

Informe de Gestión y Rendición de Cuentas

Fondo Accival Acciones Nación

Segundo Semestre de 2018



Generalidades

En el año 2018 las presiones a la baja en los mercados accionarios a nivel global fueron tendencia, comportamiento explicado por tensiones tanto políticas como económicas que en medio de altos niveles de incertidumbre generaron mayor apetito por activos considerados "refugio".

En primer lugar, la guerra comercial entre las dos economías más grandes del mundo generó que los índices de renta variable tanto en Estados Unidos como en Asia experimentaran fuertes retrocesos, tendencia que a pesar que en menor medida, impactó regiones como Europa y América Latina. Es necesario resaltar que, a la fecha los dos países cuentan con una política arancelaria bilateral más estricta, sin tener en cuenta que el gobierno del presidente Donald Trump amenazó con imponer aranceles a productos provenientes del país asiático por aproximadamente USD\$ 267,000 millones, adicionales a los ya existentes por USD\$250,000 millones, debilitando tanto las relaciones comerciales como el desempeño de las empresas que dependen en gran medida de insumos importados.

Adicionalmente, es oportuno precisar que China es el principal socio comercial de Estados Unidos y que acompañado del endurecimiento de la política monetaria de la FED las expectativas de crecimiento auguran un año enmarcado en bajos niveles cercanos a 2.5% a/a. Por último, los inversionistas se mantendrán atentos a los nuevos anuncios en el mes de marzo, fecha oficial en la que finaliza la tregua en la guerra comercial entre las dos potencias.

En segundo lugar, el Brexit continuó debilitando la confianza en el mercado en medio de una posible salida del Reino Unido sin acuerdo, en el que los sectores financiero, transporte aéreo y aduanero serían los principales afectados.

A la fecha, los dos escenarios posibles son: Brexit con acuerdo: Si el acuerdo se ratifica antes del 30 de marzo de 2019, el Derecho de la UE dejará de aplicarse transcurrido un período transitorio de 21 meses. Brexit duro: Si el acuerdo de retirada no se ratifica antes del 30 de marzo de 2019, no habrá período transitorio y el Derecho de la UE dejará de aplicarse al y en el Reino Unido a partir del 30 de marzo de 2019.

Ahora bien, el mercado latinoamericano se mantuvo en números rojos en medio de elecciones presidenciales en Brasil, México y Colombia, driver que mantuvo a los inversionistas con altos niveles de cautela frente a posibles cambios estructurales.

Santiago Quintero

Gerente Gestión de Activos
13 años de experiencia

ACCIVAL ASSET MANAGEMENT TEAM

SANTIAGO QUINTERO
Gerente Gestión de Activos
santiago.quintero@accivalores.com
+0571 3257800 ext 1701

CATALINA DEL MAR SILVA BELLO
Administrador de Portafolio Renta Fija
catalina.silva@accivalores.com
+0571 3257800 ext 1265

MARCELA RAMIREZ
Administrador de Portafolio Renta Variable
marcela.ramirez@accivalores.com
+0571 3257800 ext 1301

DANY LEGUIZAMON
Analista Gestión de Activos
dany.leguizamon@accivalores.com
+0571 3257800 ext 1712



Adicionalmente, la débil coyuntura enfrentada por Argentina en la que la devaluación de la divisa fue protagonista, luego que el impuesto que comenzó a regir a finales de abril para los tenedores extranjeros de letras del Tesoro, conllevó a una salida masiva de capitales que eran atraídos por las altas tasas de interés.

Para el caso de Colombia, el mercado obedeció a un número plural de factores entre los que están las elecciones presidenciales, como se mencionó anteriormente, los rebalances de índices internacionales y los altos niveles de volatilidad registrados en los precios del petróleo. Vale la pena mencionar que algunos ruidos de gobierno corporativo generaron mayor aversión al riesgo por parte de inversionistas extranjeros.

En cuanto a los rebalances internacionales, el Fondo Internacional Harbor, encabezó los flujos de venta en el mercado local, luego que un cambio de administración en el mes de Agosto, dejara a Colombia por fuera del universo de inversión. Con esto, acciones como Grupo Sura, Grupo Argos, Cementos Argos y algunas del sector financiero registraron fuertes descensos en medio del período de ajuste de la cartera, cotizando en niveles no vistos en los últimos 4 años y en varios casos por debajo del valor en libros.

Ahora bien, haciendo una revisión de la entrega de resultados correspondiente al tercer trimestre del 2018 las expectativas se concentran en los sectores; Financiero, Holdings y retail donde consideramos que los emisores contarán con una coyuntura más favorable. Una expectativa en el cambio de tendencia en la política monetaria del Banco de la República que acompañada de un incremento paulatino en los niveles de demanda de cartera, generarán un crecimiento importante en los indicadores del sector financiero. Adicionalmente, consideramos que el periodo de ajuste del sector a las normas IFRs 9 ya culminó y las presiones a la baja por este rubro empezarán a disiparse.

En el caso de las Holdings, nuestro principal indicador hace referencia a la diversificación, consideramos que la exposición a diversos sectores y regiones genera mayores oportunidades de rentabilidad. Dentro de este grupo, las expectativas se concentran en Grupo Argos, que dada la composición entre Celsia, Cementos Argos y Odinsa (empresas con altas expectativas en el desempeño operacional) continúa evidenciando un alto potencial de valorización.

