

Perspectivas y rebalanceo

Portafolios recomendados 2018/4T



Capital
Inteligente

Valores
Bancolombia
Comisionista de Bolsa

Resumen de Desempeño 3T 2018

En el 3T2018 se cumplieron las expectativas en cuanto al comportamiento de las variables macroeconómicas y las curvas en el mercado de renta fija. El Banco de la República mantuvo inalterada su tasa de intervención en el 4,25%. Esto se dio gracias a la estabilidad de la inflación en niveles cercanos al 3,00% en los últimos meses, las expectativas de recuperación de la economía y los altos precios del crudo. La curva de TES Tasa Fija reflejó la aversión al riesgo que se ha dado en mercados emergentes recientemente.

De acuerdo con lo anterior, el mercado de deuda pública evidenció una valorización de 25 puntos básicos en la parte corta y una desvalorización de 23 puntos básicos en la parte larga durante los últimos tres meses. El nodo de julio del 2024 pasó de negociarse al 6,15% en junio hasta niveles cercanos al 6,30% actualmente. La parte media se mantuvo relativamente estable. El mercado de deuda corporativa mostró el mismo comportamiento, con valorizaciones promedio de 5 puntos básicos en todos los plazos de las curvas.

Las acciones globales medidas por el *MSCI All Country World Index* presentaron un avance del 3,26% durante el 3T2018. El trimestre estuvo caracterizado por altas volatilidades que se han presentado producto de las tensiones comerciales entre países, no obstante, EE.UU mantuvo su fuerte tendencia alcista lo que ayudó a impulsar el índice accionario global en el agregado.

Esta fuerte tendencia de mercado en Estados Unidos se ha originado producto de los buenos resultados corporativos de las compañías del S&P500, impulsados principalmente por la reforma tributaria que se realizó durante el 2017. Para el resto de los mercados, la volatilidad se

presentó de una manera más pronunciada. El desempeño de las regiones durante el trimestre fue así: EE.UU (+5,84), Japón (+3,4%), Europa (-0,79%) y emergentes (-4%)¹.

En el ámbito local, las acciones colombianas representadas por el Colcap anotaron un desempeño del -3%² durante el trimestre. A pesar de las fuertes valorizaciones de los precios del petróleo y las buenas expectativas económicas que se tienen respecto al país, el mercado se vio afectado por flujos extranjeros vendedores, generando presiones a la baja en el precio de algunas acciones. A esta situación se suma la volatilidad que se ha presentado en el resto de los mercados emergentes a nivel global, generando contagio en la rueda local.

En cuanto a monedas desarrolladas se observó una desvalorización generalizada frente al dólar, debido principalmente a la solidez macroeconómica que ha mostrado Estados Unidos sobre el resto de los países desarrollados. Estos han mostrado una desaceleración o retroceso en sus indicadores. A esto se sumaron tensiones desatadas en Turquía y Argentina que hicieron eco alrededor del mundo, afectando todos los emergentes e incluso divisas. El euro se debilitó 0,7% debido a que los datos económicos se han ubicado por debajo de la expectativa, sumado al efecto contagio causado por la crisis de Turquía. La libra tuvo desvalorizaciones de 1,3%, pues continuó presionada por los sucesivos rechazos que ha tenido Theresa May por parte de la UE para la salida del bloque económico. El Yen por su parte cayó 2,6% ante datos económicos que no repuntan, en especial la inflación. El peso colombiano a pesar de desvalorizarse solo 1,1% en dicho periodo, presentó una alta volatilidad moviéndose desde 2.850 hasta más de 3.100, debido a tensiones comerciales globales y crisis desatadas en otros países emergentes.

¹ Retornos nominales en monedas locales, no incluyen dividendos.

² Retorno nominal en pesos, no incluye dividendos.

