

INFORME DEL ADMINISTRADOR DICIEMBRE 2017



Coyuntura Internacional

Coyuntura Nacional

Análisis Dafuturo

Informe de Fondos



Diciembre fue un mes positivo para los mercados internacionales pues estuvieron impulsados por el buen momento económico por el que están pasando las principales economías y la baja inflación mundial que da a los bancos centrales espacio para adelantar sus normalizaciones monetarias de forma gradual. La extensión del acuerdo de la Opep y la aprobación de la reforma tributaria en EEUU también fueron factores positivos para los mercados. En Colombia, la calificadora S&P redujo la nota de riesgo soberano del país pero, pese a esta decisión, el peso colombiano se revaluó y los TES se mantuvieron estables.

Coyuntura Internacional

Mercados Internacionales

Noviembre inició con el anuncio de la extensión del pacto de recorte de producción de crudo por parte de la Opep y sus socios hasta diciembre de 2018, que consolidó la permanencia de los precios del petróleo en niveles altos. Las interrupciones del bombeo de crudo en los oleoductos del mar del Norte y de Libia y la caída en los inventarios y en el número de plataformas petroleras activas en EEUU impulsaron los precios del petróleo WTI y Brent hasta aumentar 2.12% y 3.99% durante el mes, respectivamente, cerrando en USD\$59.64/barril y USD\$65.99/barril.

Los precios del petróleo y de los metales industriales se apoyaron, además, en datos económicos globales positivos. En diciembre, los índices PMI de actividad manufacturera para la eurozona, EEUU y China alcanzaron sus máximos en los últimos tres años, lo que evidencia que estas economías continúan pasando por un buen momento. Adicionalmente, el gobierno

chino anunció que profundizará sus reformas estructurales y reducirá los riesgos para el sistema financiero, al tiempo que mantendrá un crecimiento económico estable en 2018, lo que redujo el temor de una caída abrupta del PIB en China como consecuencia de las reformas estructurales que el país está adelantando, particularmente para reducir la contaminación ambiental.

Por el contrario, las lecturas de inflación continuaron débiles para la eurozona y EEUU. Si bien para el Banco Central Europeo (BCE) existe todavía un espacio para que la economía de la región pueda generar mayores incrementos en los precios, particularmente de los salarios, para la FED la situación es más compleja pues la economía ya tiene un nivel de desempleo del 4.0%. La FED aumentó su tasa de política hasta el rango de 1.25% - 1.50% en diciembre, como lo esperaba el mercado, y mantuvo su pronóstico de tres alzas en 2018.

Inicio

Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Coyuntura Internacional

El BCE, por su parte, ratificó el anuncio de continuar marchitando su programa de compras de activos en 2018 con montos de USD\$30.000 millones mensuales hasta septiembre de 2018. Sin embargo, es importante resaltar que las menores compras del BCE y la reducción del portafolio de tenencias de tesoros de la FED van a afectar la liquidez global y el costo del fondeo en dólares.

La aprobación de la reforma tributaria en EEUU también llevó a mayores valorizaciones en los mercados accionarios globales y a una mejora en la tendencia devaluacionista del dólar a nivel global. Las negociaciones que parecían estancadas al inicio del mes tomaron impulso y el presidente Trump firmó la ley el 22 de diciembre. En cuanto al sistema tributario para las empresas, los principales logros de la reforma fueron la aplicación de una tarifa de 21% en el impuesto de renta a partir de 2018; la implementación de una tasa renta de 15.5% para la repatriación de utilidades no declaradas de compañías estadounidenses en efectivo y otra de 8% para la reinversión de utilidades y; la implementación de un sistema tributario territorial, 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 octubre de 2017 registró un crecimiento de 1.5% frente al mismo mes de 2016, un registro superior al obtenido un año atrás (1.1%) y al registrado en septiembre pasado (0.4%). Esta cifra alivia en medio del débil desempeño reciente de la economía y podrían inducir a un desempeño aceptable en el cuarto trimestre de 2017, en línea con el crecimiento esperado para la economía para el año completo. El resultado de octubre contrasta con un septiembre difícil a causa de la visita del Papa Francisco, situación que en algunas ciudades del país redujo el número de días hábiles del mes.

En términos de desempeño sectorial, la industria manufacturera registró en octubre de 2017 una nueva caída, esta vez de 0.3%. Por su parte, la industria excluyendo refinación de petróleo registró en dicho mes una contracción de 2.9%, dando continuidad al mal comportamiento que el sector 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 una tasa de -2.0%. Nuevamente, la producción industrial persiste en su tendencia decreciente de los últimos meses, lo cual hace que se ensombrezca el panorama del sector para los últimos dos meses del año.

