

INFORME DEL ADMINISTRADOR OCTUBRE 2017



Coyuntura Internacional

Coyuntura Nacional

Análisis Dafuturo

Informe de Fondos

Fiduciaria Davivienda S.A.



DAVIVIENDA
Fiduciaria ■

La economía global continuó creciendo en el tercer trimestre de 2017 lo que soportó el alza de los precios de las materias primas y de los índices accionarios. Los anuncios de los bancos centrales, por otra parte, afectaron los mercados de bonos al modificar las expectativas sobre las sendas de política monetaria y finalmente, los temas políticos tuvieron menor protagonismo aunque la crisis en España y la aprobación del presupuesto federal en EEUU imprimieron volatilidad a las monedas globales. En Colombia, el Banco de la República sorprendió al mercado con una reducción de la tasa de política monetaria ante el mejor comportamiento de la inflación.

Coyuntura Internacional

Mercados Internacionales

En el tercer trimestre, China, EEUU y la eurozona crecieron 6.8%, 3.0% y 2.5% en términos anuales, respectivamente, ratificando el buen momento que presenta la economía global durante el año. La dinamización del comercio y de la actividad productiva en estos países ha llevado a una aceleración de la demanda y el precio de las materias primas, principalmente de los metales industriales y de la energía. El índice CRB de materias primas creció 3.67%, mientras que los precios de los metales industriales aumentaron 3.8% en promedio. Las referencias WTI y Brent del crudo se incrementaron 7.35% y 9.23%, impulsadas por la mayor demanda global y por las expectativas de una extensión del pacto de recorte de la Opep y sus socios para todo 2018 y de una estrategia de desmonte del pacto, una vez concluido, que evite nuevas distorsiones en el mercado por excesos de producción de los países miembros del acuerdo.

Los mejores precios en las materias primas no estuvieron acompañados de revaluaciones en las monedas emergentes, pues estas últimas estuvieron

determinadas por la evolución del dólar a nivel global (DXY). Y es que cada vez más, las monedas están reflejando las expectativas de los inversionistas sobre la evolución de las condiciones políticas de los países industrializados, característica que en otra época era reservada sólo a los países emergentes. En octubre, las intenciones separatistas de Cataluña debilitaron al euro mientras que la reactivación de la agenda Trump contribuyó a la revaluación del DXY.

En EEUU, los eventos que llevaron al DXY a apreciarse 1.08% durante el mes fueron la expectativa del nombramiento de un nuevo presidente de la FED y la aprobación por el Congreso de ese país del presupuesto federal para el año 2018 en el que se incluyó una provisión que autoriza un déficit fiscal de USD\$1.5 billones adicionales en los próximos diez años y que sienta las bases para una negociación más realista de la reforma tributaria, pivote de la campaña electoral del Presidente Trump. Además, el buen desempeño de la economía de EEUU hace prever a los agentes que la FED va a aumentar

Inicio

Siguiente



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Coyuntura Internacional

su tasa de política monetaria en diciembre a pesar que, en las minutas de su última reunión publicadas a mediados del mes, algunos miembros del Comité Federal de Política Monetaria se mostraran preocupados por la permanencia de la inflación en niveles inferiores a la meta de política de 2.0%.

Finalmente, en Europa, el Banco Central redujo su programa de compras mensuales desde EUR\$60.000 millones vigentes actualmente hasta EUR\$30.000 millones entre enero y septiembre de 2018, una decisión que resultó más prudente que lo esperado por el mercado. Esto llevó a que el euro se devaluara 0.74% y cerrara en 1,1646.



Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Coyuntura Nacional

Crecimiento

Según el ISE del Dane, la actividad económica en agosto de 2017 registró un crecimiento de 1.6% frente al mismo mes de 2016, un nivel inferior al obtenido un año atrás (2.6%) y al registrado en julio pasado (3.0%). Esta cifra resulta alentadora en medio de la desaceleración que experimentó la economía colombiana durante el primer semestre del año y lleva a pensar que el crecimiento del PIB del tercer trimestre del año podría estar en niveles superiores a los observados en 2016. No obstante, hay que resaltar que el trimestre estará altamente influenciado por el registro de julio, afectado por el paro camionero del año anterior, y por los datos de agosto que revelan un comportamiento muy similar a la dinámica que traía la economía en los meses de mayo y junio pasados.

