



Portafolios Modelo en USD

Agosto de 2024

Dirección de Estructuración del Mercado de Capitales

Sobre este informe

Los portafolios modelo definen estrategias para diferentes objetivos de inversión y perfiles de riesgo. Están conformadas por ETFs y por fondos mutuos de nuestros gestores aliados. El posicionamiento se actualiza mensualmente de acuerdo con nuestras perspectivas para cada uno de los mercados. Utilice este documento como una guía de fácil uso para crear un portafolio de inversión que esté en línea con sus objetivos.

Puede invertir en cualquiera de los vehículos de estos portafolios a través de Valores Banistmo y Bancolombia Capital Miami, filiales del Grupo Bancolombia en el exterior que cuentan con gran experiencia y respaldo operacional, y que ofrecen acceso a una amplia gama de vehículos de inversión.

Contexto

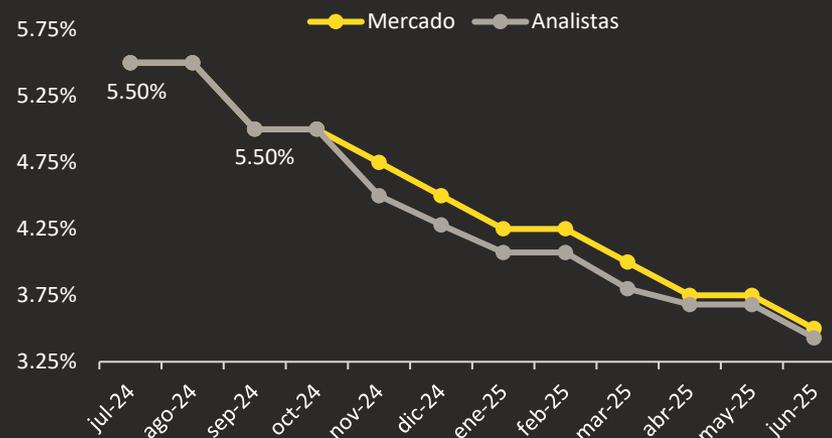
En el mes anterior, los datos de inflación le dieron un alivio al mercado. Dos medidas de inflación (subyacente y PCE) de Estados Unidos se encuentran en sus niveles más bajos en tres años. Aun así, la inflación de alquileres sigue bastante alta y es la que ha dificultado el proceso de desinflación, a cierre de este año ninguna de las medidas estarían en su rango meta.

Jerome Powell, en su último discurso, mostró un tono *bajista* indicando que, aunque los datos han sido mixtos, el mercado laboral se ha enfriado y la inflación ha disminuido, por lo que los riesgos para lograr los objetivos de la FED continúan avanzando hacia un mejor equilibrio. También señaló que las expectativas de inflación se encuentran ancladas, aunque el comité federal de mercado abierto seguirá con un enfoque data dependiente.

En nuestro caso, en línea con el mercado, esperamos que el primer recorte de tasas de la FED tenga lugar en septiembre-2024.

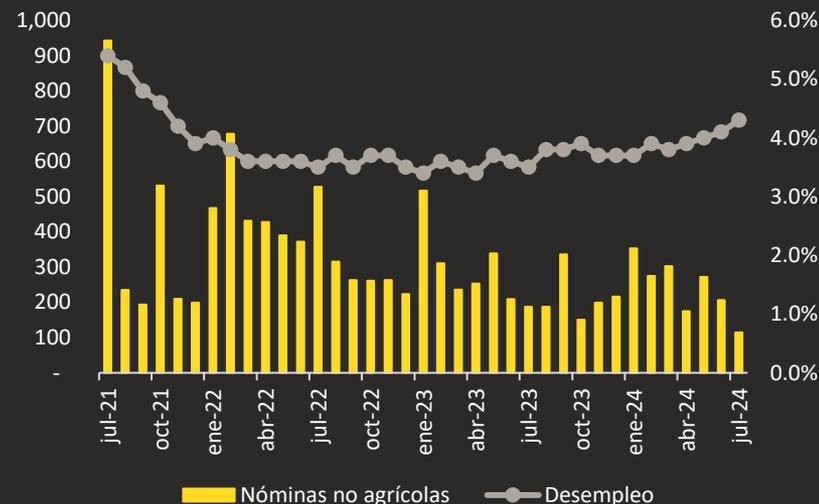
Consideramos que, si bien en julio los datos de empleo en Estados Unidos fueron más débiles de lo esperado, una tasa de desempleo más alta y menor creación de empleo, la economía estadounidense no entraría en recesión como temen los mercados recientemente, sino que, tendría un aterrizaje suave (*soft-landing*).

