
Estrategia de Inversión 2T2019

Perfiles de Inversión

junio de 2019

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Estrategia de Inversión

La jaqueca de la Fed

Como se ha convertido en costumbre, **todos los ojos continúan volcados hacia EE.UU.** La profundización de la guerra comercial con China, el cambio de postura de la Fed, y lo que sería la nueva postulación de Donald Trump a la presidencia, han mantenido dinámicos los mercados.

Es así como la cumbre del G-20 que se llevará a cabo a finales de junio ha ganado especial atención. **La posibilidad que Trump se reúna con su homólogo chino Xi Jinping, mantendrá en vilo hasta a la Reserva Federal**, ya que de su desenlace dependerá en gran medida si se anticipa o no el ciclo de recortes de tasas de interés (los mercados dan una probabilidad el 80% de recortes en julio).

Adicionalmente, **la elevada probabilidad que Trump vuelva a postularse a la presidencia de EEUU, hará que siga ejerciendo presión para disminuir las tasas de interés.**

Debido a lo anterior, el primer paso que tendrá la Fed será la actualización trimestral de sus proyecciones de tasas de interés “dot plot”, el cual, aunque ha perdido credibilidad, será fundamental para anticipar su próximo movimiento, **saber si la entidad seguirá siendo data dependiente o no en medio de la solidez que presenta el empleo.**

Cabe la pena resaltar que la popularidad de Trump se mantenido en su nivel más alto desde el inicio de su gobierno (45%), y junto con la guerra comercial con China, explican en parte la fortaleza del dólar a nivel mundial.

De esta forma esperamos que durante los próximos 30 días:

- 1. El dólar toque fondo.** Estacionalmente junio suele ser el último mes bajista de la tasa de cambio por el fin de las monetizaciones del pago de impuestos de grandes contribuyentes. Destacamos que nos encontramos en niveles históricamente altos de posición propia de contado (USD3.200 millones), lo cual sugiere que el alza del dólar ha sido a través de instrumentos derivados, y que toda esa misma caja explicaría el descenso que viene presentando la divisa. Así mismo, el pago del 50% del dividendo ordinario de Ecopetrol a la Nación (COP 3 billones), y la suspensión del programa de acumulación de reservas internacionales por parte del Banco de la República, **contribuirían a que la tasa de cambio se mantenga entre los \$3.260-3.295.** El principal riesgo de nuestra proyección, es un acuerdo comercial entre EEUU y China, sin embargo, no creemos que pueda llevarla por debajo de los \$3.160 debido al evidente deterioro de nuestra cuenta corriente (el cierre del primer trimestre se ubicó en -4.6% del PIB).
- 2. Los TES entren en zona de venta.** La fuerte valorización de los tesoros americanos y el sorpresivo anuncio de Moodys y Fitch respecto a mantener estable nuestra calificación crediticia, han favorecido a los TES en contra de las expectativas. Sin duda alguna,

Estrategia de Inversión

Los TES entran en zona de venta

la amplia liquidez y la búsqueda de yield continúa favoreciendo la deuda emergente. En contraste, consideramos que los fundamentales internos no son tan favorables. A pesar que el crecimiento de la economía ha sido menor al esperado, **no creemos que el Banco de la República vaya a disminuir tasas de interés mientras se mantengan los riesgos devaluacionistas.** Adicionalmente, el cierre de la vía Bogotá - Villavicencio, podría generar un incremento en los precios de alimentos y transporte en el centro del país. Por otra parte, recordamos que este mes se **anunciaría la salida de los TES 2020 de la canasta del índice GBI-EM GD de JPMorgan al comenzar a presentar un plazo menor a 1 año al vencimiento, y que es posible que se anuncie la entrada de los TES del 2034 al superar un saldo emitido de USD1.000 millones.** De esta forma, esperamos que los TES 2024 se mantenga en la zona entre 5,20% y 5,70%. Respecto a los TES UVR, consideramos que continuarán presentando un buen desempeño, en especial los 2021 y 2023, teniendo en cuenta que los riesgos de inflación son al alza y las inflaciones implícitas se ubican debajo de las expectativas (3.00% respecto a 3.42%).

- 3. Rebalanceamos la deuda privada. Cambiamos nuestra recomendación del portafolio sugerido con una sobreponderación en Tasa Fija, seguido del IPC e IBR.** Resaltamos nuevamente que en estos momentos los títulos en IBR hasta 3 años son los que mayor rentabilidad al vencimiento ofrecen, y que los títulos en tasa fija se han visto favorecidos en medio de un entorno de moderación en el discurso de los principales Bancos Centrales del mundo. Los márgenes de los títulos en IPC han presentado un desempeño positivo en el último mes, soportado por sorpresas alcistas en la inflación en los últimos tres meses. En medio de este comportamiento, el tramo largo de la curva es el que más se ha visto favorecido. Si bien en general la curva se ha valorizado, hay tramos que se encuentran rezagados frente a los demás nodos, tal es el caso de los IPC con vencimiento a 18 meses. **Los títulos en Tasa Fija se han mantenido relativamente estables, sin embargo, respecto al comportamiento de los TES COP se encuentran rezagados.** Por este motivo, analizando el spread histórico se evidencia que existe valor en el tramo corto de la curva, específicamente los títulos con vencimiento a 2 años. Los títulos en IBR entre 2 y 3 años se han desvalorizando durante la última semana por lo que su spread respecto a los TES COP se amplió levemente y se sigue ubicando por encima del promedio del último año. Al vencimiento, continúan siendo los más atractivos en plazos hasta 1.5 y 3 años. En términos de causación, dada la valorización de los títulos en IPC, los títulos en tasa fija ofrecen una 18% superior a sus comparables, teniendo en cuenta nuestras proyecciones económicas (IPC y Banrep 3.40% y 4.25% para 2019 respectivamente).
- 4. Las acciones toman un respiro.** El mercado de renta variable colombiano ha presentado un respiro desde que la Reserva Federal abrió la puerta a una posible reducción en la tasa de referencia en Estados Unidos en 2019, donde **la expectativa de mayor liquidez global generó un incremento en el apetito por riesgo, beneficiando a las acciones colombianas,** las cuales se han valorizado 2.4% en el mes de junio. Estaremos atentos a la reunión de la FED el próximo 19 de junio, que de continuar con un discurso “dovish” podría generar una valorización adicional en el mercado global de renta variable. Teniendo en cuenta lo anterior,

Estrategia de Inversión

Las acciones toman un respiro

recomendamos invertir en acciones rezagadas con mayor potencial de valorización o especies con alta sensibilidad a escenarios de mayor apetito por riesgo. Teniendo en cuenta este escenario favorable para las acciones colombianas, **recomendamos incluir en nuestro portafolio a Bancolombia**, en la cual esperamos una recuperación gradual de sus resultados financieros en 2019, donde una mejora en los gastos de provisiones seguiría produciendo una recuperación del ROE. **Decidimos eliminar a Celsia del portafolio**, dado el costo de oportunidad frente a otras especies con mayor potencial de valorización y que muestren un movimiento táctico más rápido. Durante el fin de mes, tendremos el rebalanceo del índice Colcap.

Juan David Ballén
Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
6062100 Ext 22622

View clase de activo

Horizonte superior a seis meses

Renta fija soberana y privada

Activo	Subponderar	Neutral	Sobreponderar
Tasa fija < 2	=		
Tasa fija 3-6		=	
Tasa fija > 7	=		
IPC < 2		▲	
IPC 3-6			▲
IPC > 7	=		
IBR < 2		=	
IBR 3-6			▲
IBR > 7	ND	ND	ND
UVR 1-4			▲
UVR 5-10		=	
UVR >10	=		

Otros activos

Activo	Subponderar	Neutral	Sobreponderar
Liquidez		=	
Inmobiliario		=	
Dólar			▲
Globales	▼		

Acciones locales

Activo	Subponderar	Neutral	Sobreponderar
Celsia		▲	
ISA		=	
GEB			▲
Bancolombia		=	
Gruposura			=
Davivienda		=	
Éxito	▼		
Grupoargos			▲
Nutresa			▲
BVC		=	
Ecopetrol		=	
Cemargos		=	
Avianca	▼		
CLH	=		
Canacol		=	
ETB	▼		
Concreto	▼		

* Los símbolos reflejan si la última revisión fue negativa ▼, positiva ▲ o se mantuvo estable =. Los colores el perfil Conservador, Moderado, Agresivo

Contenido

Estrategia y perfiles de inversión

Página

Contenido

- 7 [Perfiles de inversión: Portafolio conservador, moderado, agresivo](#)
- 12 [Macroeconomía: La jaqueca de la Fed](#)
- 21 [Divisas: Tocando fondo](#)
- 31 [Deuda pública: Entrando en zona de venta](#)
- 41 [Deuda privada: Rebalanceando hacia tasa fija](#)
- 60 [Acciones: Tomando un respiro](#)
- 71 [PEI: Exposición a Fondos Inmobiliarios](#)
- 74 [Fondos de inversión colectiva: Rentabilidades](#)

Perfiles de Inversión

Composición

Perfiles de Inversión

Estructura

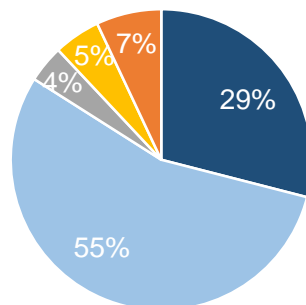
Definición perfil de inversión

- **Conservador:** Buscar rentabilidades a corto plazo manteniendo un portafolio equilibrado y diversificado entre FIC Liquidez, deuda soberana y corporativa de baja duración, acciones locales de poca volatilidad, acciones internacionales y activos inmobiliarios.
- **Moderado:** Busca rentabilidades un poco mayores asumiendo más riesgo, a través de un portafolio invertido en su mayoría en Renta Fija con algunas inversiones en acciones locales e internacionales, así como en activos inmobiliarios. La posición en deuda soberana y corporativa es de media duración.
- **Agresivo:** Busca mayores rentabilidades con un horizonte de largo plazo, asumiendo altas volatilidades con un portafolio con mayor ponderación en acciones locales e internacionales, con inversiones en activos inmobiliarios, deuda soberana y corporativa de mayor duración.

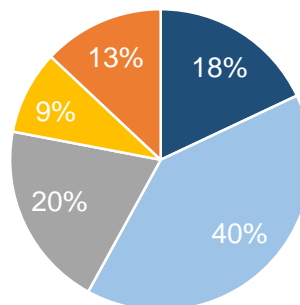
Activo

Liquidez
Renta Fija
Acciones locales
Mercados globales
Inmobiliario

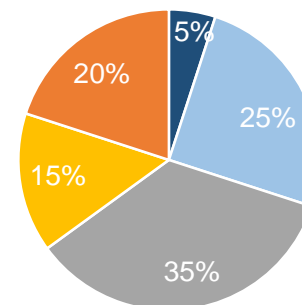
Perfil Conservador



Perfil Moderado



Perfil Agresivo



Perfil Conservador

Inversiones a corto plazo de baja volatilidad

- **Objetivo:** Buscar rentabilidades a corto plazo manteniendo un portafolio equilibrado y diversificado entre FIC Liquidez, deuda soberana y corporativa de baja duración, acciones locales de poca volatilidad, acciones internacionales y activos inmobiliarios en un periodo de inversión de 365 días

Composición Portafolio Perfil Conservador

Activo	Referencia	Participación		Plazo (días)	Retorno esperado	Calificación
		Portafolio	Producto			
Liquidez ²	FIC Liquidez	29%	100%	NA	4.40%	AAA
Renta Fija ³	Tasa Fija a 2 años	22%	40%	365	5.08%	AAA
	IPC a 1.5 años	14%	25%	365	5.38%	AAA
	IBR a 2 años	19%	35%	365	5.48%	AAA
	Subtotal	55%	100%		5.30%	
Acciones Locales ⁴	Grupo Energía Bogotá	4%	100%	365	17.40%	NA
Mercados Globales ⁵	FIC Acciones Globales	5%	100%	365	10.00%	NA
Fondo Inmobiliario	PEI	7%	100%	365	7.83%	AAA
	Total	100%			5.93%	

1 Tasas y precios variables y sujetas a condiciones del mercado

2 Rentabilidad promedio de últimos 12 meses

3 Se establece con el objetivo de realizar Rotación entre 180 y 365 días

4 Las rentabilidades de las acciones son retorno total (valorización + dividendo), precio objetivo Casa de Bolsa

5 Promedio semestral de la rentabilidad de a 30 días del fondo

Perfil Moderado

Inversiones a mediano plazo de volatilidad moderada

- **Objetivo:** Busca rentabilidades un poco mayores asumiendo más riesgo, a través de un portafolio invertido en su mayoría en renta fija con algunas inversiones en acciones locales e internacionales, así como en activos inmobiliarios en un periodo de inversión de 365 días. La posición en deuda soberana y corporativa es de media duración.

Composición Portafolio Perfil Moderado

Activo	Referencia	Participación		Plazo (días)	Retorno esperado	Calificación
		Portafolio	Producto			
Liquidez ²	FIC Liquidez	18%	100%	NA	4.40%	AAA
Renta Fija ³	IPC a 3 años	16%	40%	365	5.64%	AAA
	Tasa Fija a 3 años	10%	25%	365	5.38%	AAA
	IBR a 3 años	14%	35%	365	5.74%	AAA
Subtotal		40%	100%		5.61%	
Acciones Locales ⁴	Grupo Energía Bogotá	3%	15%	365	17.40%	NA
	Grupo Sura	7%	35%	365	26.01%	NA
	PFBancolombia	10%	50%	365	11.11%	NA
Subtotal		20%	100%		17.27%	
Mercados Globales ⁵	FIC Acciones Globales	9%	100%	365	10.00%	NA
Fondo Inmobiliario	PEI	13%	100%	365	7.83%	AAA
Total		100%			8.41%	

¹ Tasas y precios variables y sujetas a condiciones del mercado

² Rentabilidad promedio de últimos 12 meses

³ Se establece con el objetivo de realizar Rotación entre 180 y 365 días

⁴ Las rentabilidades de las acciones son retorno total (valorización + dividendo), precio objetivo Casa de Bolsa

⁵ Promedio semestral de la rentabilidad de a 30 días del fondo

Perfil Agresivo

Inversiones a largo plazo de elevada volatilidad

- **Objetivo:** Busca mayores rentabilidades con un horizonte de más de largo plazo, asumiendo altas volatilidades con un portafolio con mayor ponderación en acciones locales e internacionales, con inversiones en activos inmobiliarios y deuda soberana y corporativa de mayor duración, en un periodo de inversión de 365 días.

Composición Portafolio Perfil Agresivo

Activo	Referencia	Participación		Plazo (días)	Retorno esperado	Calificación
		Portafolio	Producto			
Liquidez ²	FIC Liquidez	5%	100%	NA	4.40%	AAA
Renta Fija ³	IPC a 7 años	16%	64%	365	6.44%	AAA
	Tasa Fija a 7 años	9%	36%	365	5.57%	AAA
	Subtotal	25%	100%		6.13%	
Acciones Locales ⁴	Grupo Argos	17%	48%	365	30.56%	NA
	Nutresa	8%	23%	365	14.55%	
	Cemargos	10%	29%	365	36.39%	NA
	Subtotal	35%	100%		28.57%	
Mercados Globales ⁵	FIC Acciones Globales	15%	100%	365	10.00%	NA
Fondo Inmobiliario	PEI	20%	100%	365	7.83%	AAA
	Total	100%			14.82%	

1 Tasas y precios variables y sujetas a condiciones del mercado

2 Rentabilidad promedio de últimos 12 meses

3 Se establece con el objetivo de realizar Rotación entre 180 y 365 días

4 Las rentabilidades de las acciones son retorno total (valorización + dividendo), precio objetivo Casa de Bolsa

5 Promedio semestral de la rentabilidad de a 30 días del fondo

Macroeconomía

Expectativas

Principales detonantes de entre junio y julio

Comité semestral de la OPEP, junta Fed, pago cupón de TES

Eventos relevantes del mes

* RF: Renta fija, RV: Renta Variable, D: Divisas

Impacto*			Fecha	Evento
RF	RV	D		
x	x	x	Miércoles 19	• Reunión de la Reserva Federal
	x		Viernes 21	• Rebalanceo del FTSE
x	x	x	Martes 25	• Reunión de la OPEP en Vienna
	x	X	Martes 25	• Pago dividendo Ecopetrol, 50% ordinario mayorista (COP 3.0 bill)
		X	Martes 25	• Finaliza Pago 3ra cuota grandes contribuyentes
x	x	X	Miércoles 26	• Reunión ministerial de OPEP y no OPEP en Vienna
x			Viernes 28	• Reunión del Banco de la República
x	x	X	Viernes 28	• Inicio Cumbre G-20
x			Lunes 01	• Pago cupón TES COP por 1,2 billones
	x		Martes 02	• Pago dividendo Bancolombia
x			Miércoles 24	• Pago cupón TES COP por 4,7 billones
	x		Miércoles 31	• Rebalanceo del Colcap
x	x	x	Miércoles 31	• Reunión de la Reserva Federal

La economía global

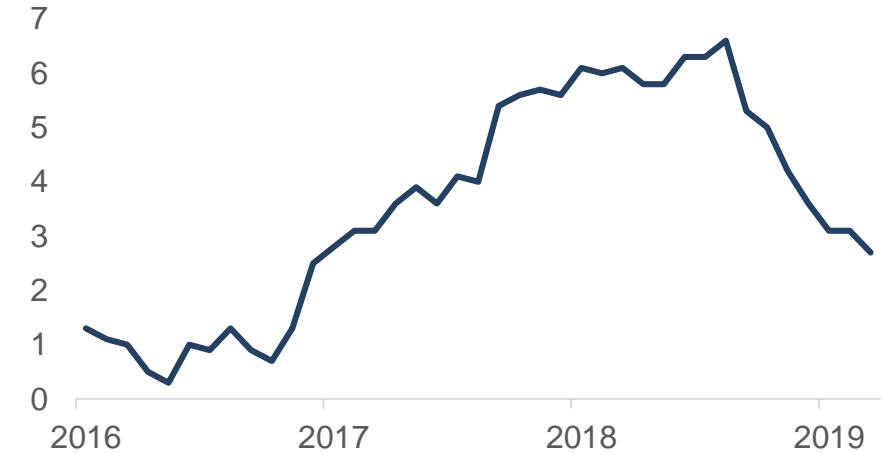
PMI manufacturero de China se encuentra al borde de la contracción

Índice acciones KOSPI (Corea del Sur)

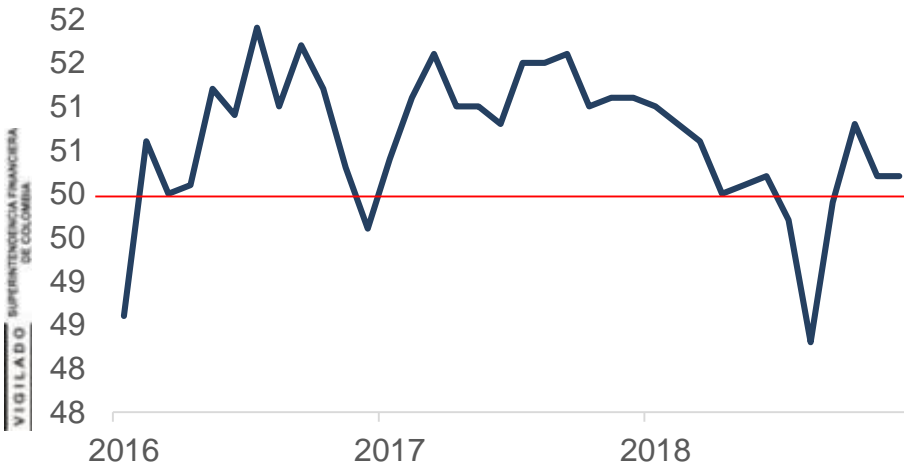
Indicador desempeño comercio mundial



Conference Board Leading Economic Index EEUU



PMI Manufacturero China



PMI compuesto Europa y Alemania

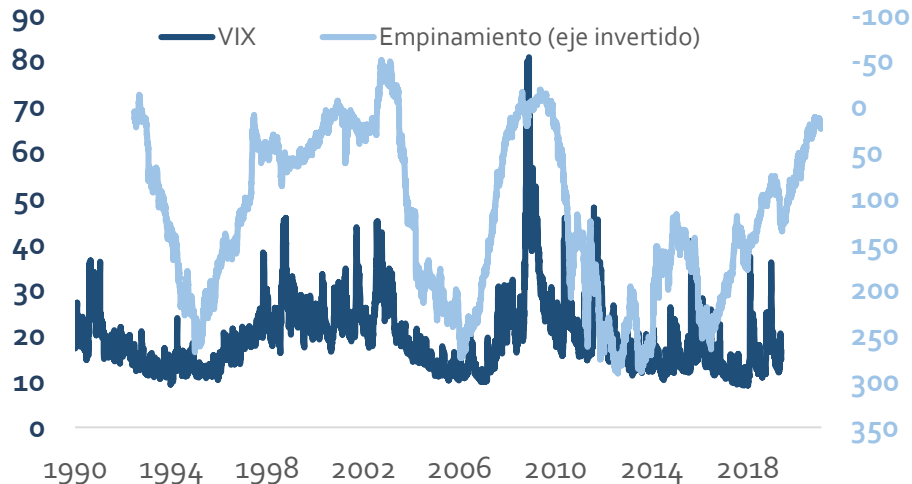


La volatilidad está contenida en contra del aplanamiento de Tesoros

Índice de sorpresas económicas sugiere desaceleración en EEUU

Empinamiento Tesoros (2 – 10 años) y VIX

Empinamiento eje invertido adelantado 3 años

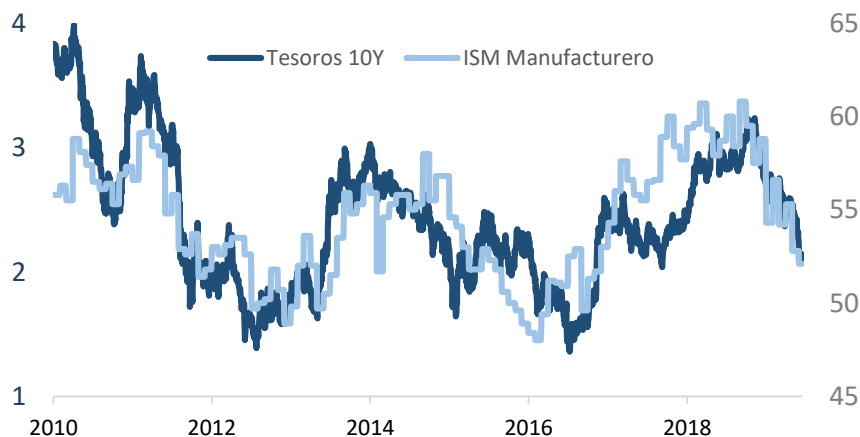


PIB e Índice sorpresas económicas EEUU

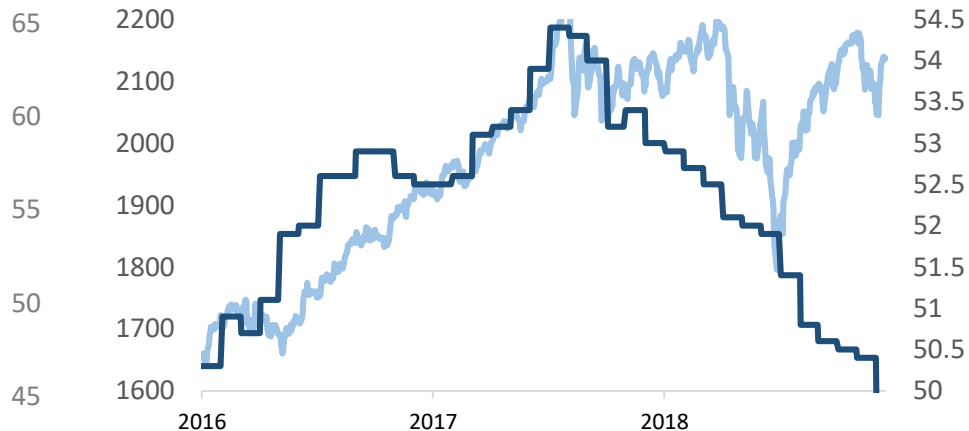
Promedio año corrido



ISM manufacturero vs 10Y Tesoros



PMI manufacturero JP Morgan vs MSCI



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Continúa ascendiendo

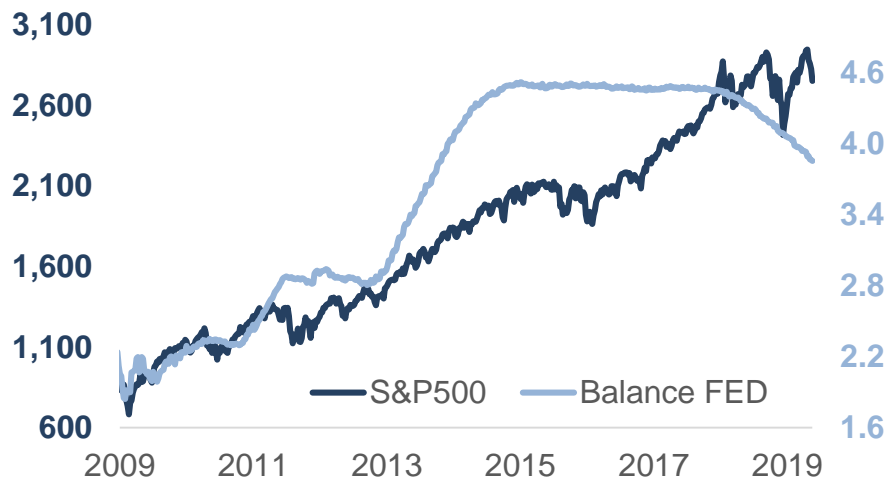
Probabilidad de recesión en Estados Unidos para 2020

Índice accionario de Europa

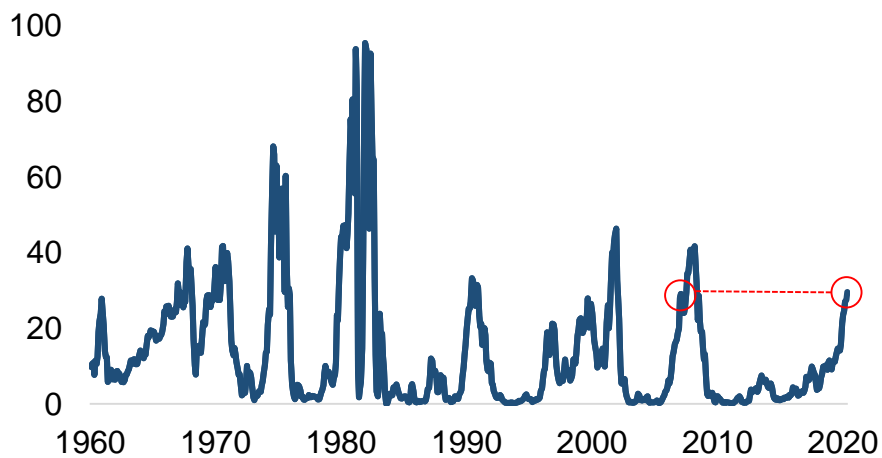


Balance de la FED e índice acciones S&P500

USD billones

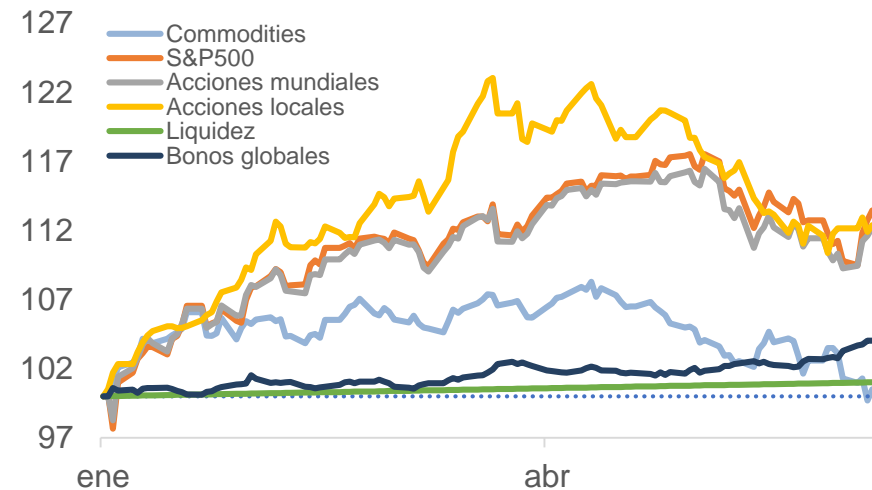


Probabilidad recesión EEUU próximos 12 meses (FED NY)



Desempeño activos 2019

Normalizado base 100 enero



La economía local

Indicadores líderes sugieren pérdida de dinamismo económico

PMI manufacturero



Índice seguimiento economía ISE



Confianza al consumidor



Producción industrial



Ventas minoristas



Producción de Cemento (Var anual)

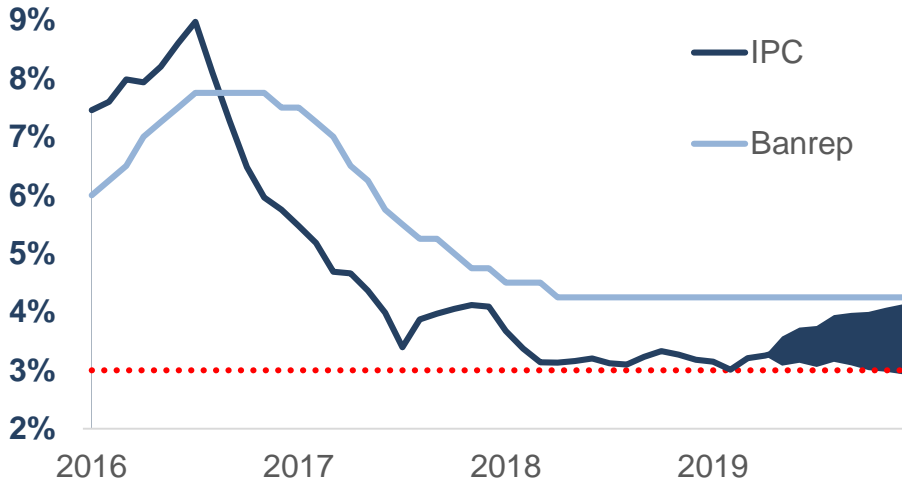


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

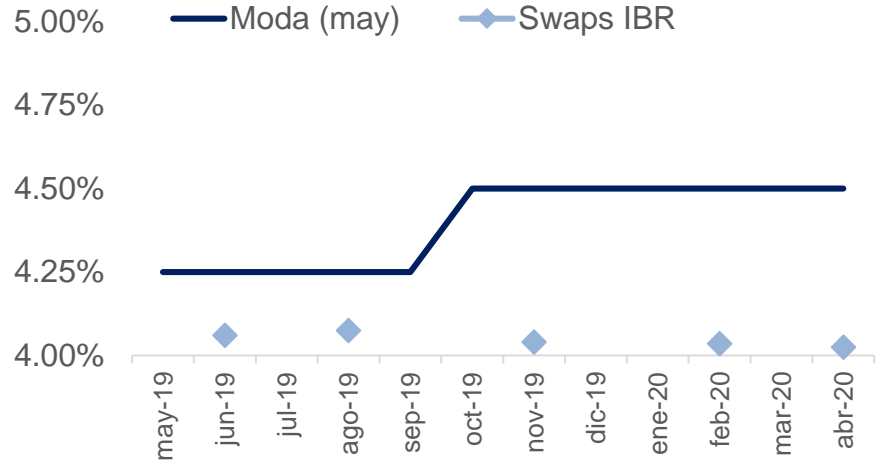
La inflación sorprende al alza por tercer mes consecutivo