En términos sectoriales, la industria manufacturera registró en agosto de 2017 una nueva caída anual de 3.1%. Al excluir la refinación de petróleo, la industria registró una contracción de 3.3%, dando continuidad al mal comportamiento que este 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 parece regresar a su tendencia decreciente de los últimos meses, lo cual hace que se ensombrezca el panorama del sector para lo que resta del año.

Las ventas minoristas, por su parte, regresaron en agosto a terreno negativo después de dos meses consecutivos al alza, al registrar una variación real anual de -1.2%. Por su parte, al extraer el sector de vehículos, la caída con

respecto al mismo mes de 2016 fue más moderada: -0.9%. Estas cifras vuelven a desinflar el optimismo relativo que los meses de junio y julio 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 agosto de 2017 las ventas reales han caído -0.4% mientras que en igual período de 2016 crecían a una tasa de 0.4%. Por lo tanto, la desaceleración en el comercio minorista continúa latente y se profundizó en agosto, lo cual lleva a pensar que al final del año las ventas prácticamente no crecerían frente a 2016 en el mejor de los escenarios.

Finalmente, con respecto a la construcción, las ventas de vivienda en septiembre mostraron una moderación en la caída del acumulado de 12 meses, exhibiendo el primer cambio de tendencia en el último año. El indicador Davivienda reveló que en el noveno mes del año las ventas de vivienda nueva cayeron un 12.5% frente al incremento de 14.2% que el indicador registró en el mismo mes de 2016. El resultado de septiembre pasado representa, probablemente, el inicio de una recuperación en el indicador.

Inflación

La variación mensual de la inflación de octubre fue 0.02%, reemplazando un dato del año pasado de -0.05%, por lo que la variación anual quedó en 4.05%. Este dato volvió a estar por debajo de lo esperado por el mercado según la encuesta mensual de expectativas del Banco de la República que estimaba 0.09%.

Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Coyuntura Nacional

Los alimentos y transables siguen siendo los componentes de la canasta que mantienen la inflación en los niveles actuales. Pese a que la inflación salió de nuevo del rango meta, la probabilidad del cumplimiento de la misma aumentó con el dato de octubre debido a la baja magnitud de los aumentos registrados y a las relativamente altas bases de comparación de noviembre y diciembre.

Política Monetaria

En su reunión mensual, el Banco de la República recortó en 25 pbs su tasa de política hasta 5.0%. La decisión, que fue por mayoría de 5 contra 2, refleja el cambio de percepción de la Junta Directiva frente a la evolución de la inflación. En el comunicado se resalta que esta variable, en los últimos tres meses, ha presentado un mejor comportamiento que el pronosticado por el equipo técnico del Banco, evidenciando la aceleración de la convergencia de la inflación hacia su meta. El Banco espera que la inflación cierre el año en niveles inferiores al techo del rango meta de 4%. Además, ratificó sus pronósticos de crecimiento del PIB de 2017 en 1.6% y de déficit de cuenta corriente en 3.7% y aumentó su pronóstico de crecimiento del PIB para 2018 desde 2.4% hasta 2.7%.

Mercado de Deuda Pública

Mientras que los TES TF de plazos hasta dos años se valorizaron por la reducción de 25 pbs en la tasa de política del Banco de la República, los del segmento medio, entre 3 y 7 años se mantuvieron estables y los de largo plazo, más de 7 años al vencimiento, se desvalorizaron producto del aumento de 4.5 pbs en la tasa del tesoro americano y la devaluación de la tasa de cambio. Los TES con vencimiento en julio 2024, la referencia del mercado, iniciaron el mes con una tasa de 6.31% y cerraron en 6.30%.

Además, el Ministerio de Hacienda anunció que, durante el mes, completó su meta anual de colocación de TES por subasta de \$27.5 billones. Y, con cifras a septiembre, en colocaciones con entidades públicas, la Nación había alcanzado \$8.76 billones de la meta anual de \$9 billones, por lo que se podría esperar que en octubre también haya completado la meta programada por esta modalidad de colocación.