Portafolios Recomendados

Perspectivas y Rebalanceo 2018/4T

Vicepresidencia Estructuración y Estrategias de Negocios (Octubre de 2018)

Desempeño Estrategias de Inversión

Estrategias de Inversión en Pesos

| Preservación de Capital | 30 días | 180 días | Año Corrido | 12 meses | 3 Años | D.Inicio ¹ |
|--------------------------|---------|----------|-------------|----------|--------|-----------------------|
| Fondos | 4.8% | 4.8% | 4.8% | 5.3% | 6.6% | 5.9% |
| Fondos + Activos | 5.3% | 5.3% | 5.3% | 5.5% | 6.7% | 5.9% |
| Generación de Ingresos | 30 días | 180 días | Año Corrido | 12 meses | 3 Años | D.Inicio ¹ |
| Fondos | 7.1% | 5.2% | 5.2% | 5.8% | 7.2% | 6.9% |
| Fondos + Activos | 6.7% | 5.9% | 5.9% | 6.2% | 7.4% | 6.9% |
| Activos | 4.6% | 7.2% | 7.2% | 6.8% | 7.6% | 7.1% |
| Crecimiento Moderado | 30 días | 180 días | Año Corrido | 12 meses | 3 Años | D.Inicio ¹ |
| Fondos | 3.1% | 4.5% | 4.5% | 6.7% | 8.1% | 7.6% |
| Fondos + Activos | 7.4% | 3.1% | 3.1% | 6.0% | 7.8% | 7.4% |
| Crecimiento Equilibrado | 30 días | 180 días | Año Corrido | 12 meses | 3 Años | D.Inicio ¹ |
| Fondos | 2.5% | 3.1% | 3.1% | 6.8% | 8.6% | 7.9% |
| Fondos + Activos | 10.4% | 0.5% | 0.5% | 5.5% | 8.1% | 7.6% |
| Alto Crecimiento | 30 días | 180 días | Año Corrido | 12 meses | 3 Años | D.Inicio ¹ |
| Local: Fondos + Activos | 14.1% | NA | NA | NA | NA | NA |
| Global: Fondos | 0.9% | 1.0% | 1.0% | 6.5% | 8.9% | 8.4% |
| Global: Fondos + Activos | 5.1% | -5.2% | -5.2% | 3.2% | 7.8% | 7.6% |

Portafolios Recomendados Internacionales

| Generación de Ingresos | 30 días | 180 días | Año Corrido | 12 meses | 3 Años | D.Inicio ² |
|------------------------|---------|----------|-------------|----------|--------|-----------------------|
| Solo Fondos | -3.5% | -2.7% | -2.7% | 1.1% | - | 3.8% |
| Fondos + ETF | -1.2% | -3.6% | -3.6% | 0.4% | 1.8% | 1.8% |
| Crecimiento Moderado | 30 días | 180 días | Año Corrido | 12 meses | 3 Años | D.Inicio ² |
| Solo Fondos | -14.6% | -5.6% | -5.6% | 1.9% | - | 6.6% |
| Fondos + ETF | -17.2% | -7.6% | -7.6% | 2.0% | 2.1% | 2.7% |
| Alto Crecimiento | 30 días | 180 días | Año Corrido | 12 meses | 3 Años | D.Inicio ² |
| Solo Fondos | -20.4% | -5.4% | -5.4% | 4.7% | - | 10.8% |
| Fondos + ETF | -20.9% | -7.6% | -7.6% | 3.9% | 3.5% | 4.1% |

Fecha de corte: 30/09/2018

Portafolios Recomendados

Perspectivas y Rebalanceo 2018/4T

Vicepresidencia Estructuración y Estrategias de Negocios (Octubre de 2018)