Swaps IBR comienzan a sugerir disminuciones de tasas de interés

Fan chart IPC total a 2019

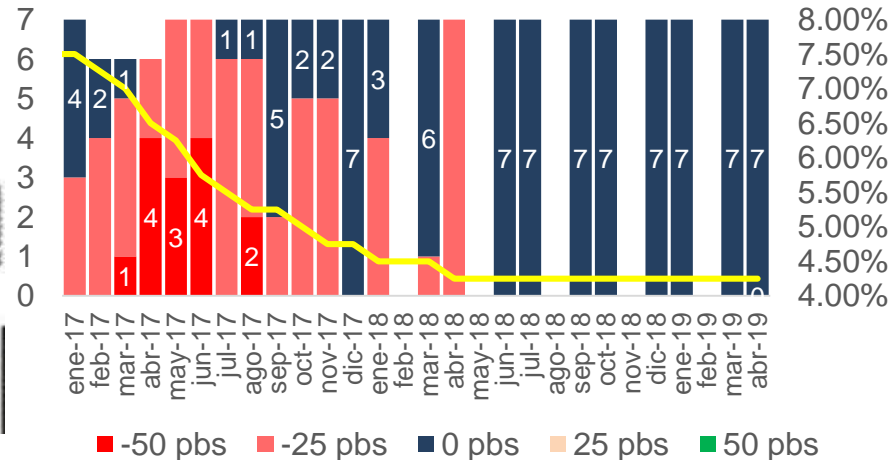


Expectativas tasas encuesta Banrep y Swaps IBR



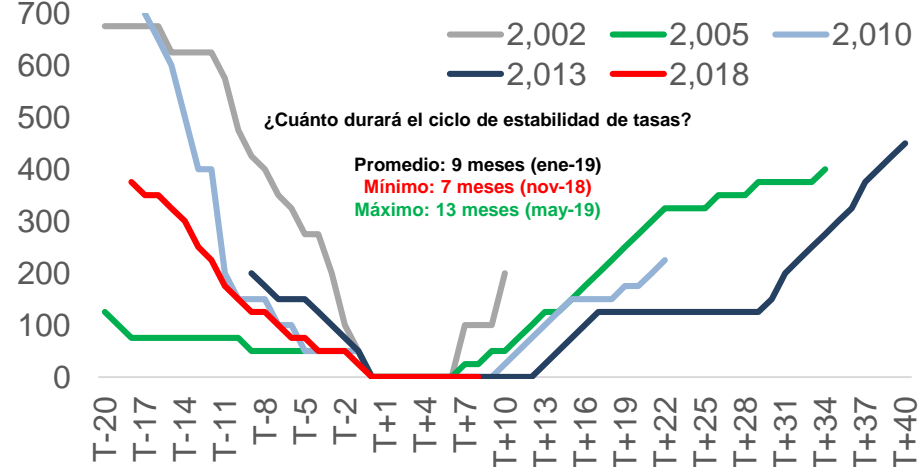
Tasas de interés y votaciones junta Banrep

La junta cuenta con 7 miembros con voto



Duración ciclos de estabilidad de tasas del Banrep

T=0 representa el inicio del ciclo de estabilidad

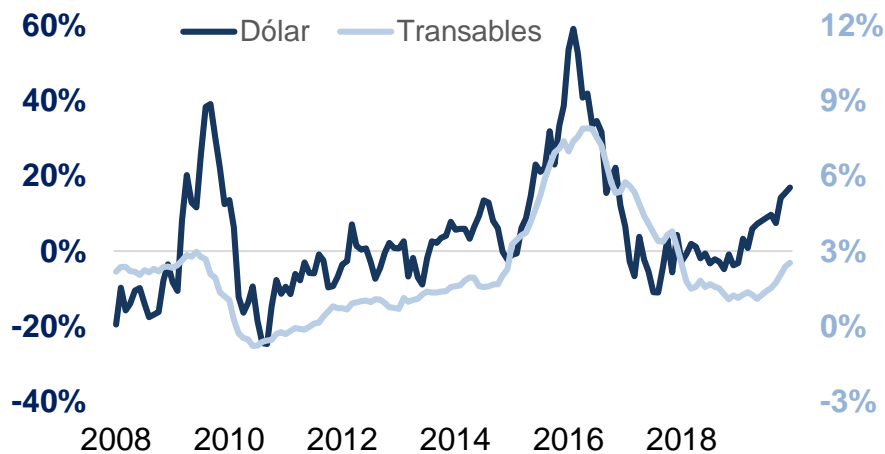


Efecto pass through impulsa precios de transables

Precio del petróleo en pesos corrige a la baja

IPC Transables vs dólar adelantado

Variación mensual

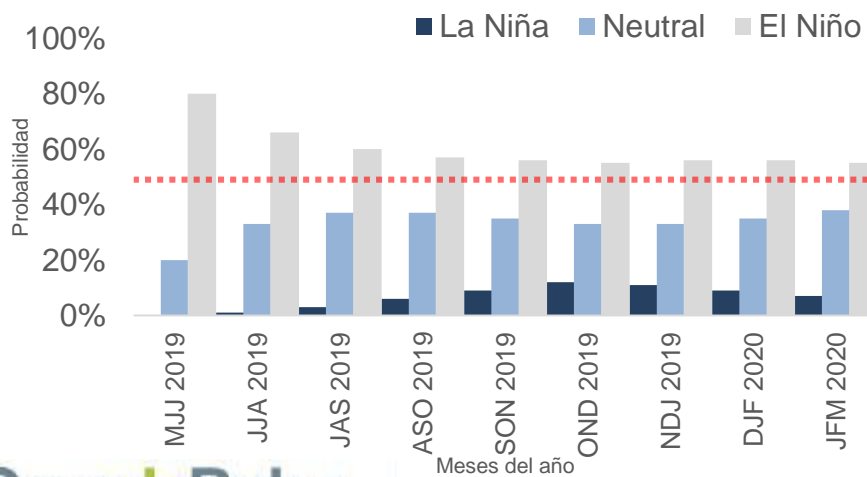


Precio petróleo Brent en pesos colombianos



Proyección Probabilidad Fenómeno Niña y Niño (NOAA)

2018



Brecha del producto (trimestral)



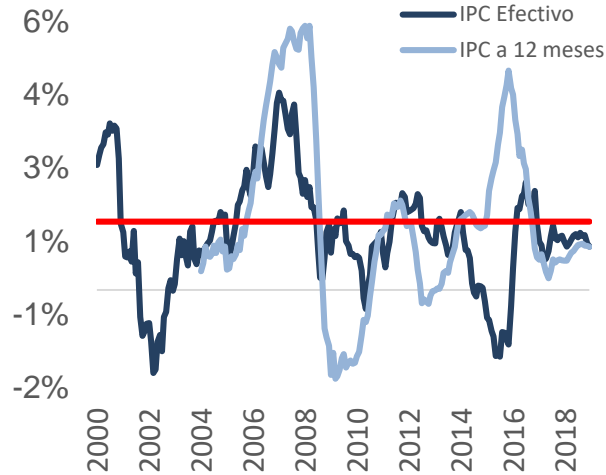
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

La tasa de interés en términos reales

Permanece en terreno expansivo (inferior a 1.40%)

Proyección tasa interés real

Encuesta expectativas Banrep



Escenarios de Tasa de interés real

Variando tasas Banrep e IPC

Escenarios Tasa Banrep	Escenarios IPC										
	2.50%	2.75%	3.00%	3.25%	3.50%	3.75%	4.00%	4.25%	4.50%	4.75%	5.00%
4.00%	1.46%	1.22%	0.97%	0.73%	0.48%	0.24%	0.00%	-0.24%	-0.48%	-0.72%	-0.95%
4.25%	1.71%	1.46%	1.21%	0.97%	0.72%	0.48%	0.24%	0.00%	-0.24%	-0.48%	-0.71%
4.50%	1.95%	1.70%	1.46%	1.21%	0.97%	0.72%	0.48%	0.24%	0.00%	-0.24%	-0.48%
4.75%	2.20%	1.95%	1.70%	1.45%	1.21%	0.96%	0.72%	0.48%	0.24%	0.00%	-0.24%
5.00%	2.44%	2.19%	1.94%	1.69%	1.45%	1.20%	0.96%	0.72%	0.48%	0.24%	0.00%
5.25%	2.68%	2.43%	2.18%	1.94%	1.69%	1.45%	1.20%	0.96%	0.72%	0.48%	0.24%
5.50%	2.93%	2.68%	2.43%	2.18%	1.93%	1.69%	1.44%	1.20%	0.96%	0.72%	0.48%
5.75%	3.17%	2.92%	2.67%	2.42%	2.17%	1.93%	1.68%	1.44%	1.20%	0.95%	0.71%
6.00%	3.41%	3.16%	2.91%	2.66%	2.42%	2.17%	1.92%	1.68%	1.44%	1.19%	0.95%
6.25%	3.66%	3.41%	3.16%	2.91%	2.66%	2.41%	2.16%	1.92%	1.67%	1.43%	1.19%
6.50%	3.90%	3.65%	3.40%	3.15%	2.90%	2.65%	2.40%	2.16%	1.91%	1.67%	1.43%

* El Banrep considera que la tasa de interés real neutral es 1.40%

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Tabla dinámica rentabilidad activos locales

Los TES TF lideran el ranking de activos locales

Rentabilidad mensual EA activos locales

jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	may-19
USDCOP, 14.69%	FS 3 AÑOS, 14.41%	USDCOP, 30.35%	TES COP 2024, 11.71%	TES COP 2024, 14.99%	TES COP 2024, 16.51%	COLCAP, 179.8%	COLCAP, 71.69%	COLCAP, 90.84%	TES UVR 2021, 10.61%	TES COP 2024, 17.56%
TES UVR 2021, 2.4%	COLCAP, 13.21%	TES UVR 2021, 11.8%	TES UVR 2021, 9.16%	IPC 3 AÑOS, 12.28%	FS 3 AÑOS, 6.39%	USDCOP, 41.36%	FS 3 AÑOS, 12.86%	TES COP 2024, 19.28%	IPC 3 AÑOS, 10.11%	TES UVR 2021, 11.02%
IBR 3 AÑOS, 1.8%	DTF 3 AÑOS, 9.92%	IPC 3 AÑOS, 11.73%	IPC 3 AÑOS, 5.76%	TES UVR 2021, 9.66%	TES UVR 2021, 5.94%	TES COP 2024, 11.64%	TES UVR 2021, 10.79%	FS 3 AÑOS, 11.24%	IBR 3 AÑOS, 6.95%	FS 3 AÑOS, 8.65%
TES COP 2024, 1.57%	IPC 3 AÑOS, 7.8%	DTF 3 AÑOS, 8.88%	IBR 3 AÑOS, 4.72%	DTF 3 AÑOS, 8.24%	IBR 3 AÑOS, 4.18%	IBR 3 AÑOS, 2.33%	USDCOP, 10%	DTF 3 AÑOS, 9.68%	DTF 3 AÑOS, 6.12%	IBR 3 AÑOS, 5.7%
IPC 3 AÑOS, 1.01%	TES UVR 2021, 7.15%	IBR 3 AÑOS, 7.81%	DTF 3 AÑOS, 0.76%	IBR 3 AÑOS, 2.85%	DTF 3 AÑOS, 2.7%	TES UVR 2021, 0.98%	TES COP 2024, 9.51%	IBR 3 AÑOS, 7.29%	FS 3 AÑOS, 5.95%	IPC 3 AÑOS, 5.34%
DTF 3 AÑOS, -1.19%	TES COP 2024, 6.63%	FS 3 AÑOS, 6.14%	FS 3 AÑOS, -15.88%	FS 3 AÑOS, 0.68%	IPC 3 AÑOS, 0.69%	IPC 3 AÑOS, 0.72%	DTF 3 AÑOS, 6.26%	IPC 3 AÑOS, 4.12%	TES COP 2024, -1.99%	DTF 3 AÑOS, 0.93%
FS 3 AÑOS, -23.13%	IBR 3 AÑOS, 6.52%	TES COP 2024, 5.1%	COLCAP, -58.09%	USDCOP, -5.42%	USDCOP, -5.22%	DTF 3 AÑOS, 0.5%	IBR 3 AÑOS, 2.69%	TES UVR 2021, 0.18%	COLCAP, -9.67%	COLCAP, -48.66%
COLCAP, -30.97%	USDCOP, -85.44%	COLCAP, -26.94%	USDCOP, -151.98%	COLCAP, -10.74%	COLCAP, -37.13%	FS 3 AÑOS, -12.83%	IPC 3 AÑOS, -12.96%	USDCOP, -54.31%	USDCOP, -17.3%	USDCOP, -68.85%

Divisas

Expectativas

Dólar comienza a ceder terreno

Durante el próximo mes podría fluctuar entre \$3.260 y \$3.295

Niveles técnicos Peso Colombiano



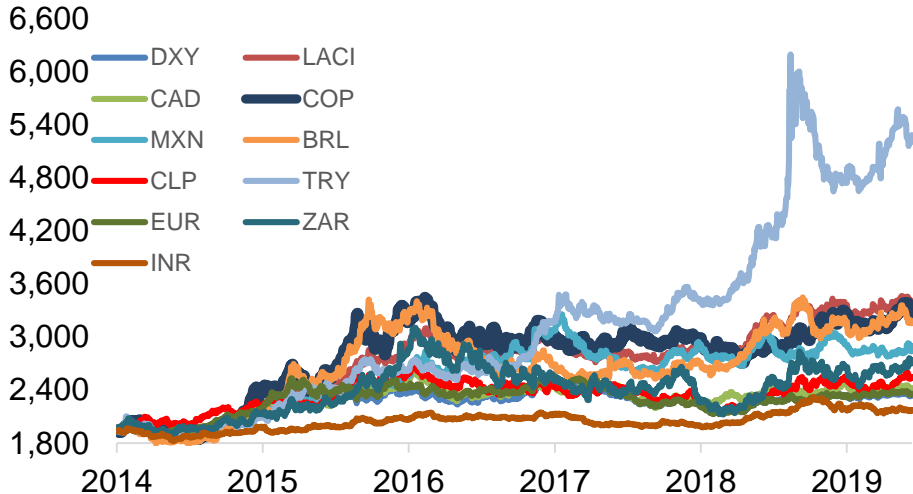
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Déficit de cuenta corriente aumentó hasta 4.6% durante el 1T2019

Commodities corrigen a la baja por guerra comercial

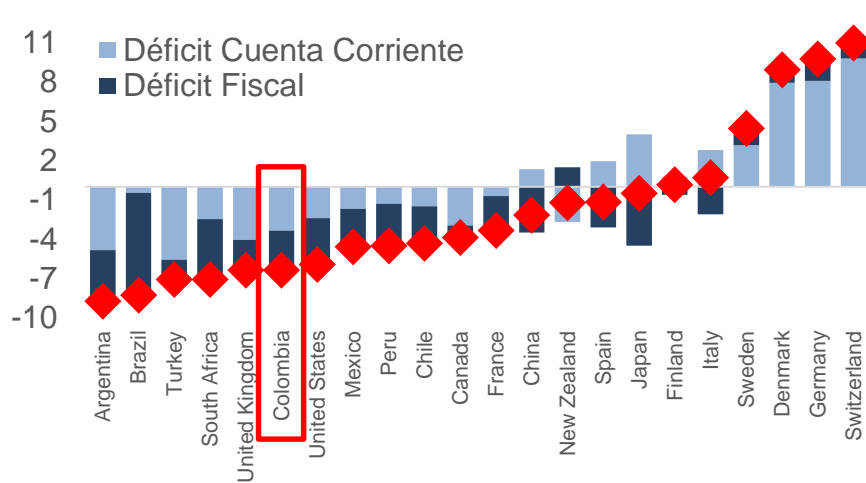
Comportamiento del Dólar en países emergentes

Base \$2.000 desde el año 2013

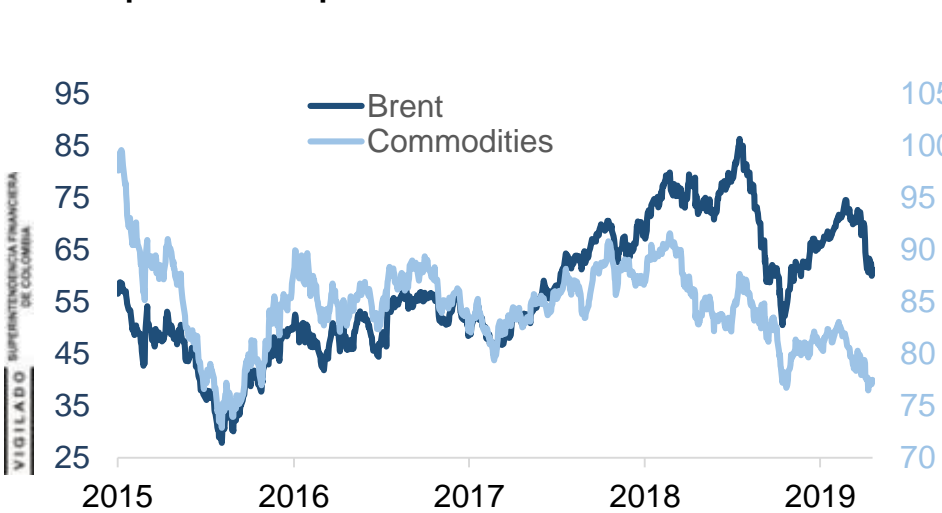


Déficit gemelo (cuenta corriente + fiscal)

A 2017

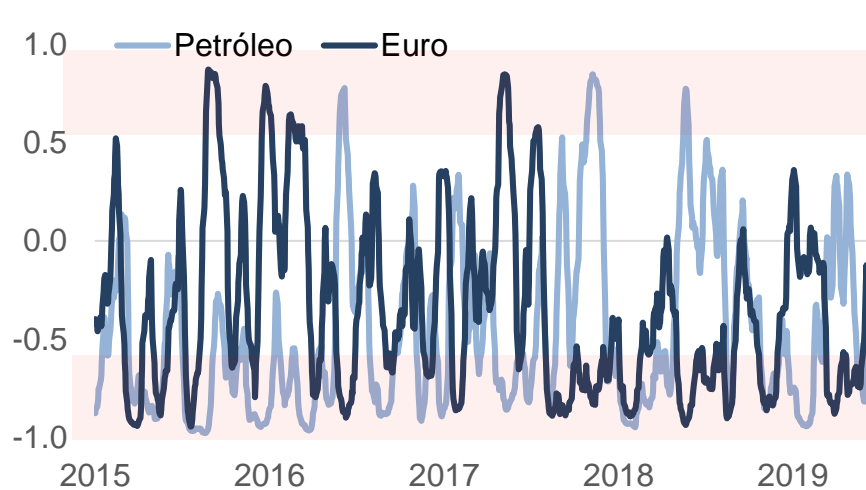


Comportamiento petróleo e índice commodities



Correlación USDCOP, Petróleo y Euro

Últimos 30 días

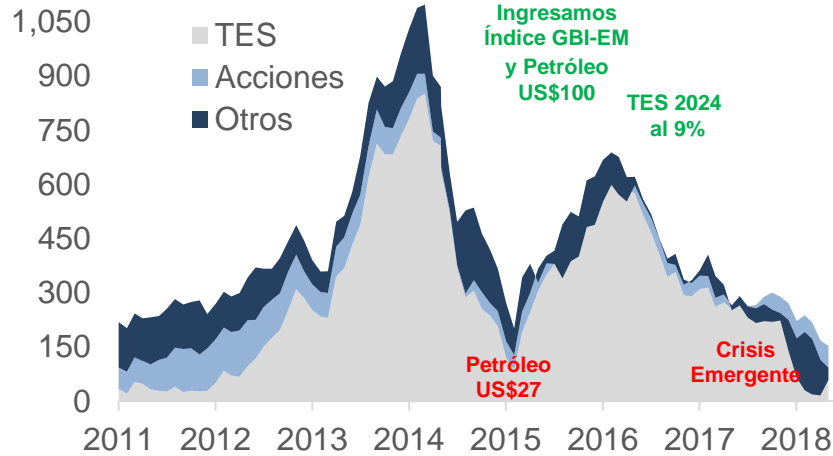


IED avanza con mejor dinámica que la registrada durante 2019

IEP avanza a su ritmo más moderado desde 2015

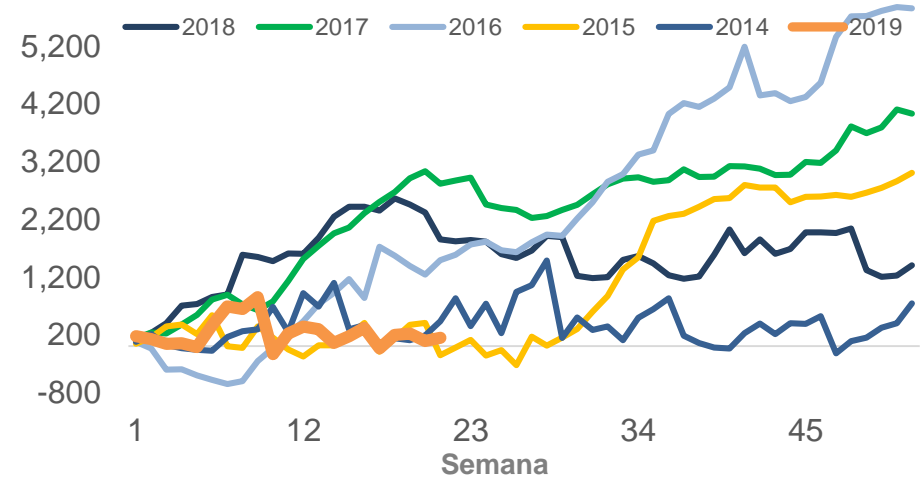
Inversión Extranjera de Portafolio desagregada

Cifras en USD millones, promedio móvil 12 meses



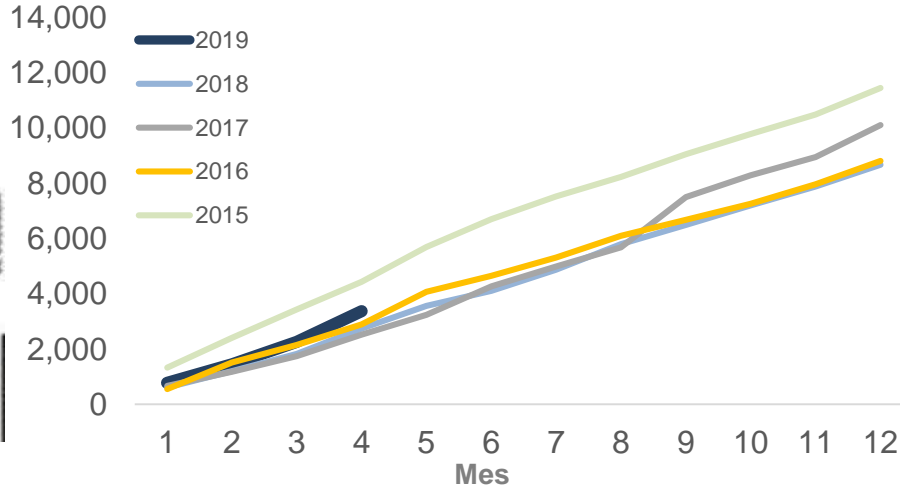
Inversión Extranjera de Portafolio acumulada

Datos en semanas, millones de USD



Inversión Extranjera Directa acumulada

Mensual, Millones de USD



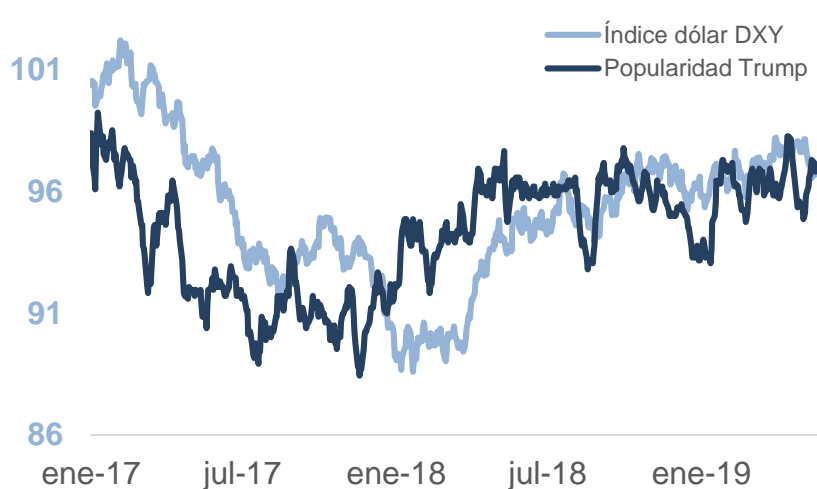
Volatilidad dólar a nivel mundial



Yuan extiende periodo revaluacionista

PMI de Europa extendería la debilidad del euro

Popularidad Trump vs Dólar índice DXY

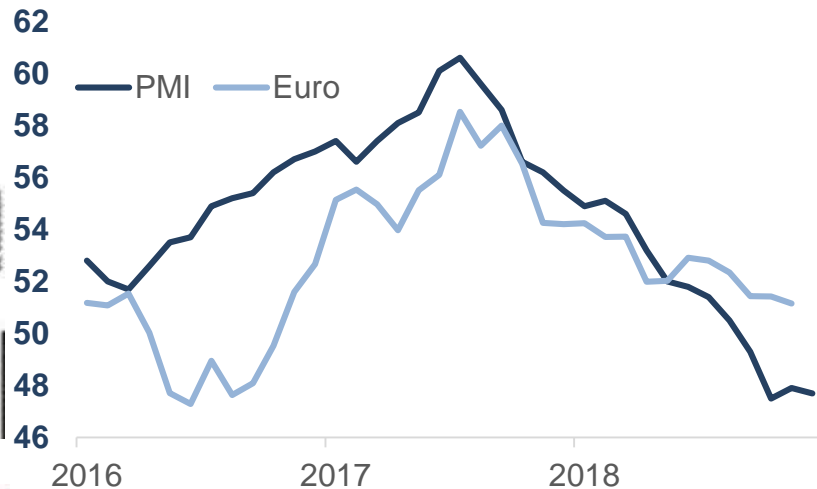


Yuan vs índice dólar DXY



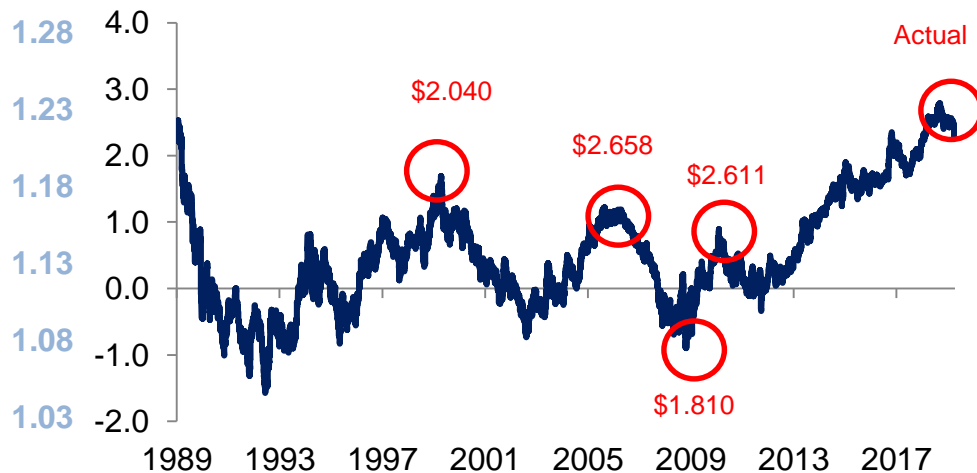
Euro vs PMI Manufacturero Eurozona

PMI adelantado 1 trimestre



Spread Tesoros vs Bunds 10 años

Tasas

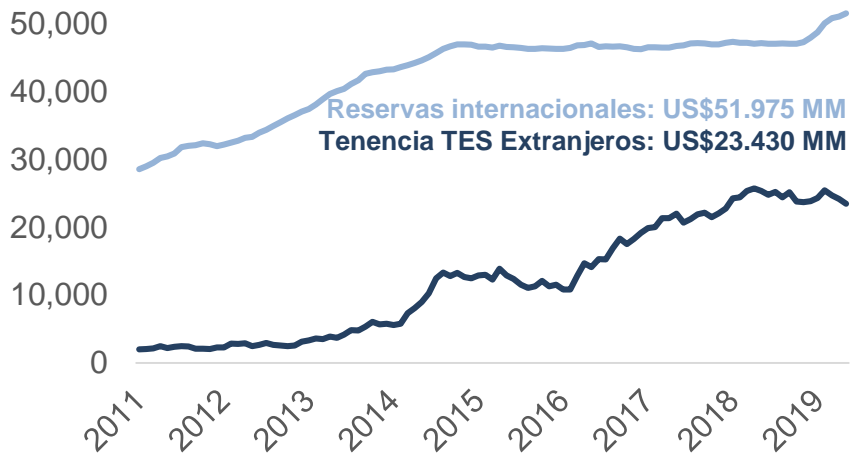


El Banrep incrementó sus reservas internacionales

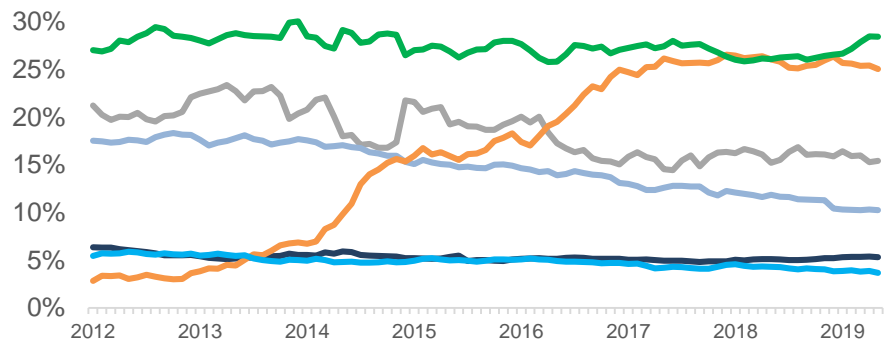
Tendencia de TES de extranjeros en USD cae por devaluación de moneda local