Expectativas tasa de la FED.



Fuente: Elaboración propia con datos de LSEG, CME

Creación de nóminas no agrícolas y tasa de desempleo EE.UU.



Fuente: Elaboración propia con datos de LSEG.

Renta Fija

Mantenemos una **mayor exposición** en este activo y una perspectiva **positiva**.

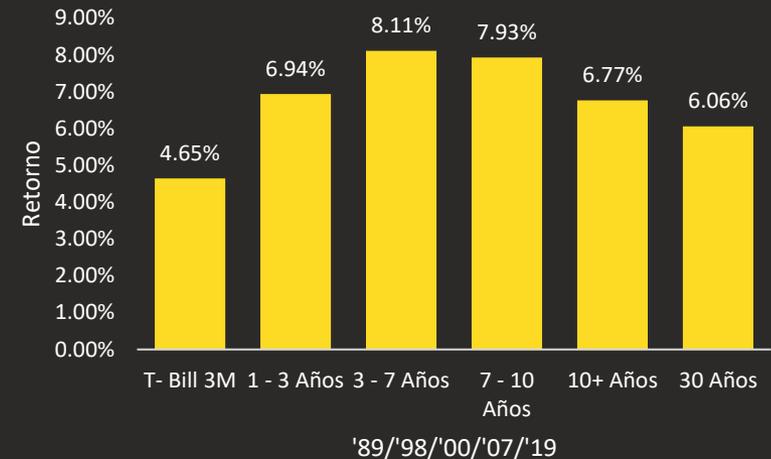
- > Continuamos con preferencia por la renta fija, a la espera del **inicio del ciclo de recortes** por parte de la **Reserva Federal**, que cada vez se ve más inminente.

Aunque se han presentado valorizaciones interesantes en la curva de tesoros, **continuamos con niveles de tasas atractivos** que permiten asegurar tasas altas por tiempo prolongado.

- > El mercado ha recobrado el optimismo frente a la disminución en las tasas de interés, por lo cual, **nuestra preferencia sigue siendo la parte media de la curva de rendimientos (3-7 años)**, la cual ha demostrado históricamente ser la que mejores desempeños presenta al momento de los inicios del ciclo de recortes.

La gestión del riesgo de reinversión sigue latente, por lo que capturar niveles de tasas altas usando vehículos de alta calidad crediticia cobra especial relevancia.

Retornos históricos en momentos de inicio del ciclo de recortes



Fuente: BlackRock

Comportamiento tasas de tesoros



Fuente: Elaboración propia con datos de LSEC. Información al 02/07/2024

Renta Fija

Latinoamérica sigue siendo nuestra preferencia para asumir riesgos

- En cuanto a los activos de mayor riesgo, continuamos con la preferencia de asumir riesgos en vehículos de alta calidad crediticia de **Latinoamérica**.
- Si bien algunos países de la región han hecho una pausa en el ciclo de recortes por parte de sus bancos centrales, **la tendencia aún continúa a la baja**, propiciando una reducción en sus tasas de interés.
- Nos inclinamos por tener en el mismo nivel de preferencia tanto en bonos soberanos como corporativos de esta región, teniendo en cuenta que la prima de crédito que pagan estos mercados son relativamente más atractivas que la deuda de alto rendimiento de Estados Unidos, sumado a tasas de impago que han sido más baja y se espera que se mantengan estables.