Perspectivas 4T 2018

| RENTA FIJA LOCAL | | | | | COMENTARIO DEL ESPECIALISTA |
|------------------------------|------|--------|---------------|--------|--|
| SUBPONDERAR | | NEUTRO | SOBREPONDERAR | | |
| Fuerte | Leve | | Leve | Fuerte | |
| Liquidez | | | | | |
| EXPOSICIÓN A TASA DE INTERES | | | | | |
| Duración | | | | | |
| EXPOSICIÓN POR TIPO DEUDA | | | | | |
| Deuda Publica | | | | | |
| Tasa Fija | | | | | |
| Corto Plazo (0 - 2 años) | | | | | No esperamos mayores variaciones con respecto a los niveles actuales. La estabilidad en tasas por parte del BanRep y la relativa estabilidad esperada en la inflación 12 meses tendrán a los agentes más tranquilos. Las fuentes de riesgo serán principalmente por factores externos. |
| Mediano Plazo (2 - 5 años) | | | | | |
| Largo Plazo (> 5 años) | | | | | |
| UVR | | | | | |
| Corto Plazo (0 - 2 años) | | | | | Los TES UVR recobran valor a medida que se esperan mayores inflaciones mensuales para cierre de año y comienzos del 2019. Las referencias que más favorecemos son 2021 y 2023. |
| Mediano Plazo (2 - 5 años) | | | | | |
| Largo Plazo (> 5 años) | | | | | |
| Deuda Corporativa | | | | | |
| Tasa Fija | | | | | |
| Corto Plazo (0 - 2 años) | | | | | La mayor convicción en Tasa Fija se ubica en los plz os entre 1 y 3 años. La estabilidad en las tasas y el empujamiento de la curva favorece dichas posiciones. |
| Mediano Plazo (2 - 5 años) | | | | | |
| Largo Plazo (> 5 años) | | | | | |
| IBR | | | | | |
| Corto Plazo (0 - 2 años) | | | | | Los títulos indexados a política monetaria se han visto favorecidos gracias a la disminución en los spread de negociación. Por lo anterior, las rentabilidades proyectadas al vencimiento han disminuido sustancialmente y en la actualidad son las más bajas entre las diferentes opciones. |
| Mediano Plazo (2 - 5 años) | | | | | |
| DTF | | | | | |
| Corto Plazo (0 - 2 años) | | | | | La expectativa de valorización en los títulos indexados a inflación se ha venido cumpliendo. Sin embargo algunos plazos lucen costos a medida que los spread de negociación se han ajustado más que los títulos en Tasa Fija. Sin embargo, continuamos recomendando incluirlos en el portafolio. |
| Mediano Plazo (2 - 5 años) | | | | | |
| IPC | | | | | |
| Corto Plazo (0 - 2 años) | | | | | |
| Mediano Plazo (2 - 5 años) | | | | | |
| Largo Plazo (> 5 años) | | | | | |

| RENTA FIJA INTERNACIONAL | | | | | COMENTARIO DEL ESPECIALISTA |
|-------------------------------|------|--------|---------------|--------|---|
| SUBPONDERAR | | NEUTRO | SOBREPONDERAR | | |
| Fuerte | Leve | | Leve | Fuerte | |
| Liquidez | | | | | |
| EXPOSICIÓN A TASA DE INTERES | | | | | |
| Duración | | | | | |
| EXPOSICIÓN REGION | | | | | |
| Desarrollados Soberanos | | | | | Economías desarrolladas continuarían con endurecimiento monetario, mientras sector corporativo y de mayor riesgo tendría mayor potencial, aunque las disputas comerciales entre Estados Unidos y China seguirán generando volatilidad. |
| Desarrollados Corporativos GI | | | | | Relativo a Tesoros lucen costosos. Expectativa de subida de tasas en Estados Unidos y duraciones altas generan un riesgo de desvalorización. Se recomiendan duraciones controladas. |
| Desarrollados Corporativos HY | | | | | Si bien el diferencial de tasa vs Tesoros luce bajo, la salud financiera y crediticia del sector corporativo y la recuperación del precio del petróleo hace que aun ofrezca valor este sub activo. |
| Emergentes Soberanos | | | | | Fortaleza en el precio de las materias prima hacen atractivas estas inversiones. No obstante, el endurecimiento de política monetaria en países desarrollados y las disputas comerciales ponen en riesgo dicho activo. |
| Emergentes Corporativos | | | | | |
| Latam Soberanos | | | | | Los riesgos externos que enfrentaría la región son muy similares a los de las economías emergentes en conjunto: subidas de tasas de interés de Bancos Centrales de países desarrollados y reforma fiscal en Estados Unidos. No obstante, para Latam es importante considerar además las disputas comerciales de la administración Trump. El alto rendimiento y la fortaleza fundamental sostienen el alto atractivo de la región, principalmente en el tramo corto y medio de las curvas de rendimientos. |
| Latam Corporativos | | | | | |
| Tasa Flotante | | | | | Puede ser atractivo ante expectativa de aumento en las tasas del FED. Tiene una duración baja y los activos subyacentes gozan de buena salud crediticia. |
| Protección de Inflación | | | | | Si bien la inflación en Estados Unidos sigue repuntando, su potencial se estaría agotando y se vería limitado por el endurecimiento en la política monetaria del FED. |