Las ventas minoristas, por su parte, regresaron en octubre a terreno negativo después del dato positivo de septiembre pasado, al registrar una variación real anual de -0.6%. Por su parte, al extraer el sector de vehículos, la caída con respecto al mismo mes de 2016 fue más profunda: -1.4%. Estas cifras vuelven a desinflar el optimismo relativo que los meses de junio, julio y septiembre habían dejado en el sector y refuerzan el hecho de que, hasta ahora, las ventas tengan un peor desempeño al registrado en 2016: entre

enero y octubre de 2017 las ventas reales han caído 0.2% mientras que en igual período de 2016 crecían a una tasa de 0.7%. Por lo tanto, la desaceleración en el comercio minorista continúa latente, lo cual lleva a pensar que al final del año las ventas prácticamente no crecerían frente a 2016 en el mejor de los escenarios.

Inflación

La inflación mensual de diciembre fue de 0.38% por lo que la inflación anual terminó en 4.09%. La variación mensual de precios fue impulsada principalmente por los rubros de esparcimiento y transporte. Esparcimiento explicado por el aumento en el precio de las boletas de la final de fútbol profesional colombiano, mientras transporte fue jalado por el aumento en los precios del combustible.

La inflación anual terminó en 4.09%, por encima de la parte superior del rango meta del Banco de la República. Durante el 2017, la inflación cayó de 5.75% a 4.09%, caída explicada principalmente por los precios de los alimentos los cuales presentaron una variación de apenas el 1.92%, siendo un rubro que representa el 28% de la inflación total. Por su parte, inflación sin alimentos no tuvo un comportamiento tan favorable, pues terminó el año en 5.01%, muy cercano a los niveles en que terminó el 2016 y bastante por encima del rango meta del Banco de la República.

La encuesta de expectativas de inflación del Banco de la República de diciembre muestra que los analistas están esperando para el 2018 una inflación doce meses de 3.46%.

Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Coyuntura Nacional

Política Monetaria

La Junta Directiva del Banco de la República decidió, de manera unánime, no realizar ningún cambio a la tasa de interés de intervención, teniendo en cuenta que, en noviembre, la inflación se incrementó más de lo esperado. Sin embargo, la Junta resaltó que espera que la inflación termine el año en una lectura igual o inferior al 4.0% y que las expectativas de inflación siguen estables con estimaciones para diciembre 2017 y 2018 de 4.01% y 3.46%, respectivamente.

Por otra parte, la Junta señaló que la actividad económica del país sigue débil y las nuevas cifras confirman la persistencia de un crecimiento económico por debajo del potencial, por lo cual se espera que la sub-utilización de la capacidad instalada de la economía se siga ampliando. La Junta también destacó que, con las reducciones realizadas en los meses anteriores, se ha disminuido el espacio para continuar bajando la tasa de intervención, considerando conveniente esperar nueva información.

Según la curva Swap IBR, los agentes esperan que el Banrep realice dos reducciones en la tasa el próximo año: una de 25 pbs en marzo y otra de 50 en abril.

Mercado de Deuda Pública

El mercado de TESTF cerró prácticamente en los mismos niveles del inicio del mes. Sin embargo, la curva presentó desvalorizaciones en las fechas cercanas al 11 de diciembre, cuando la calificadora S&P redujo la nota soberana a 'BBB-' desde 'BBB'. Sin embargo, los inversionistas extranjeros continuaron ingresando al mercado local tanto en el mercado de contado como en el de derivados, aunque fueron los agentes locales los de mayor participación. Hay

que resaltar, que desde la tercera semana del mes, el mercado perdió liquidez y sólo agentes locales permanecieron con niveles bajos de transacción. Los TES 2024, la referencia del mercado, cerraron en 6.087%. Los TES UVR presentaron movimientos en referencias específicas por la demanda de algunos agentes y por la rotación de posiciones de algunos inversionistas locales.

Los TES tampoco se vieron afectados por la presentación de la actualización del plan financiero 2018 en el que el Ministerio de Hacienda (MHCP) anunció un aumento en la colocación de TES de \$3.35 billones hasta \$42.6 billones. Uno de los factores que pudo reducir la reacción del mercado a estos anuncios, fue el compromiso que hizo el MHCP de mantener en 43.6% el indicador de la deuda neta sobre PIB para los años 2017 y 2018 y reducir la participación de la deuda externa hasta 30% del total de la deuda.