Posicionamiento Táctico

Categoría	Perspectiva	Cambio
Deuda Desarrollada		
Soberanos		==
Corporativo IG		==
Corporativo HY		==
Tasa Flotante		==
Protección de Inflación		==
Deuda Emergente		
Soberanos		==
Latinoamérica		==
Corporativos		==
Latinoamérica		==

*Preferencia de moneda

Local

Dólar

Perspectivas de recortes de tasas en LATAM

	Actual	2024F	2025F	2026F
Brasil	10.5%	10.5%	9%	9%
México	11%	10%	8.5%	8.5%
Argentina	40%	40%	30%	30%
Colombia	10.75%	8.5%	6%	6%
Chile	5.75%	5.5%	4.75%	4.75%
Perú	5.75%	5%	4%	4%

Fuente: Bank of America

Renta Variable ■ ■

- > En mercados desarrollados, mantenemos nuestra **perspectiva positiva**. A pesar de algunas señales de **deterioro en el mercado laboral**, la economía en EE.UU. creció por encima de lo esperado. La temporada de resultados ha mostrado **crecimientos y sorpresas positivas en utilidades**. Las recientes correcciones en empresas de alta capitalización, más que a un escenario de aversión al riesgo, se deben a una **rotación hacia activos rezagados** (empresas de baja capitalización y sectores tradicionales), lo que nos muestra que el **sentimiento general del mercado se mantiene positivo**.
- > En mercados emergentes, mantenemos nuestra **perspectiva positiva**. Conservamos nuestra preferencia por emergentes excepto China y una perspectiva neutral en China. Aunque China enfrenta riesgos geopolíticos y desafíos estructurales importantes consideramos que las decisiones del gobierno serán fundamentales para su recuperación, así como la continuación de su buen *momentum* macroeconómico. Por otro lado, nuestra convicción en regiones como Latinoamérica e India se basa en sus fundamentales macroeconómicos y corporativos.
- > En términos de **factores** seguimos prefiriendo **calidad**: compañías que destaquen por su generación de caja, balances sanos y ventajas competitivas. En **sectores**, aprovechando las recientes correcciones y los fundamentales sólidos, aumentamos nuestra preferencia por el **sector tecnología**.

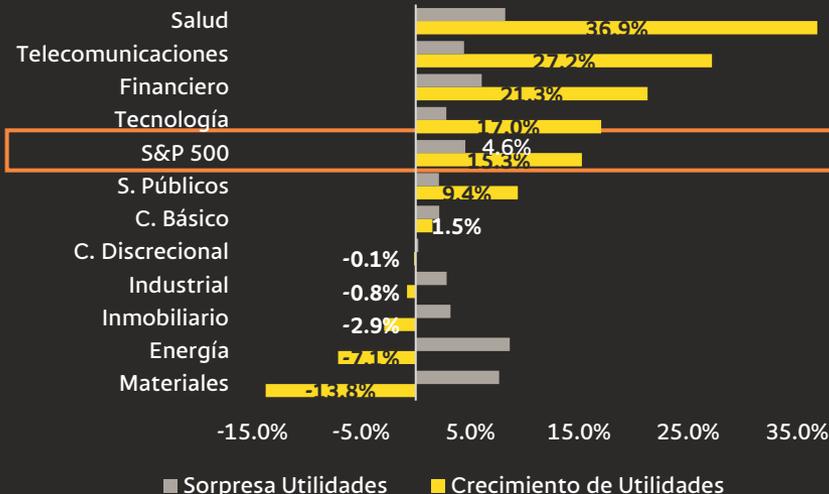
Región	Perspectiva	Cambio
Desarrollados		
Estados Unidos		
Reino Unido		
Europa ex Reino Unido		
Japón		
Emergente		
Emergente ex China		
China		
Latinoamérica		
Factores USA		
Crecimiento		
Valor		
Calidad/Alto Dvd		
Sectores Estados Unidos		
Telecomunicaciones		
Tecnología		
Servicios Públicos		

