



FEBRERO 2021

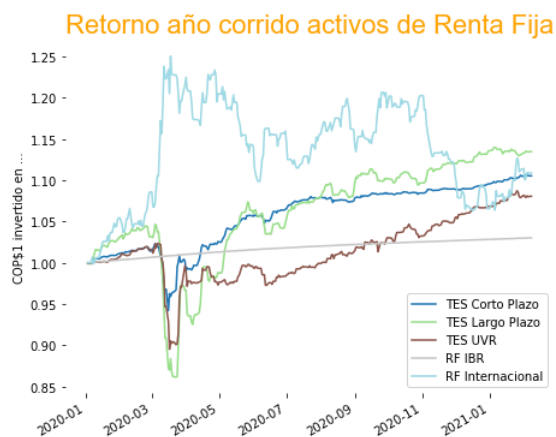
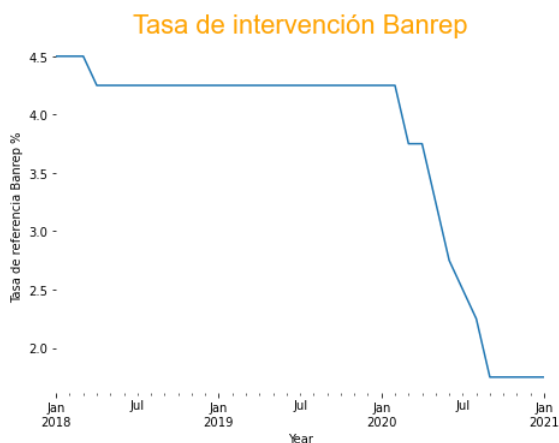
INFORME MENSUAL DE MERCADOS

MERCADOS LOCALES

Renta Fija Local

El mercado de renta fija arranca el año enfrentando múltiples incertidumbres, particularmente en lo que respecta a los títulos del mercado doméstico. Tras el impacto económico de la pandemia, 2021 trae las cuentas de cobro al gobierno en el frente fiscal por cuanto los inversionistas han estado pendientes de los anuncios sobre la reforma tributaria que se debería presentar comenzando el año. Las calificadoras de riesgo por su parte han indicado que el crecimiento y la consolidación fiscal son los factores más importantes de cara a la decisión de mantener o reducir la calificación crediticia colombiana.

En lo que respecta a inflación, enero dejó una variación en el índice de precios de 0.4% inferior en 0.06% al estimativo promedio de los analistas, El reporte del DANE da cuenta de que los rubros de vestuario y recreación y cultura son los que observaron variaciones negativas más significativas, mientras que los alimentos y el transporte aportaron al alza. Frente a lo observado en Enero de 2020 el incremento de precios aproximado por el indicador del DANE fue de 1,6%. El dato refleja la reducción en el consumo en los segmentos de servicios y recreación y cultura así como la menor demanda para las temporadas de regreso a clases y el efecto que los confinamientos parciales o totales que tuvieron algunas ciudades durante las primeras semanas de enero.



Perspectiva

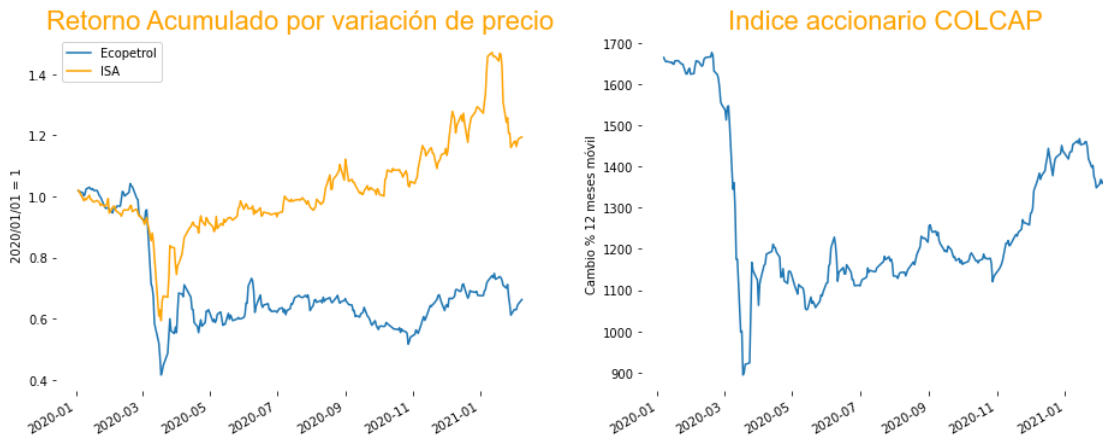
La incertidumbre fiscal y la posibilidad de que 2021 observe una inflación menor a lo inicialmente estimado por los analistas, llevaron a que algunos operadores del mercado apostaran por una reducción de tasas de interés del Banco de la República; expectativa que se vio frustrada al dejar sus tasas inalteradas por una votación mayoritaria e indicando que los indicadores económicos muestran que la economía se viene recuperando y no hace falta añadir estímulo vía tasas de descuento; lo que impone límites a las valorizaciones en el mercado de renta fija local al tiempo que las inversiones en el mercado externo de bonos se han visto dominadas principalmente por el movimiento del tipo de cambio.