Portafolios Recomendados

Perspectivas y Rebalanceo 2018/4T

Vicepresidencia Estructuración y Estrategias de Negocios (Octubre de 2018)

| RENTA VARIABLE LOCAL | | | | | | COMENTARIO DEL ESPECIALISTA |
|---------------------------|------|--------|---------------|--------|--|---|
| SUBPONDERAR | | NEUTRO | SOBREPONDERAR | | | |
| Fuerte | Leve | | Leve | Fuerte | | |
| COLCAP | | | | | | A pesar de unos datos macroeconómicos que se esperan repunten para el segundo semestre del año, la gran oferta de acciones ya sea por ventas o emisiones puede generar presiones a la baja. Pronóstico para el Colcap de 1,618pts. |
| FINANCIERO | | | | | | |
| | | | | | | Empezamos a observar un punto de inflexión de cara a la desaceleración económica presentada en periodos pasados. Esperamos que para todo el segundo semestre del año se presente un mayor dinamismo en el crecimiento de la cartera producto de una política económica expansiva por parte del Banco de la República. |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| CONSUMO | | | | | | Grupo Éxito es uno de los activos con mejores perspectivas para los próximos meses, fundamentado en una importante recuperación económica principalmente en Brasil. Si bien en Colombia ha tenido un impacto negativo producto de la apertura de tiendas de bajo costo, consideramos que el negocio en Brasil alcanza a compensar esa problemática. |
| | | | | | | |
| INFRAESTRUCTURA | | | | | | Se espera que el sector de Infraestructura de reactive gracias a la adjudicación de los 30 proyectos 4G y comienzo de construcción deberían empezar a reflejarse en los resultados de las compañías en el mediano plazo. Grupo Argos y Cementos Argos se constituyen como los vehículos más idóneos por su diversificación en infraestructura y por las altas expectativas sobre el dinamismo de construcción que existen en EE.UU. También vemos valor en CLH, entendiendo su naturaleza especulativa. |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| OIL & GAS | | | | | | La reciente recuperación en el precio del crudo ha proporcionado un importante impulso a sus acciones. Sin embargo la volatilidad en el precio del barril no desaparece del todo y aún existen riesgos a la baja producto de un aumento de producción por parte de USA. |
| | | | | | | |
| UTILITIES | | | | | | La posibilidad de crecimiento de ISA en el exterior particularmente en Brasil y de Celsia con el proyecto de Povenir II sustentan una posición favorable en ambos activos. El perfil de negocio de estas especies que son de carácter defensivo puede ser atractivo ante las volatilidades actuales. |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| TRANSPORTE | | | | | | Los resultados de la compañía deberían reflejar una sólida posición producto de una tasa de ocupación alta y la reducción de costos operacionales, lo que debería generar valoraciones en el activo. |
| | | | | | | |
| TELECOMUNICACIONES | | | | | | Los riesgos de la compañía como una falta de visibilidad en su estrategia o la dificultad de consecución de recursos no compensan el potencial de crecimiento que pudiera tener a largo plazo el activo. |
| | | | | | | |