Renta Variable

Mantenemos nuestra convicción en Estados Unidos

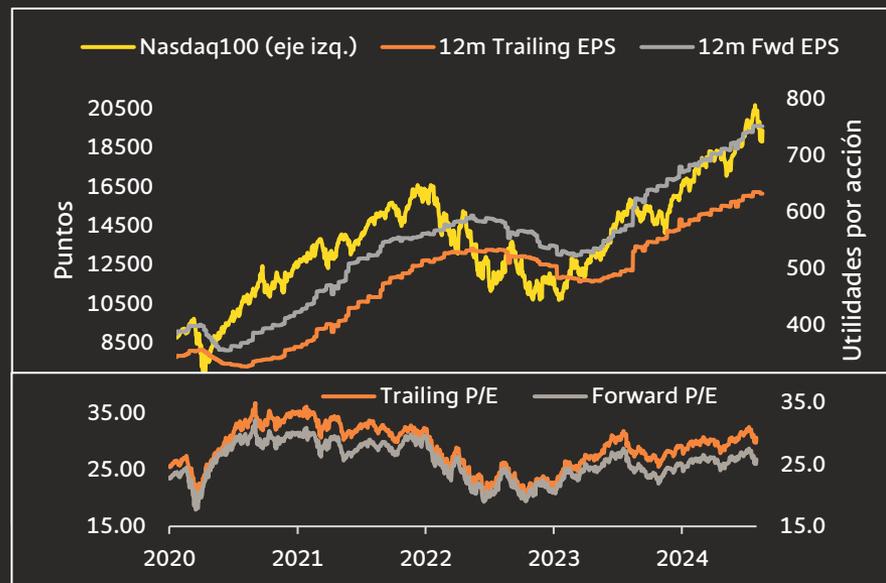
- Las acciones de alta capitalización han presentado una **alta volatilidad** durante las últimas semanas. Si bien se han incrementado las **dudas sobre la sostenibilidad del mercado alcista impulsado por la inteligencia artificial**, los resultados corporativos siguen mostrando **crecimientos importantes**.
- Recientemente el **mercado laboral ha mostrado señales de deterioro**, y con esto vuelve la narrativa de una **posible recesión**. Sin embargo, el **aumento de la tasa de desempleo se ha producido sin un incremento significativo en despidos** que pudiera desencadenar un círculo vicioso de pérdida de ingresos y reducción del gasto. Esto es un **contraste clave con recesiones anteriores**.
- Algunos datos a destacar de la **temporada de resultados**:
 - Todos los sectores han reportado sorpresas positivas.
 - El 79% de las compañías que han reportado han superado las expectativas del consenso de analistas.
 - El crecimiento del índice S&P 500 con respecto al segundo trimestre del año anterior se ubica parcialmente en 15.3%.
 - Las compañías siguen anunciando fuertes inversiones de capital que reflejan la convicción sobre el potencial de la IA.

Reporte de resultados S&P 500



Fuente: LSEG, Grupo Bancolombia Capital. Corte a 31/07/2024

Precio y utilidades índice Nasdaq100



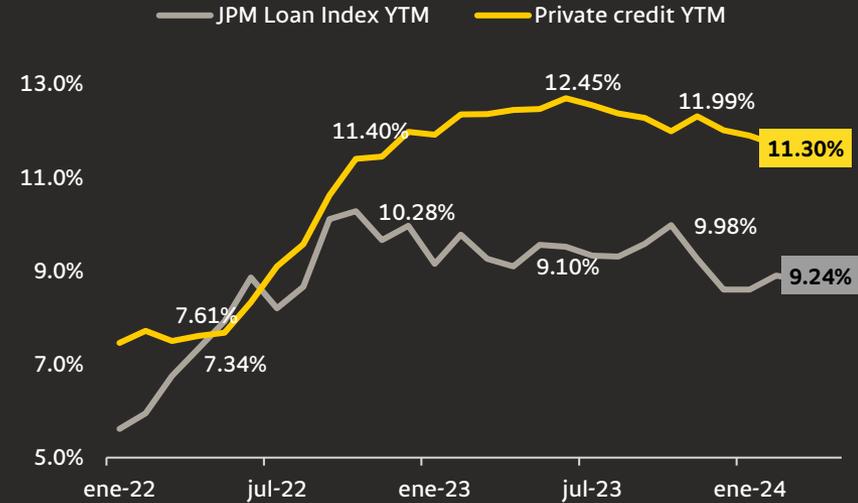
Fuente: LSEG, Grupo Bancolombia Capital. Corte a 31/07/2024