Tendencia TES extranjeros vs Reservas Internacionales

A marzo de 2018, cifras en MM USD



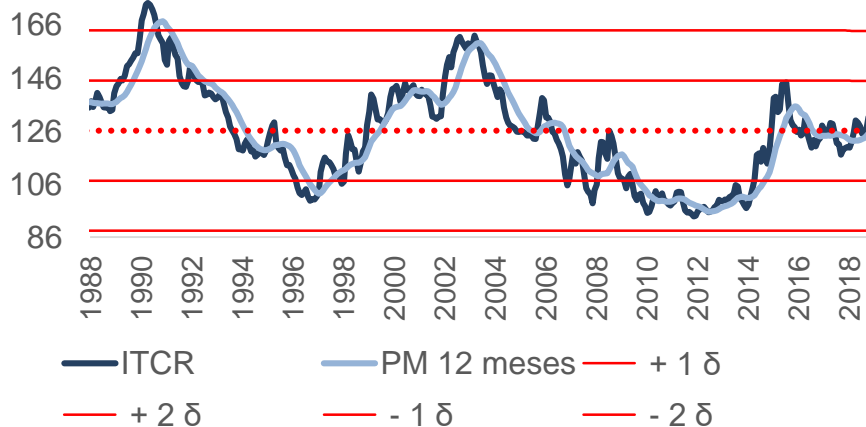
Participación en Total TES COP + UVR



- Bancos Comerciales
- Compañías de Seguros y Capitalización
- Fiducia Publica
- Fondos de Capital Extranjero
- Fondos de Pensiones y Cesantias
- Instituciones Oficiales y Especiales

Índice de la tasa de cambio real

Datos mensuales



Inflaciones implícitas EEUU a 2, 5 y 10 años



Estacionalidad anual del dólar

Primer semestre devaluacionista, 2do semestre revaluacionista

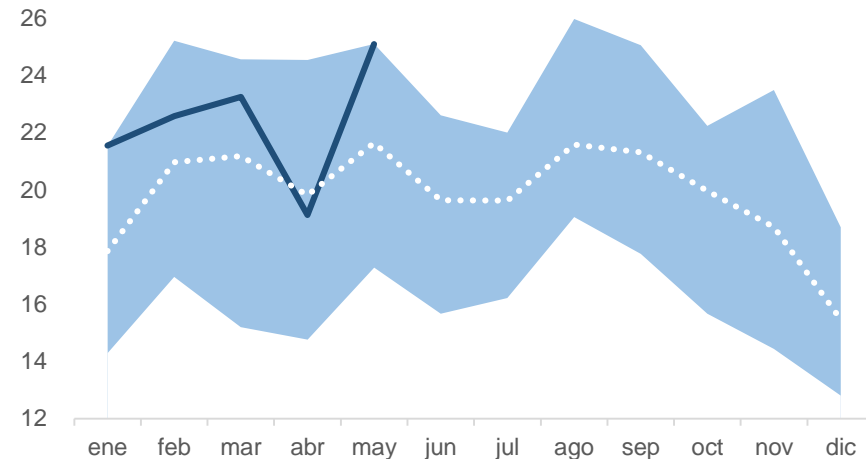
Variación mensual USDCOP

2010-fecha, cifras en COP

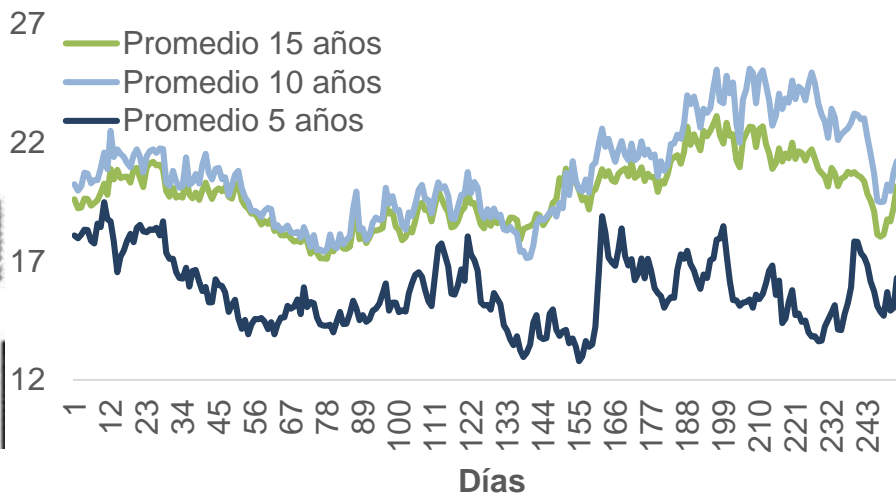
Año	Ene	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2010	-60	-59	-4	38	16	-73	-56	-18	-24	38	104	-19
2011	-58	40	-36	-103	20	-20	10	-1	152	-64	86	-14
2012	-128	-43	19	-24	66	-44	8	32	-24	31	-17	-48
2013	8	38	12	0	77	20	-29	39	-26	-14	40	0
2014	83	32	-75	-35	-38	-19	-4	45	104	33	159	160
2015	62	61	100	-218	149	74	275	175	35	-193	248	30
2016	108	9	-291	-153	244	-171	150	-98	-89	124	68	-73
2017	-77	4	-54	67	-26	129	-59	-37	-10	103	-25	-33
2018	-154	35	-72	8	90	41	-41	156	-83	258	14	14
2019	-144	-25	108	45	147							
Promedio	-36	13	-29	-47	66	-7	28	33	4	35	83	6

Volumen de negociación mensual USDCOP

Últimos 5 años, cifras en Miles de Millones de USD

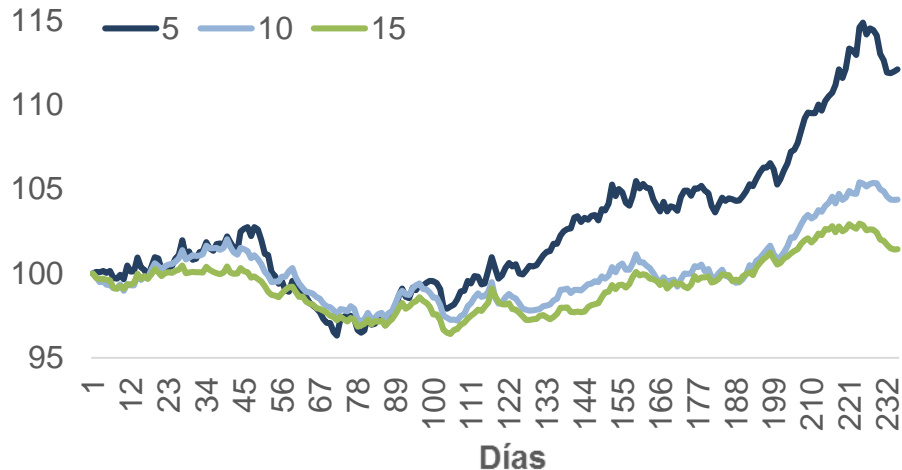


Estacionalidad VIX



Estacionalidad COP

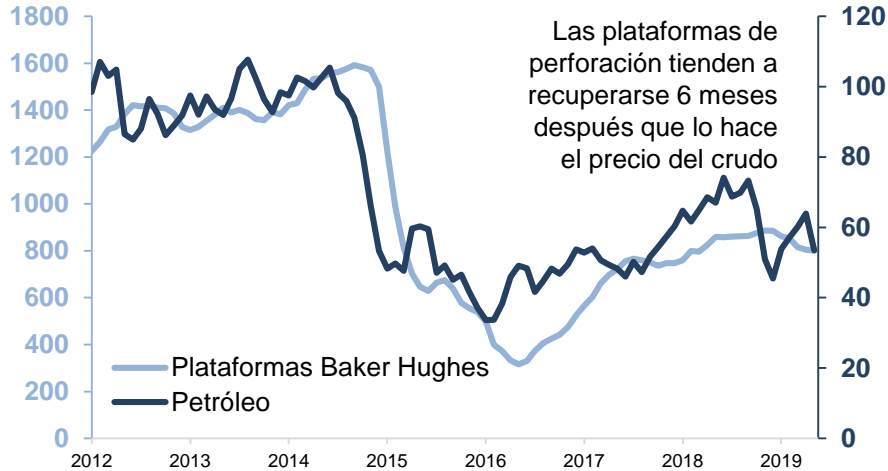
Base 100 enero cada año



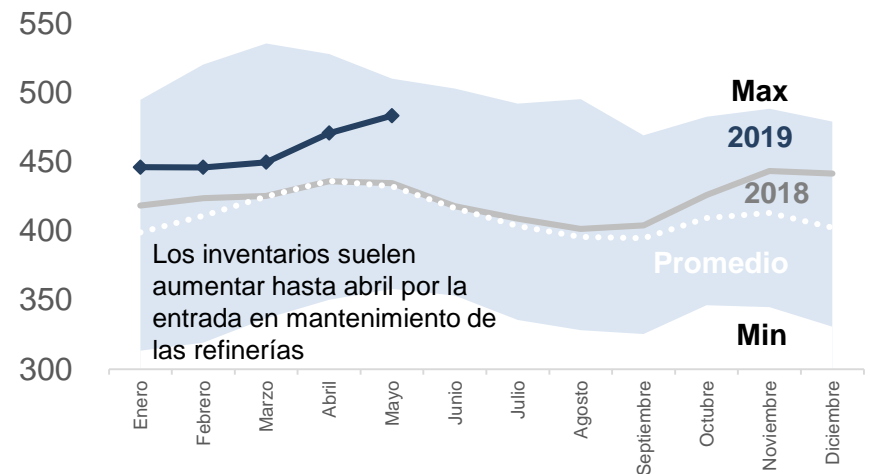
Inventarios de petróleo se ubican por encima del promedio histórico

Venezuela continua en niveles mínimos de producción

Producción petróleo US y plataformas perforación



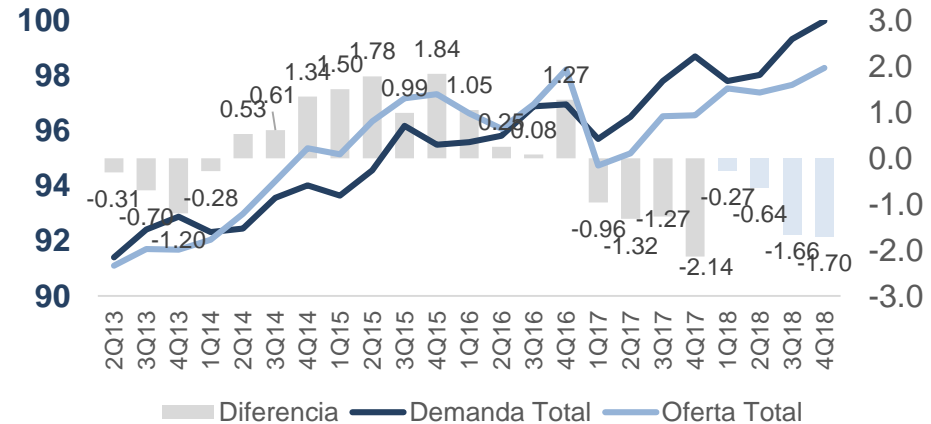
Estacionalidad Inventarios petróleo US



Producción petróleo y capacidad OPEP, US y Rusia

Pais	May	Apr	Capacidad
Arabia Saudita	9,960	9,790	11,500
Irak	4,680	4,630	4,700
Emiratos Arabes	3,070	3,070	3,400
Iran	2,320	2,550	3,830
Kuwait	2,680	2,720	3,000
Venezuela	810	840	1,230
Otros	6,740	6,660	6,955
Total OPEP	30,260	30,260	34,615
EEUU	12,400	12,200	n.a
Rusia	11,110	11,240	n.a

Oferta y Demanda mundial de Petróleo (OPEP)

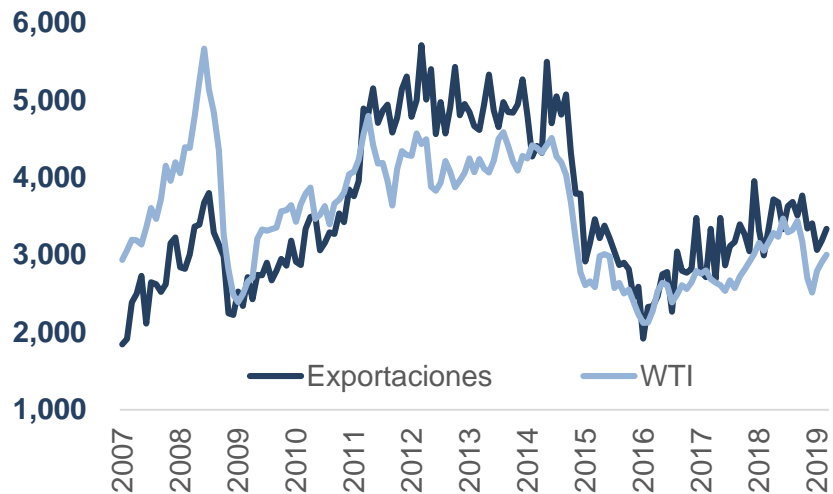


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

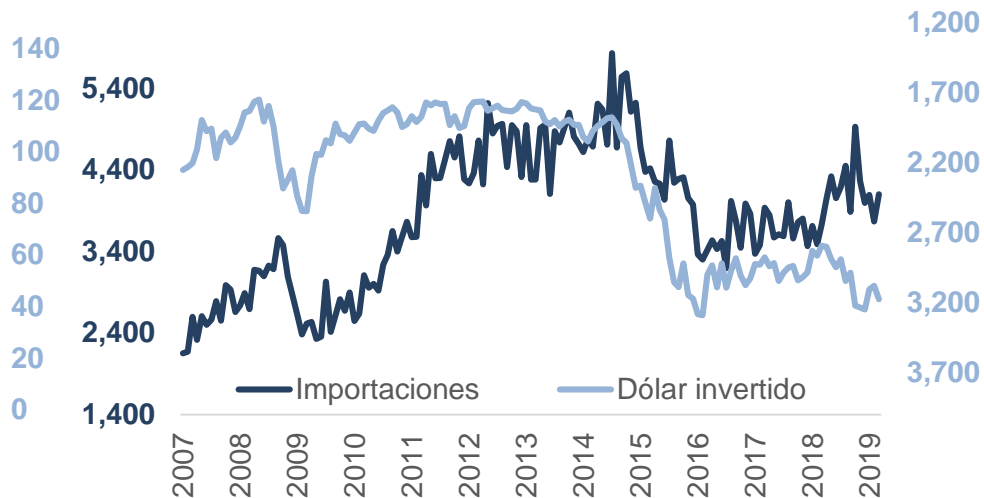
Balanza comercial se sigue debilitando

En marzo el déficit de la balanza comercial aumentó en US\$378 MM A/A

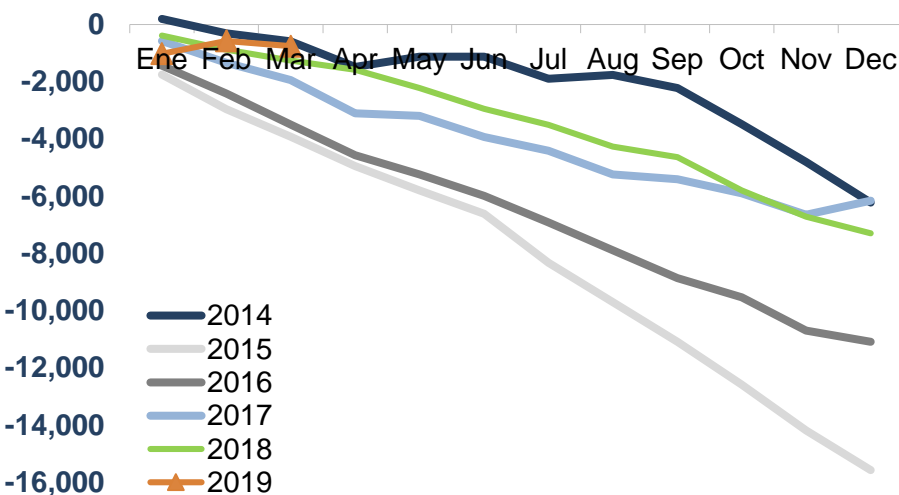
Exportaciones vs petróleo



Importaciones vs dólar invertido



Balanza Comercial (CdB)



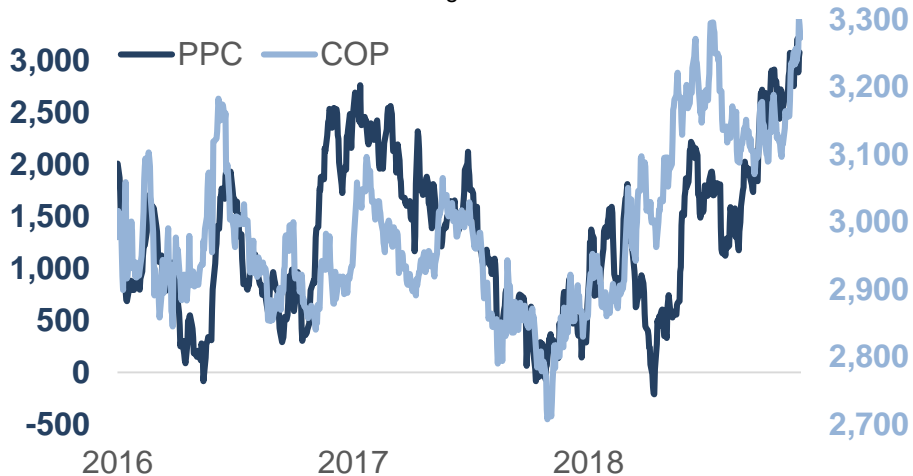
No hay un peor escenario que un dólar cayendo sin estar acompañado de una verdadera fortaleza del petróleo, toda vez que se ampliaría significativamente el déficit de cuenta corriente

Posición Propia de Contado se ubica en US\$3,084 MM al 10 de mayo

Presentando un moderado crecimiento en la primera semana del mes

Posición Propia de contado vs dólar spot

PPC en MM de USD. La PPC esta rezagada cerca de 1 mes

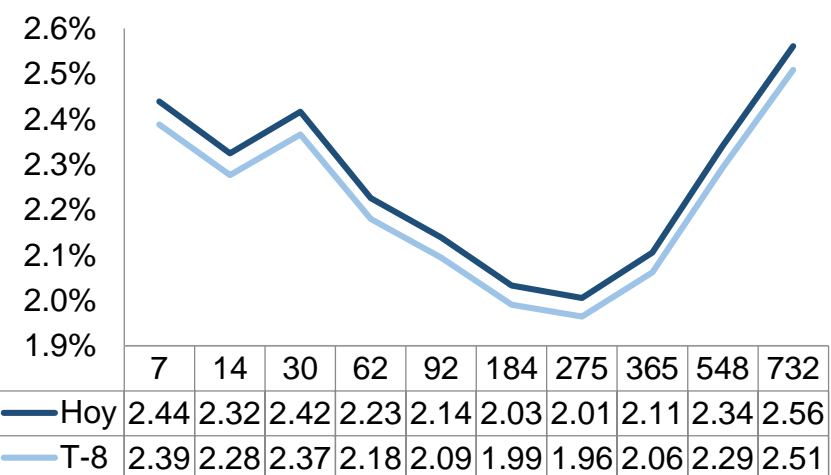


Detonantes

- **8 al 21 feb:** Pago 1ra cuota grandes contribuyentes
- **27 mar:** Pago vencimiento bono EPM USD500 millones
- **25 abr:** Pago dividendo Ecopetrol, 100% minoritarios, 50% ordinario mayorista (COP 4.1 bill)
- **9 al 25 abr:** Pago 2da cuota grandes contribuyentes
- **11 al 25 jun:** Pago 3ra cuota grandes contribuyentes
- **25 jun:** Pago dividendo Ecopetrol, 50% ordinario mayorista (COP 3.0 bill)
- **25 sep:** Pago dividendo Ecopetrol, 100% extraordinario (COP 2.0 bill)

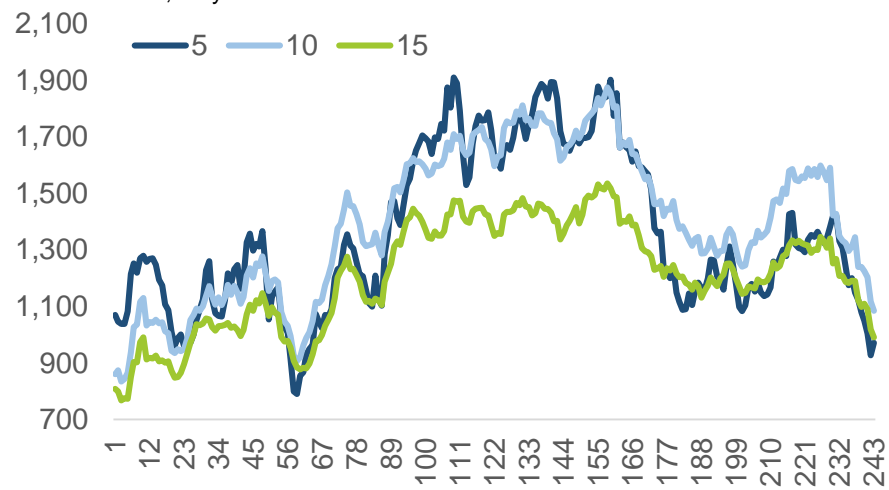
Curva Forward en T vs T-8 días

Precia



Estacionalidad Posición Propia de contado

Promedio 5, 10 y 15 años



Deuda Pública TES

Expectativas

Tabla dinámica rentabilidad 30 días TES

En el quinto mes del año UVR's siguieron en el podio

Rentabilidad mensual EA deuda pública

jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	may-19
TES COP 2020, 6.99%	TES COP 2032, 16.24%	TES UVR 2021, 11.8%	TES UVR 2027, 32.15%	TES UVR 2027, 44.15%	TES COP 2032, 34.74%	TES COP 2032, 20.27%	TES UVR 2021, 10.79%	TES COP 2034, 46.77%	TES UVR 2025, 17.11%	TES UVR 2033, 30.22%
TES COP 2019, 5.31%	TES UVR 2033, 11.68%	TES UVR 2023, 10.33%	TES UVR 2025, 28.28%	TES UVR 2025, 39.63%	TES COP 2028, 31.87%	TES COP 2026, 17.93%	TES COP 2024, 9.51%	TES COP 2032, 42.16%	TES UVR 2023, 15.03%	TES COP 2034, 28.56%
TES COP 2022, 5.28%	TES COP 2025, 10.47%	TES UVR 2025, 9.7%	TES COP 2032, 23.18%	TES UVR 2033, 30.71%	TES COP 2030, 31.84%	TES COP 2025, 16.89%	TES COP 2022, 8.05%	TES COP 2030, 36.5%	TES UVR 2027, 14.88%	TES COP 2030, 28.22%
TES UVR 2019, 3.95%	TES COP 2026, 9.77%	TES UVR 2019, 9.11%	TES COP 2028, 22.42%	TES COP 2030, 27.96%	TES COP 2026, 24.33%	TES COP 2028, 15.27%	TES UVR 2023, 6.77%	TES COP 2028, 32.36%	TES UVR 2021, 10.61%	TES UVR 2035, 26.61%
TES UVR 2023, 3.3%	TES UVR 2035, 9.58%	TES COP 2019, 7.68%	TES COP 2030, 21.98%	TES UVR 2035, 25.1%	TES COP 2025, 20.72%	TES COP 2030, 11.74%	TES COP 2030, 6.46%	TES COP 2025, 28.42%	TES UVR 2037, 9.98%	TES COP 2032, 26.31%
TES UVR 2021, 2.4%	TES COP 2028, 8.52%	TES COP 2020, 6.71%	TES UVR 2023, 18.31%	TES COP 2028, 24.46%	TES COP 2024, 16.51%	TES COP 2024, 11.64%	TES UVR 2025, 6.44%	TES COP 2026, 27.39%	TES UVR 2033, 7.78%	TES COP 2028, 21.86%
TES COP 2024, 1.57%	TES UVR 2021, 7.15%	TES COP 2022, 6.65%	TES COP 2025, 16.82%	TES COP 2032, 23.18%	TES UVR 2035, 12.34%	TES UVR 2033, 10.23%	TES COP 2020, 6.39%	TES COP 2024, 19.28%	TES COP 2019, 4.82%	TES COP 2026, 21.32%
TES COP 2025, 1.15%	TES COP 2022, 6.63%	TES UVR 2027, 5.64%	TES COP 2026, 16.48%	TES UVR 2023, 21.61%	TES COP 2022, 11.28%	TES COP 2022, 10.03%	TES COP 2025, 5.74%	TES UVR 2033, 18.31%	TES UVR 2035, 4.68%	TES UVR 2037, 20.66%
TES UVR 2025, 0.96%	TES COP 2024, 6.63%	TES COP 2025, 5.31%	TES UVR 2033, 14.76%	TES COP 2026, 21.46%	TES UVR 2033, 10.7%	TES UVR 2035, 9.06%	TES COP 2019, 5.26%	TES UVR 2035, 13.81%	TES COP 2020, 4.13%	TES COP 2025, 20.41%
TES COP 2034, 0%	TES COP 2019, 6.09%	TES COP 2024, 5.1%	TES UVR 2035, 12.01%	TES COP 2025, 19.25%	TES UVR 2023, 10.08%	TES COP 2020, 8.29%	TES COP 2026, 5.02%	TES COP 2022, 11.34%	TES COP 2022, 3.54%	TES COP 2024, 17.56%
TES UVR 2027, -0.33%	TES COP 2020, 5.13%	TES COP 2026, 5.08%	TES COP 2024, 11.71%	TES COP 2024, 14.99%	TES UVR 2025, 8%	TES COP 2019, 5.16%	TES UVR 2027, 2.31%	TES UVR 2027, 10.67%	TES COP 2024, -1.99%	TES UVR 2027, 16.07%
TES COP 2026, -4.18%	TES COP 2030, 5%	TES COP 2030, 3.97%	TES COP 2022, 9.18%	TES COP 2022, 10.57%	TES COP 2020, 6.86%	TES UVR 2019, 2.6%	TES COP 2028, 1.61%	TES COP 2020, 9.38%	TES COP 2025, -5.26%	TES UVR 2025, 14.8%
TES COP 2030, -6.67%	TES UVR 2019, 2.36%	TES UVR 2035, 2.36%	TES UVR 2021, 9.16%	TES UVR 2021, 9.66%	TES UVR 2027, 6.11%	TES UVR 2021, 0.98%	TES COP 2032, 1.27%	TES COP 2019, 5.48%	TES COP 2028, -5.95%	TES UVR 2023, 11.03%
TES COP 2032, -9.6%	TES UVR 2023, 2.15%	TES COP 2028, 2.23%	TES COP 2020, 6.77%	TES COP 2020, 6.8%	TES UVR 2021, 5.94%	TES COP 2034, 0%	TES COP 2034, 0.32%	TES UVR 2023, 4.29%	TES COP 2026, -6.19%	TES UVR 2021, 11.02%
TES UVR 2035, -12.17%	TES UVR 2027, 0.82%	TES UVR 2033, 1.54%	TES COP 2019, 3.36%	TES COP 2019, 3.61%	TES COP 2019, 5.68%	TES UVR 2023, -0.2%	TES UVR 2033, -2.18%	TES UVR 2025, 2.19%	TES COP 2030, -11.56%	TES COP 2022, 9.25%
TES UVR 2033, -14.89%	TES COP 2034, 0%	TES COP 2034, 0%	TES UVR 2019, 1.71%	TES UVR 2019, 1.75%	TES UVR 2019, 1.51%	TES UVR 2025, -0.43%	TES UVR 2035, -2.5%	TES UVR 2021, 0.18%	TES COP 2032, -11.68%	TES COP 2020, 6.72%
TES COP 2028, -15.07%	TES UVR 2025, -2.52%	TES COP 2032, -0.05%	TES COP 2034, 0%	TES COP 2034, 0%	TES COP 2034, 0%	TES UVR 2027, -5.04%	TES UVR 2019, ND	TES UVR 2019, ND%	TES COP 2034, -13.06%	TES COP 2019, 3.99%

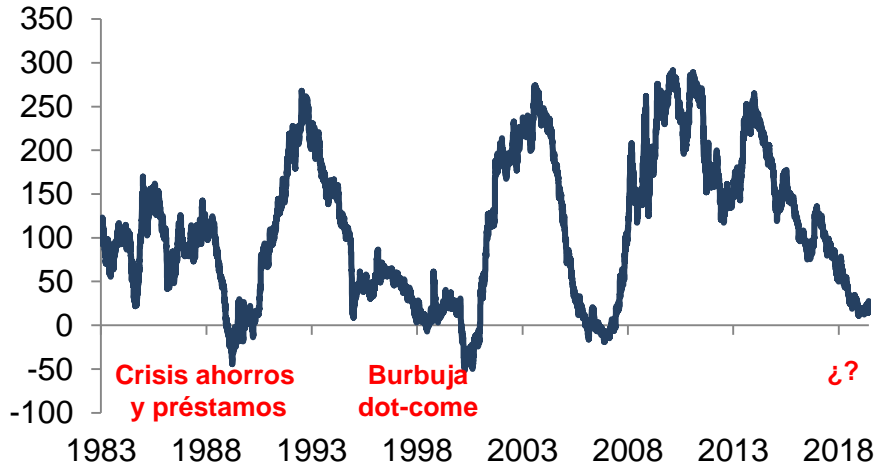
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Curva de rendimientos de Tesoros Americanos se mantiene plana

Probabilidad de 2 descensos en tasa de la FED alcanza 56% en septiembre

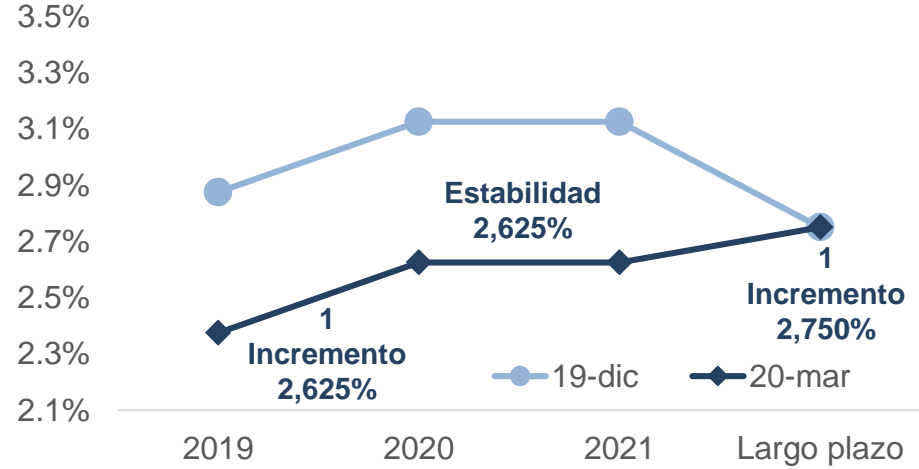
Empinamiento curva tesoros americanos

Diferencia tasa entre 2 y 10 años

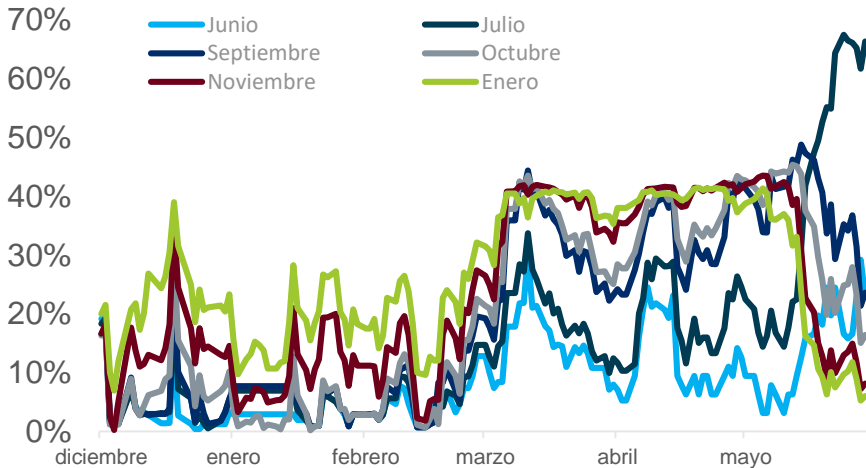


Proyección tasa de interés FED (dot plot tasas interés)

