

INFORME DEL ADMINISTRADOR ENERO 2018



Coyuntura Internacional

Coyuntura Nacional

Análisis Dafuturo

Informe de Fondos

Fiduciaria Davivienda S.A.

BOGOTÁ
MILLARDO
BOGOTÁ



DAVIVIENDA
Fiduciaria ■

Los datos e información de este informe no deberán interpretarse como una asesoría, recomendación o sugerencia por parte de Fiduciaria Davivienda S.A para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios. Se pueden presentar errores sobre los cuales Fiduciaria Davivienda S.A. no asume responsabilidad alguna, razón por la cual el uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad del usuario. 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.

En enero, las sorpresas económicas positivas en la mayoría de países industrializados y emergentes demostraron que la economía global está saliendo de la lenta recuperación de los últimos años. Y, aunque la inflación aún se mantiene rezagada en los países industrializados, los bancos centrales se mostraron más optimistas por su convergencia hacia sus rangos meta. Los precios de las materias primas y del mercado de renta variable internacional se valorizaron, al igual que los mercados emergentes. En Colombia, la tasa de cambio se revaluó y los TES se mantuvieron estables a pesar de la desvalorización de los bonos del tesoro americano.

Coyuntura Internacional

Mercados Internacionales

Enero inició con la publicación del crecimiento del China en el 4T17, con una lectura de 6.8% anual y un acumulado de 6.9% en el año, que superó la expectativa del mercado e incluso la del gobierno chino que esperaba un crecimiento alrededor de 6.5%. El crecimiento de EEUU de 2.6% anualizado en el 4T17, acumulando un alza de 2.3% para el año, que representó una aceleración frente al 1.5% de 2016, también justificó un mayor optimismo sobre el crecimiento global. Además, la aprobación de la reforma tributaria en EEUU le dio un impulso de optimismo a la percepción de crecimiento del país en 2018 y contribuyó a la valorización de los índices accionarios globales y los activos de los mercados emergentes. El crecimiento de la Eurozona de 2.7% anualizado en el 4T17 y 2.5% en el año completo, el mejor dato de la década, confirmó la tendencia de la aceleración de la economía del bloque, seis años después de la crisis que enfrentó la Unión Europea en 2012.

El Fondo Monetario Internacional publicó, además, la actualización de sus pronósticos de crecimiento global, en los que revisó al alza la mayoría de estimados para los años 2017 y 2018. La revisión, según el FMI, refleja el incremento en la aceleración del crecimiento global y el estímulo en la actividad derivada de la reforma tributaria de EEUU. Para la economía global, los nuevos pronósticos son 3,7% y 3,9% en 2017 y 2018 y 3,9% en 2019. Las mayores alzas fueron para EEUU con 2,3%, 2,7% y 2,5% en los tres años mientras que para la eurozona las nuevas estimaciones son 2.4%, 2,2% y 2,0%. Finalmente, para China, las nuevas proyecciones son de 6.8%, 6.6% y 6.4%.

Las mejores expectativas económicas globales, la aplicación del pacto de recorte de producción de la Opep y sus aliados y la caída en los inventarios de

Inicio

Siguiente



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Coyuntura Internacional

crudo en EEUU por la mayor demanda por parte de las refinerías debido al fuerte invierno experimentado en EEUU y en Europa llevaron a aumentos de 3.63% y 6.79% en las referencias Brent y WTI. Las demás materias primas también presentaron valorizaciones siguiendo las expectativas de mayor demanda global y, en casos específicos como los metales industriales, por condiciones de oferta asociadas con menores expectativas de producción.

El aumento de los precios de las materias primas a nivel global, la aceleración en el crecimiento de los principales países industrializados y el aumento en los salarios observados tanto en EEUU como en algunas regiones de Europa han llevado a considerar que durante el presente año la inflación puede acelerarse en los países industrializados, trayendo como consecuencia que los bancos centrales de estos países aceleren la normalización de sus políticas monetarias. Estas expectativas llevaron a que los bonos soberanos de los países industrializados se desvalorizaran y la tasa del bono del Tesoro Americano de 10 años aumentara 27 pbs hasta cerrar en 2.734%.I, en el que sólo se declaran las ganancias generadas domésticamente.



Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Coyuntura Nacional

Crecimiento

Según el ISE del Dane, la actividad económica en noviembre de 2017 registró un crecimiento de 1.6% frente al mismo mes de 2016, un registro marginalmente inferior al obtenido un año atrás (1.9%) aunque levemente más alto al de octubre pasado (1.5%). Esta cifra no fue sorpresiva dado el discreto desempeño reciente de la economía y podría apuntar a un desempeño inferior al inicialmente previsto en el cuarto trimestre de 2017, en línea con el crecimiento esperado para la economía para el año completo.

En términos de desempeño sectorial, la industria manufacturera registró en noviembre de 2017 una leve alza, esta vez de 0.3%. Por su parte, la industria excluyendo refinación de petróleo registró en dicho mes una contracción de -0.3%, dando continuidad al mal comportamiento que viene mostrando este año, lo que es más evidente después del crecimiento alcanzado en julio. Con esto, en lo corrido de 2017 la industria manufacturera ha variado -0.7% mientras que la industria sin refinación lo ha hecho a un ritmo de -1.9%. Nuevamente, la producción industrial persiste en su tendencia decreciente de los últimos meses, lo cual hace que se ensombrezca el panorama del sector para el cierre del año.

Las ventas minoristas, por su parte, continuaron en terreno negativo durante noviembre al registrar una variación real anual de -1.2%. Por su parte, al extraer el sector de vehículos, la variación con respecto al mismo mes de 2016 fue positiva: 1.7%. Estas cifras se encuentran en línea con lo esperado, debido al efecto base negativo que induce la ausencia del Salón Internacional del Automóvil de Bogotá en los últimos meses de 2017. En términos de percepción, la confianza de los consumidores se mantuvo en terreno negativo en diciembre aunque mejoró significativamente su nivel frente al registro de noviembre, alcanzando su punto más alto del año. El

índice de confianza del consumidor de Fedesarrollo llegó a -6.0, cifra que es 4.0 puntos superior al balance de noviembre pasado y 4.7 puntos más alto al balance observado en diciembre de 2016.

Inflación

La inflación anual de 2017 fue 4.09%, fuera del rango del Banco de la República, aunque muy cerca. Las alzas de final de año en la inflación sin alimentos, que estuvieron asociadas a factores más bien transitorios, impidieron el cumplimiento de la meta. Particularmente, las alzas en los precios de los rubros de transporte y diversión fueron los que más contribuyeron a la inflación mensual. Sin embargo, se espera que en la primera parte del año la inflación continúe descendiendo.

En cuanto a expectativas de inflación, la última encuesta mensual realizada por el Banco de la República muestra que los analistas del mercado esperan, en promedio, que la inflación cierre el 2018 en 3.47%. Esta cifra es levemente mayor al 3.46% de la encuesta pasada. Para el primer mes del año, esta encuesta revela que la inflación mensual sería de 0.67%, lo que dejaría la inflación anual en 3.72%.

Nuestro pronóstico para la inflación de enero es 0.61%, es decir, 3.66% anual.

Política Monetaria

El Banco de la República redujo 25 pbs la tasa de política monetaria hasta 4.5%, enfatizando que este era el final del ciclo de recortes que inició en 7.75% en diciembre de 2016. El Emisor se mostró decepcionado con el resultado de la inflación de diciembre, la cual quedó ligeramente arriba del límite superior del rango meta. El Gerente insistió que la cifra de inflación no

Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Coyuntura Nacional

fue mala pero si decepcionó al equipo técnico que esperaba una caída mayor de otros componentes diferentes a diversión en diciembre de 2017. Para marzo de 2018 el Banco espera que la inflación llegue a 3.6% frente a una proyección anterior de 3.4%.

El equipo técnico del Banco mantuvo su pronóstico de crecimiento en 2.7% en 2018, aunque el Gerente resaltó que la tendencia de las proyecciones ha mejorado. Esto quiere decir que, si la actividad económica se acelera, es probable que la economía colombiana pueda llegar a crecer a su nivel potencial de 3.3% en un tiempo menor. Incluso, es nuestra opinión en Davivienda que si el precio del petróleo se mantiene en niveles altos, el PIB potencial de Colombia se incrementaría dando espacio a nuevas reducciones en la tasa de interés del Banco Central.

Mercado de Deuda Pública

El mercado de TES estuvo negociando sin tendencia evidenciando la ausencia de un comprador o vendedor final. El optimismo global y la reducción en la tasa de política monetaria del Banrep han evitado ventas de los inversionistas pero tampoco han incentivado nuevas compras. El optimismo global contagiado por el aumento de posiciones en mercados emergentes y en particular en Brasil contribuyó a que los inversionistas extranjeros de largo plazo mantuvieran sus posiciones en el país. Los TES TF de julio-2024 se negociaron en un rango entre 5.96% y 6.08%, cerrando en 6.02%.