Alternativos

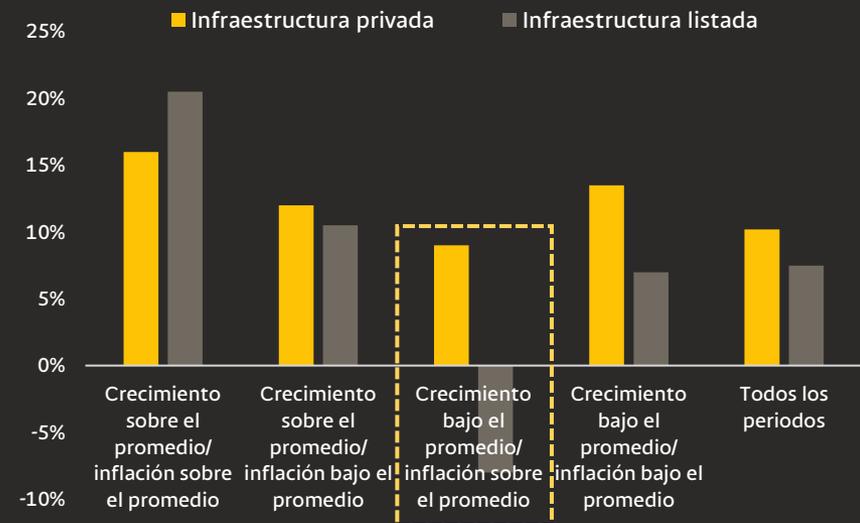
Categoría	Perspectiva	Cambio
Crédito privado		==
Real Estate		==
Infraestructura		==

- > En **crédito privado**, Los spreads se estrecharon un poco respecto al mercado público. Aun así, se mantendrían atractivos debido a las ventajas competitivas del activo: (i) La velocidad de ejecución y los términos más flexibles y (ii) el financiamiento para empresas con historias crediticias que no encajan fácilmente en las carteras de préstamos tradicionales
- > En **Real Estate**, la actividad de transacciones se mantiene muy reducida, porque hay un desacuerdo importante sobre los precios entre compradores y vendedores. Nos encontramos en un escenario intermedio respecto a las brechas tan negativas acerca de a los precios de las propiedades observadas en el 4to trimestre de 2009 y la brecha tan positiva en el 2do trimestre de 2022.
- > La historia ha demostrado que, en escenarios similares al actual, de crecimiento menor al promedio y una inflación elevada, la **infraestructura** privada tiene un desempeño muy superior a la listada. El *nearshoring* está necesitando inversión en carreteras, puertos y ferrocarriles, mientras que la IA incrementa cada vez más la demanda de electricidad, siendo otra tendencia que soporta la inversión en este activo

Spread del mercado privado es de 200 pbs

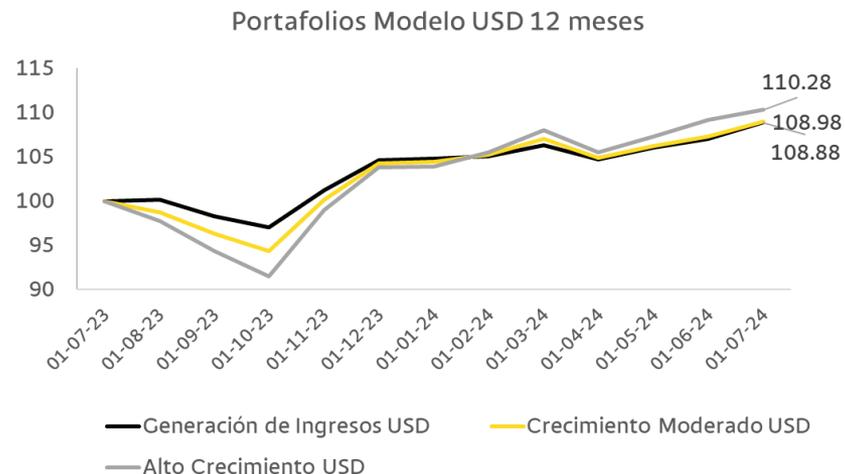


Retornos reales en diferentes escenarios económicos



Resumen de desempeño y cambios

	Retorno Junio	Retorno 12 meses
Generación de Ingresos	1.73%	8.88%
Crecimiento Moderado	1.59%	8.98%
Alto Crecimiento	1.01%	10.28%
Índices de Referencia		
Acciones Globales (ACWI)	1.65%	16.91%
Bonos Globales	2.76%	7.06%