Renta Variable Local

Durante los últimos meses de 2020 el COLCAP empezó a observar una recuperación significativa a medida que los anuncios sobre el inicio de vacunación en el mundo hacía prever una mayor demanda a nivel global y una reactivación económica con particular énfasis en mercados emergentes productores y exportadores de materias primas como Colombia. En concepto del promedio de analistas del mercado encuestados por Fedesarrollo las acciones Colombianas aún tienen un nivel de precio relativamente bajo respecto a sus fundamentales.

Sin embargo, el hecho que dominó el desempeño del mercado local se dió en la última semana de Enero, la estatal petrolera Ecopetrol anunció que presentaría una oferta no vinculante al ministerio de hacienda con el fin de adquirir la participación que el gobierno nacional tiene en Interconexión Eléctrica Sa (ISA) del 51,6%. Para financiar dicha adquisición Ecopetrol indicó que realizaría desinversiones en sectores no estratégicos y haría una emisión de acciones. El ministerio de hacienda por su parte indicó que acepta la oferta no vinculante y que abre la puerta a una eventual revisión de la misma así como los términos de vigencia y exclusividad.

La posibilidad de que sea la estatal petrolera la que adquiera a ISA reduce significativamente la posibilidad de que sea enajenada al sector privado y con ello la posibilidad de incorporar en un eventual precio de vena la prima de control sobre la compañía, con lo que la acción observó una caída significativa. Lo propio sucedió con el título de Ecopetrol ante la posibilidad de una nueva emisión de acciones.



Perspectivas

Si bien la coyuntura global favorece la inversión en activos como las acciones colombianas a mediano plazo, a corto plazo la incertidumbre que abre la posibilidad de la operación de ISA y la posibilidad de una emisión de acciones por parte de Ecopetrol (por un monto incierto) reduce sustancialmente el interés de los inversionistas por posiciones en el mercado de renta variable local. Para compensar por este mayor riesgo es claro que se exigirá un mayor retorno potencial, lo que solo se puede obtener a corto plazo con menores precios pagados por cualquier comprador que se arriesgue a tomar posiciones en estos activos.

En los meses siguientes los anuncios sobre esta operación serán determinantes en el comportamiento del mercado accionario local, así como los resultados corporativos del cuarto trimestre de 2020 y las proyecciones de 2021; en el que sectores diferentes al energético podrían ganar protagonismo y recibir el flujo de portafolios que reblancean sus posiciones alejándose de esta fuente de incertidumbre.