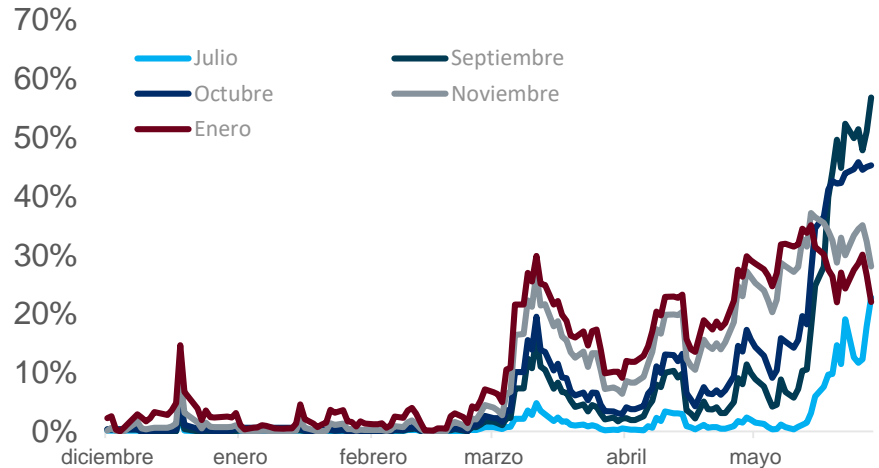
Actualización marzo



Probabilidad 1 descenso FED entre 2019 y 2020



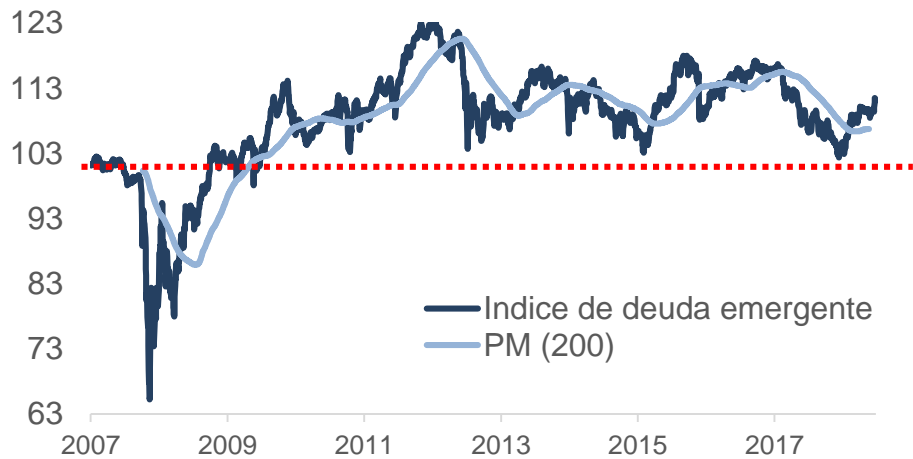
Probabilidad 2 descenso FED entre 2019 y 2020



Flujo vendedores de deuda emergente en dólares se extendieron a mayo

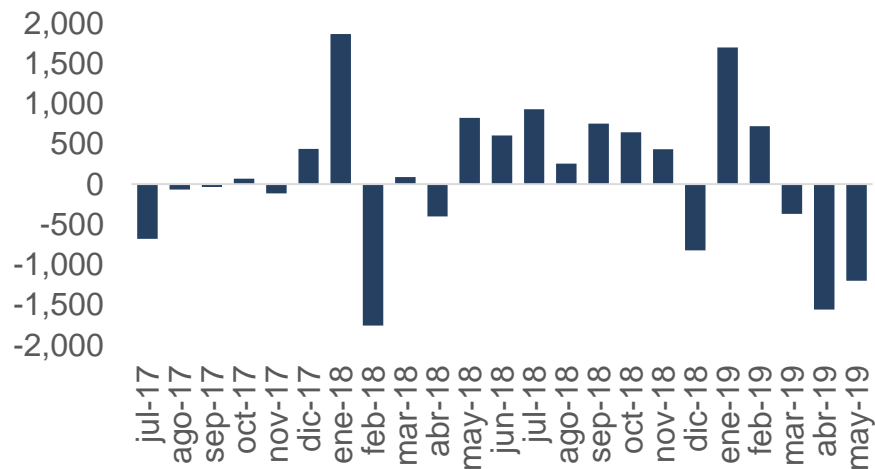
AUM de deuda emergente en dólares presenta caída significativa

Índice deuda EM en USD JPMmorgan (EMB)



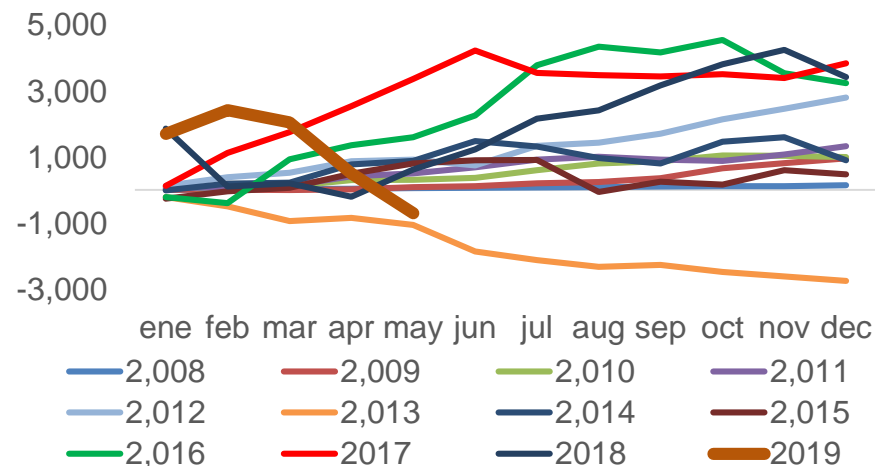
Δ AUM mensual ETF bonos EM USD (EMB)

MM USD

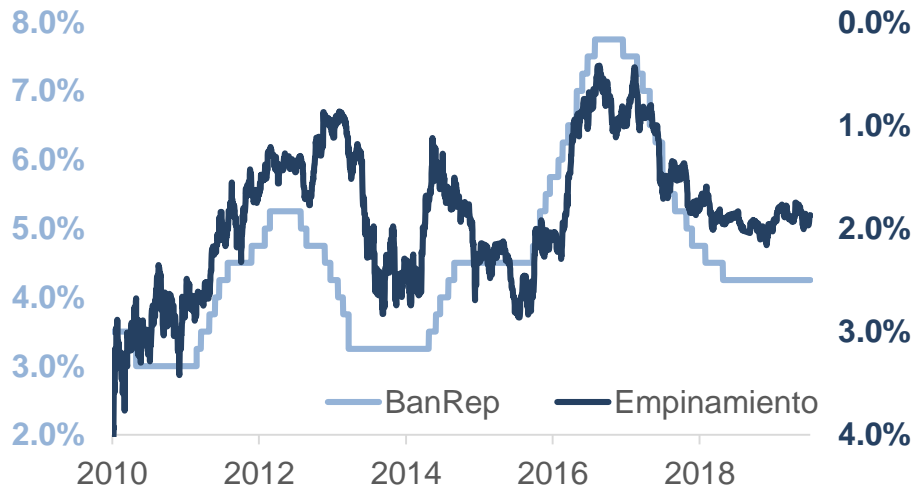


Δ AUM año corrido ETF bonos EM USD (EMB)

MM USD



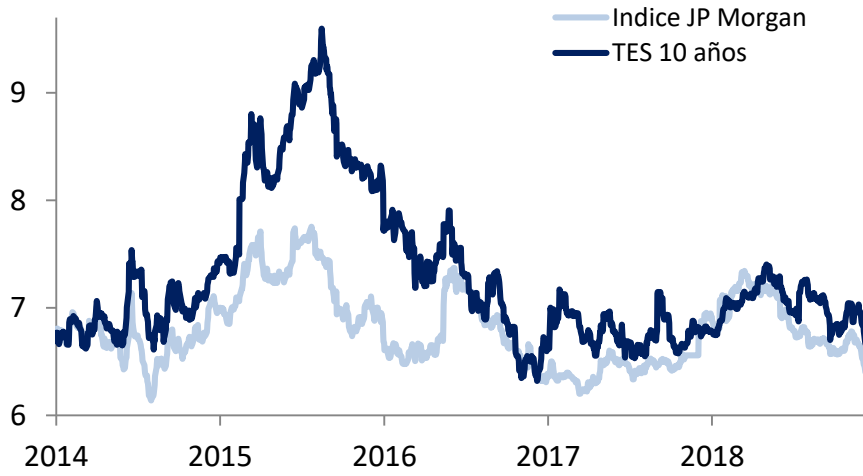
Empinamiento de curva TES y Tasa Banrep



Mayo presentó flujos vendedores de deuda emergente en moneda local

Cortan racha luego de cinco meses de fuertes compras

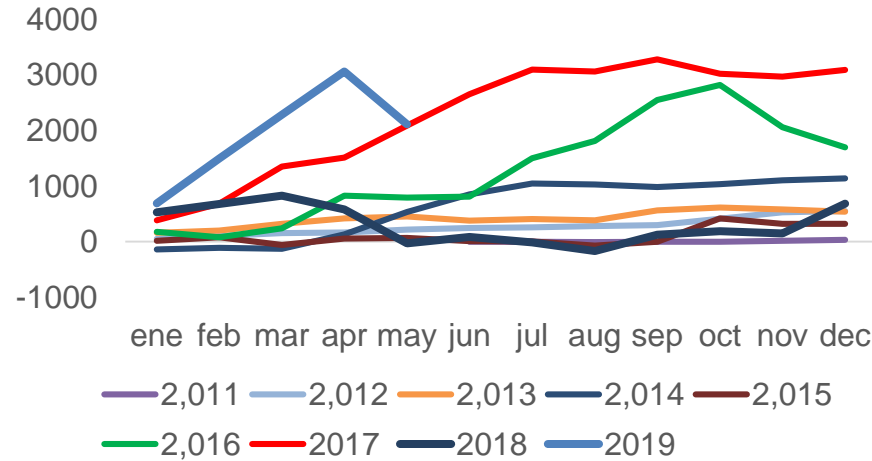
TES 10 años vs Índice GBI-EM JPMorgan ponderado
Moneda local



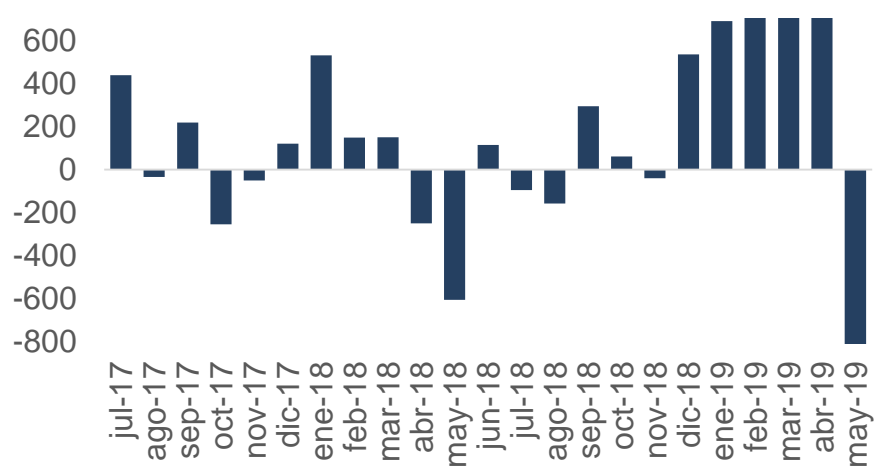
Índice bonos EM Moneda Local GBI-EM GD (IEML)



Δ AUM año corrido ETF bonos EM Moneda Local (IEML)
MM USD



Δ AUM mensual ETF bonos EM Moneda Local (IEML)
MM USD

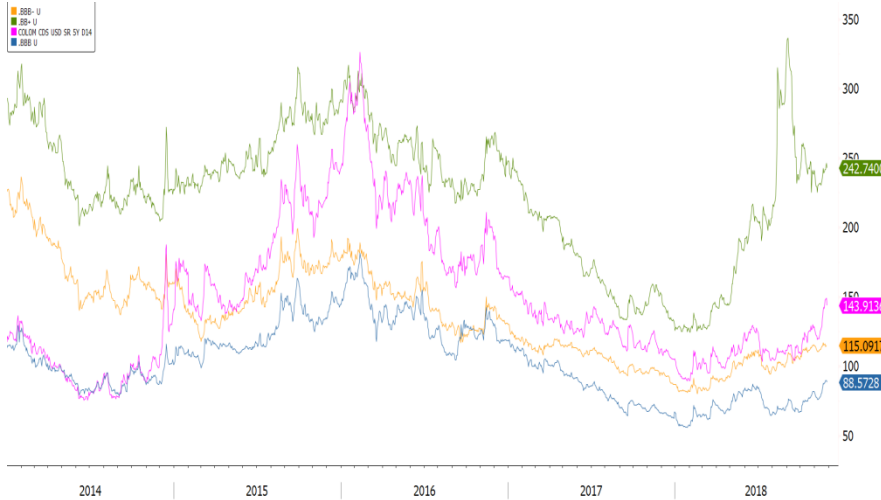


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

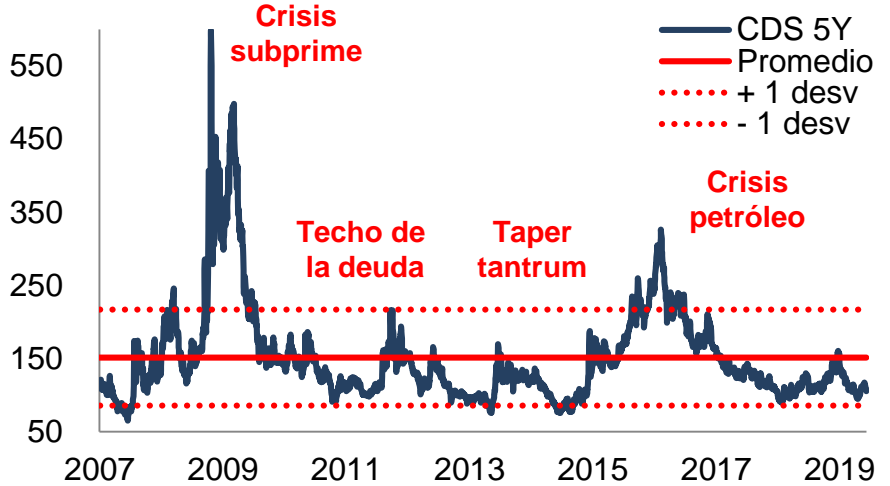
Riesgo país medido por los CDS comienza a elevarse

Spread entre Tesoros y TES se mantiene estable

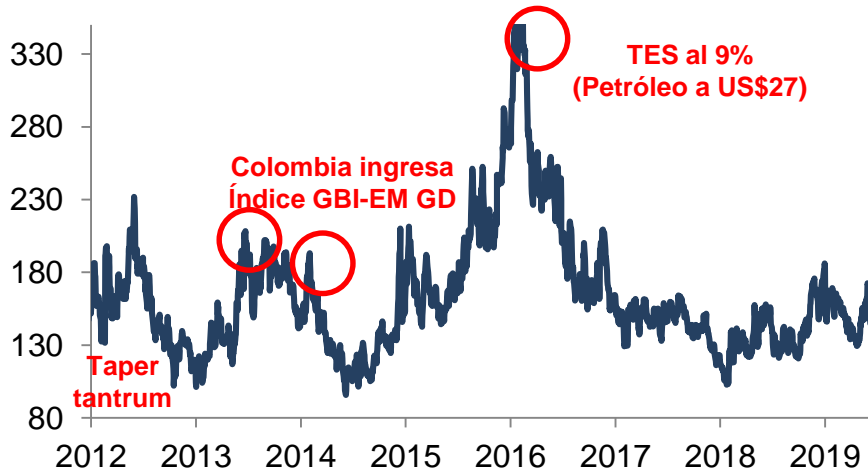
CDS a 5 años Colombia, países BBB, BBB- y BB+
Promedio aritmético



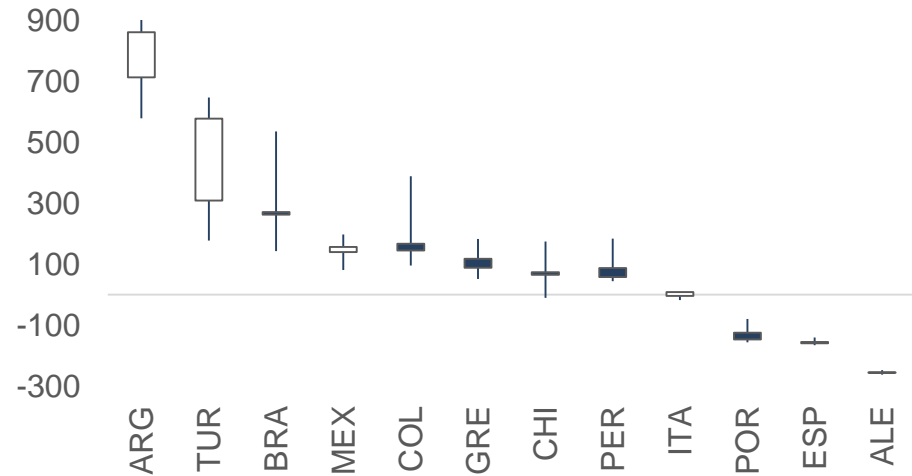
Colombia CDS 5Y
2006-2018



Spread Tesoros Americanos y TES a 10 años
2011 – fecha



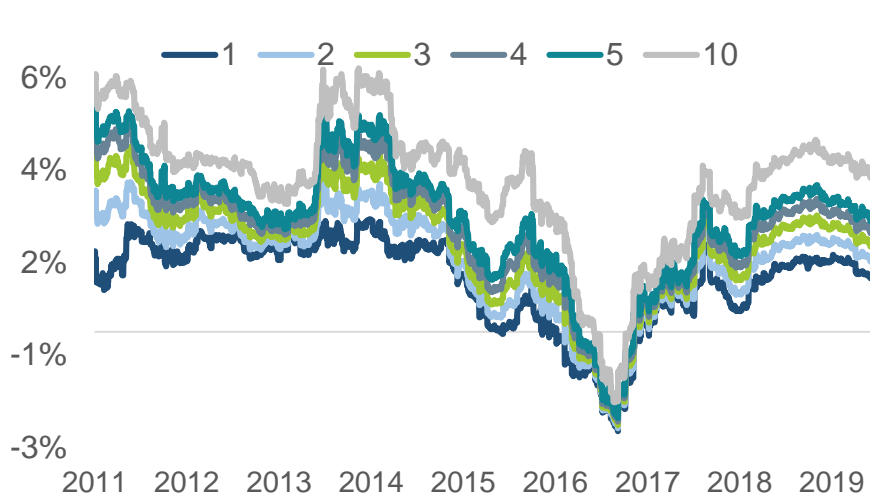
Spread deuda moneda extranjera respecto a Tesoros
Promedio últimos 5 años, datos en pbs



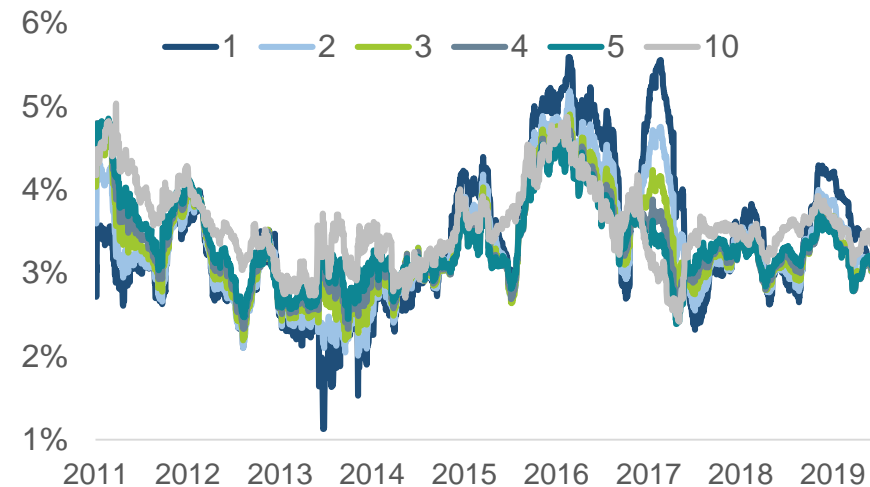
Inflaciones implícitas cerca al rango meta del BanRep

Deuda corporativa viene cerrando el spread frente a TES

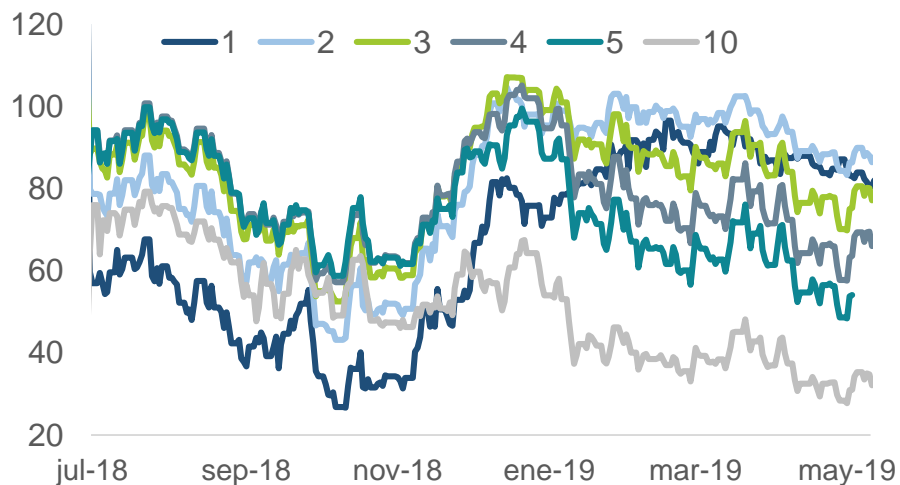
TES en tasa real entre 1 a 10 año



Inflación implícita entre 1 y 10 años



Spread Deuda corporativa y TES entre 1 y 10 años



Saldo de deuda emitida a nivel mundial en tasas negativas

Cifras en billones de USD



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

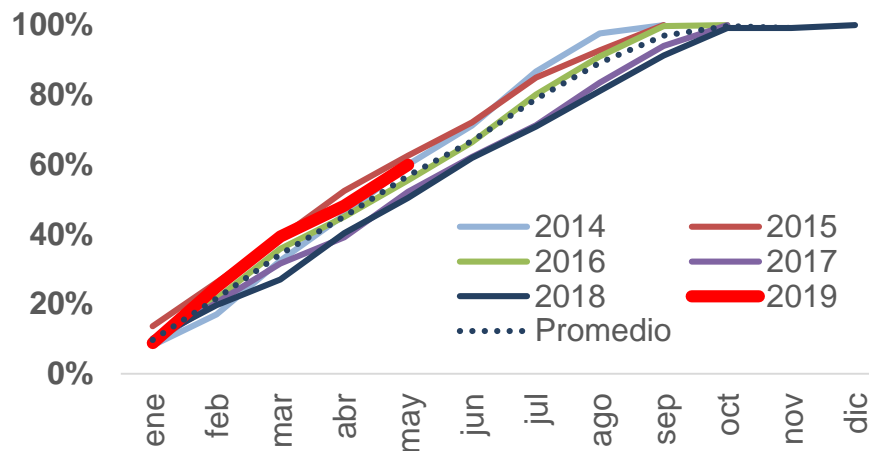
Los TES recuperan la correlacionan positivamente Con los Tesoros, el petróleo y el dólar

Estacionalidad TES UVR entre 2008-fecha

Promedio variación de tasa mensual en pbs

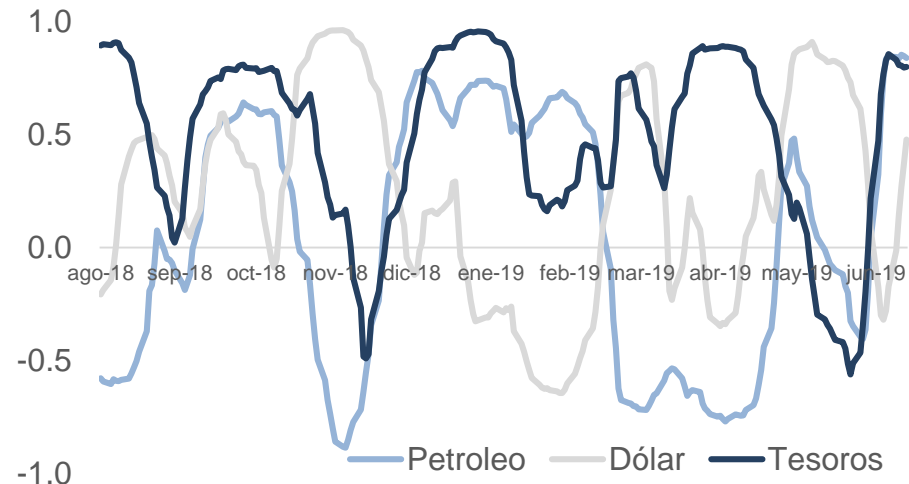
Mes	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
Venta					
ene	-27	-24	-20	-16	-11
feb	-2	1	6	13	14
mar	16	17	15	11	2
apr	23	20	13	-1	-13
may	14	8	3	-4	-11
Compra					
jun	27	23	21	20	23
jul	-15	-13	-12	-11	-7
ago	-13	-10	-8	-5	-2
sep	-5	-10	-11	-8	-4
oct	-31	-28	-24	-19	-12
nov	-8	-4	-1	1	-1
dec	-11	-13	-13	-9	-2

Cumplimiento en la meta de subastas



Correlación tasa TES 10 años, dólar, Tesoros y petróleo

30 días



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Estrategias relativas de valor en TES (spreads)

TES 2028 lucen baratos frente a los TES 2024 y 2028

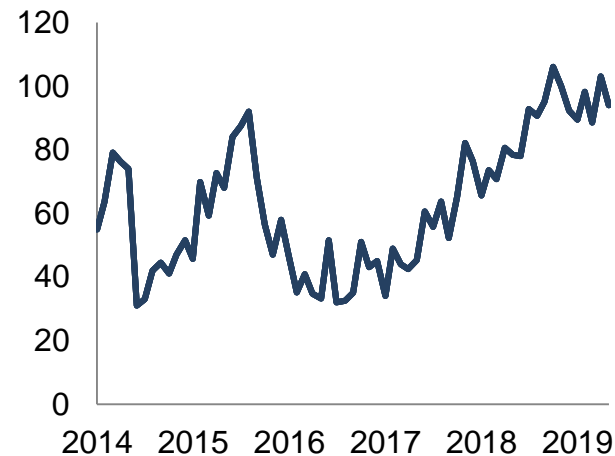
z-score TES COP

Cifras de estudio de últimos 12 meses

	sep-19	jul-20	may-22	jul-24	nov-25	ago-26	abr-28	sep-30	jun-32	oct-34
sep-19		-3.16	-2.77	-2.72	-2.41	-2.06	-1.32	-1.61	-1.92	-0.27
jul-20	3.16		0.94	0.13	0.44	0.37	0.95	1.00	0.49	-0.07
may-22	2.77	-0.94		-0.86	-0.28	-0.17	0.74	0.78	0.09	-0.09
jul-24	2.72	-0.13	0.86		1.28	0.73	1.90	1.45	0.96	0.11
nov-25	2.41	-0.44	0.28	-1.28		0.06	1.47	1.12	0.51	0.06
ago-26	2.06	-0.37	0.17	-0.73	-0.06		1.64	1.07	0.53	0.13
abr-28	1.32	-0.95	-0.74	-1.90	-1.47	-1.64		0.10	-1.49	-0.06
sep-30	1.61	-1.00	-0.78	-1.45	-1.12	-1.07	-0.10		-0.97	0.54
jun-32	1.92	-0.49	-0.09	-0.96	-0.51	-0.53	1.49	0.97		1.19
oct-34	0.27	0.07	0.09	-0.11	-0.06	-0.13	0.06	-0.54	-1.19	
Promedio	2.03	-0.82	-0.23	-1.10	-0.46	-0.49	0.76	0.48	-0.33	0.17

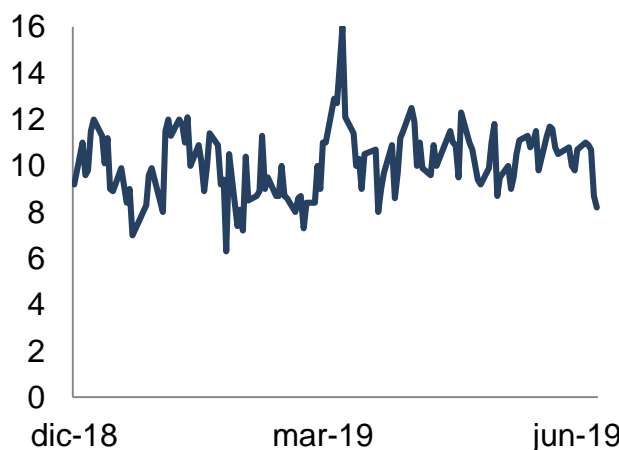
Spread TES 2022 y TES 2026

Cifras en pbs



Spread TES 2025 y TES 2026

Cifras en pbs



Spread TES 2028 y TES 2032

Cifras en pbs



Spread TES 2032 y TES 2024

Cifras en pbs



En julio habrá pago cupón de TES COP

Por un total de COP 4,2 billones

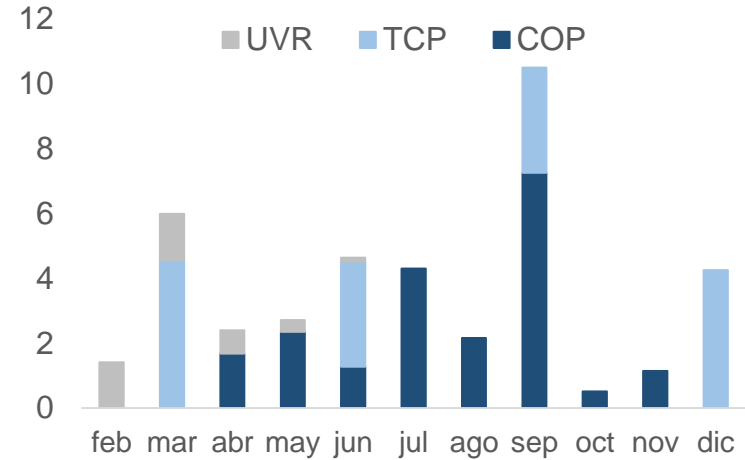
TES vigentes

Cifras en MM

TES	Vencimiento	Cotización Obligatoria	Tasa Cupón	Valor Nominal	Pago cupón 2019	Flujo total 2019
Corto Plazo	11-jun-19		0.00%	3,249,999	0	3,249,999
	10-sep-19		0.00%	3,249,999	0	3,249,999
	10-dic-19		0.00%	4,249,999	0	4,249,999
	11-mar-20		0.00%	4,550,000	0	4,550,000
COP	11-sep-19	X	7.00%	5,510,804	385,756	5,896,560
	24-jul-20	X	11.00%	14,610,763	1,607,184	1,607,184
	4-may-22	X	7.00%	33,484,936	2,343,945	2,343,945
	24-jul-24	X	10.00%	26,889,987	2,688,999	2,688,999
	26-nov-25	X	6.25%	18,229,013	1,139,313	1,139,313
	26-ago-26	X	7.50%	28,778,994	2,158,425	2,158,425
	28-abr-28	X	6.00%	27,966,963	1,678,018	1,678,018
	18-sep-30	X	7.75%	17,395,464	1,348,148	1,348,148
	30-jun-32	X	7.00%	18,114,036	1,267,982	1,267,982
	18-oct-34	X	7.25%	7,036,672	510,159	510,159
UVR	10-mar-21	X	3.50%	20,472,731	716,546	716,546
	23-feb-23		4.75%	27,344,722	1,298,874	1,298,874
	7-may-25	X	3.50%	10,476,406	366,674	366,674
	17-mar-27		3.30%	12,791,885	422,132	422,132
	25-mar-33	X	3.00%	9,974,876	299,246	299,246
	4-abr-35	X	4.75%	15,057,536	715,233	715,233
	25-feb-37		3.75%	2,984,639	111,924	111,924
16-jun-49		3.75%	3,112,744	116,728	116,728	