Los TES UVR también estuvieron estables aunque es de destacar que el Ministerio de Hacienda realizó una emisión primaria de TES UVR por \$1 billón con vencimiento en jun-2049, el bono con mayor plazo que ha emitido la

Nación en el mercado local. Sin embargo, esta emisión está enfocada a atender la demanda de aseguradoras y fondos de pensiones por lo que probable que tenga baja liquidez en el mercado secundario.

Mercado Cambiario

La tasa de cambio abrió el mes en \$2.932,05, el máximo del periodo y alcanzó a cotizarse en \$2.790 el 25 de enero, cuando alcanzó su mínimo del mes. Cerró en \$2.830,20, acumulando una revaluación de 3.47%. El aumento en los precios del petróleo y el buen momento de los mercados emergentes favorecieron el ingreso de capitales extranjeros al país. Además, los reintegros de dólares del sector real para el pago de impuestos también contribuyeron a la revaluación de la tasa de cambio. La demanda de dólares de los inversionistas institucionales y de algunos agentes locales y la reducción de la tasa de interés del Banco de la República, que causa devaluación, no evitaron que el peso colombiano fuera tercera moneda más revaluada de las emergentes, precedida solamente por el rand sudafricano (4.65%) y el peso mexicano (4.60%).

Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Informes Fondos de Inversión Colectiva

Fondos de Inversión Colectiva de corto Plazo: Superior, RentaliquidayConsolidar

En enero el Fondo de Inversión Colectiva Superior presentó una rentabilidad de 4.999% EA. La duración del fondo se ubicó al cierre del mes en 0.559 años.

A corte de enero las inversiones menores a un año cerraron el mes con una participación 36.68%, la participación de liquidez del Fondo se ubicó en el 30.40%, mientras que la de los TES tasa fija fue de 3.08% y Las inversiones indexadas mayores a 365 días que en su mayoría son DTF e IBR cerraron al 16.4% respectivamente.

La estrategia del Fondo de Inversión Colectiva Superior en febrero buscará incrementar las inversiones hasta el plazo de 540 días, especialmente en títulos indexados a DTF e IBR. La participación del Fondo en TES tasa fija se ubicará alrededor del 3% y se mantendrá en títulos de corto plazo. Los recursos a la vista se mantendrán en un porcentaje cercano al 30%.

En enero los Fondos de Inversión Colectiva Consolidar y Rentalíquida mostraron una rentabilidad mensual de 4.673% y 4.654% EA respectivamente. La duración para el cierre del mes se ubicó en 0.544 años para Consolidar y 0.507 años en Rentalíquida.

En enero las inversiones menores a un año de los fondos en promedio tuvieron una participación de 39%. Los recursos en cuentas bancarias se ubicaron en promedio en un 32%, La participación de TES tasa fija de corto plazo se terminó en un 4.2% en promedio. Las inversiones con plazo superior a un año se concentraron principalmente en títulos indexados en IBR y DTF con participaciones promedio de 12.8%.

La estrategia del Fondo de Inversión Colectiva Rentalíquida en febrero estará encaminada en incrementar las inversiones indexadas hasta 540 días. La duración del Fondo se mantendrá en niveles cercanos a 0.55 años.

Fondo de Inversión Colectiva Daviplus Renta Fija Pesos

En enero el Fondo de Inversión Colectiva Daviplus Renta Fija Pesos mostró una rentabilidad de 2.056% EA. La duración del Fondo a cierre de mes fue de 1.935 años.

El Fondo de Inversión Colectiva Daviplus Renta Fija Pesos en enero respecto a TES tasa fija tuvo en promedio una participación de 31%. Las inversiones mayores de un año, diferentes de TES, con mayor participación fueron las de DTF e IBR con el 16% y 12% respectivamente. Los títulos en tasa fija cierre de mes tuvieron una participación del 18%. La participación de los recursos en cuentas de ahorros se ubicó en 14%.

La estrategia del Fondo de Inversión Colectiva Daviplus Renta Fija Pesos en febrero buscará incrementar las inversiones de plazo cercano a 2 años, especialmente en deuda privada indexada. La participación en TES se ubicará en un promedio cercano al 30% y la liquidez en el 10%. El Fondo buscará aumentar la duración a niveles cercanos a 2.20 años.