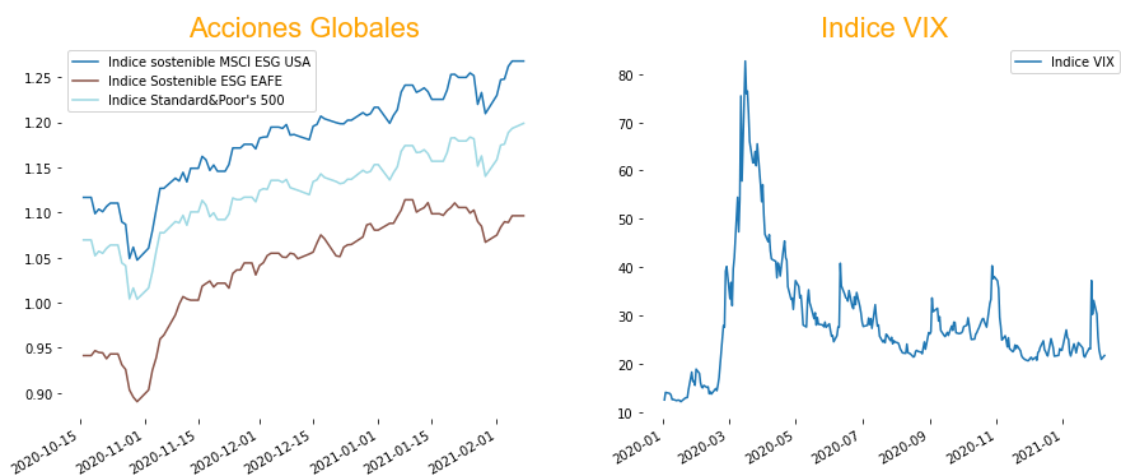
MERCADOS INTERNACIONALES

Renta Variable

Enero comenzó con drama en el mercado accionario norteamericano luego de que un conjunto de inversionistas, en su mayoría aficionados coordinados a través de redes sociales orquestaran un "short squeeze" - situación en la que agentes con posiciones en corto en el mercado accionario deben recomprar apresuradamente para cubrir pérdidas originadas en incrementos súbitos de precio- que afectó a varios fondos de inversión y de cobertura multimillonarios que habían acumulado cortos sobre algunas especies ilíquidas como GameStop y AMC entertainment, las cuales, debido a su baja capitalización bursátil y bajo volumen negociado eran fácilmente manipulables por un grupo reducido de inversionistas independientes.

Este suceso obligó a varios administradores institucionales a cerrar sus posiciones cortas sobre estas especies asumiendo pérdidas significativas e impulsando aún más los precios de estas especies al alza. La volatilidad observada y el incremento en exigencias de garantías para aquellos que intentaran mantener las posiciones en corto, obligó también a la liquidación de otros activos líquidos (Acciones Blue Chips, ETF's de índices reconocidos como SPY y posiciones en mercados emergentes) con el fin de incrementar los colaterales líquidos en los prime brokers y evitar el cierre forzado de las posiciones con las consecuentes pérdidas.

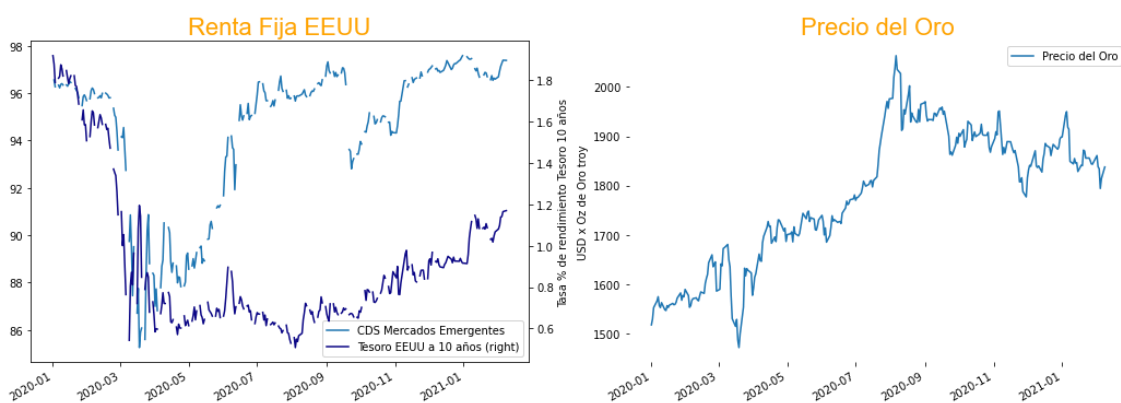
Este evento inédito en la Bolsa de Nueva York ha perdido relevancia a medida que avanzan las semanas y que los resultados coporativos de las compañías norteamericanas, en particular las de base tecnológica superan las expectativas de los analistas. El 75% de las publicaciones de resultados corporativos en EEUU resultaron con datos iguales o mejores a las previsiones de los analistas lo que ha permitido retomar la senda de valorizaciones.