| RENTA VARIABLE INTERNACIONAL | | | | | | COMENTARIO DEL ESPECIALISTA |
|------------------------------|------|--------|---------------|--------|--|--|
| SUBPONDERAR | | NEUTRO | SOBREPONDERAR | | | |
| Fuerte | Leve | | Leve | Fuerte | | |
| | | | | | | Luego de un primer semestre de debilidad, esperamos cierta recuperación de las acciones globales durante la segunda mitad de año. |
| | | | | | | |
| | | | | | | Expectativa positiva en los indicadores macroeconómicos globales, no obstante las tensiones comerciales y geopolíticas entre países hacen parte de los riesgos a la baja en el mercado de acciones. |
| | | | | | | |
| | | | | | | Fortaleza en el balance de las compañías, crecimiento positivo de su economía y la recién Reforma Tributaria aprobada, son los catalizadores principales de este mercado. Sin embargo, también se presenta valoraciones relativas enriquecidas y políticas proteccionistas como los principales riesgos. |
| | | | | | | |
| | | | | | | Mejoría continua en datos macroeconómicos (PIB, desempleo, inflación positiva, PMIs aumentando) acompañado de una política monetaria expansiva. Dividend yield atractivo comparado con otros mercados. Sin embargo, conflictos geopolíticos e incertidumbre en el Brexit son los aspectos negativos en la región. |
| | | | | | | |
| | | | | | | Expectativa positiva sobre las utilidades de las compañías producto de un mejor escenario macro global. Valoración relativa atractiva comparado con otros mercados desarrollados y fundamentales macroeconómicos repuntando. A pesar de unos fundamentales atractivos, Japón es uno de los mercados desarrollados más volátiles. |
| | | | | | | |
| | | | | | | Mejor panorama macro en la región y estabilización en los precios de los commodities. Economías con crecimientos importantes del PIB como India y China. |
| | | | | | | |
| | | | | | | La estabilización de los precios de los commodities genera una expectativa positiva en el crecimiento de los EPS de las empresas. Valoración relativa atractiva versus desarrollados. No obstante, se espera que los conflictos comerciales entre EE.UU y China generen volatilidades en el corto plazo. |
| | | | | | | |
| | | | | | | La estabilización de los precios de los commodities genera una expectativa positiva en el crecimiento de los EPS de las empresas. Mejor panorama macroeconómico en la región especialmente Brasil. Importante tener en cuenta los riesgos políticos asociados con escándalos de corrupción y elecciones presidenciales |
| | | | | | | |

| SECTORES | | | | | | COMENTARIO DEL ESPECIALISTA |
|-------------|------|--------|---------------|--------|--|---|
| SUBPONDERAR | | NEUTRO | SOBREPONDERAR | | | |
| Fuerte | Leve | | Leve | Fuerte | | |
| | | | | | | Actualmente tenemos una expectativa positiva en los sectores Industrial, comunicaciones, Financiero y Salud, donde la exposición que tiene las compañías al crecimiento económico global, la aprobación de la reforma tributaria, las posibles subidas de tasas por parte del FED y los buenos resultados corporativos reflejado a través de un crecimiento en sus utilidades, sigue favoreciendo a estos sectores. |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |

| MONEDAS | | | | | | | | Comentario del Especialista |
|-------------------|---------|-----------|-----------|-------------|------|---------------|------|--|
| Desempeño Mensual | | Ticker | Activo | SUBPONDERAR | | SOBREPONDERAR | | |
| Nominal | E.A. | | | Fuerte | Leve | NEUTRO | Leve | |
| -2.24% | -24.07% | COP Cumcy | USD /COP | | | | | Creemos que el tipo de cambio fluctuará alrededor de 2.950 debido a la recuperación de los términos de intercambio, impulsados principalmente por los mayores precios del petróleo. La referencia WTI aumentó hasta USD 75/barril aproximadamente, máximos desde 2014. Las presiones al alza vienen por cuenta de la FED que continúa subiendo tasas y Estados Unidos muestra solidez económica, al tiempo que la economía local no ha mejorado al ritmo esperado. |
| 0.77% | 9.79% | EUR Cumcy | EUR / USD | | | | | |
| 2.28% | 31.57% | GBP Cumcy | GBP / USD | | | | | |
| -1.66% | -18.38% | JPY Cumcy | USD / YEN | | | | | |

* Se asume como movimiento positivo una depreciación del COP, es decir, debilitamiento del COP con respecto al USD y como movimiento negativo una apreciación del COP, es decir, fortalecimiento del COP con respecto al USD.

Las flechas indican el cambio de perspectivas versus el mes anterior.

