamos comunicarse con su Financial Planner. Le recomendamos no tomar ninguna decisión de inversión hasta no tener total claridad sobre todos los elementos involucrados en una decisión de este tipo. Los valores, tasas de interés y demás datos que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones. Así mismo, de acuerdo con la regulación aplicable, nuestras opiniones o recomendaciones no constituyen un compromiso o garantía de rentabilidad para el inversionista. La información y opiniones del presente documento constituyen un análisis a la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso. Por ende, la información puede no estar actualizada o no ser exacta. Las proyecciones futuras, estimados y previsiones, están sujetas a varios riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que las mismas resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas. Debe tener en cuenta que la inversión en valores o cualquier activo financiero implica riesgos. Los resultados pasados no garantizan rendimientos futuros. Las entidades que hacen parte del grupo Allianz en Colombia pueden haber adquirido y mantener en el momento de la preparación, entrega o publicación de este informe, para su posición propia o la de sus clientes, los valores o activos financieros a los que hace referencia el reporte. Allianz Colombia

cuenta con políticas de riesgo para evitar situaciones de concentración en sus posiciones y las de sus clientes, las cuales contribuyen a la prevención de conflictos de interés. No obstante, lo anterior, el mismo ha sido preparado con base en estrictas políticas internas que nos exigen objetividad y neutralidad en su elaboración, así como independencia frente a las actividades aseguradora y de administración de pensiones voluntarias. La información contenida en este reporte no se fundamenta, incluye o ha sido estructurada con base en información privilegiada o confidencial. Cualquier opinión o proyección contenida en este documento es exclusivamente atribuible a su autor o pudo haber tomado información públicamente disponible producida por nuestro equipo de inversiones. Este reporte ha sido preparado independiente y autónomamente a la luz de la información pública que hemos tenido disponible en el momento.

“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”