Mercado Cambiario

La tasa de cambio abrió el mes en \$2.950, alcanzó un mínimo de \$2.919,0 el 19 de mes y cerró en su máximo de \$3,041.80, devaluándose 3.11%. La tasa de cambio fue la quinta moneda más devaluada entre las emergentes, siendo precedida por la lira turca (5.91%), el peso mexicano (4.79%), el rand sudafricano (3.72%) y el real brasilero (3.58%). El comportamiento del dólar a nivel global (DXY) fue el factor determinante en la evolución del peso, pues la revaluación que experimentó durante la segunda quincena del mes estimuló la demanda de dólares por parte de inversionistas extranjeros y locales en el mercado colombiano.

Y es que durante el mes, la correlación promedio de la tasa de cambio con el DXY fue de 0.78 mientras que la misma medida entre la tasa de cambio con el precio del petróleo WTI fue de -0.20. Estas correlaciones reflejan la mayor importancia que el mercado le está dando, actualmente, a la política monetaria de EEUU frente al comportamiento de los precios del petróleo.

Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Informes Fondos de Inversión Colectiva

Fondos de Inversión Colectiva de corto Plazo: Superior, RentaliquidayConsolidar

En octubre el Fondo de Inversión Colectiva Superior presentó una rentabilidad de 4.48% EA. La duración del fondo se ubicó al cierre del mes en 0.61 años.

De acuerdo con la estrategia del fondo en octubre se pudo observar estabilidad de las inversiones menores a un año, mostrando una participación promedio del 42.13%. La participación de liquidez del Fondo se ubicó en promedio mensual del 28.86%. Las inversiones en TES tasa fija de corto plazo mostraron una participación promedio de 3.19%. En octubre la participación de las inversiones mayores a un año presentaron un leve descenso ubicándose en un promedio del 20.31%. Estas últimas inversiones se encuentran representadas en su mayoría por títulos indexados en DTF e IBR.

La estrategia del Fondo de Inversión Colectiva Superior en noviembre continuará incrementando las inversiones de un año especialmente en títulos indexados. La participación en TES tasa fija de corto plazo se mantendrán cercanas al 3% y se buscará incrementar en 1% la participación en IPC mayor a un año. La duración del Fondo se ubicará entre 0.60 y 0.65 años. Los recursos a la vista se mantendrán alrededor del 28%.

En septiembre los Fondos de Inversión Colectiva Consolidar y Rentalíquida mostraron una rentabilidad mensual de 4.48% EA y 4.40% E.A. respectivamente. La duración para el cierre del mes se ubicó en 0.55 años para Consolidar y 0.56 años en Rentalíquida.

En octubre los fondos mostraron una participación promedio en inversiones menores a un año del 41.58%, evidenciando un leve incremento con respecto

al mes anterior. Los recursos en cuentas bancarias se ubicaron en un promedio de 33.17%. La participación de TES tasa fija de corto plazo se ubicó en un 4.29%. Las inversiones con plazo superior a un año se concentraron principalmente en títulos indexados en IBR y DTF con participaciones promedio cada una de 17.34%. Las inversiones en tasa fija mayores a un año y diferentes a TES se ubicaron en una participación del 3.19%. Las inversiones en IPC mantienen una participación del 0.42%.

La estrategia de los Fondos en noviembre buscará incrementar las inversiones hasta un año especialmente en títulos indexados. La participación de TES tasa fija de corto plazo se mantendrá cercana al 4.0%. La duración de los Fondos se mantendrá alrededor de 0.55 años y la liquidez se ubicará entre el 30% y 32% de participación.

Fondo de Inversión Colectiva Daviplus Renta Fija Pesos

En octubre el Fondo de Inversión Colectiva Daviplus Renta Fija Pesos mostró un rentabilidad de 4.04%EA. La duración del Fondo mostró un leve ascenso ubicándose al cierre del mes en 2.19 años.