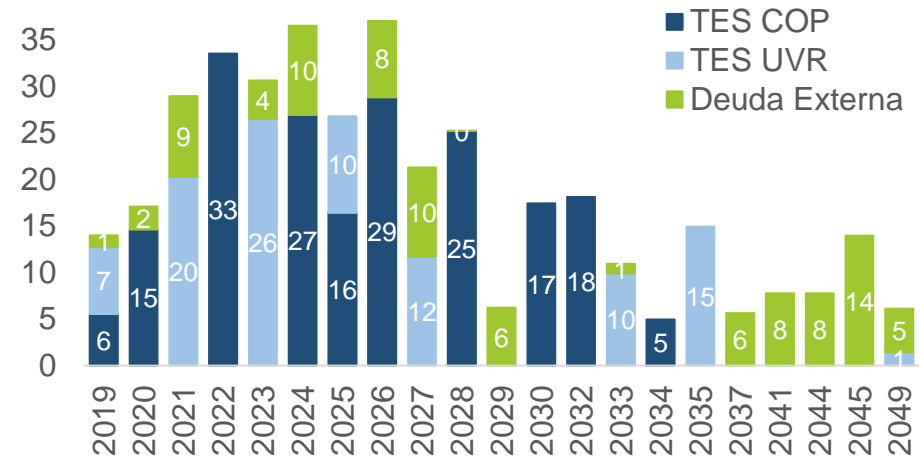
Perfil de vencimiento y pago cupón TES 2019

Cifras en billones



Perfil de Vencimientos de la Nación

Cifras en billones COP



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Deuda Privada

Expectativas

Tabla dinámica rentabilidad 30 días deuda corporativa

Tras 5 meses IPC de largo plazo vuelven a ser los más rentables

Rentabilidad mensual EA deuda corporativa durante el último año

20 referencias de estudio en TF, IPC, IBR y DTF entre 180 días y 10 años

	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	may-19
IBR 3 años, 14.7%	IPC 5 años, 11.83%	DTF 1 año, 5.76%	IPC 10 años, 27.17%	IPC 5 años, 15.91%	IPC 10 años, 8.97%	IPC 10 años, 25.29%	TF 10 años, 20.09%	TF 10 años, 39.69%	TF 5 años, 15.23%	TF 10 años, 26.2%	TF 5 años, 11.78%	IPC 10 años, 34.83%	
IPC 5 años, 12.78%	IPC 2 años, 7.57%	TF 1 año, 5.71%	TF 5 años, 17.92%	IBR 2 años, 11.99%	TF 5 años, 7.22%	IPC 3 años, 12.28%	TF 5 años, 16.1%	TF 5 años, 11.74%	TF 3 años, 12.86%	TF 5 años, 14.92%	IPC 2 años, 10.38%	TF 10 años, 21.29%	
IPC 3 años, 11.45%	DTF 3 años, 7.53%	IPC 1 año, 4.03%	DTF 2 años, 15.67%	IPC 3 años, 11.73%	IPC 3 años, 5.76%	TF 10 años, 11.21%	IPC 5 años, 7.48%	DTF 2 años, 8.68%	TF 2 años, 9.49%	TF 2 años, 11.71%	IPC 3 años, 10.11%	IPC 5 años, 11.88%	
IPC 2 años, 9.8%	DTF 2 años, 6.7%	IPC 180 días, 3.49%	TF 10 años, 15.35%	IPC 10 años, 9.81%	IBR 2 años, 5.59%	DTF 3 años, 8.24%	TF 3 años, 6.39%	DTF 180 días, 5.91%	TF 10 años, 8.92%	TF 3 años, 11.24%	IPC 5 años, 9.23%	TF 3 años, 8.65%	
IBR 2 años, 8.14%	DTF 1 año, 6.54%	IBR 2 años, 2.93%	TF 3 años, 14.41%	IPC 2 años, 9.33%	IPC 180 días, 5.15%	DTF 2 años, 6.99%	TF 2 años, 5.63%	TF 1 año, 4.94%	IPC 10 años, 7.4%	DTF 3 años, 9.68%	IPC 1 año, 7.15%	TF 2 años, 8.61%	
DTF 180 días, 6.86%	IPC 1 año, 5.97%	IPC 10 años, 2.04%	TF 2 años, 12.76%	TF 5 años, 9.32%	IBR 3 años, 4.72%	IPC 5 años, 6.48%	IPC 180 días, 4.79%	TF 180 días, 3.88%	TF 1 año, 6.68%	TF 1 año, 7.34%	DTF 2 años, 7.1%	IPC 2 años, 8.16%	
IPC 10 años, 6.38%	IBR 3 años, 5.55%	IBR 3 años, 1.8%	IPC 5 años, 11.11%	DTF 3 años, 8.88%	IPC 1 año, 4.36%	DTF 180 días, 4.85%	DTF 1 año, 4.6%	DTF 1 año, 3.72%	DTF 2 años, 6.61%	IBR 3 años, 7.29%	IBR 3 años, 6.95%	IPC 1 año, 7.72%	
IPC 180 días, 6.16%	DTF 180 días, 5.3%	IPC 3 años, 1.01%	DTF 1 año, 9.92%	TF 1 año, 8.7%	DTF 180 días, 4.03%	IPC 1 año, 4.82%	TF 180 días, 4.42%	IPC 1 año, 3.25%	DTF 3 años, 6.26%	IPC 5 años, 7.19%	TF 2 años, 6.23%	TF 1 año, 6.66%	
DTF 2 años, 5.87%	TF 1 año, 5.03%	DTF 3 años, -1.19%	IBR 2 años, 7.97%	DTF 2 años, 8.58%	TF 180 días, 3.86%	IPC 180 días, 4.68%	IBR 3 años, 4.18%	IBR 3 años, 2.33%	DTF 1 año, 6.16%	DTF 2 años, 6.68%	TF 1 año, 6.18%	IBR 1 año, 6.2%	
DTF 3 años, 5.51%	IPC 180 días, 4.95%	TF 5 años, -1.25%	IPC 2 años, 7.95%	IBR 3 años, 7.81%	IBR 180 días, 3.76%	DTF 1 año, 4.58%	IPC 2 años, 3.95%	IPC 180 días, 2.04%	IPC 2 años, 6.12%	TF 180 días, 6.24%	DTF 3 años, 6.12%	IPC 180 días, 6.07%	
TF 180 días, 5.39%	TF 180 días, 4.8%	IBR 180 días, -8.42%	IPC 3 años, 7.8%	IPC 1 año, 7.64%	DTF 1 año, 3.6%	IPC 2 años, 4.56%	DTF 180 días, 3.81%	IPC 5 años, 0.77%	TF 180 días, 5.69%	IPC 180 días, 4.97%	TF 3 años, 5.95%	IBR 2 años, 5.85%	
TF 2 años, 4.77%	IPC 3 años, 3.82%	TF 10 años, -8.67%	IBR 3 años, 6.52%	DTF 1 año, 7.25%	TF 1 año, 3.08%	IBR 2 años, 4.31%	IBR 2 años, 3.53%	IPC 3 años, 0.72%	IPC 180 días, 5.28%	DTF 180 días, 4.71%	DTF 1 año, 5.86%	IBR 180 días, 5.85%	
TF 3 años, 4.17%	IBR 2 años, -0.56%	IPC 5 años, -8.69%	IPC 1 año, 5.61%	TF 2 años, 6.66%	IPC 5 años, 1.46%	TF 1 año, 4.08%	IPC 1 año, 3.4%	DTF 3 años, 0.5%	DTF 180 días, 5.12%	IPC 3 años, 4.12%	IBR 2 años, 5.64%	TF 5 años, 5.76%	
TF 1 año, 3.46%	IBR 180 días, -0.65%	IBR 1 año, -9.97%	DTF 1 año, 5.59%	TF 3 años, 6.14%	IBR 1 año, 1.17%	TF 180 días, 3.48%	DTF 3 años, 2.7%	IBR 180 días, -0.14%	IPC 1 año, 4.83%	DTF 1 año, 4.05%	DTF 180 días, 5.12%	DTF 2 años, 5.74%	
DTF 1 año, 1.89%	TF 2 años, -1.32%	DTF 2 años, -14.8%	TF 180 días, 5.56%	IPC 180 días, 5.77%	DTF 3 años, 0.76%	TF 2 años, 2.99%	IPC 3 años, 0.69%	IBR 1 año, -1.09%	IPC 5 años, 2.91%	IPC 2 años, 3.55%	IPC 180 días, 5%	IBR 3 años, 5.7%	
IBR 180 días, 0.86%	TF 3 años, -1.81%	DTF 180 días, -15.1%	IBR 1 año, 5.4%	TF 180 días, 5.61%	TF 10 años, -1.71%	IBR 3 años, 2.85%	IBR 1 año, 0.17%	IPC 2 años, -2.56%	IBR 3 años, 2.69%	IPC 1 año, 1.74%	IBR 1 año, 4.78%	DTF 180 días, 5.54%	
TF 5 años, 0.21%	TF 5 años, -2.07%	TF 180 días, -16.13%	DTF 180 días, 5.37%	DTF 180 días, 5.17%	IPC 2 años, -12.04%	TF 3 años, 0.68%	TF 1 año, 0.14%	IBR 2 años, -5.19%	IBR 1 año, -0.09%	IBR 2 años, 0.8%	IBR 180 días, 4.28%	DTF 1 año, 5.43%	
TF 10 años, -9.23%	IPC 10 años, -2.78%	IPC 2 años, -18.39%	IPC 180 días, 5.33%	TF 10 años, 4.37%	DTF 2 años, -13.44%	IBR 180 días, -0.4%	IBR 180 días, -0.17%	IPC 10 años, -6.39%	IBR 180 días, -0.79%	IPC 10 años, 0.11%	TF 180 días, 3.68%	IPC 3 años, 5.34%	
IPC 1 año, -11.85%	TF 10 años, -6.89%	TF 2 años, -19.44%	TF 1 año, 2.09%	IBR 1 año, 0.67%	TF 3 años, -15.88%	IBR 1 año, -1.85%	IPC 10 años, -3.23%	TF 3 años, -12.83%	IBR 2 años, -2.05%	IBR 180 días, -0.49%	IPC 10 años, 3.03%	TF 180 días, 5.31%	
IBR 1 año, -13.48%	IBR 1 año, -15.06%	TF 3 años, -23.13%	IBR 180 días, -4.15%	IBR 180 días, -6.35%	TF 2 años, -16.75%	TF 5 años, -10.41%	DTF 2 años, -3.51%	TF 2 años, -19.23%	IPC 3 años, -12.96%	IBR 1 año, -2.2%	TF 10 años, -0.8%	DTF 3 años, 0.93%	

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Tabla dinámica rentabilidad 180 días deuda corporativa

Quinto mes consecutivo de Tasa Fija en el podio

Rentabilidad semestral EA deuda corporativa durante el último año

20 referencias de estudio en TF, IPC, IBR y DTF entre 180 días y 10 años

	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	may-19
	IPC 5 años, 10.48%	IPC 10 años, 12.4%	IBR 3 años, 9.75%	TF 5 años, 7.57%	IPC 5 años, 9.21%	IPC 10 años, 7.5%	IPC 10 años, 10.41%	IPC 10 años, 10.33%	TF 10 años, 14.1%	TF 10 años, 13.08%	TF 10 años, 16.74%	TF 10 años, 17.15%	TF 10 años, 18.87%
	TF 10 años, 9.75%	IPC 5 años, 11.29%	DTF 3 años, 8.63%	DTF 3 años, 7.13%	IBR 3 años, 7.74%	IBR 2 años, 7.46%	IPC 3 años, 6.83%	IPC 3 años, 6.39%	IPC 10 años, 9.59%	TF 5 años, 7.77%	TF 5 años, 8.68%	TF 5 años, 9.44%	TF 5 años, 12.52%
	IPC 3 años, 9.06%	DTF 3 años, 9.7%	IBR 2 años, 8.63%	IPC 10 años, 7.03%	DTF 3 años, 7.22%	IPC 5 años, 7.33%	IPC 2 años, 6.19%	TF 10 años, 6.2%	TF 5 años, 8.35%	TF 3 años, 6.86%	TF 3 años, 7.7%	TF 3 años, 7.64%	TF 3 años, 9.01%
	IBR 2 años, 8.86%	IPC 3 años, 9.54%	TF 1 año, 6.61%	IBR 2 años, 6.91%	IPC 10 años, 7.14%	IBR 3 años, 7.16%	IPC 5 años, 6.11%	TF 5 años, 6.11%	IPC 5 años, 7.07%	IPC 10 años, 6.43%	TF 2 años, 5.57%	TF 2 años, 5.99%	TF 2 años, 7.07%
	DTF 3 años, 8.85%	IPC 2 años, 8.5%	DTF 1 año, 6.5%	TF 2 años, 6.71%	IPC 3 años, 6.98%	IPC 3 años, 7.08%	DTF 2 años, 6.03%	IPC 2 años, 5.5%	IPC 3 años, 6.37%	IPC 5 años, 5.72%	IPC 10 años, 4.78%	IPC 5 años, 5.64%	IPC 5 años, 6.52%
	TF 3 años, 8.61%	IBR 2 años, 8.47%	IPC 1 año, 6.01%	IBR 3 años, 6.57%	IBR 2 años, 6.94%	IPC 1 año, 5.5%	IPC 1 año, 5.63%	TF 2 años, 5.46%	IPC 2 años, 5.39%	DTF 1 año, 5.01%	DTF 3 años, 4.65%	DTF 3 años, 5.58%	TF 1 año, 5.03%
	IPC 2 años, 8.07%	IBR 3 años, 7.68%	IPC 3 años, 5.14%	IPC 2 años, 6.55%	IPC 2 años, 6.86%	IPC 180 días, 5.44%	IBR 2 años, 5.56%	IBR 2 años, 5.34%	IBR 3 años, 5.38%	IPC 2 años, 4.97%	IPC 3 años, 4.62%	IPC 3 años, 5.31%	IBR 180 días, 4.92%
	TF 1 año, 8.02%	IPC 1 año, 7.51%	IPC 180 días, 5.09%	DTF 2 años, 6.26%	IPC 1 año, 6.73%	DTF 180 días, 5.18%	DTF 1 año, 5.49%	IPC 1 año, 5.3%	DTF 3 años, 5.16%	IPC 180 días, 4.83%	DTF 180 días, 4.54%	DTF 2 años, 4.92%	IBR 3 años, 4.85%
	IBR 3 años, 7.99%	TF 1 año, 7.5%	IPC 5 años, 4.7%	TF 1 año, 6.25%	TF 5 años, 6.69%	DTF 3 años, 5.04%	DTF 3 años, 5.46%	IPC 5 años, 5.25%	DTF 2 años, 5.07%	TF 2 años, 4.8%	IBR 1 año, 4.53%	DTF 1 año, 4.74%	TF 180 días, 4.84%
	TF 2 años, 7.75%	DTF 2 años, 7.39%	IBR 180 días, 4.4%	IPC 1 año, 6.25%	TF 2 años, 6.39%	TF 180 días, 4.89%	IPC 180 días, 4.92%	DTF 1 año, 5.19%	DTF 1 año, 4.96%	IBR 3 años, 4.77%	IPC 180 días, 4.46%	DTF 180 días, 4.71%	DTF 180 días, 4.83%
	IPC 1 año, 7.73%	DTF 1 año, 7.07%	IBR 1 año, 4.14%	TF 3 años, 6.24%	DTF 1 año, 6.24%	DTF 1 año, 4.77%	TF 1 año, 4.78%	TF 3 años, 4.78%	IPC 180 días, 4.96%	IPC 1 año, 4.77%	TF 180 días, 4.34%	IBR 180 días, 4.57%	IBR 1 año, 4.77%
	TF 5 años, 7.7%	TF 180 días, 6.95%	DTF 2 años, 4.07%	DTF 1 año, 5.98%	TF 1 año, 5.96%	IBR 1 año, 4.7%	IBR 3 años, 4.6%	IPC 180 días, 4.93%	IPC 1 año, 4.94%	DTF 180 días, 4.73%	IPC 5 años, 4.34%	TF 1 año, 4.47%	DTF 1 año, 4.76%
	TF 180 días, 7.18%	IBR 1 año, 6.54%	TF 5 años, 3.35%	TF 180 días, 5.95%	DTF 2 años, 5.75%	IBR 180 días, 4.67%	DTF 180 días, 4.54%	DTF 3 años, 4.71%	DTF 180 días, 4.85%	DTF 3 años, 4.52%	DTF 1 año, 4.26%	IBR 3 años, 4.37%	IPC 180 días, 4.7%
	DTF 1 año, 7.08%	TF 10 años, 6.52%	IPC 10 años, 3.12%	IPC 3 años, 5.7%	TF 180 días, 5.63%	TF 1 año, 4.6%	TF 180 días, 4.46%	TF 180 días, 4.36%	TF 180 días, 4.59%	TF 1 año, 4.52%	DTF 2 años, 4.08%	TF 180 días, 4.31%	IPC 2 años, 4.67%
	DTF 2 años, 7.06%	TF 5 años, 6.24%	TF 10 años, 2.99%	DTF 180 días, 5.55%	IPC 180 días, 5.42%	TF 5 años, 4.47%	IBR 1 año, 4.21%	IBR 3 años, 4.35%	IBR 180 días, 4.29%	DTF 2 años, 4.51%	IBR 3 años, 4.02%	IPC 180 días, 4.26%	DTF 2 años, 4.67%
	DTF 180 días, 6.57%	DTF 180 días, 6.16%	IPC 2 años, 2.92%	IPC 5 años, 5.53%	DTF 180 días, 5.27%	IPC 2 años, 3.67%	TF 2 años, 3.93%	DTF 180 días, 4.33%	IBR 1 año, 4.12%	TF 180 días, 4.45%	IBR 2 años, 3.96%	IPC 2 años, 4.05%	IPC 10 años, 4.52%
	IBR 1 año, 6.24%	TF 2 años, 6.14%	DTF 180 días, 2.21%	IPC 180 días, 5.07%	TF 3 años, 5.18%	DTF 2 años, 2.84%	IBR 180 días, 3.93%	DTF 2 años, 4.29%	IBR 2 años, 4.04%	IBR 2 años, 4.27%	IPC 2 años, 3.84%	IPC 1 año, 3.93%	IPC 1 año, 4.37%
	IPC 180 días, 5.83%	IPC 180 días, 5.73%	TF 180 días, 2.14%	TF 10 años, 4.82%	TF 10 años, 5.02%	TF 2 años, 0.35%	TF 3 años, 3%	IBR 1 año, 4.27%	TF 1 año, 3.63%	IBR 1 año, 4.14%	IPC 1 año, 3.51%	IPC 10 años, 3.63%	DTF 3 años, 4.27%
	IPC 10 años, 5.26%	TF 3 años, 5.64%	TF 2 años, 0.98%	IBR 1 año, 4.35%	IBR 1 año, 4.9%	TF 3 años, -0.44%	TF 5 años, 2.85%	TF 1 año, 3.84%	TF 3 años, 3.16%	IBR 180 días, 3.59%	IBR 180 días, 3.51%	IBR 1 año, 3.24%	IBR 2 años, 4.22%
	IBR 180 días, 4.65%	IBR 180 días, 3.84%	TF 3 años, 0.05%	IBR 180 días, 3.85%	IBR 180 días, 3.38%	TF 10 años, -1.73%	TF 10 años, 1.81%	IBR 180 días, 3.67%	TF 2 años, 1.73%	IPC 3 años, 2.9%	TF 1 año, 1.1%	IBR 2 años, 2.94%	IPC 3 años, 3.77%

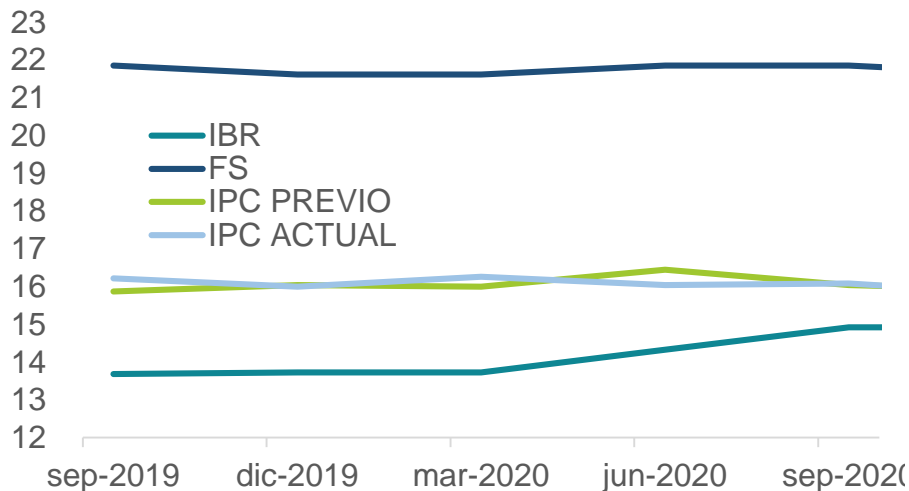
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Márgenes de títulos indexados siguen ganando terreno

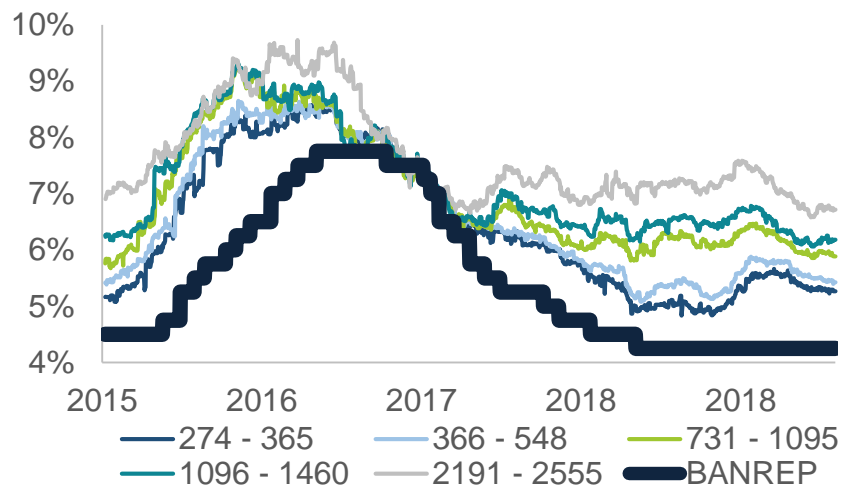
Por su parte, curva Tasa Fija presenta leve aplanamiento

Cupón trimestral títulos en IPC, IBR y Tasa Fija a 3 años

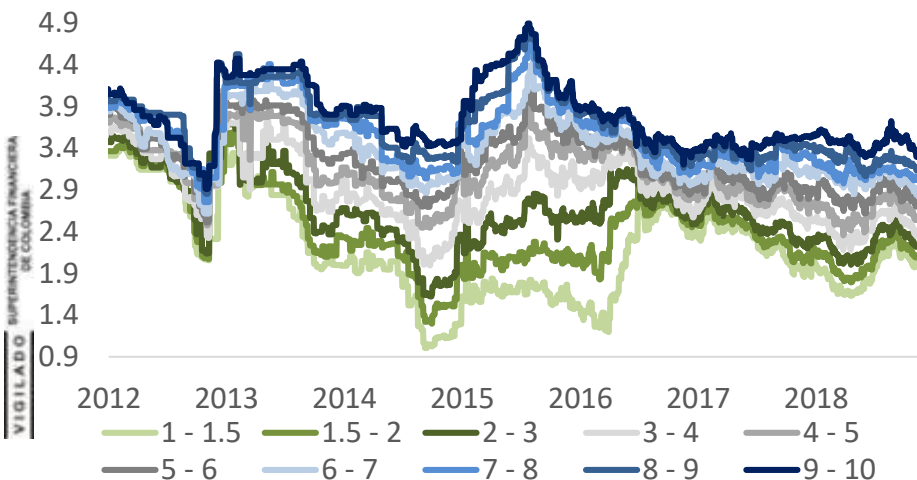
Nominal: 1.000 MM, cifras en millones



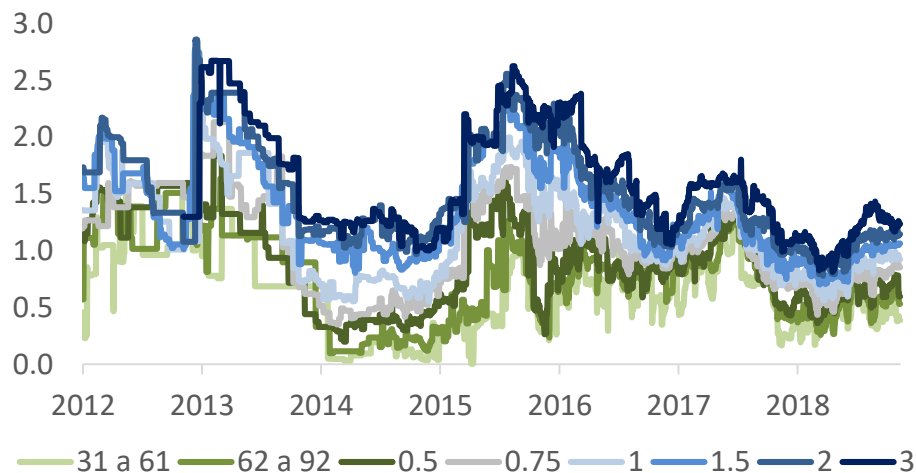
Deuda corporativa Tasa Fija entre 90 días y 7 años



Márgenes IPC entre 1 y 10 años



Márgenes IBR entre 60 días y 3 años

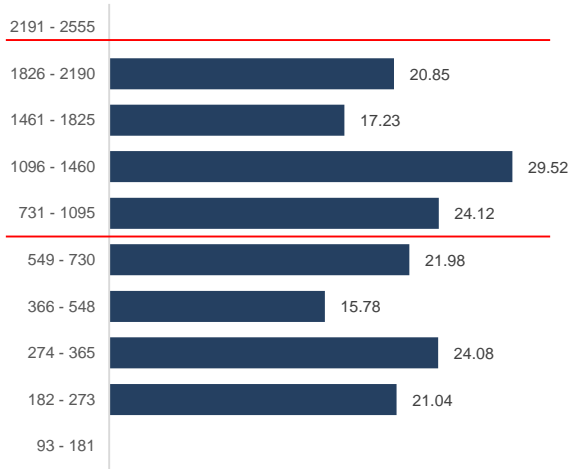


Curva Tasa Fija se valoriza marginalmente en el último mes

Tramo corto de la curva presenta atractivo relativo

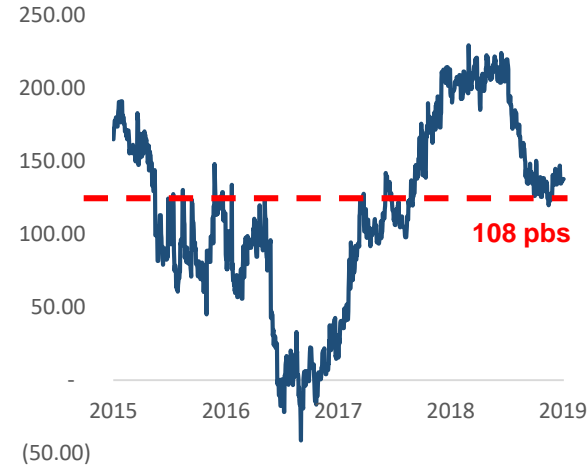
Empinamiento por tramos

Cambio en obs



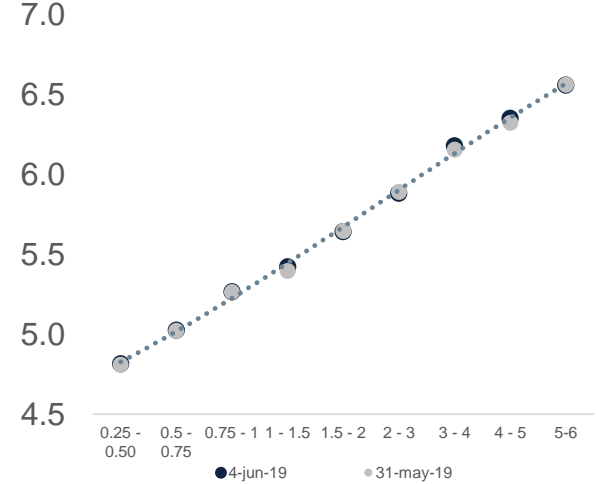
Empinamiento 1 a 7 años

2015 a la fecha



Curva rendimientos Tasa fija

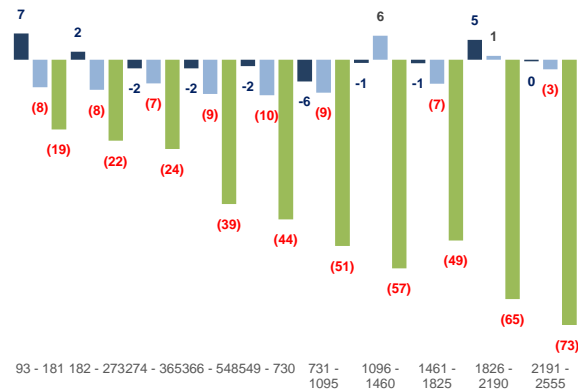
Variación semanal



Variación periódica tasas

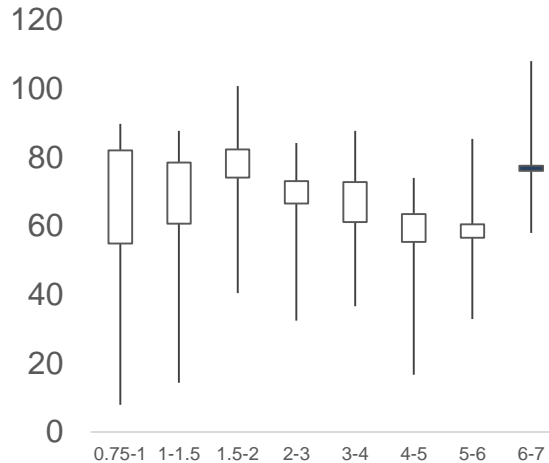
Cambio pbs

■ Δ Semanal ■ Δ 1 mes ■ Δ Año Corrido



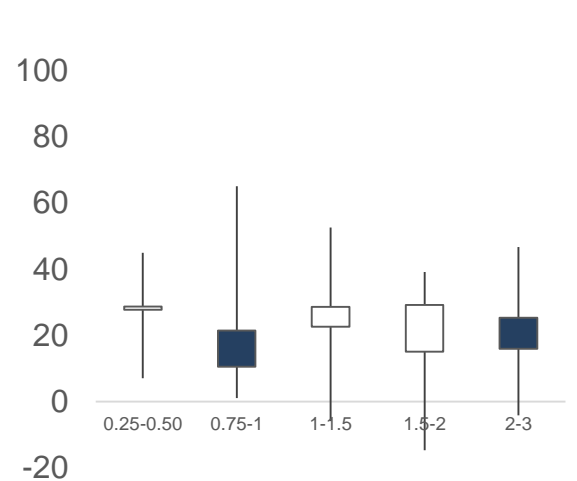
Spread Deuda privada y CC COP

Promedios 12 meses vs actual en pbs



Spread deuda privada AAA y AA+

Promedios 12 meses vs actual en pbs



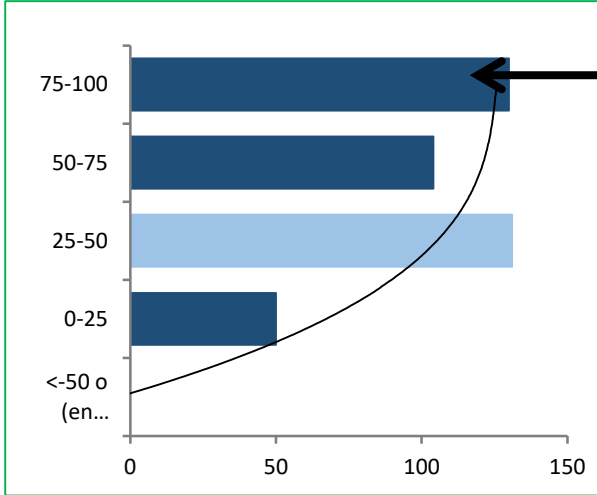
* Tomamos como referencia las tasas de valoración de títulos en Tasa Fija del sector financiero calificados AAA
Fuente: Precia, cálculos Casa de Bolsa