Posicionamiento Recomendado 4T 2018

Renta Fija Local

El desempeño del mercado de renta fija los próximos meses estará influenciado principalmente por factores externos, por lo cual la selectividad será clave para continuar con una relación riesgo-retorno correcta. De acuerdo con dicha premisa, favorecemos posiciones hasta 5 años. La diversificación entre títulos tasa fija e indexados sigue siendo importante, teniendo en cuenta la expectativa de estabilidad en las tasas y la leve aceleración que tendrá la inflación para cierre del 2.018 hasta el 3,40%. Nuestras mayores convicciones actualmente se encuentran en Tasa Fija entre 1-3 años y en TES UVR para las referencias del 2.021 y 2.023. Sin embargo, se deben revisar títulos en IPC e IBR, ya que podrían abrirse oportunidades en el transcurso del trimestre.

Renta Variable Local

Inicialmente esperábamos un nivel de cierre del Colcap a diciembre de 2.018 en los niveles de 1.650 puntos, no obstante, producto del nuevo flujo vendedor extranjero, los agentes se encuentran con un sesgo a la baja, disminuyendo nuestro pronóstico a 1.618 puntos para cierre de año. Dentro de nuestro balance de riesgos consideramos que los principales catalizadores están ligados a una recuperación y estabilización de los precios del petróleo, unos mejores datos económicos y una valoración relativa atractiva comprada con sus pares de la región. Sin embargo, creemos que las tensiones geopolíticas internacionales, un flujo vendedor importante por parte de extranjeros y la incertidumbre que algunas compañías enfrentan respecto a su gobierno corporativo, son algunos de los riesgos a la baja que recomendamos tener en cuenta. Dentro de nuestros activos recomendados para este segundo semestre está Cementos Argos, Grupo Éxito, Grupo Argos y Nutresa. Para

clientes con una mayor tolerancia al riesgo agregamos Canacol.

Renta Fija Internacional

De acuerdo con las expectativas de los analistas, la probabilidad de que la tasa de la FED finalice en el rango 2,25%-2,50% se encuentra por encima del 70%. Adicionalmente, se espera que para cierre de año los tesoros se mantengan en niveles cercanos al actual (entre 3,05%-3,15%). Sin embargo, consideramos que las principales fuentes de riesgo continuarán siendo políticas, especialmente provenientes del conflicto comercial entre Estados Unidos y China. El bajo desempeño de la deuda emergente en los últimos meses hace que esta luzca más atractiva. Por todo lo anterior, nuestras principales recomendaciones continúan en deuda emergente (especialmente de emisores LatAm) y en Tasa Flotante.

Renta Variable Internacional

Para el cuarto trimestre del 2.018 mantenemos una visión positiva para las acciones globales bajo un escenario de volatilidad. En EE.UU consideramos que la reforma tributaria y los buenos datos laborales pueden beneficiar algunos sectores cíclicos como lo son industria, tecnología y financiero gracias al buen momento económico en el que se encuentra el país. Con un perfil un poco más defensivo, producto de la reciente volatilidad recomendamos el sector salud; EE.UU es nuestra región preferida dentro del mundo desarrollado. Para el caso de Europa y Japón consideramos que estas regiones pueden presentar mayores volatilidades no sólo por temas comerciales sino también por temas geopolíticos, especialmente en Europa. Por el lado de mercados emergentes, a pesar de los buenos fundamentales de Asia ex. Japón y de presentar una valoración relativa atractiva, los continuos conflictos con EE.UU respecto a temas comerciales ha generado volatilidad en el mercado, moderando nuestra perspectiva a neutral en esta región. Por el lado de LatAm, los

Portafolios Recomendados

Perspectivas y Rebalanceo 2018/4T

Vicepresidencia Estructuración y Estrategias de Negocios (Octubre de 2018)

riesgos políticos en Brasil relacionados con una de las elecciones presidenciales más inciertas en este país, ratifica nuestra posición conservadora en la región.

Monedas

Estimamos que el USDCOP se mantendrá alrededor de los 2.980 debido a que la sobre-reacción reciente del tipo de cambio ante eventos de riesgo en países como Turquía y Argentina deberían disiparse en parte en el corto plazo. Adicionalmente los altos precios del petróleo y los términos de intercambio se verían compensados casi en su totalidad por la fortaleza del dólar y el diferencial de tasas entre la FED y el Banco de la República.