El Fondo de Inversión Colectiva Daviplus presentó un ligero incremento en octubre la participación de TES tasa fija mostrando un promedio del 37.36%. Las inversiones mayores de un año, diferentes de TES, con mayor participación fueron las de DTF e IBR con el 17.06% y 14.91% respectivamente. Los títulos en tasa fija mostraron una participación del 14.76% y los de IPC el 1.44%. La participación en cuentas bancarias mostró un promedio del 12.76% y las inversiones menores a un año tuvieron una disminución mostrando un promedio del 1.71%.

Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

Informes Fondos de Inversión Colectiva

La estrategia del Fondo de Inversión Colectiva Daviplus en noviembre buscará incrementar las inversiones de deuda privada especialmente en títulos de tasa fija e IPC. La participación en TES se ubicará en un promedio cercano al 30% y la Liquidez en el 10%. El Fondo buscará mantener una duración entre 2.20 y 2.30 años.

Fondo de Inversión Colectiva Seguridad Bolívar

En el mes de octubre el mercado accionario negoció en promedio al día COP 147 mil millones, superando el promedio diario de negociación de todo 2017 (COP 137 mil millones), completando 2 meses consecutivos al alza. Las acciones de Bancolombia preferencial, Ecopetrol y Bancolombia ordinaria fueron las más transadas en el mes de octubre donde las AFP's y los Extranjeros fueron compradores netos con un monto de COP 150 mil millones, y COP 180 mil millones respectivamente. Las acciones con mejor desempeño fueron Ecopetrol (+18.90%), Éxito (+5.70%) y Grupo Aval (+3.00%) y las más desvalorizadas fueron Bancolombia preferencial (-14.20%), Bancolombia Ordinaria (-13.90%) y Davivienda preferencial (-9.90%).

En el mes de octubre se conocieron los resultados financieros del tercer trimestre de Celsia, Cemex Latam Holdings y Bancolombia. De los tres reportes solo Celsia reveló resultados positivos en 2017 donde la utilidad neta creció 30% frente a 2016; el sector construcción se mantiene impactado por la disminución en proyectos de infraestructura a nivel local y

en centro américa. Bancolombia sorprendió negativamente al mercado debido a que la destrucción de valor fue mayor a lo esperado por el promedio de analistas en términos del margen neto de interés que cerró el trimestre en 5.84% y una contracción de la utilidad neta de 25.35%.

Para el caso de Fondo de Inversión Colectiva Seguridad Bolívar la concentración por plazo es de 11% en duraciones mayores a 3 años y 8% en vista. El Fondo actualmente concentra el 36% de sus inversiones en el sector financiero, el 14% en Holdings, 9% en energía y el 15% en títulos de la Nación. La duración del Fondo al cierre del mes se ubicó en 0.56 años y la duración de las inversiones en renta fija fue de 3.61 años. Desde la creación del fondo el desempeño ha sido positivo alcanzando una rentabilidad de 12.46% E.A. En lo corrido del año la rentabilidad del FIC ascendió a 5.26% E.A y la rentabilidad en los últimos 30 días fue -31.70% E.A. donde la mayor participación del portafolio se concentró en acciones locales con el 76% del valor total del fondo y con 1% en vista dólar.

Inicio

◀ Anterior Siguiente ▶



DAVIVIENDA
Fiduciaria

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

Durante octubre, el Multiportafolio Estable generó rentabilidad de 3.65%, lo cual consolida una rentabilidad de 5.16% EA en lo corrido del año. Durante el mes, se presentó desvalorización en la deuda pública y privada local, especialmente de los títulos tasa fija y los indexados a IPC. La participación promedio de las diferentes clases de activos, fue la siguiente: 44.06% en títulos con vencimiento en menos de un año, 10.56% en cuentas de ahorro, 10.37% en TES de corto plazo, 27.95% en títulos en DTF, IBR, UVR e IPC y 5.67% en títulos tasa fija con plazo al vencimiento mayor a un año. La duración del fondo a corte de mes fue 1.08 años. La estrategia para Noviembre está enfocada en mantener el nivel de liquidez, aumentar la participación de títulos menores a un año, mantener la de tasa fija mayor a un año e indexados y reducir la de TES. Se espera reducir la duración actual, para dejarla alrededor de 0.95 años.