Mercado Cambiario

La tasa de cambio abrió en \$2,997.60, alcanzó un máximo de \$3,029.00 el 12 del mes, luego descendió hasta su mínimo de \$2,960.30 el 22 del mes y cerró en \$2,983.70, revaluándose 0.46%. Durante el mes, los flujos de dólares determinaron la evolución del mercado cambiario, lo que evitó que la tasa de cambio siguiera una tendencia alcista después del 11 de diciembre cuando la calificadora S&P redujo la nota de Colombia, pues se observó oferta de dólares por parte del sector real y de bancos extranjeros que, en medio de un mercado que pierde la liquidez hacia el final del año, llevó la tasa de cambio hacia la revaluación. Además, se debe tener en consideración que Colombia aún preserva el grado de inversión y que para las otras dos calificadoras, Moody's y Fitch, las notas de la deuda colombiana aún se mantienen dos niveles arriba del límite que separa el grado de inversión de las emisiones "basura".

Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Informes Fondos de Inversión Colectiva

Fondos de Inversión Colectiva de corto Plazo: Superior, RentaliquidayConsolidar

El Fondo de Inversión Colectiva Superior cerró diciembre con una rentabilidad de 4.51% EA., la duración se ubicó en 0.63 años al mismo cierre.

En diciembre las inversiones menores a un año en promedio tuvieron una participación 45.61%, la participación de liquidez del Fondo se ubicó en el 26.45%, mientras que la de los TES tasa fija fue de 3.1%, las inversiones indexadas mayores a 365 días, que en su mayoría son DTF e IBR, cerraron al 24.77%.

La estrategia del Fondo de Inversión Colectiva Superior en enero buscará incrementar las inversiones con vencimiento a un año especialmente en DTF y tasa fija. 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%.

Para el cierre de diciembre los Fondos de Inversión Colectiva Consolidar y Rentaliquida mostraron una rentabilidad mensual de 4.36% y 4.34% EA respectivamente. La duración para el cierre del mes se ubicó en 0.58 años para Consolidar y 0.55 años en Rentaliquida.

En diciembre las inversiones menores a un año de los fondos en promedio tuvieron una participación cercana al 45.62%. Los recursos en cuentas bancarias se ubicaron en el 32%, La participación de TES tasa fija de corto plazo en un 3.94% en promedio. Las inversiones con plazo superior a un año se concentraron principalmente en títulos indexados en IBR y DTF con participaciones promedio de 18.56%.

La estrategia del Fondo en enero estará encaminada en incrementar las inversiones en títulos con vencimiento hasta 1 año especialmente en tasa fija. La duración del Fondo se mantendrá en niveles alrededor de 0.55 años.

Fondo de Inversión Colectiva Daviplus Renta Fija Pesos

El Fondo de Inversión Colectiva Daviplus Renta Fija Pesos cerró diciembre con rentabilidad de 3.26%EA. La duración del Fondo a cierre de mes fue de 2.02 años.

El Fondo de Inversión Colectiva Daviplus tuvo en diciembre en promedio una participación en TES tasa fija del 31.74%. Las inversiones mayores de un año, diferentes de TES, con mayor participación fueron las de Tasa Fija y DTF con el 19% en cada referencia. Los títulos en IBR tuvieron una participación promedio del 14.27%. Por otro lado la participación de los recursos en cuentas de ahorros se ubicó en 12.19% en promedio.

La estrategia del Fondo de Inversión Colectiva Daviplus en enero buscará incrementar las inversiones de deuda privada mayores a un año principalmente en tasa fija. La participación en TES se ubicará en un promedio cercano al 30% y la liquidez en el 10%. El Fondo mantendrá la duración cercana a 2.20 años.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto Seguridad Bolívar

Las compañías locales pertenecientes al COLCAP en su mayoría presentaron valorizaciones durante el 2017, las acciones más valorizadas en el año fueron Ecopetrol (+60.14%), Promigas (+53.08%), Isa (+42.28%),

Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Informes Fondos de Inversión Colectiva

Bancolombia (+18.87%) y Celsia (+18.26%). Las acciones más afectadas en términos de valorización fueron ETB (-23.83%), Corficolombiana (-21.25%), Avianca (-18.06%) y Concreto (-10.81%).

2017 volvió a ser un año protagonizado por eventos corporativos de aquellas empresas que cotizan en Bolsa. Conocimos la intención de enajenación por parte de Ecopetrol de inversiones que tenía en activos no estratégicos como ISA y EEB por cerca de COP 59 mil millones. Grupo Energía de Bogotá también publicó su intención de desinvertir parte de su portafolio de inversiones no estratégicas como Nutresa (0.001%), ISA (1.67%) y Promigas (15.64%). Gas Natural reveló su intención de venta de una participación importante sobre sus activos en Colombia, donde Brookfield fue el primer interesado en adquirirlos (activos por valor de COP 700 mil millones). El distrito de Bogotá también ha empezado un proceso de democratización por el 20% de la tenencia de acciones en GEB.