Renta Fija

Tras la posesión de Joe Biden como presidente de EEUU y el anuncio de un paquete de estímulo de 1,9 Billones de dólares que llegaría a través de cheques directos a cerca de 1.600 familias afectadas por la pandemia, adquisición de vacunas COVID y pruebas diagnósticas así como asistencia a la población más vulnerable; el mercado de títulos del tesoro norteamericano ha observado un retroceso sustancial en precios. La tasa del título del tesoro norteamericano con vencimiento en 10 años superó el 1.15% y los inversionistas empiezan a especular sobre el impacto que los paquetes de estímulo monetario y fiscal podrían tener sobre los niveles de precios.

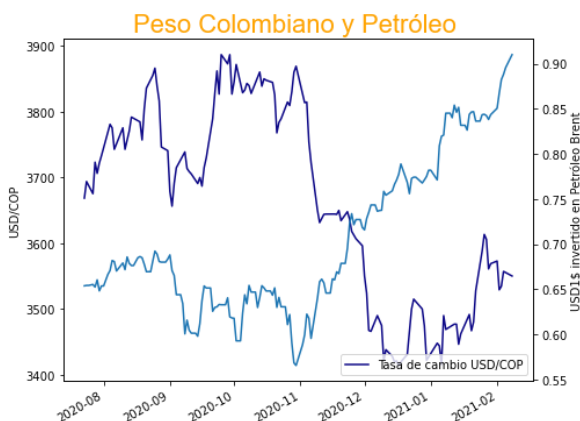
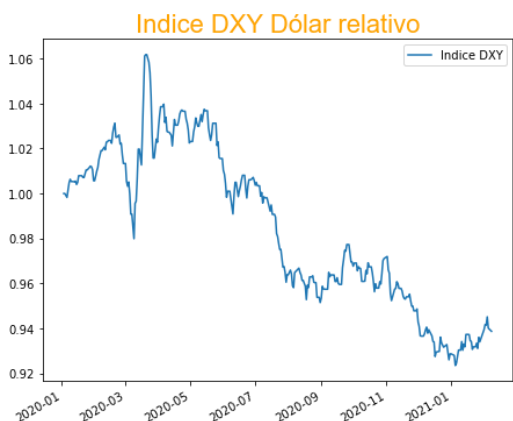
De forma similar los administradores de portafolio han empezado a incorporar como variable estratégica el despliegue de la vacunación contra COVID 19, favoreciendo las emisiones de deuda de países con vacunas aseguradas y planes de vacunación en marcha y reduciendo su exposición a países emisores con demoras en la adquisición de las vacunas y demoras en la implementación de los planes de vacunación, toda vez que estos últimos podrían experimentar nuevos cierres y medidas restrictivas al enfrentar nuevos picos de contagio.



Dólar y otras divisas

En enero el mercado local de divisas evidenció un importante incremento en la volatilidad al tiempo que flujos institucionales off-shore de compra presionaron al alza la cotización. La salida de inversionistas institucionales del mercado local ante la incertidumbre fiscal y económica de cara a 2021 explican principalmente el movimiento del dólar durante enero.

El dólar, respecto de las demás divisas del mundo observó una leve apreciación durante enero al tiempo que el episodio de volatilidad ocasionado por los inversionistas al detal en la bolsa de Nueva York, generó un pico de demanda adicional por activos denominados en dólares, que son comunmente aceptados como colateral por los prime brokers.



Perspectivas

Febrero muestra nuevamente un repunte en la disposición de los agentes a adquirir activos de riesgo. El precio del petróleo Brent se sostendría por encima de los USD60 por barril en los próximos meses así como la preferencia de los agentes internacionales por mercados en los cuales la vacunación contra Covid 19 avance a paso firme, lo que implica una mayor velocidad de recuperación económica.

En el mercado local serán determinantes en el comportamiento de la renta fija y la renta variable los pronunciamientos sobre el plan de financiamiento del presupuesto en 2020, la discusión de la reforma fiscal que debe presentar el gobierno antes de terminar el trimestre y la estrategia de enajenación de activos de propiedad de la nación como fuente de fondeo para cerrar la brecha fiscal.

Nuestra preferencia sigue inclinada por los activos con exposición a inflación y renta variable tanto en mercado local como internacional aunque con una selección cuidadosa de los riesgos en términos de duración y sector económico respectivamente. En lo que resta del año la exposición cambiaria podría actuar como un diversificador muy útil en medio de la incertidumbre, amortiguando los impactos provenientes de eventos idiosincráticos como podría ser un recorte de calificación crediticia o potenciales problemas con la estrategia de financiación del gobierno nacional.



|>|

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”