Spread Deuda Privada Tasa Fija y TES COP

Plazos a 1, 2 y 3 años lucen atractivos

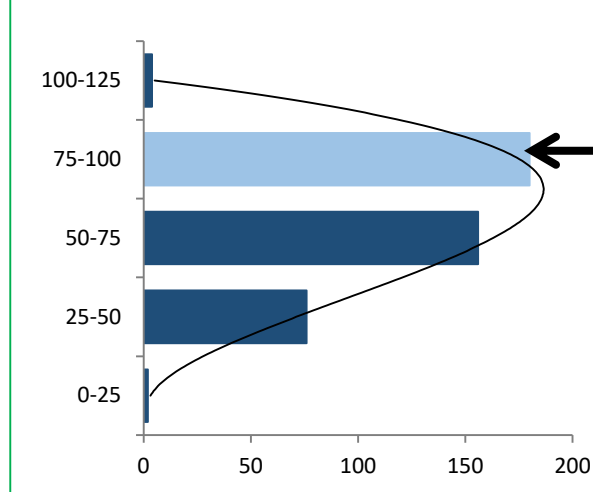
Spread 0.5 a 1 año

Historia de 1 año



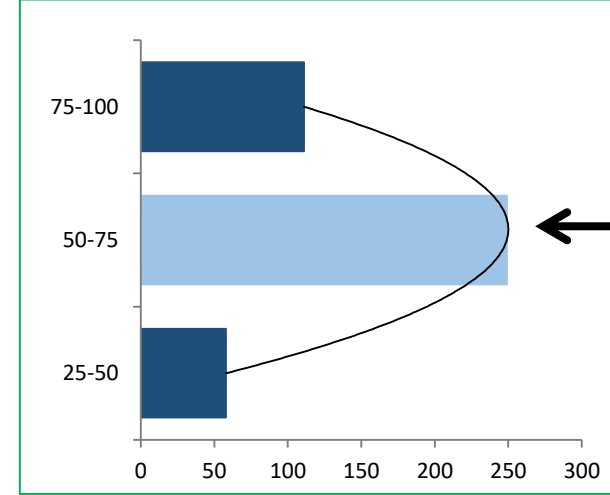
Spread 1.5 a 2 años

Historia de 1 año



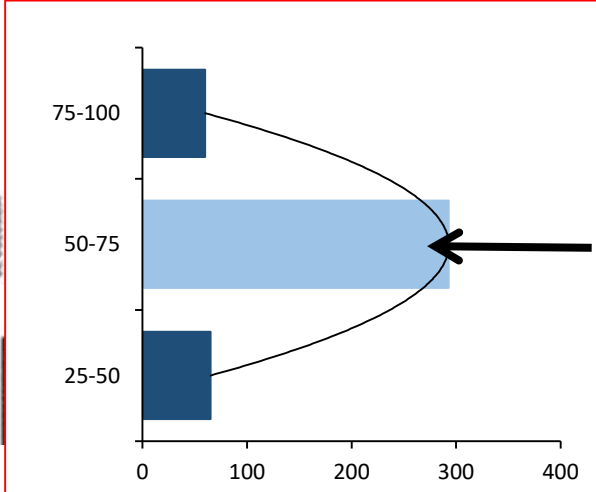
Spread 2 a 3 años

Historia de 1 año



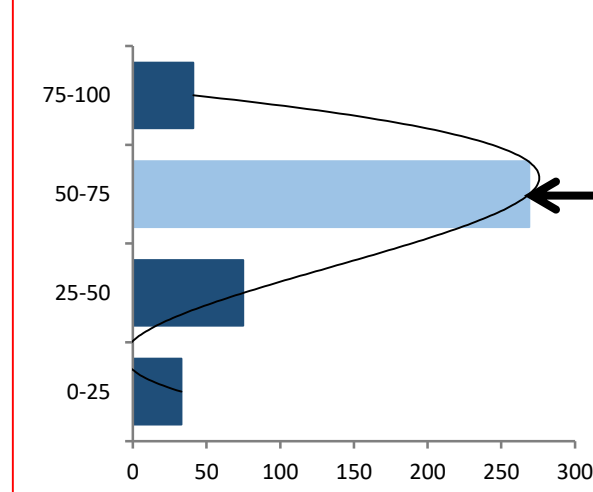
Spread 3 a 4 años

Historia de 1 año



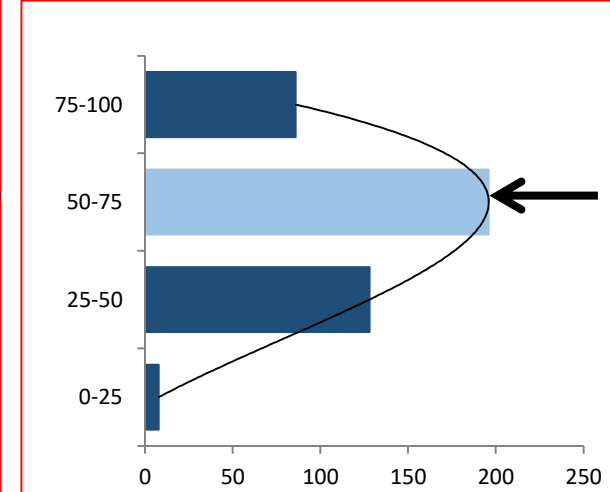
Spread 4 a 5 años

Historia de 1 año



Spread 5 a 6 años

Historia de 1 año



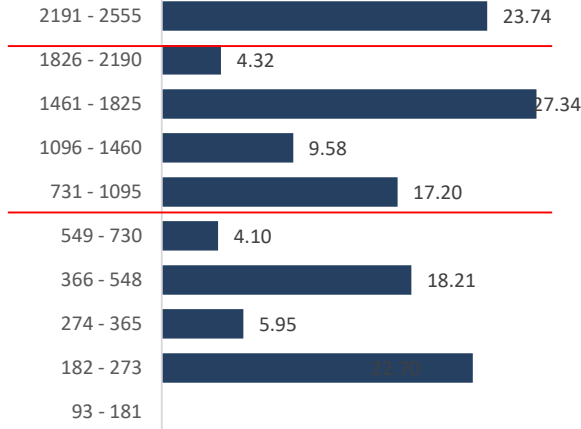
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Márgenes en IPC han ganado terreno el último mes

Spread respecto a TES corrigieron de manera importante

Empinamiento por tramos

Cambio en pbs



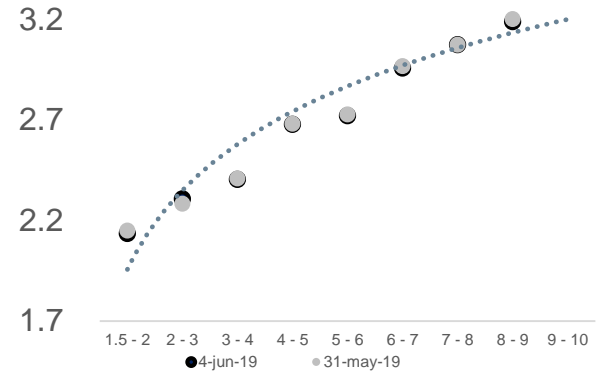
Empinamiento 1 a 10 años

2015 a la fecha



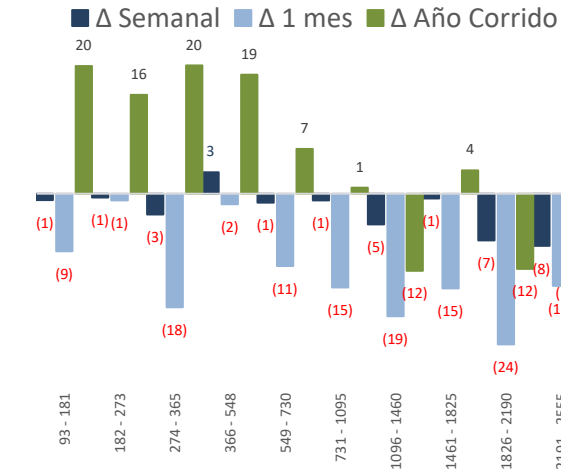
Curva rendimientos IPC

Variación semanal



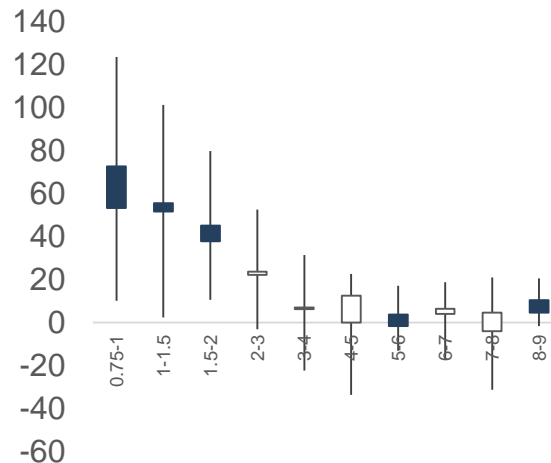
Variación periódica tasas

Cambio pbs



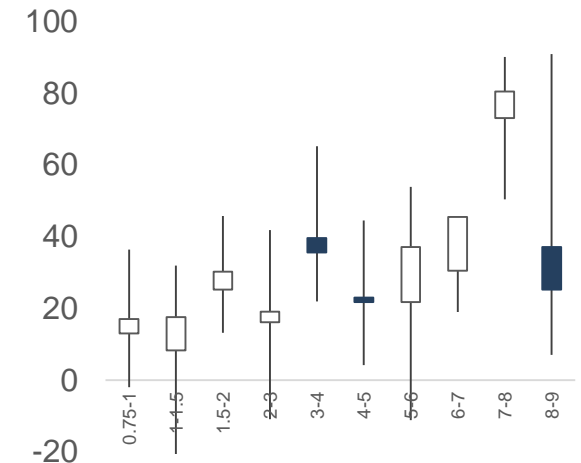
Spread Deuda privada y CC UVR

Promedios 12 meses vs actual en pbs



Spread deuda privada AAA y AA+

Promedios 12 meses vs actual en pbs



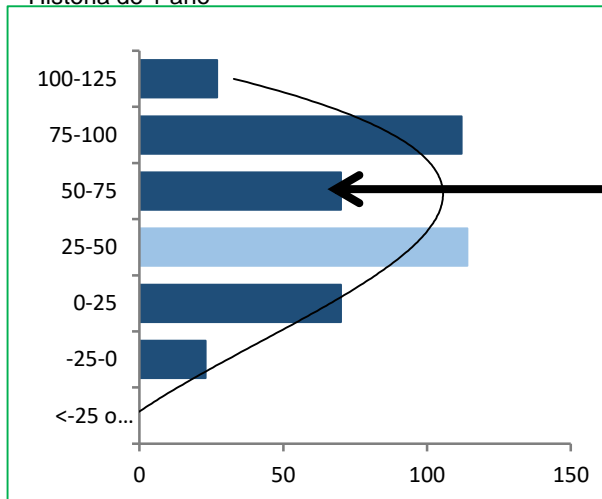
* Tomamos como referencia las tasas de valoración de títulos en IPC del sector financiero calificados AAA
Fuente: Precia, cálculos Casa de Bolsa

Spread Deuda Privada IPC y TES UVR

Atractivo 1 año, costoso 2, 3, 4, 5 y 6 años

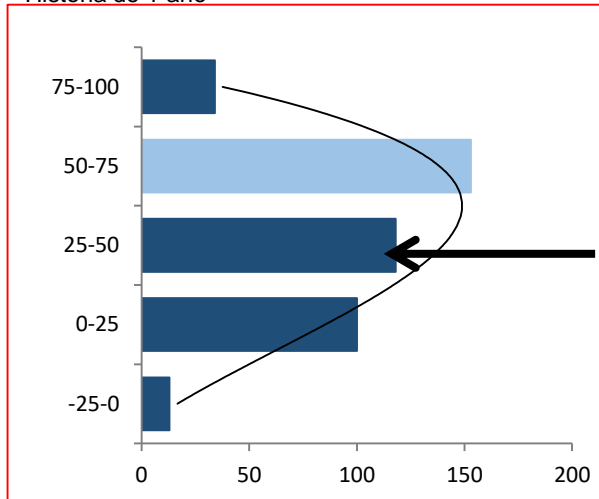
Spread 0.5 a 1 año

Historia de 1 año



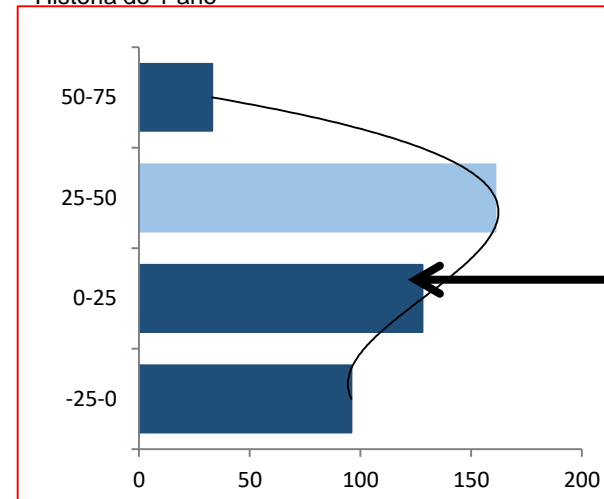
Spread 1.5 a 2 años

Historia de 1 año



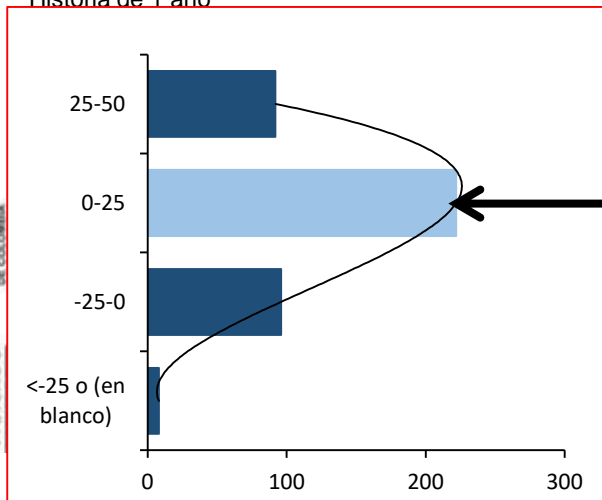
Spread 2 a 3 años

Historia de 1 año



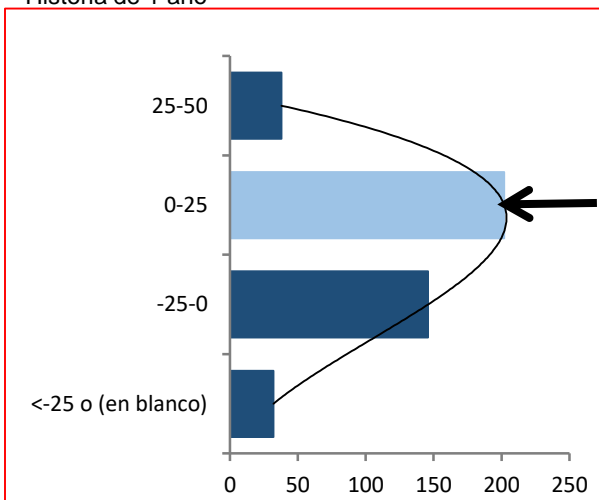
Spread 3 a 4 años

Historia de 1 año



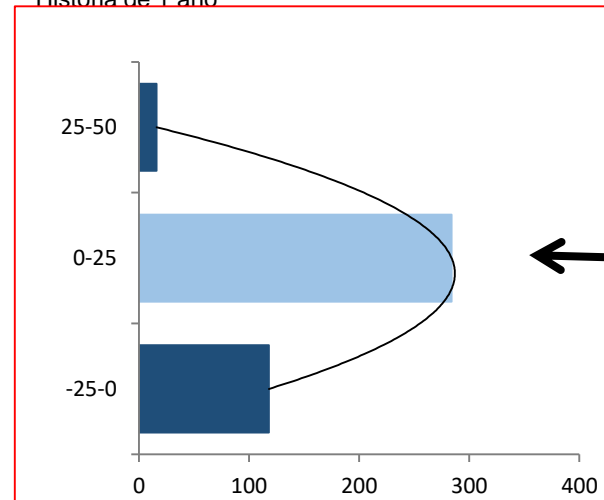
Spread 4 a 5 años

Historia de 1 año



Spread 5 a 6 años

Historia de 1 año



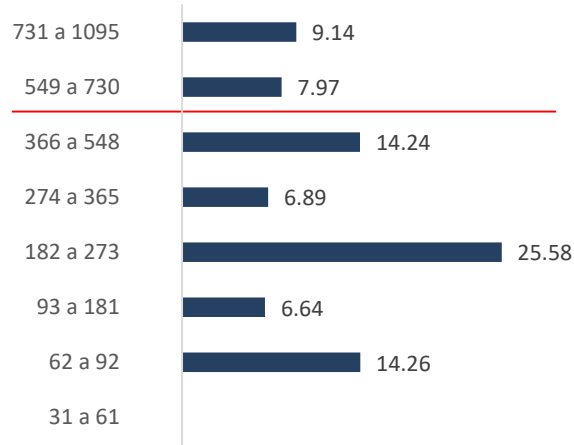
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Empinamiento curva en IBR debajo de su promedio histórico

Tramo largo sigue mostrando mayor valor relativo

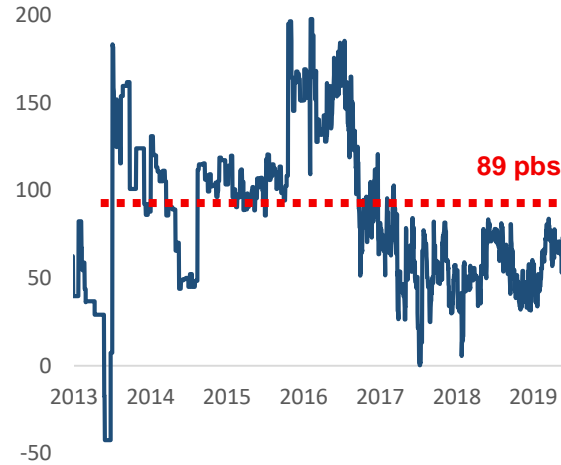
Empinamiento por tramos

Cambio en pbs



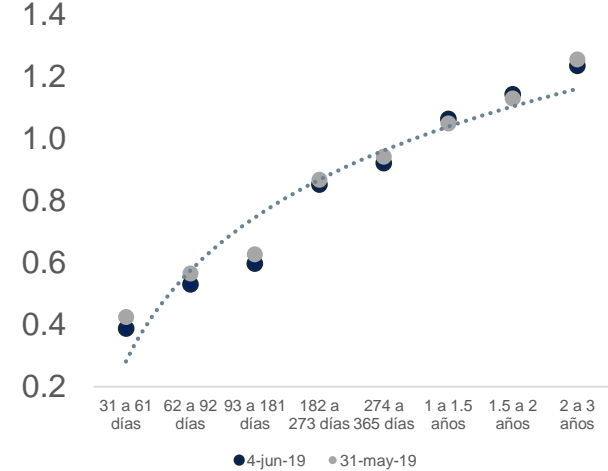
Empinamiento 1 a 3 años

2015 a la fecha



Curva rendimientos IBR

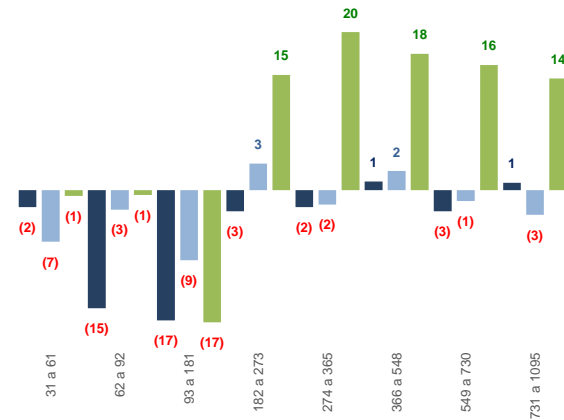
Variación semanal



Variación periódica tasas

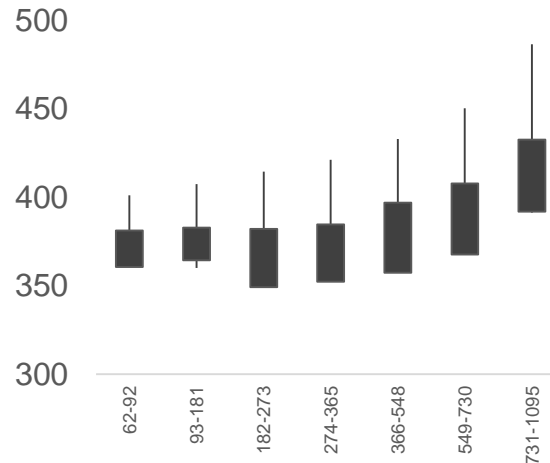
Cambio pbs

■ Δ Semanal ■ Δ 1 mes ■ Δ Año Corrido



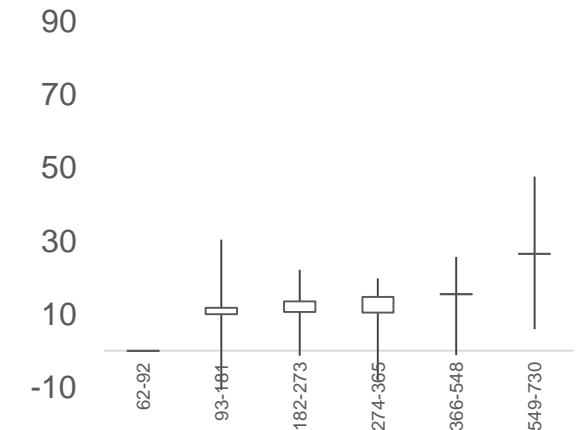
Spread Deuda privada y CC COP

Promedios 12 meses vs actual en pbs



Spread deuda privada AAA y AA+

Promedios 12 meses vs actual en pbs



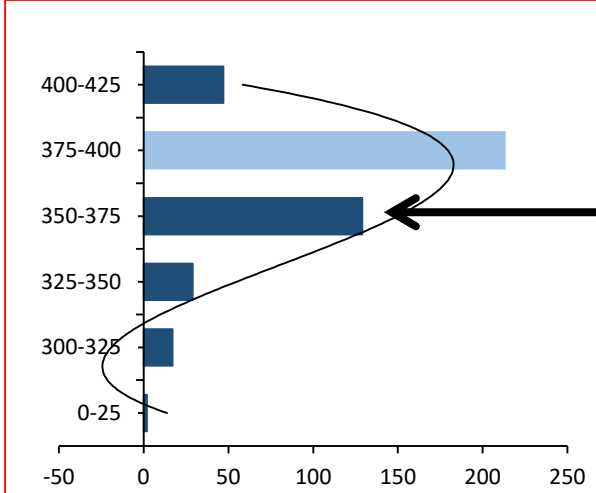
* Tomamos como referencia las tasas de valoración de títulos en IBR del sector financiero calificados AAA
Fuente: Precia, cálculos Casa de Bolsa

Spread Deuda Privada IBR y TES COP

Tramo largo de la curva se ubica en niveles atractivos

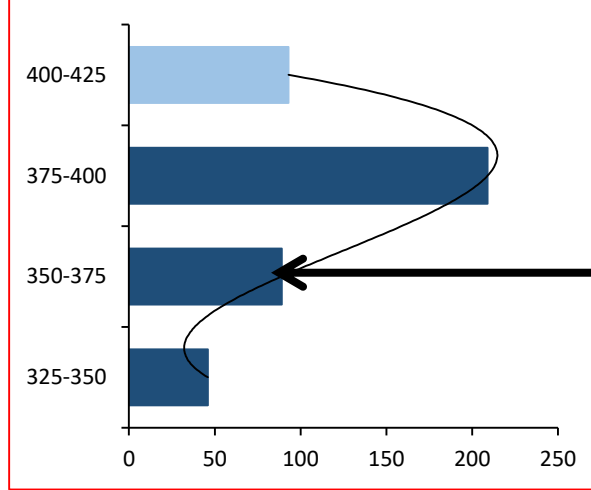
Spread 60 a 90 días

Historia de 1 año



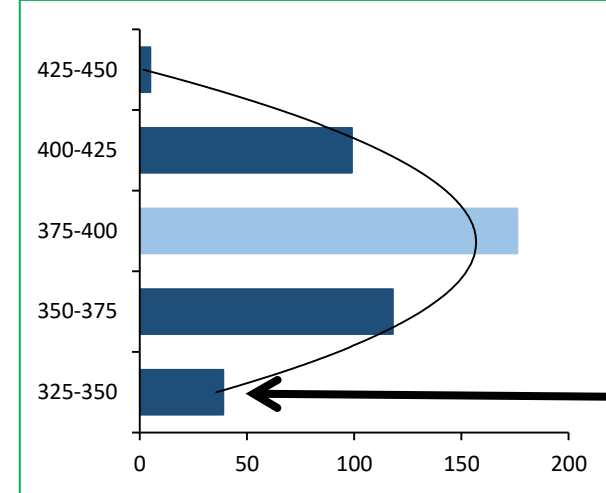
Spread 90 a 180 días

Historia de 1 año



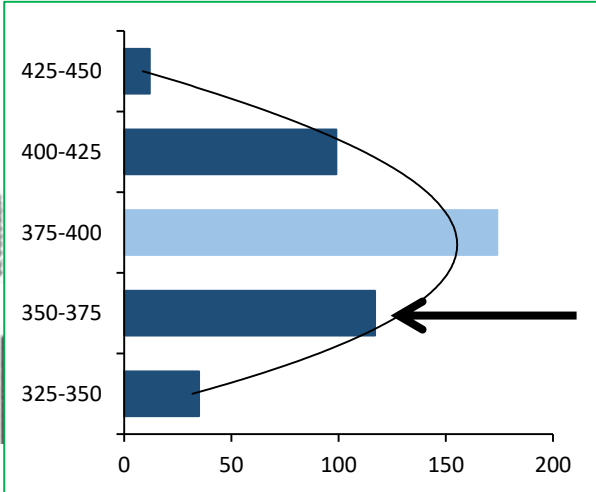
Spread 180 a 270 días

Historia de 1 año



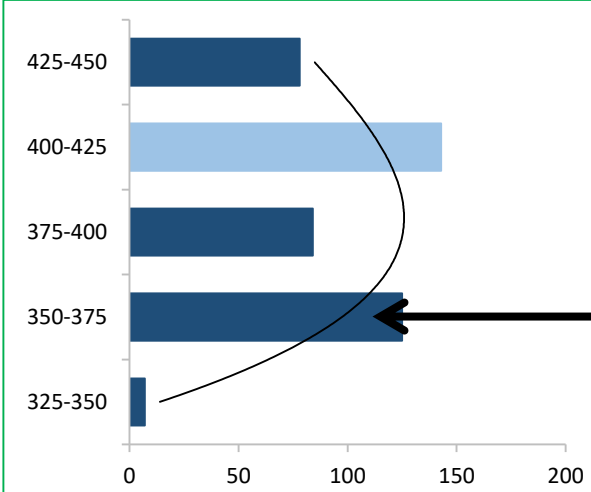
Spread 270 a 365 días

Historia de 1 año



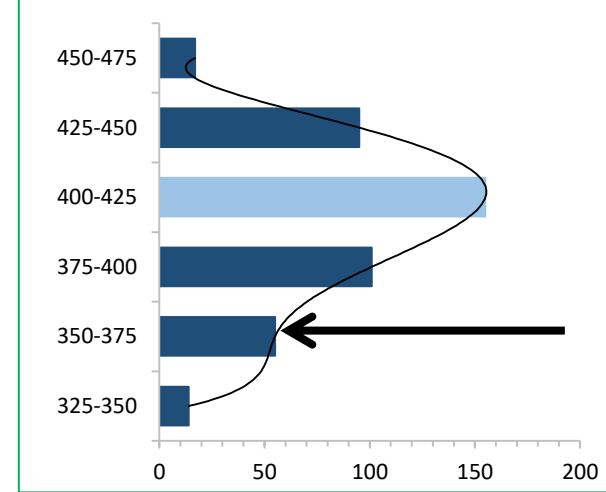
Spread 365 a 548 días

Historia de 1 año



Spread 548 a 730 días

Historia de 1 año



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Escenarios de rentabilidad

A diferentes periodos de tiempo

Escenarios rentabilidad a 180 días

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR	DTF
1	5.06%	5.11%	5.04%	4.73%
1.5	5.26%	5.32%	5.15%	5.07%
2	5.40%	5.21%	5.29%	5.12%
3	5.69%	5.59%	5.36%	
4	5.97%	5.74%		
5	6.03%	6.00%		
6	6.23%	6.02%		
7	6.37%	6.27%		

Escenarios rentabilidad a 1 año

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR	DTF
1	5.06%	5.13%	5.11%	4.84%
1.5	5.26%	5.34%	5.20%	5.15%
2	5.40%	5.38%	5.26%	5.23%
3	5.69%	5.61%	5.41%	
4	5.97%	5.76%		
5	6.03%	6.02%		
6	6.23%	6.07%		
7	6.37%	6.32%		

Escenarios rentabilidad al vencimiento

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR	DTF
1	5.06%	5.13%	5.11%	4.84%
1.5	5.26%	5.31%	5.68%	5.19%
2	5.40%	5.29%	5.73%	5.33%
3	5.69%	5.41%	5.88%	
4	5.97%	5.51%		
5	6.03%	5.74%		
6	6.23%	5.78%		
7	6.37%	6.02%		

- Los escenarios de rentabilidad los realizamos tomando como referencias títulos del sector financieros AAA
- Los escenarios de rentabilidad al vencimiento sugerimos analizarlos hasta 1.5 años teniendo en cuenta que en el largo plazo las proyecciones son menos ciertas.