La concentración por plazo se mantiene con mayor participación en acciones, por lo que en promedio el 81% 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 8.11% del FIC, de 3 a 5 años 4.82% del FIC y más de 5 años 4.31% del FIC.

La rentabilidad en del FIC en el mes de diciembre fue de 53.57% E.A. la gestión de los activos dentro de la estrategia permitió cerrar el año con una rentabilidad de 9.39% E.A. Se destaca la administración del riesgo de las inversiones, lo cual permitió cerrar el 2017 con una volatilidad de 5.66% mejorando el indicador de eficiencia del fondo.



Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

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

Durante diciembre, el Multiportafolio Estable generó rentabilidad de 3.23%, lo cual consolida una rentabilidad de 4.89% EA en el último año. La participación promedio de las diferentes clases de activos, fue la siguiente: 46.65% en títulos con vencimiento en menos de un año, 9.64% en cuentas de ahorro, 10.10% en TES, en cuanto a las inversiones mayores a un año la participación se ubicó en 13.95% en DTF, 4.51% en IBR, UVR e IPC 7.25%, en títulos tasa fija con plazo al vencimiento mayor a un año. Su duración a corte de mes fue 1.15 años. En enero la estrategia está enfocada en mantener el nivel de liquidez, así como las participaciones en Tes y títulos indexados.

El Multiportafolio Renta Fija Pesos generó rentabilidad de 1.40% EA durante diciembre y 4.28% EA en el último año. El multiportafolio a corte de mes presentó las siguientes participaciones: 14.15 en liquidez, 50.36% en TES, 31.16% en inversiones mayores a un año la concentración fue la siguiente 13.03% en DTF, 3.76% en IBR, 5.85% en IPC y 8.40% en títulos tasa fija diferente a TES. La duración del portafolio al cierre de diciembre se ubicó en 2.3 años. La estrategia del mes se enfocará en disminuir participación en TES aumentando la participación de inversiones indexadas mayores a un año.

El Multiportafolio Acciones Global generó rentabilidad de 3.51% EA durante diciembre y de 14.77% EA en el último año. El dólar abrió el mes en \$2,997.60

y cerró en \$2,983.70, revaluándose 0.46%. El multiportafolio mantuvo en promedio las siguientes participaciones: 5.6% en liquidez en pesos, 3.54% en liquidez en dólares, y 90.87% en acciones globales. La estrategia de enero está enfocada en disminuir la liquidez tanto en moneda local como en extranjera y aumentar la participación en acciones internacionales con exposición global.

El Multiportafolio Renta Fija Global cerró diciembre con rentabilidad de -11.79% EA y -0.12% EA en el último año. El dólar inició el mes en \$2,997.60 y terminó en \$2,983.70, revaluándose 0.46%. La liquidez en pesos presente en el mes participación promedio de 2.95%, liquidez en dólar de 11.78% y 85.27% en renta fija internacional. Para enero la estrategia se enfocará en mantener la participación de las inversiones en renta fija internacional.

El Multiportafolio Acciones Colombia presentó rentabilidad de 58.56% EA durante diciembre y 11.39% 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 fue de 15.45% en promedio y la de acciones locales en 84.55%. Para enero, se espera aumentar la participación en acciones locales, disminuyendo la liquidez.

Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



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

El Multiportafolio Diversificado Dinámico presentó durante diciembre, rentabilidad de 17.91% EA y 4.22% EA año corrido. La participación de acciones locales en promedio durante el mes fue de 33.02%, en acciones internacionales 25.36%, en títulos de deuda pública y privada local de 26.76%, y liquidez de 9.39% entre moneda local y dólares. Para enero, se espera aumentar liquidez tanto en dólares como en pesos disminuyendo participación en acciones.

El Multiportafolio Diversificado Moderado presentó rentabilidad de 4.72% EA durante los diciembre y de 4.84% EA en el último año. La participación de títulos en renta fija local fue de 65.53% en promedio. En acciones locales el promedio de participación fue 7.1%, en acciones internacionales 11.23%, renta fija internacional 6%, y liquidez 7.8% entre dólares y pesos. Para enero, se espera aumentar de los títulos del sector inmobiliario, reduciendo las inversiones menores a un año.

El Multiportafolio Diversificado Conservador presentó rentabilidad de 3.42 % EA durante diciembre. La participación promedio de títulos en renta fija local fue 67%. En acciones locales el promedio de participación fue 6%, en activos internacionales el 6.56% y liquidez 18% entre dólares y pesos. Para enero, se espera mantener la participación de TES, disminuir la exposición a títulos indexados a la IBR y se espera aumentar las acciones locales, y las inversiones menores a un año.

Inicio

◀ Anterior



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.