Fondo de Inversión Colectiva Seguridad Bolívar

Las compañías locales pertenecientes al COLCAP en su mayoría presentaron valorizaciones durante el mes de enero de 2018, las acciones más valorizadas en el año fueron Ecopetrol (+20.4%), Preferencial Bancolombia (+8.5%), Bancolombia (+8.5%). Las acciones más afectadas en términos

Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Informes Fondos de Inversión Colectiva

de valorización fueron Corficolombiana (-7.9%), Preferencial Cemargos (-6.7%) y Canacol (-6.5%).

El volumen promedio diario de negociación durante el mes de enero de 2018 (COP 138 mil millones) estuvo por encima de lo negociado en el mismo mes de 2017 (COP 114 millones) y 2016 (COP 117 mil millones). Los principales flujos de extranjeros fueron compras netas en Bancolombia tanto en la especie ordinaria como preferencial, también fueron activos en compras de la acción preferencial de Davivienda. Las ventas netas del flujo extranjero fueron principalmente en la acción de Cemex Latam Holdings. En el caso de las administradoras de fondos de pensiones sus compras fueron especialmente en Ecopetrol, Éxito y la acción preferencial de suramericana. Por su parte las ventas de las AFP's fueron especialmente en las acciones de Bancolombia y HCOLSEL.

La concentración por plazo se mantiene con mayor participación en acciones, por lo que en promedio el 79.51% del valor del fondo tiene vencimiento menor a 180 días. Sin embargo se aclara que en esta clasificación se incluye la exposición en acciones locales. El plazo promedio restante se distribuye en títulos de 1 a 3 años con el 6.86% del FIC, de 3 a 5 años 6.46% del FIC y más de 5 años 7.17% del FIC.

La rentabilidad en del Fondo de Inversión Colectiva Seguridad Bolívar en el mes de enero fue de 28.49% E.A. La gestión de los activos dentro de la estrategia permitió aumentar la rentabilidad del fondo en los últimos 12 meses en 11.02% E.A. Se destaca la administración del riesgo de las inversiones, lo cual permitió cerrar el mes con una volatilidad de 9.06% mejorando el indicador de eficiencia del fondo.



Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Análisis Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo

Durante enero, el Multiportafolio Estable generó rentabilidad de 4% EA, lo cual consolida una rentabilidad de 4.6% EA en el último año. La participación promedio de las diferentes clases de activos, fue la siguiente: 37% en títulos con vencimiento en menos de un año, 11% en cuentas de ahorro, 11% en TES, en cuanto a las inversiones mayores a un año la concentración es 14% en DTF, 4% en IBR, 7 % en IPC y 6% en títulos tasa fija, en títulos menores a 90 días en 9% y legatruu 1%. Su duración a corte de mes fue 1.28 años. La estrategia para febrero está enfocada en disminuir levemente el nivel de liquidez; aumentar la participación de títulos de menos de un año en DTF e IBR y para los títulos mayores a un año se aumentará la participación en títulos indexados en IBR y DTF, reduciendo TF de largo plazo al igual que TES de largo plazo y para los títulos de menos de 90 días se mantendrá la participación.

El Multiportafolio Renta Fija Pesos generó rentabilidad de 3.44% EA durante enero y 4.27% EA en el último año. El multiportafolio a corte de mes presentó las siguientes participaciones: 14% en liquidez, 47% en TES, 34% en inversiones mayores a un año la concentración fue la siguiente 13% en DTF, 4% en IBR y 5% en IPC, la participación fue 12% en títulos tasa fija diferente a TES y 5% en títulos con plazo al vencimiento menor a un año. La duración del portafolio al cierre de enero se ubicó en 3.28 años. La estrategia de febrero se

enfocará en mantener participación en TES largo plazo, para títulos mayores a un año mantener participación en títulos indexados a la DTF y aumentar participación en IBR, para los títulos menores de un año se aumentará la participación especialmente en títulos indexados.

El Multiportafolio Acciones Global generó rentabilidad de 3.33% EA durante enero y de 15.41% EA en el último año, este resultado se dio principalmente por la revaluación del peso colombiano frente al dólar americano en lo corrido del mes, el dólar abrió el mes en \$2,984.00 y cerró en \$2,844.14. El multiportafolio mantuvo en promedio las siguientes participaciones: 5% en liquidez en pesos, 4% en liquidez en dólares, y 91% en acciones globales. La estrategia de febrero está enfocada en aumentar la liquidez en pesos y aumentar la participación en acciones internacionales con exposición global, en moneda extranjera disminuir participación.