Escenarios de rentabilidad

Perfil conservador

Escenarios rentabilidad Tasa Fija AAA a 2 años

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	152	182	270	365	1,096
	5.95%	-0.58%	0.99%	2.01%	2.64%	3.69%	4.26%	
	5.80%	0.86%	2.06%	2.83%	3.31%	4.10%	4.53%	
	5.65%	2.33%	3.14%	3.66%	3.98%	4.52%	4.80%	
	5.50%	3.83%	4.24%	4.50%	4.66%	4.93%	5.08%	
5.35%	5.35%	5.35%	5.35%	5.35%	5.35%	5.35%	5.35%	5.35%
	5.20%	6.89%	6.47%	6.20%	6.04%	5.77%	5.62%	
	5.05%	8.46%	7.61%	7.07%	6.74%	6.19%	5.90%	
	4.90%	10.06%	8.76%	7.94%	7.44%	6.62%	6.18%	
	4.75%	11.68%	9.92%	8.82%	8.14%	7.04%	6.46%	

Escenarios rentabilidad IBR AAA a 2 años

Margen		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	365	731
	1.55%	1.04%	2.23%	2.95%	3.44%	4.24%	4.73%	
	1.40%	2.08%	2.98%	3.53%	3.89%	4.49%	4.88%	
	1.25%	3.13%	3.74%	4.11%	4.35%	4.75%	5.03%	
	1.10%	4.19%	4.50%	4.69%	4.81%	5.01%	5.18%	
0.95%	0.95%	5.26%	5.27%	5.27%	5.27%	5.26%	5.33%	5.79%
	0.80%	6.34%	6.04%	5.86%	5.74%	5.52%	5.48%	
	0.65%	7.44%	6.82%	6.45%	6.20%	5.78%	5.63%	
	0.50%	8.55%	7.60%	7.04%	6.67%	6.04%	5.79%	
	0.35%	9.66%	8.40%	7.64%	7.14%	6.30%	5.94%	
IBR MV Proyectada		4.15%	4.15%	4.14%	4.14%	4.41%	4.65%	4.62%

Escenarios rentabilidad IPC AAA a 1.5 años

Compra		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	365	1,089
	2.45%	-0.73%	0.89%	1.88%	2.55%	3.70%	4.26%	
	2.30%	0.76%	1.99%	2.73%	3.24%	4.12%	4.54%	
	2.15%	2.27%	3.10%	3.60%	3.94%	4.54%	4.82%	
	2.00%	3.80%	4.22%	4.47%	4.65%	4.97%	5.10%	
1.85%	1.85%	5.36%	5.36%	5.36%	5.36%	5.40%	5.38%	5.17%
	1.70%	6.95%	6.51%	6.25%	6.08%	5.83%	5.66%	
	1.55%	8.56%	7.68%	7.15%	6.81%	6.26%	5.94%	
	1.40%	10.20%	8.86%	8.06%	7.54%	6.69%	6.23%	
	1.25%	11.86%	10.06%	8.98%	8.27%	7.13%	6.51%	
IPC Proyectado		3.47%	3.44%	3.43%	3.45%	3.56%	3.39%	3.00%

Escenarios de rentabilidad

Perfil moderado

Escenarios rentabilidad Tasa Fija AAA a 3 años

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	152	182	270	365	1,096
	6.25%	-0.28%	1.30%	2.31%	2.94%	3.99%	4.56%	
	6.10%	1.17%	2.36%	3.13%	3.61%	4.41%	4.83%	
	5.95%	2.64%	3.45%	3.97%	4.29%	4.82%	5.10%	
	5.80%	4.13%	4.54%	4.80%	4.97%	5.23%	5.38%	
5.65%	5.65%	5.65%	5.65%	5.65%	5.65%	5.65%	5.65%	5.65%
	5.50%	7.20%	6.77%	6.51%	6.34%	6.07%	5.92%	
	5.35%	8.76%	7.91%	7.37%	7.04%	6.49%	6.20%	
	5.20%	10.36%	9.06%	8.24%	7.74%	6.92%	6.48%	
	5.05%	11.98%	10.22%	9.12%	8.45%	7.34%	6.76%	

Escenarios rentabilidad IBR AAA a 3 años

Margen		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	365	1,096
	1.65%	0.87%	0.72%	1.76%	2.46%	3.64%	4.33%	
	1.50%	2.45%	1.87%	2.66%	3.19%	4.08%	4.62%	
	1.35%	4.06%	3.04%	3.57%	3.92%	4.53%	4.91%	
	1.20%	5.68%	4.21%	4.48%	4.66%	4.97%	5.20%	
1.05%	1.05%	7.34%	5.40%	5.41%	5.41%	5.42%	5.49%	5.94%
	0.90%	9.02%	6.61%	6.34%	6.16%	5.87%	5.79%	
	0.75%	10.73%	7.83%	7.28%	6.92%	6.32%	6.08%	
	0.60%	12.47%	9.06%	8.23%	7.68%	6.78%	6.38%	
	0.45%	14.23%	10.31%	9.19%	8.45%	7.23%	6.67%	
IBR MV Proyectada		4.15%	4.15%	4.14%	4.14%	4.41%	4.65%	4.65%

Escenarios rentabilidad IPC AAA a 3 años

Compra		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	365	1,089
	2.70%	-0.45%	1.16%	2.14%	2.81%	3.96%	4.52%	
	2.55%	1.03%	2.25%	3.00%	3.51%	4.38%	4.80%	
	2.40%	2.54%	3.36%	3.86%	4.21%	4.81%	5.08%	
	2.25%	4.07%	4.49%	4.73%	4.91%	5.23%	5.36%	
2.10%	2.10%	5.63%	5.63%	5.62%	5.63%	5.66%	5.64%	5.43%
	1.95%	7.21%	6.78%	6.51%	6.34%	6.09%	5.92%	
	1.80%	8.83%	7.95%	7.41%	7.07%	6.52%	6.20%	
	1.65%	10.47%	9.13%	8.32%	7.80%	6.96%	6.49%	
	1.50%	12.13%	10.33%	9.24%	8.53%	7.40%	6.77%	
IPC Proyectado		3.47%	3.44%	3.43%	3.45%	3.56%	3.39%	3.00%

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Escenarios de rentabilidad

Perfil agresivo

Escenarios rentabilidad Tasa Fija AAA a 7 años

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	152	182	270	365	2,557
	6.85%	-5.54%	-2.62%	-0.72%	0.47%	2.47%	3.56%	
	6.70%	-2.73%	-0.49%	0.97%	1.88%	3.40%	4.22%	
	6.55%	0.17%	1.70%	2.69%	3.31%	4.34%	4.89%	
	6.40%	3.16%	3.95%	4.45%	4.77%	5.29%	5.57%	
6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%
	6.10%	9.44%	8.61%	8.08%	7.75%	7.22%	6.94%	
	5.95%	12.74%	11.02%	9.95%	9.29%	8.21%	7.63%	
	5.80%	16.14%	13.50%	11.85%	10.84%	9.21%	8.33%	
	5.65%	19.66%	16.04%	13.80%	12.43%	10.21%	9.04%	

Escenarios rentabilidad IPC AAA a 7 años

Compra		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	365	2,550
	3.50%	-6.10%	-3.00%	-1.09%	0.21%	2.43%	3.59%	
	3.35%	-3.15%	-0.75%	0.72%	1.72%	3.40%	4.29%	
	3.20%	-0.10%	1.56%	2.56%	3.25%	4.40%	5.00%	
	3.05%	3.04%	3.93%	4.45%	4.80%	5.40%	5.72%	
2.90%	2.90%	6.31%	6.36%	6.38%	6.39%	6.41%	6.44%	6.12%
	2.75%	9.68%	8.85%	8.34%	8.00%	7.44%	7.17%	
	2.60%	13.17%	11.42%	10.35%	9.64%	8.48%	7.91%	
	2.45%	16.78%	14.04%	12.40%	11.31%	9.53%	8.65%	
	2.30%	20.52%	16.74%	14.50%	13.01%	10.60%	9.40%	
IPC Proyectado		3.47%	3.44%	3.43%	3.45%	3.56%	3.39%	3.00%

Volúmenes de negociación mercado primario y secundario

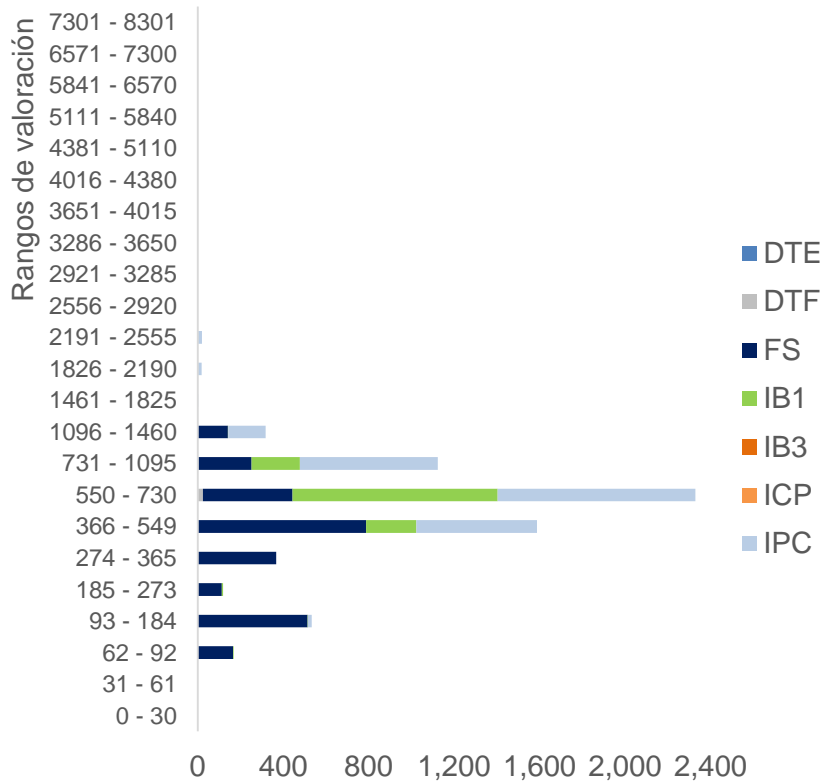
1.5 años sigue siendo el plazo más negociado

Volumen mensual de Negociación por mercado

Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores

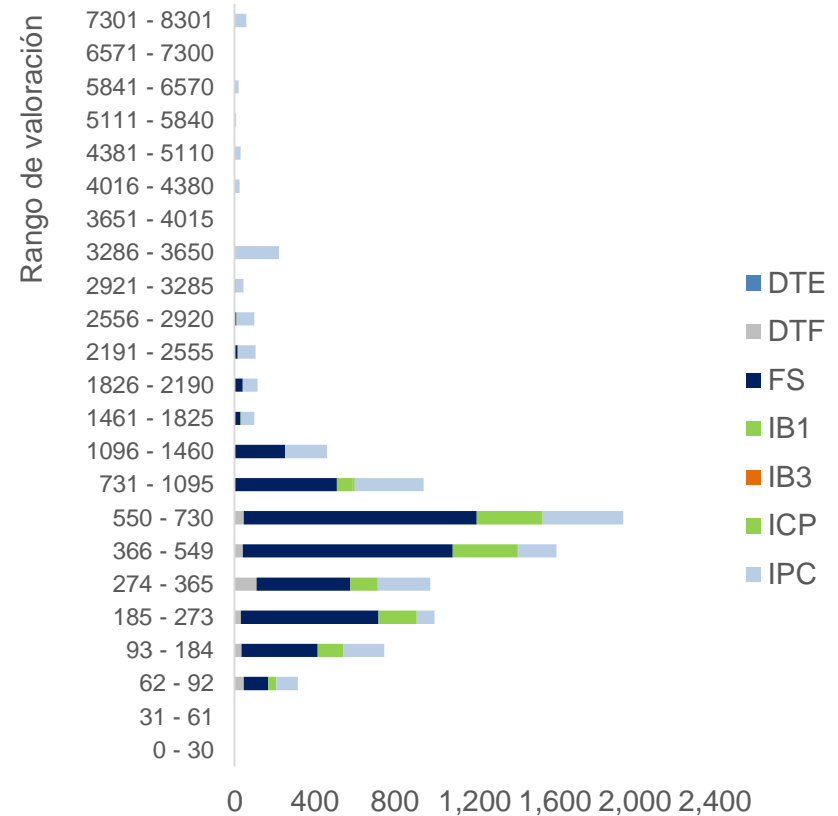
Mercado Primario

CDT's y Bonos



Mercado Secundario

CDT's y Bonos



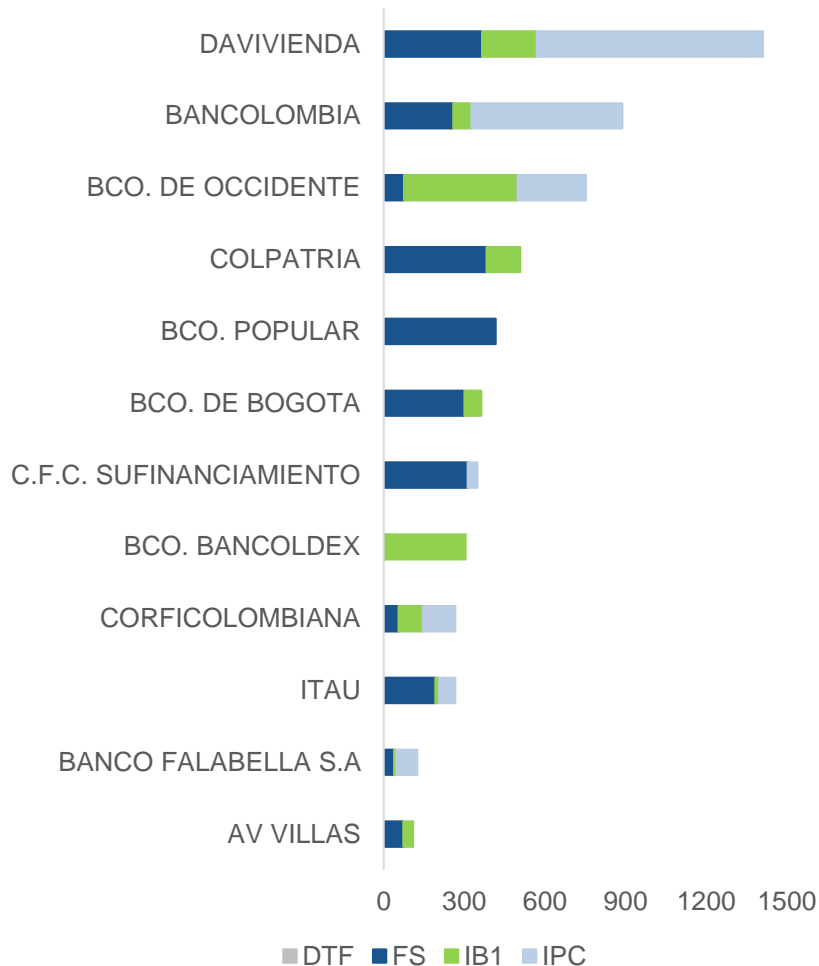
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ranking negociación mensual por emisor

Davivienda se toma el primario y Bancolombia sigue liderando el secundario

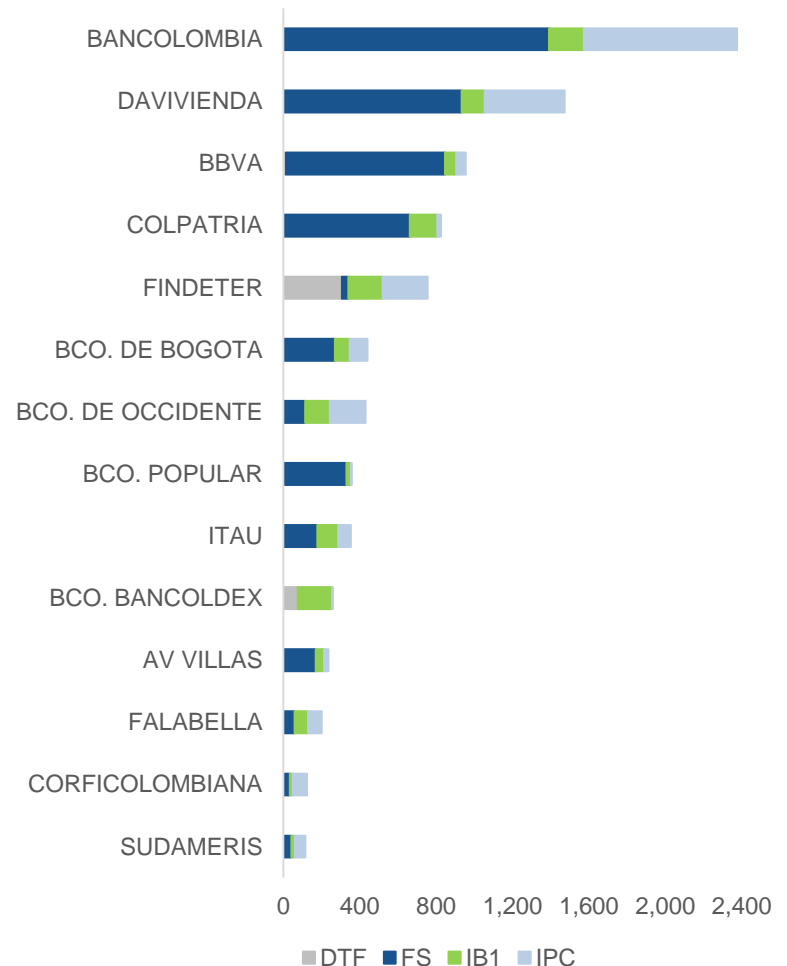
Emisores con más Captaciones primarias CDT's

Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores



Emisores más negociados mercado secundario CDT's

Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores



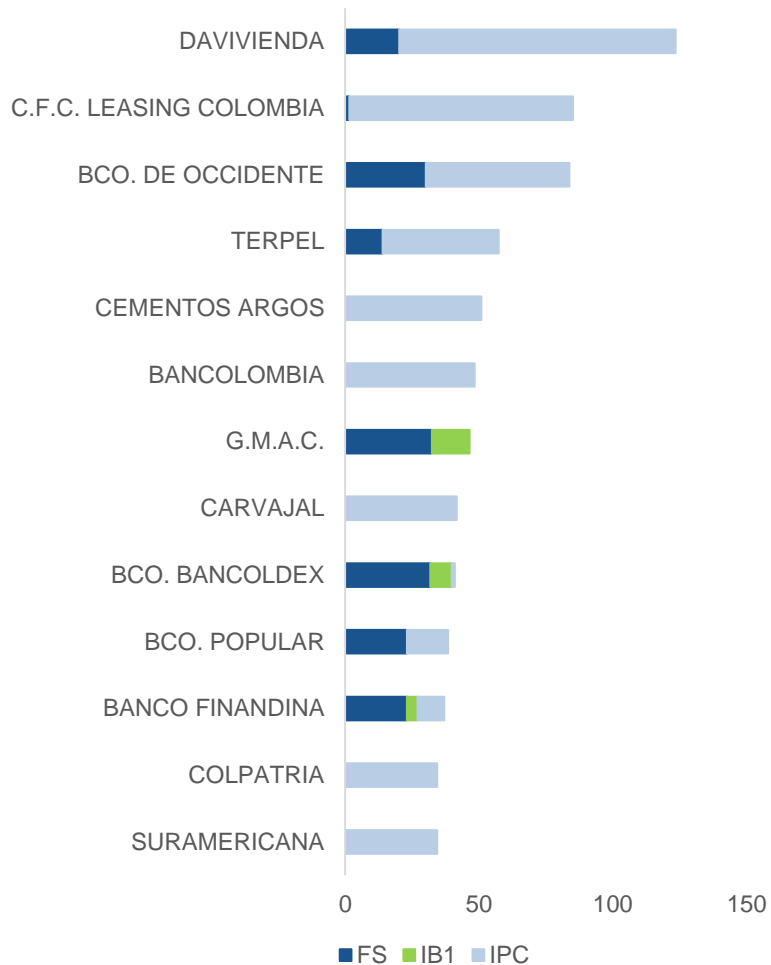
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ranking negociación mensual por emisor

Davivienda lidera negociaciones concentradas en IPC

Emisores más negociados mercado secundario Bonos

Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores



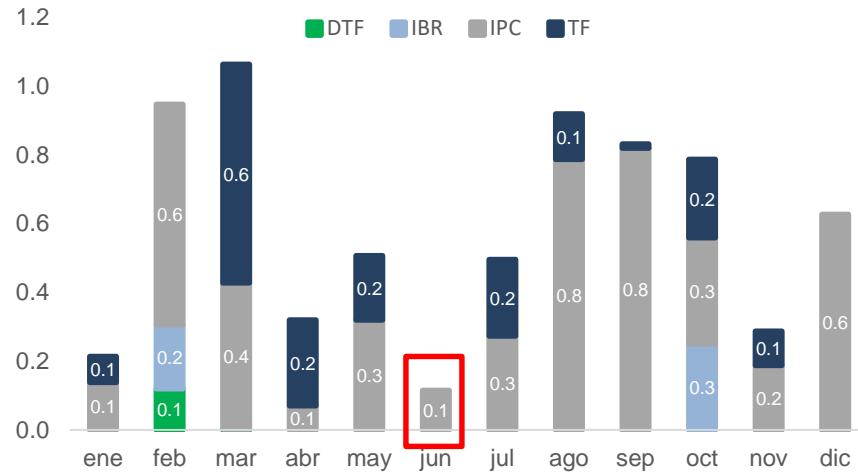
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Vencimientos deuda privada 1er semestre de 2019

Acumularán COP3.1 billones entre concretados en IPC y Tasa Fija

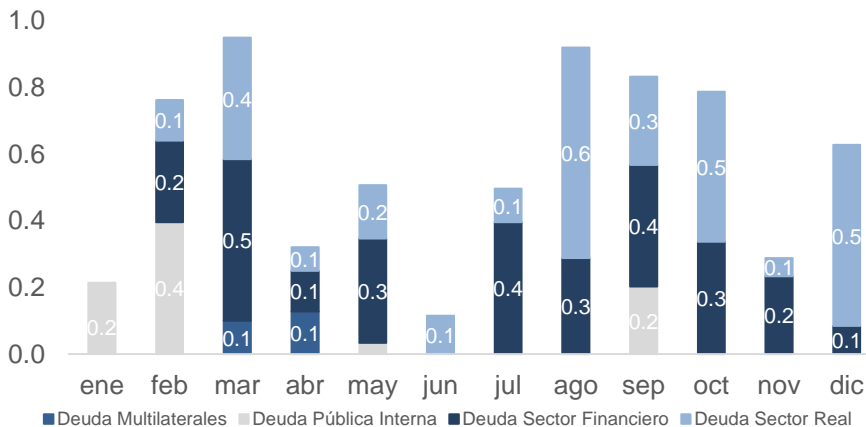
Vencimientos 2019 por indicador

Bill COP



Vencimientos 2019 por sector

Bill COP



Vencimientos 1er semestre de 2019 por emisor

MM COP

Emisor	Valor
Enero	213,300
EEPPM	213,300
Febrero	947,619
Bco Occidente	80,000
Bco Popular	120,000
Emgesa	394,930
Findeter	44,819
Alpina	121,920
El Cóndor	185,950
Marzo	1,063,245
Bancolombia	191,000
Bco Finandina	2,000
Codensa	160,000
Titularizadora	194,695
Itaú	96,500
BCIE	100,000
Promigas	105,000
PA Homecenter	100,000
El Cóndor	114,050
Abril	319,850
CAF	127,500
Cemargos	70,350
Leas Bancolombia	122,000
Mayo	506,554
Bco Davivienda	183,359
EEPPM	32,960
Titularizadora	129,557
Proyectos de Infraestructura	57,400
Gruposura	103,278
Junio	115,051
Sociedades Bolívar	115,051
Total General	3,165,619

Cronograma de emisiones

Confirmadas y en trámite

Cronograma ofertas públicas confirmadas

	Fecha emisión	Emisor	Título	Monto COP	Referencias	Calificación
	Julio	Colombina	Bonos Ordinarios	Hasta 300.000 MM	Entre 5 y 10 años	AA+
	Agosto	BMP Sur	Derechos económicos BMP Sur	Hasta 500.000 MM	Entre 9 años	AAA
* CdB	2S19	Titularizadora	TIN	~ 200.000 MM	NA	AAA
	2S19	Bogotá DC	Bonos Deuda Pública interna	Cupo hasta 2 BN	ND	AAA
* CdB	ND	Ecopetrol	Bonos Deuda Pública interna	ND	ND	ND
	ND	El Cóndor	Bonos ordinarios	Hasta 260.000 MM	ND	ND

** La presente información no constituye una oferta pública. Las condiciones definitivas de la emisión serán publicadas en el respectivo Aviso de Oferta Pública*

Acciones

Expectativas

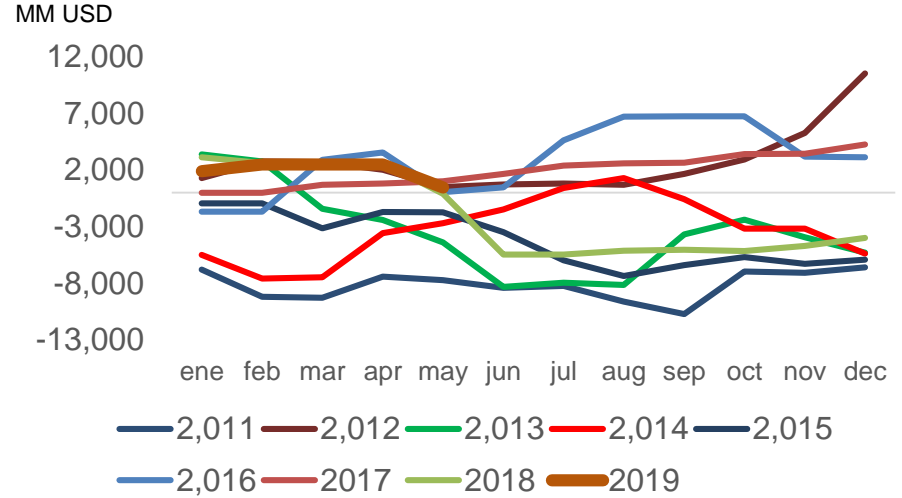
Acciones emergentes a punto de romper canal bajista de corto plazo

Mayo mes de flujos vendedores

Índice EEM MSCI



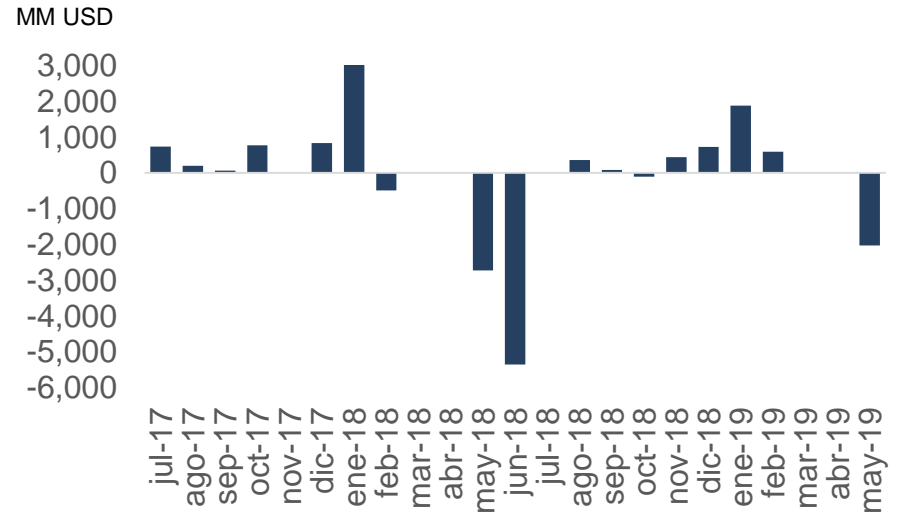
Δ AUM año corrido ETF acciones EEM



Índice valor relativo acciones EEUU vs EEM



Δ AUM mensual ETF acciones EEM

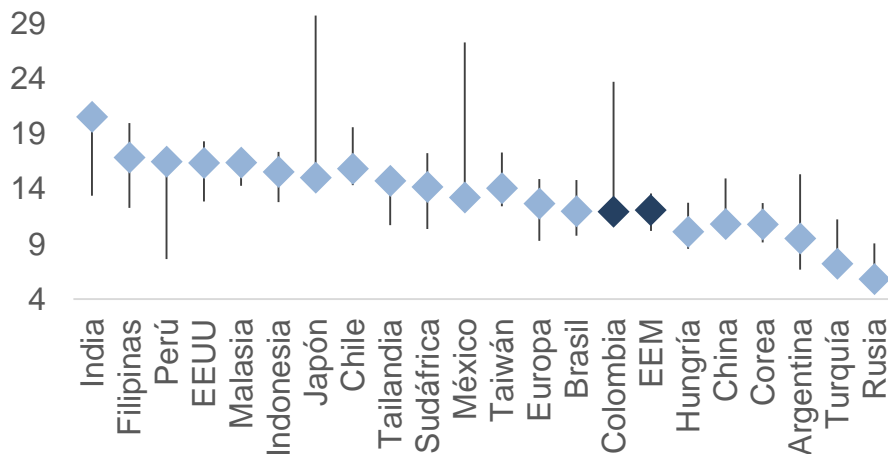


Mayo mes estacionalmente negativo para el Colcap

Mercados podían estar sobrevendidos

Forward P/E Ratio

Percentil 10, 90 y valor actual



Estacionalidad del Colcap

Variación porcentual promedio mensual

Año / Mes	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
2008	-12%	-2%	-3%	11%	3%	-7%	0%	5%	-2%	-19%	2%	6%
2009	2%	-2%	3%	7%	11%	7%	5%	5%	10%	-5%	5%	4%
2010	0%	2%	4%	2%	-2%	2%	7%	6%	6%	7%	-6%	2%
2011	-3%	-1%	-2%	-1%	4%	-3%	-2%	-1%	-4%	2%	-4%	1%
2012	4%	6%	1%	2%	-3%	-5%	2%	0%	1%	8%	-3%	4%
2013	2%	-1%	-4%	-5%	-1%	-3%	4%	3%	1%	-1%	-6%	-1%
2014	-9%	4%	11%	-1%	-1%	3%	-1%	5%	-6%	-2%	-7%	-1%
2015	-8%	-2%	-5%	7%	-6%	2%	-1%	-5%	-2%	0%	-9%	4%
2016	2%	6%	7%	0%	-4%	2%	0%	6%	-3%	2%	-6%	5%
2017	0%	-2%	3%	0%	5%	2%	1%	0%	0%	-4%	1%	5%
2018	3%	-5%	-2%	8%	-1%	2%	-3%	1%	-2%	-8%	-1%	-4%
2019	9%	4%	5%	0%	-5%							
Promedio	-1%	1%	1%	3%	0%	0%	1%	2%	0%	-2%	-3%	2%