En cuanto al euro, no se ve valor en el corto plazo más allá de 1,17 USD/EUR, pues los fundamentales macroeconómicos han salido por debajo de las expectativas, y el Banco Central Europeo realizó una rebaja en sus proyecciones. Adicionalmente, se anticipa volatilidad entre 1,15 y 1,18 USD/EUR oscilando al ritmo de tensiones comerciales y políticas en el mundo. No obstante, el superávit en cuenta corriente y la expectativa de una normalización monetaria el próximo año evitarían una desvalorización continua. Para el próximo año se espera valorización de la moneda por encima de 1,20 USD/EUR debido a que

Estados Unidos se encuentra en la parte alta del ciclo económico, mientras que Europa aún tiene mucho potencial por mejorar en sus indicadores.

Por su parte la Libra debería oscilar cerca 1,30 GBP/USD pues sus fundamentales macroeconómicos han mostrado leve mejoría en las últimas lecturas. La volatilidad se mantendrá mientras el Brexit no se defina en su totalidad.

El Yen experimentará depreciación leve en el corto plazo debido a la desmejora en sus indicadores económicos, especialmente la inflación que continúa cerca del 1%. Adicionalmente, con los precios altos del crudo, los flujos entrantes por Balanza Comercial disminuyen, o incluso se han tornado negativos, a lo que se suma un diferencial de tasas de interés que genera presiones de salida en la IEP.

Condiciones de Uso

Este informe ha sido preparado por la Vicepresidencia de Estructuración y Estrategias de Negocio de Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa. No debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa del Grupo Bancolombia, ni debe ser utilizado para cualquier fin distinto a servir como material informativo. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor.

Antes de tomar una decisión de inversión, usted deberá evaluar múltiples factores tales como los riesgos propios de cada instrumento, su perfil de riesgo, sus necesidades de liquidez, entre otros. El presente informe o documento es tan sólo uno de muchos elementos que usted debe tener en cuenta para la toma de sus decisiones de inversión. Para ampliar el contenido de esta información, le solicitamos comunicarse con su gerente comercial. Le recomendamos no tomar ninguna decisión de inversión hasta no tener total claridad sobre todos los elementos involucrados en una decisión de este tipo. Los valores, tasas de interés y demás datos que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones. Así mismo, de acuerdo con la regulación aplicable, nuestras opiniones o recomendaciones no constituyen un compromiso o garantía de rentabilidad para el inversionista.

La información y opiniones del presente documento constituyen un análisis a la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso. Por ende, la información puede no estar actualizada o no ser exacta. Las proyecciones futuras, estimados y previsiones, están sujetas a varios riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que las mismas resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas. Debe tener en cuenta que la inversión en valores o cualquier activo financiero implican riesgos. Los resultados pasados no garantizan rendimientos futuros.

Las entidades que hacen parte del Grupo Bancolombia pueden haber adquirido y mantener en el momento de la preparación, entrega o publicación de este informe, para su posición propia o la de sus clientes, los valores o activos financieros a los que hace referencia el reporte. El Grupo Bancolombia cuenta con políticas de riesgo para evitar situaciones de concentración en sus posiciones y las de sus clientes, las cuales contribuyen a la prevención de conflictos de interés.

En relación con tales conflictos de interés, declaramos que (i) durante los últimos 12 meses, Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa y/o Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera han participado en la estructuración y/o colocación de valores de renta variable para Bancolombia S.A., (ii) el Grupo Bancolombia es beneficiario real del 10% o más del capital accionario emitido por Valores Simesa S.A., así mismo tiene una participación accionaria en Odinsa S.A. superior al 5% y (iii) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa es filial de Bancolombia S.A. No obstante lo anterior, el mismo ha sido preparado con base en estrictas políticas internas que nos exigen objetividad y neutralidad en su elaboración, así como

independencia frente a las actividades de intermediación de valores y de banca de inversión.

La información contenida en este reporte no se fundamenta, incluye o ha sido estructurada con base en información privilegiada o confidencial. Cualquier opinión o proyección contenida en este documento es exclusivamente atribuible a su autor o pudo haber tomado información públicamente disponible producida por nuestro equipo de investigaciones económicas (Análisis Bancolombia). Este reporte ha sido preparado independiente y autónomamente a la luz de la información pública que hemos tenido disponible en el momento.