El Multiportafolio Renta Fija Pesos generó rentabilidad de 3.14% EA durante octubre y 3.99% EA en lo que va corrido del año. El multiportafolio en promedio presentó las siguientes participaciones: 9.49% en liquidez, 60.13% en TES, 19.96% en títulos indexados a DTF, IBR o IPC, 3.51% en títulos tasa fija diferente a TES y 6.90% en títulos con plazo al vencimiento menor a un año. La duración del fondo al cierre de octubre se ubicó en 1.25 años. La estrategia

para noviembre está enfocada en mantener el nivel de liquidez, aumentar los títulos tasa fija diferentes a TES e indexados a DTF, IBR o IPC, y disminuir la de TES. Se proyecta aumentar la duración.

El Multiportafolio Acciones Global generó rentabilidad de 76.83% EA durante octubre y de 18.16% EA año corrido. Este resultado se presentó principalmente por la devaluación del peso colombiano, que pasó de 2,936.67 a 3,055.57, acompañada de la valorización de acciones globales en el mes. El multiportafolio mantuvo en promedio las siguientes participaciones: 5.27% en liquidez en pesos, 8.49% en liquidez en dólares, y 86.24% en acciones globales. La estrategia de noviembre está enfocada en reducir la liquidez en pesos y en moneda extranjera y aumentar la participación en acciones internacionales con exposición global, especialmente Europa.

El Multiportafolio Renta Fija Global cerró octubre con rentabilidad de 39.97%EA y 2.92% EA año corrido. Este resultado se presentó debido a la devaluación del peso colombiano que pasó de 2,936.67 a 3,055.57 en el mes. Este multiportafolio mantuvo en promedio, liquidez en pesos de 3.09%, liquidez en dólar de 15.89% y 81.02% en renta fija internacional. Para noviembre la estrategia se enfocará en mantener las participaciones actuales

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

de las inversiones en renta fija internacional, cuentas de ahorro locales e internacionales. Adicionalmente, se espera mantener la duración de las inversiones a un rango alrededor de 3 años.

El Multiportafolio Acciones Colombia presentó rentabilidad de -40.83% EA durante octubre y 3.22% EA durante el año. Este resultado fue consecuencia de desvalorización en el mercado accionario local, especialmente en Bancolombia Preferencial, Bancolombia ordinaria y Davivienda preferencial. La participación de liquidez a cierre de mes fue 11.26% en promedio y la de acciones locales en 88.74%. Para noviembre, se espera mantener las participaciones actuales en acciones locales y liquidez.

El Multiportafolio Moderado presentó durante octubre, rentabilidad de -12.25% EA y 2.49% EA año corrido. La participación de acciones se mantuvo en promedio al 56.49%, en títulos de deuda pública y privada local de 18.20%, y liquidez de 24.31% entre dólares y pesos. Para noviembre, se espera reducir la participación en renta variable local y aumentar la de renta fija local y de inversiones internacionales, tanto renta fija y variable.

El Multiportafolio Diversificado presentó rentabilidad de 10.93 % EA durante los últimos 30 días de octubre y de 4.90% EA en lo corrido del año. La

participación promedio de títulos en renta fija local fue de 59.00%. En acciones locales el promedio de participación fue 7.56%, en acciones internacionales 8.53%, renta fija internacional 7.68%, y liquidez 17.24% entre dólares y pesos. Para noviembre, se espera aumentar la participación de títulos de renta fija local, reducir las acciones locales y la renta fija internacional y mantener las acciones internacionales. La duración del fondo al cierre de octubre fue de 1.30 años y se espera aumentarla en noviembre.

El Multiportafolio Diversificado Conservador presentó rentabilidad de 2.84 % EA durante los últimos 30 días de octubre. La participación promedio de títulos en renta fija local fue de 38.80%. En acciones locales el promedio de participación fue 1.60%, en renta fija internacional 2.10% y liquidez 57.40% entre dólares y pesos. La duración del portafolio fue 0.65. Para noviembre, se espera aumentar la participación de títulos de tasa fija locales, mantener las acciones locales e internacionales y aumentar renta fija internacional.

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.