Índice miedo-codicia (CNN)



Spread Dividend Yield Colcap y Renta fija a 1Y

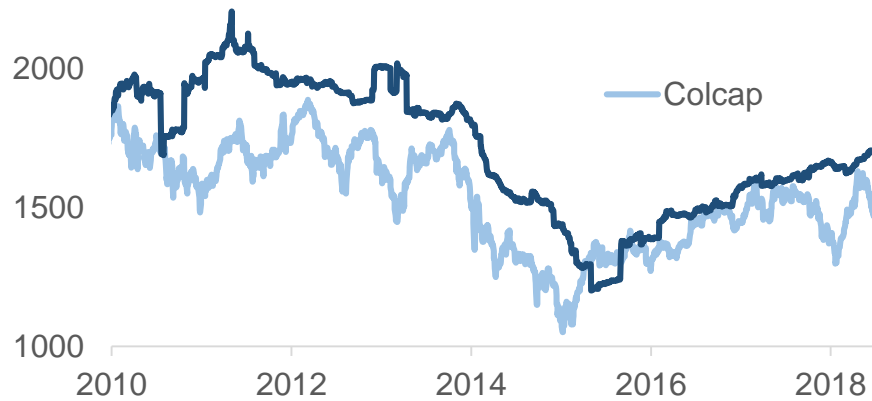
Puntos básicos



Colcap en busca de su valor objetivo (1715 pts)

Sin embargo, mantiene un rezago el 11.48%

Precio objetivo del Colcap

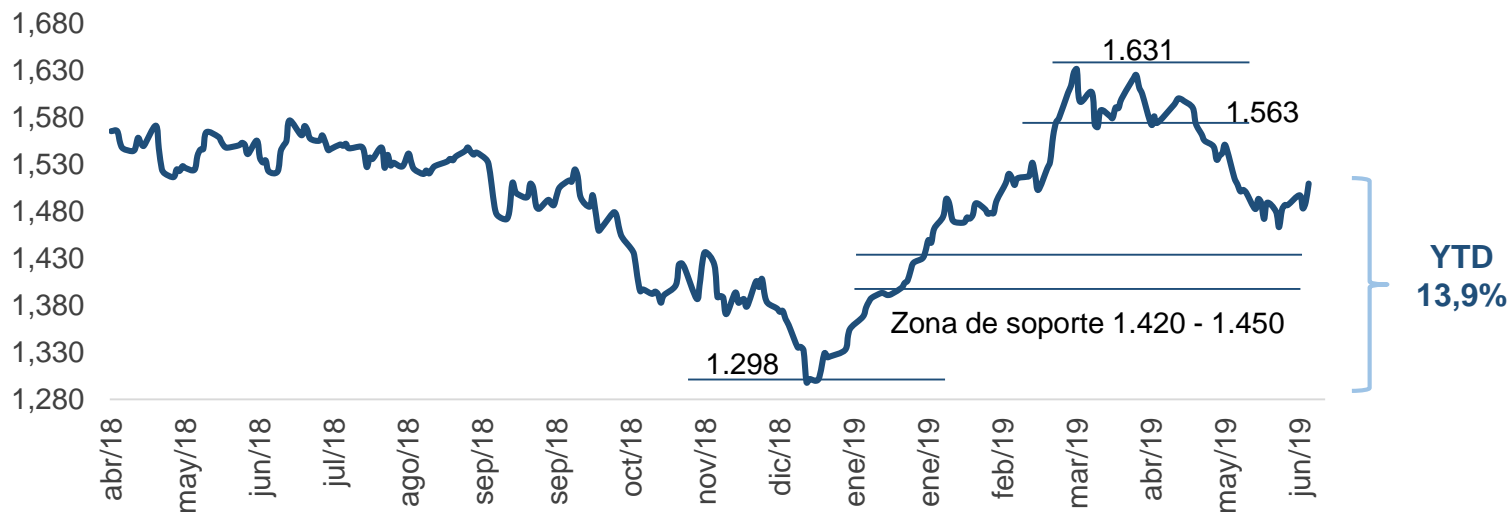


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Powell le da un respiro al Colcap

Que busca el rebote en junio

Índice Colcap



Técnicamente, tras la dificultad del Colcap para poder consolidarse por encima del nivel de largo plazo de 1.600 pts, el cual ejerció como un pivote en los meses de marzo y abril, evidencia un retroceso de aproximadamente 7,5% a corte del 7 de junio, frente al nivel de 1.631 pts, alcanzado en el mes de abril. Sin embargo, el índice colombiano durante la primera semana de junio evidencia un rebote interesante, explicado en una disminución del nivel de aversión al riesgo, en medio de un reciente discurso más expansionista por parte de la FED y de otros bancos centrales en el mundo, lo cual supondría un incremento en el nivel de liquidez en los mercados financieros y un mayor apetito por activos de riesgo como las acciones emergentes. Esto generó debilitamiento del dólar a nivel global. En ese sentido, consideramos que en el corto plazo dicho rebote podría acentuarse y llevar al Colcap a recuperar terreno perdido durante el mes de mayo.

No obstante lo anterior y que el índice accionario local continúa presentando un atractivo relativo a nivel histórico y frente a sus comparables de la región a nivel de múltiplos, la posibilidad de una mayor aversión al riesgo en los mercados a nivel global de acentuarse nuevamente las preocupaciones respecto al conflicto comercial entre EE.UU y China, y EE.UU y México, son factores que nuevamente podrían presionar la dinámica del Colcap. De igual forma, es importante monitorear el comportamiento del precio del petróleo, el cual tiene una correlación positiva con el índice colombiano.

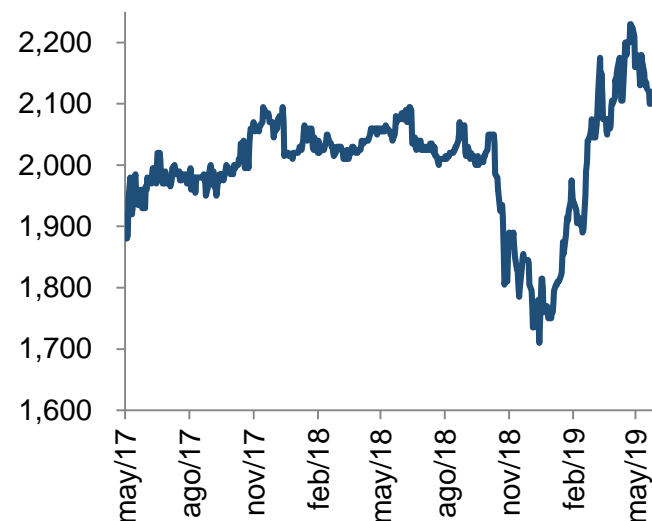
GEB mantiene su nivel de voltios

Perfil Conservador y Moderado

Fundamentos de inversión

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none">• Ofrece una exposición integral al negocio de gas y energía, tanto en Colombia como en Perú• Flujo de caja estable y predecible dada la participación en actividades reguladas de transmisión y distribución de energía eléctrica y gas natural.• Oportunidades de expansión en Perú y Centro América.• Sector defensivo, con menor sensibilidad ante volatilidad en el mercado.• Posee la rentabilidad del dividendo más alta frente a sus comparables en Colombia (6,4%)	<ul style="list-style-type: none">• Mercado atento a decisiones del Distrito sobre remanente de la reciente democratización.• Crecimiento en Colombia limitado por temas regulatorios.• Distrito de Bogotá como accionista mayoritario.• Monitorear disputa entre GEB y Enel por repartición de dividendos de Codensa y Emgesa. Adicionalmente, resolución del conflicto relacionado con el desarrollo de energías renovables no convencionales.

Gráfica acción



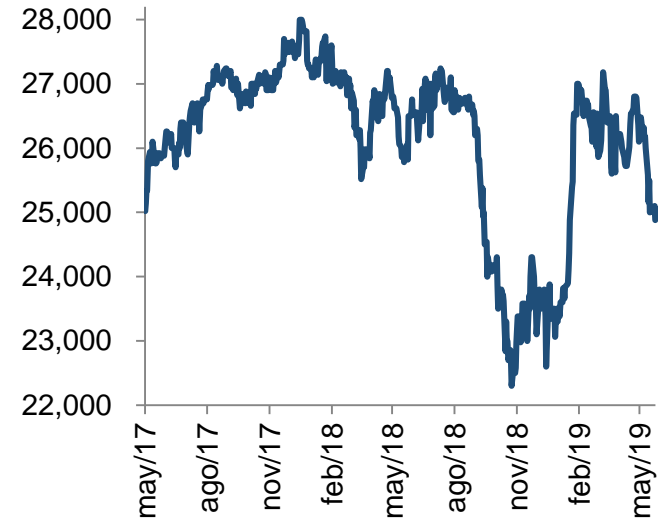
Nutresa y su diversificación geográfica

Perfil Moderado

Fundamentos de inversión

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none">• Compañía líder del sector de consumo, con participación de mercado cercana al 59%, sobresaliendo distintas líneas de negocio, como: Cárnicos, Galletas, Chocolates, Cafés, Alimentos al Consumidor, Helados y Pastas.	<ul style="list-style-type: none">• Lento crecimiento de los volúmenes en cárnicos, por los altos costos de los precios de la carne de res, en Chocolates, por un incremento en los costos del cacao y en Cafés, afectado por la caída de los precios de la materia prima.
<ul style="list-style-type: none">• Diversificación en términos geográficos, con presencia directa en 14 países.	<ul style="list-style-type: none">• Monitorear posible impacto negativo de la Ley de Financiamiento sobre el consumo en Colombia.
<ul style="list-style-type: none">• Expectativas de un repunte gradual de los volúmenes en Colombia, de la mano de una recuperación paulatina del consumo.	<ul style="list-style-type: none">• Alta volatilidad en la tasas de cambio de países latinoamericanos y de materias primas que Nutresa utiliza como insumos.
<ul style="list-style-type: none">• Inclusión en la categoría de snacks saludables, en línea con el propósito de expansión hacia productos innovadores.	
<ul style="list-style-type: none">• Alta diversificación en productos y líneas de negocio.	

Gráfica acción



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

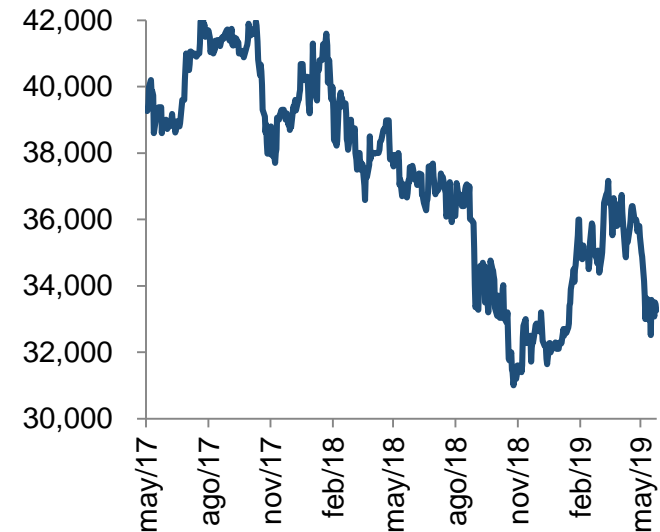
Grupo Sura niveles atractivos a la vista

Perfil Moderado

Fundamentos de inversión

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none">• Consolidación de Sura AM en el negocio de administración de activos y una presencia más competitiva en toda la región.• Hace parte de un sector defensivo y diversificado por su participación en pensiones, seguros y demás inversiones en diferentes sectores económicos.• Mayor utilidad por dividendos en la medida que Bancolombia, Grupo Nutresa y Grupo Argos muestren un mejor desempeño, en línea con una recuperación gradual de la economía colombiana.• Reciente desinversión en activos no rentables ($ROE < Ke$), en particular del negocio de rentas vitalicias en Colombia, y recientemente en este mismo en Chile, este último por (USD 214 MM).• Atractivo descuento frente al valor de su portafolio.	<ul style="list-style-type: none">• Noticia que se puedan dar en México sobre cambios en la dinámica de las decisiones de las administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) y los efectos que pueda tener en el consolidado de Grupo Sura.• Impacto de riesgos regulatorios y volatilidad en los mercados de capitales.• Entorno retador en México, dado el riesgo político presente y la incertidumbre jurídica que este representa.

Gráfica acción



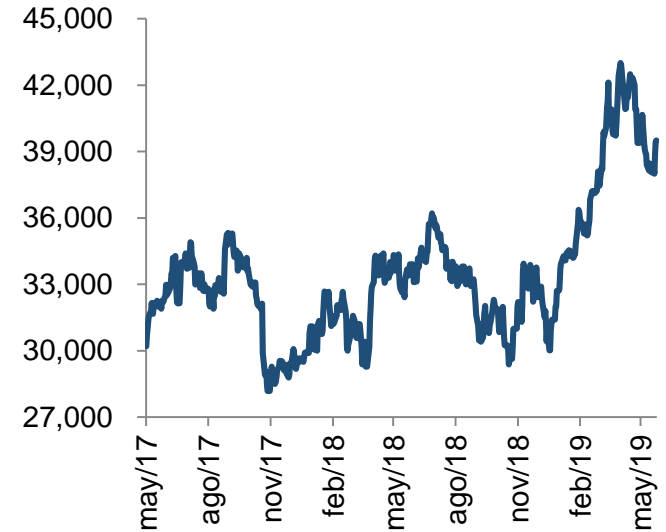
Bancolombia a recuperar máximo nivel histórico

Perfil Moderado

Fundamentos de inversión

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> • Puerta de entrada al mercado accionario local. • Enfoque de crecimiento sobre la cartera de consumo, permitiría mantener márgenes netos de intermediación. • Enfoque en la mejora de indicadores de eficiencia del Banco, control de costos. • Implementación gradual de Basilea III mejorará en el largo plazo la calidad del capital, pues la nueva regulación se realizará en un lapso de 5 años. • Una mayor recuperación del sector financiero en el país, apalancada en un crecimiento gradual de la economía colombiana, impulsaría una mejor dinámica a nivel de resultados del banco. • Implementación de una estrategia de transformación digital y fortalecimiento a nivel tecnológico de su operación permitiría al emisor ser cada vez más eficiente. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se espera una continuidad en el deterioro de la calidad de la cartera, especialmente por el segmento comercial. • Mayores niveles de provisión requeridos dada la naturaleza de la cartera. • Posibilidad de mayor volatilidad sobre la acción preferencial debido al posible ajuste que el MSCI esta considerando sobre las acciones sin derecho a voto. • Entorno retador en Centro América.

Gráfica acción



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

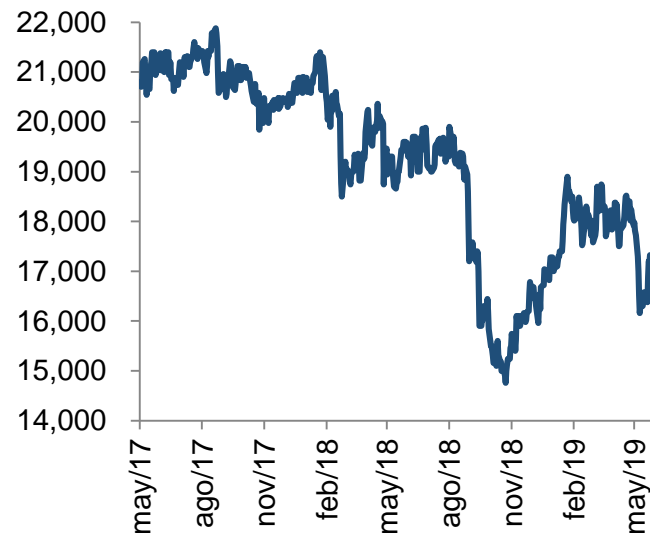
Grupo Argos expuesta a sectores claves

Perfil Agresivo

Fundamentos de inversión

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none">• Diversificación en negocios estratégicos de energía (Celsia), cemento (Cementos Argos), concesiones (Odinsa y Opain) e inmobiliario (Pactia).• A través de la consolidación de Odinsa, la Holding tiene exposición a concesiones viales y aeroportuarias, con expectativas positivas a mediano plazo.• Consolidación de Celsia luego de la adquisición de Epsa y una mayor entrada en operación de más tramos del Plan 5 Caribe.• Estabilidad en el negocio inmobiliario a través de Pactia.	<ul style="list-style-type: none">• Exposición al sector cementero a través de Cementos Argos, el cual presenta un entorno retador en Colombia en el mediano plazo.• Altas necesidades de capital por cuenta de su segmentos de concesiones.

Gráfica acción



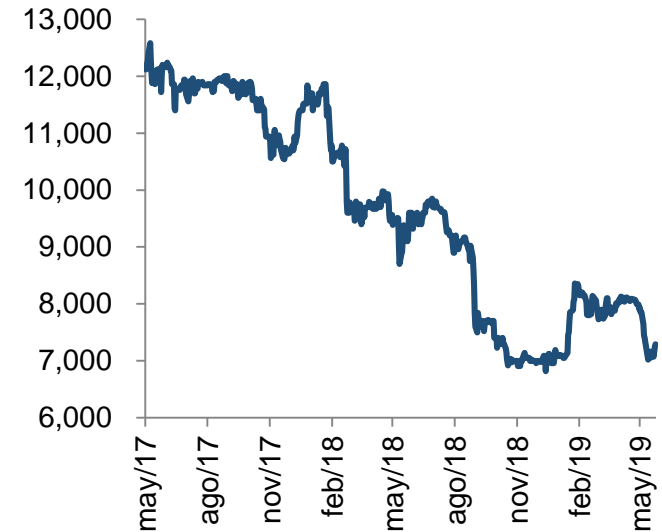
Cemargos, expuesta a lenta recuperación del sector de construcción

Perfil Agresivo

Fundamentos de inversión

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> • Estabilidad del sector de construcción en Estados Unidos, fuente principal del crecimiento de la compañía. • Enfoque en una estrategia de diversificación geográfica, dada su presencia en los mercados de Colombia, EE.UU y el Caribe. • Enfoque en reducción de estructura de costos, por medio de mejoras operacionales. 	<ul style="list-style-type: none"> • Comportamiento rezagado del sector de construcción en Colombia. • Mayor grado de competencia, principalmente en los mercados de Colombia y Panamá, lo cual podría generar presión sobre volúmenes y precios. • Posición relevante por parte de Harbor en la acción.

Gráfica acción



PEI

Fondo Inmobiliario

Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)

¿Qué es el PEI?

El PEI es el Fondo Inmobiliario más grande en Colombia con \$5.4 billones en AUM y el track record más largo en este tipo de inversiones en nuestro país. Además cuenta con activos importantes dentro de su portafolio diversificados geográficamente y por tipo de inmueble.

Liquidez

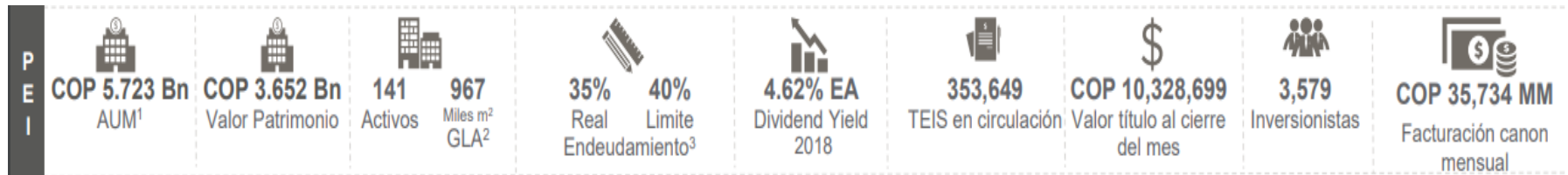
- El vencimiento del título es a 99 años, sin embargo, a diferencia de otros fondos inmobiliarios este tiene liquidez permanente pues se negocia a través de los sistemas transaccionales de Bolsa.
- Hay un bid –offer spread importante por la baja liquidez del papel.

Plazo Mínimo de Inversión

- Aunque no existen penalidades de retiro, **sugerimos que la inversión se debe realizar por un plazo mínimo de 1 año**, para poder recibir los intereses semestrales que son en febrero y Agosto. Esos rendimientos provienen de los arrendamientos de los inmuebles, menos prediales y gastos de administración. Si el cliente permanece menos tiempo, la rentabilidad proyectada es diferente a la que planteamos en el ejercicio.

Riesgos de la Inversión

- Los inmuebles en la principales ciudades del país han venido presentando valorizaciones importantes durante la última década aproximadamente, dicho proceso podría desacelerarse o incluso revertirse por condiciones tanto internas como externas.
- En ese sentido este fondo está sujeto a todos los riesgos propios del mercado inmobiliario donde se destacan el riesgo de desaceleración económica, que podría implicar riesgo de precio y/o vacancia de los inmuebles afectando la tesis de inversión y las rentabilidades.



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)

Escenarios de rentabilidad (si se compra en el mercado secundario)

Supongamos que el día de hoy compramos 1 unidad del PEI y la vendemos dentro de 1 año al mismo precio de compra, luego de recibir los dos pagos de rendimientos que realiza (febrero y agosto). La rentabilidad estimada se ubicaría alrededor del **7.83% EA**.

***El ejercicio de rentabilidad se realizó con base en la información histórica del título y no garantiza rentabilidades futuras.**

Precio en el mercado Secundario

- En ocasiones, el título siempre suele cotizarse con prima, debido principalmente a la poca oferta en el secundario. De esta forma, aunque el precio de compra puede llegar a ser superior respecto al precio de valoración, esta prima se podría recuperar cuando se venda el papel a precios de mercado en su momento puntual, dependiendo de las condiciones del mercado.
- Como el título usualmente opera por encima del precio de valoración, por ejemplo al 104% (excepto en una emisión primaria, y otras condiciones de mercado), al otro día verá en su estado de cuenta una inversión valorada en 100. Lo anterior no implica que haya perdido esa diferencia, teniendo en cuenta que cuando se venda, se recupera esa prima total o parcialmente (dependiendo de condiciones de mercado).**
- Al comprar éste título en el secundario se adquiere un derecho preferencial de suscripción. Eso es una ventaja para quien lo compre, pues usualmente en el primario ese derecho le permitirá comprar una porción primaria a par (100) o cercano. La gran mayoría de los poseedores de los títulos ejercen ese derecho en las emisiones.

Escenarios de rentabilidad a un año*

		Precio venta									
		97	98	99	100	101	102	103	104	105	106
Precio compra	97	8.02%	9.11%	10.20%	11.29%	12.37%	13.46%	14.55%	15.63%	16.72%	17.80%
	98	6.90%	7.97%	9.05%	10.13%	11.20%	12.28%	13.35%	14.43%	15.50%	16.58%
	99	5.80%	6.86%	7.93%	8.99%	10.06%	11.12%	12.18%	13.25%	14.31%	15.38%
	100	4.72%	5.77%	6.82%	7.88%	8.93%	9.99%	11.04%	12.09%	13.15%	14.20%
	101	3.66%	4.70%	5.75%	6.79%	7.83%	8.88%	9.92%	10.96%	12.00%	13.05%
	102	2.62%	3.65%	4.69%	5.72%	6.75%	7.79%	8.82%	9.85%	10.88%	11.92%
	103	1.60%	2.63%	3.65%	4.67%	5.70%	6.72%	7.74%	8.76%	9.79%	10.81%
	104	0.61%	1.62%	2.63%	3.65%	4.66%	5.67%	6.69%	7.70%	8.71%	9.72%
	105	-0.37%	0.63%	1.64%	2.64%	3.64%	4.65%	5.65%	6.65%	7.65%	8.66%
	106	-1.33%	-0.33%	0.66%	1.65%	2.65%	3.64%	4.63%	5.63%	6.62%	7.61%

- El ejercicio de rentabilidad se realizó con base en la información histórica del título y no garantiza rentabilidades futuras. Adicionalmente, se realizó con un crecimiento anual de la unidad del 3.5%, en el caso que el crecimiento sea superior/inferior, las rentabilidades serían mayores/inferiores. Por último, se realiza una sensibilidad a diferentes precios de compra y venta (entre el 97% y 106%)

Vea nuestro informe [PEI | Una opción de inversión alternativa](#)

Fondos de Inversión

Rentabilidades

FIC Valor Plus

Mantenga sus recursos a la vista

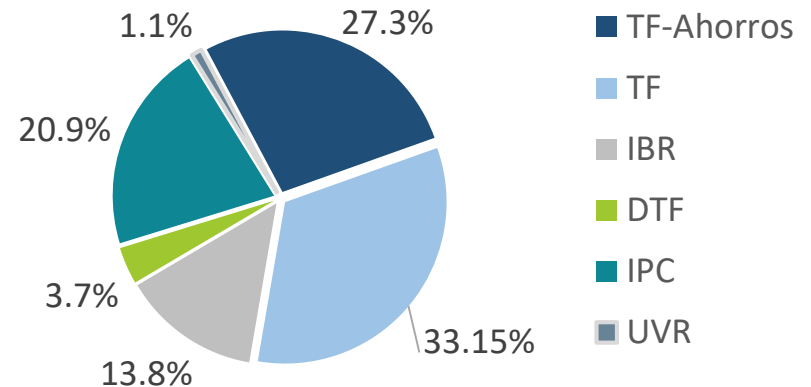
El objetivo del Fondo de Inversión Colectiva (FIC) es proporcionar a sus adherentes un instrumento de inversión para el manejo de liquidez a corto plazo, riesgo bajo y volatilidad moderada, a partir de la disponibilidad de caja adecuada e inmediata para atender de la mejor forma los movimientos de recursos de sus suscriptores. En consecuencia se trata de un Fondo balanceado, es decir, abierto sin pacto de permanencia que no presenta una exposición significativa a la renta variable y cuya naturaleza no es monetaria.

\$1.57 billones

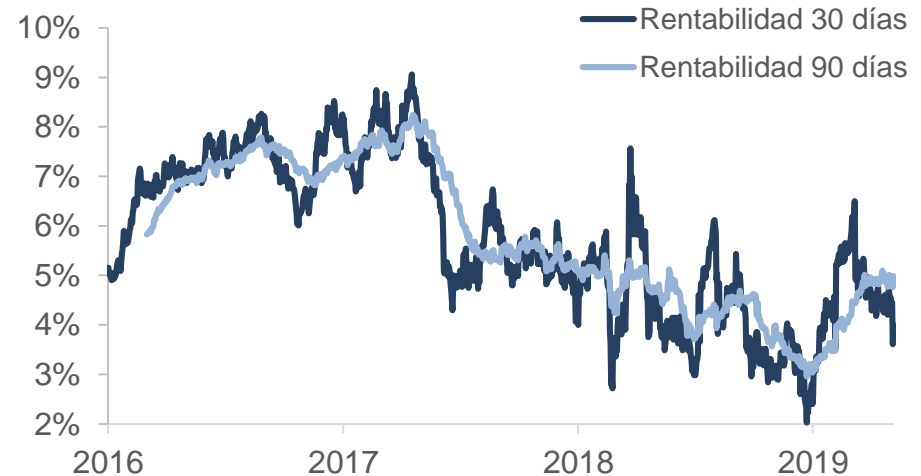
en activos bajo administración

AAAf (Col)

Composición portafolio



Rentabilidad Fondo de Inversión Colectiva

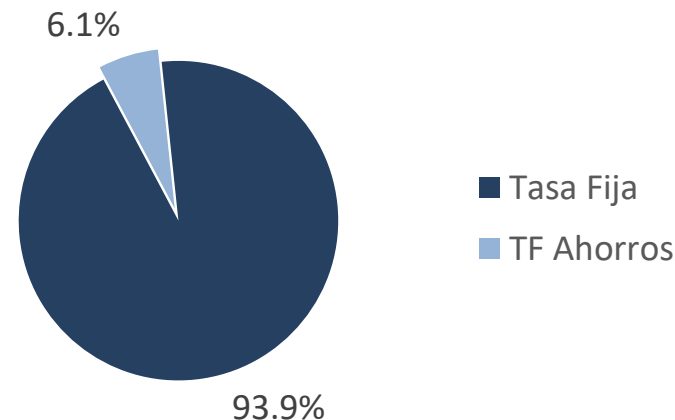


FIC Acciones Globales

Exposición a acciones internacionales y divisas

Acciones Globales es un Fondo distribuido por Casa de Bolsa a través de Cuentas Ómnibus, dirigido a inversionistas que desean invertir principalmente en Bonos, títulos de Deuda Pública y CDTs emitidos por empresas del sector real, financiero y el Gobierno Nacional, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores con un plazo promedio ponderado de hasta siete años.

Composición portafolio



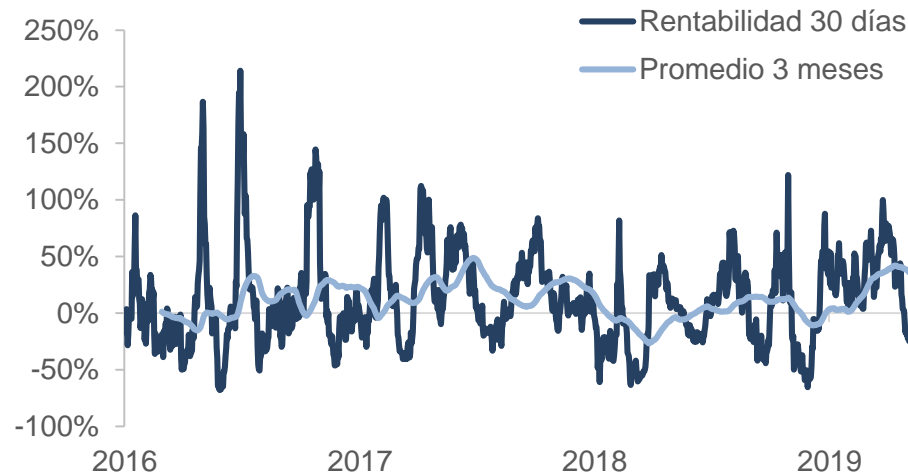
\$3.950 MM

en activos bajo administración

30 días

pacto de permanencia

Rentabilidad Fondo de Inversión Colectiva



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703

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. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.

Análisis y Estrategia

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

Bogotá

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 7 No 33-42, Piso 10-11

Edificio Casa de Bolsa

Medellín

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



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. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.