Fuente: Refintiv, Morningstar. Información al 30/06/2024

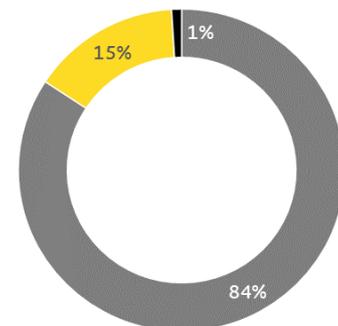
- > Durante el mes de julio los mercados de acciones continuaron la tendencia alcista aunque con algunas señales de debilitamiento durante las últimas jornadas del mes, a medida que el mercado continuó ajustando las expectativas sobre la decisión de política monetaria por parte de la Reserva Federal del próximo mes de septiembre, ante reducciones en la inflación. Lo anterior impulsó particularmente los precios de los bonos globales que finalizaron con una valorización del 2.76%
- > Dentro de los portafolios se destacó el desempeño del fondo FTGF BW Global Income Optimiser con un retorno del 1.97%. En la renta variable sobresalió el retorno del fondo Schroders Sustainable Growth con un 1.55%, aunque 10 puntos básicos por debajo del índice global ACWI.
- > Durante las últimas semanas de julio y primeras de agosto, la fuerte volatilidad de los mercados con altas valorizaciones en la renta fija y caídas en las acciones, junto con nuestra perspectiva positiva en los mercados, nos presenta una oportunidad de re balancear los portafolios moderado y de alto crecimiento a favor de las acciones globales, particularmente en el mercado estadounidense. En el caso del portafolio de Generación de Ingresos reducimos la duración promedio del portafolio en 0.5, con la venta del ETF de Tesoros de 7 a 10 años y el cambio por Tesoros de 3 a 7 años.

Resumen de composición

Generación de Ingresos

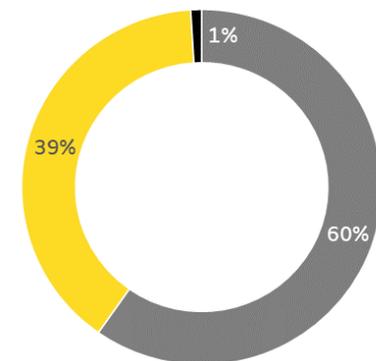
	jul %	ago %	▲▼
Renta Fija			
FTGF BW Glb Inc Opt A USD Acc	20	20	-
JPM Income A (acc) USD	30	30	-
iShares \$ Short Dur Corp Bd ETF USD Acc	10	10	-
iShares JP Morgan \$ EM Bond ETF USD Dist	15	15	-
iShares \$ Treasury Bd 7-10y ETF USD Acc	10	0	-10
iShares \$ Treasury Bd 3-7yr ETF Acc		10	+10
Renta Variable			
Schroder ISF Gbl Sust Gr A Acc USD	10	10	-
JPM US Select Equity Plus A (dist) USD	5	5	-

Composición por clase de activo



Crecimiento Moderado

	jul %	ago %	▲▼
Renta Fija			
FTGF BW Glb Inc Opt A USD Acc	15	15	-
JPM Income A (acc) USD	20	20	-
iShares JP Morgan \$ EM Bond ETF USD Dist	20	20	-
iShares \$ Treasury Bd 7-10y ETF USD Acc	10	0	-10
iShares \$ Treasury Bd 3-7yr ETF Acc	0	5	+5
Renta Variable			
Schroder ISF Gbl Sust Gr A Acc USD	10	10	-
Vanguard FTSE Japan ETF \$Dis	5	5	-
JPM Latin America Equity A (acc) SGD	5	5	-
JPM US Select Equity Plus A (dist) USD	15	20	+5



■ Renta fija + liquidez ■ Renta variable ■ Alternativos

Vehículos UCITS

¿Por qué debe considerarlos?