El Multiportafolio Renta Fija Global cerró enero con rentabilidad de -46.97%EA y -3.50% EA en el último año. Este resultado se presentó debido a una fuerte revaluación del peso colombiano que pasó de \$2,984.00 a \$2,844.14 en el mes sumado a una desvalorización generalizada en la curva de rendimientos de los bonos internacionales. Este multiportafolio la liquidez

Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Dafuturo es un fondo voluntario de pensiones, diferente a los fondos obligatorios establecidos por la Ley 100 de 1993. Las obligaciones son de medio y no de resultado, lo que significa que la Fiduciaria se encarga de la gestión y administración de los recursos, no obstante, no puede garantizar los rendimientos de dichas inversiones. La información y promoción de los productos es realizada a través del Banco Davivienda S.A., gracias al contrato de red celebrado entre las dos entidades.

Los datos e información de este informe no deberán interpretarse como una asesoría, recomendación o sugerencia por parte de Fiduciaria Davivienda S.A para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios. Se pueden presentar errores sobre los cuales Fiduciaria Davivienda S.A. no asume responsabilidad alguna, razón por la cual el uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad del usuario. 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.

Análisis Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo

en pesos cerró el mes con una participación de 5%, liquidez en dólar de 9% y 86% en renta fija internacional. Para febrero la estrategia se enfocará en disminuir ligeramente la participación de las inversiones en renta fija internacional, especialmente en Estados Unidos y disminuir la de cuentas de ahorro locales y aumentar las cuentas de ahorro internacionales.

El Multiportafolio Acciones Colombia presentó rentabilidad de 26.8% EA durante enero y 14.04% EA en el último año. Este resultado fue consecuencia de la valorización generalizada del mercado accionario. La participación de los recursos en cuentas de ahorro a cierre de mes fue de 17% en promedio y la de acciones locales en 83%. Para febrero, se espera aumentar la participación en acciones locales, reduciendo la liquidez.

El Multiportafolio Diversificado Dinámico presentó durante enero, rentabilidad de 6.51% EA y 4.55% EA año corrido. La participación de acciones locales e internacionales terminó el mes en 55%, en títulos de deuda pública y privada local de 28%, en renta fija internacional en 4% y liquidez de 12% entre dólares y pesos. Para febrero, mantener la exposición de TES, mantener la liquidez en dólares, disminuir participación en acciones locales y aumentar la liquidez en pesos.

El Multiportafolio Diversificado Moderado presentó rentabilidad de 1.6% EA durante los últimos 30 días de enero y de 4.99% EA en el último año. La participación de títulos en renta fija local deuda privada y pública fue de 59%. En acciones locales el promedio de participación fue 5%, en acciones internacionales 11%, renta fija internacional 5%, y liquidez 13% entre dólares y pesos. Para febrero, se espera mantener la participación de los Títulos en tasa fija y de los títulos del sector inmobiliario, reducir las inversiones menores a un año, para los títulos mayores a un año aumentar participación en IBR y mantener DTF, en acciones locales disminuir participación.

El Multiportafolio Diversificado Conservador presentó rentabilidad de 0.41 % EA durante los últimos 30 días de enero. La participación promedio de títulos en renta fija local deuda privada y pública fue de 57%. En acciones locales el promedio de participación fue 3%, en activos internacionales el 3%, en activos menores a un año en 21% y liquidez 16% entre dólares y pesos. Para febrero se espera disminuir la participación de TES, aumentar la exposición en títulos indexados a la IBR y se espera disminuir participación en acciones locales, y aumentar las inversiones menores a un año.



Inicio



Anterior



Dafuturo es un fondo voluntario de pensiones, diferente a los fondos obligatorios establecidos por la Ley 100 de 1993. Las obligaciones son de medio y no de resultado, lo que significa que la Fiduciaria se encarga de la gestión y administración de los recursos, no obstante, no puede garantizar los rendimientos de dichas inversiones. La información y promoción de los productos es realizada a través del Banco Davivienda S.A., gracias al contrato de red celebrado entre las dos entidades.

Los datos e información de este informe no deberán interpretarse como una asesoría, recomendación o sugerencia por parte de Fiduciaria Davivienda S.A para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios. Se pueden presentar errores sobre los cuales Fiduciaria Davivienda S.A. no asume responsabilidad alguna, razón por la cual el uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad del usuario. 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.