Las personas naturales que no estén domiciliadas en EE. UU y tengan inversiones superiores a 60,000 dólares en activos situados en ese país, como acciones de sociedades o ETF, están sujetas al impuesto a las herencias o estate tax.

Puede obtener algunas ventajas al invertir en vehículos UCITS. Estos son vehículos de inversión colectiva establecidos en la Unión Europea que tienen ventajas como: gestión profesional, regulación para proteger los intereses de los inversionistas, transparencia y ventajas fiscales, pues no generan retenciones por cuenta de las distribuciones de dividendos, intereses u otro tipo de rendimientos como si sucede con aquellos domiciliados en EE.UU. que pueden alcanzar hasta un 30% del valor del dividendo o rendimiento (hay algunas exenciones para intereses de títulos de deuda), aunque si ésta se genera, es posible que el inversionista residente fiscal colombiano acceda a un descuento en el impuesto de renta por impuesto pagados en el exterior que está sujeto a ciertos límites.

Tenga presente, que los residentes fiscales colombianos deben incluir en sus declaraciones tributarias los ingresos que obtienen en cualquier lugar del mundo. Dado lo anterior, las distribuciones de rendimientos o dividendos que se realicen en fondos extranjeros hacen parte de los ingresos por los cuales se debe tributar en Colombia. En ese sentido, particularmente los dividendos que provienen del exterior pueden estar sujetos a una tributación por renta equivalente al 35% del ingreso, y en adición a lo anterior las personas naturales están sujetas a una tarifa especial que fue recientemente modificada en la Ley 2277 de 2022, según la cual los dividendos se suman a la renta de las cédulas general y de pensión para calcular el impuesto en las tarifas progresivas que van del 0 al 39%, sobre lo cual hay derecho a un descuento tributario del 19% sobre los dividendos que superen 1090 UVT (46M pada 2023). Por tanto, debido a esta carga tributaria, sugerimos analizar con su asesor tributario el uso de vehículos acumulativos, que corresponden a aquellos que no distribuyen el ingreso que generan, y en general, los efectos tributarios de cada persona o entidad al realizar inversiones en este tipo de vehículos.

Estos son algunos de los factores que debe tener presente en el momento de realizar una inversión. Consulte siempre a su asesor tributario.

Condiciones de uso

Valores Bancolombia S.A., tiene suscritos contratos de corresponsalía con algunas instituciones del exterior autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, que facultan a Valores Bancolombia S.A. para promocionar en territorio colombiano o a sus residentes, los productos y servicios ofrecidos por dichas instituciones del exterior, los cuáles podrá consultar en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores o en el sitio web de Valores Bancolombia S.A. Debe tenerse en cuenta que la relación contractual del cliente, una vez suscritos los respectivos contratos, será con las entidades del exterior correspondientes, mas no con Valores Bancolombia S.A. Lo anterior, sin perjuicio de que Valores Bancolombia S.A. cumpla ciertos deberes y realice ciertas actividades complementarias a la promoción de productos y servicios, como lo establece el artículo 4.1.1.1.7 del Decreto 2555 de 2010. En relación con los productos y servicios ofrecidos por instituciones del exterior, debe tener en cuenta que en el presente comunicado o documento no se está emitiendo una recomendación ni brindando asesoría, sino elementos y características de dichos productos y servicios que usted debe tener en cuenta para la adquisición de los mismos con la entidad del exterior correspondiente.

El presente informe o documento no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa del Grupo Bancolombia Capital, 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 gerente comercial. 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 Bancolombia 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. El Grupo Bancolombia Capital 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.

En relación con tales conflictos de interés, declaramos que (i) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa y/o Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera han participado en la estructuración y/o colocación de valores de renta variable para Bancolombia S.A. (ii) el Grupo Bancolombia es beneficiario real del 10% o más del capital accionario emitido por Valores Simesa S.A., y Protección S.A. (iii) Bancolombia es uno de los principales inversionistas del Fondo Inmobiliario Colombia – FIC. (iv) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa es filial de Bancolombia S.A. 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 de intermediación de valores y de banca de inversión.

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 investigaciones económicas (Análisis Bancolombia). Este reporte ha sido preparado independiente y autónomamente a la luz de la información pública que hemos tenido disponible en el momento.