Finalmente, consideramos que el sector retail mantendrá un desempeño positivo que respondería más a fondo a los fundamentales y a las expectativas de largo plazo. Las acciones de Nutresa en este caso, cotizan con un importante descuento en el que consideramos que las tres principales fuentes de ingreso (Cárnicos, Galletas y Chocolates) continuarán con el buen desempeño registrado hasta la fecha. Para las acciones de Grupo Éxito, las expectativas macroeconómicas tanto en Brasil como en Colombia apoyan nuestra tesis de inversión en la medida que para las dos principales regionales donde el emisor tiene participación se espera un mayor crecimiento al registrado en el 2018. Además, consideramos que el crecimiento de la nueva línea de negocios de Carulla Fresh market acompañada de varios proyectos de innovación, continúan generando expectativas al alza.

En conclusión, consideramos que las acciones locales cotizan por debajo de los niveles que obedecen a los fundamentales y en medio de un análisis comparativo, el mercado accionario luce más atractivo que los pares de la región, que acompañado por un contexto local más saludable, abre nuevas oportunidades de rentabilidad en el corto y mediano plazo.

Desempeño

Durante el segundo semestre del 2018 el Fondo Accival Acciones Nación obtuvo un descenso del 28.85% en términos efectivos anuales. Por su parte, la volatilidad de la rentabilidad se ubicó en el 9.92% para los seis meses terminados en Diciembre. Al mismo corte de evaluación, la rentabilidad de los últimos 12 meses fue del -13.57% E.A. En cuanto a los retornos mensuales, el mejor resultado se obtuvo en el mes de Agosto con rentabilidad de 7.88% E.A respectivamente.



Desempeño del Fondo Durante el Periodo

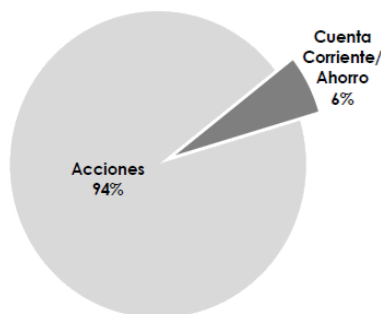
	Ultimos		Anual		
	Semestre	12 meses	2018	2017	2016
Rentabilidad E.A. Bruta	-27.812%	-10.985%	-10.985%	15.526%	11.646%
Rentabilidad E.A. Neta	-28.857%	-13.578%	-13.578%	12.161%	8.394%
Volatilidad de la rentabilidad	9.923%	9.861%	9.861%	5.941%	8.446%

	Segundo Semestre 2018					
	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18
Rentabilidad E.A. Bruta(30D)	-1.906%	11.117%	-27.473%	-53.346%	-13.004%	-35.241%
Rentabilidad E.A. Neta(30D)	-28.697%	7.887%	-29.584%	-54.705%	-15.537%	-37.106%
Volatilidad de la Rentabilidad	6.245%	6.070%	9.360%	8.762%	13.518%	12.740%

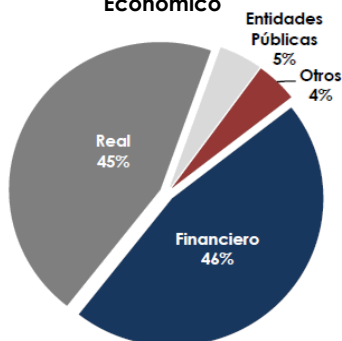
Composición del Portafolio

I Semestre - 2018

Composición del Portafolio por tipo de Renta



Composición del Portafolio por Sector Económico

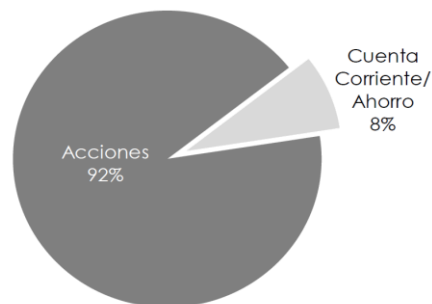


Principales Inversiones

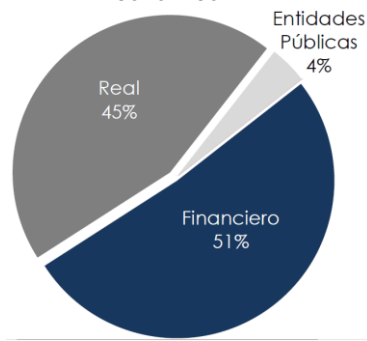
Grupo Sura	13.6%
Ecopetrol	11.3%
PFBcolom	11.3%
Grupo Argos	10.0%
Éxito	6.9%
Cemargos	6.4%
Bancolombia	5.7%
Liquidez	5.6%
Nutresa	5.6%
EEB	4.6%

II Semestre - 2018

Composición del Portafolio por tipo de Renta



Composición del Portafolio por Sector Económico



Principales Inversiones

Bancolombia	23.54%
Ecopetrol	14.88%
Grupo Sura	13.72%
Grupo Argos	8.40%
Banco De Occidente	6.61%
Grupo Nutresa	6.34%
ISA	4.94%
EMP DE ENERGIA DE BTA	3.88%
Cementos Argos	3.79%
Celsia	3.65%



Evolución del Valor de la Unidad



Fecha	Valor Cartera (Millones \$)	Valor de Unidad Bruta	Número de Unidades	Número de Suscriptores
30/06/2018	\$ 3,336,846,875	9667.74	345180.56	350
31/07/2018	\$ 3,035,167,516	9393.97	323123.14	349
31/08/2018	\$ 3,014,082,089	9454.74	318816.39	348
30/09/2018	\$ 2,768,329,536	9186.06	301386.39	346
31/10/2018	\$ 2,576,424,116	8588.49	300009.85	334
30/11/2018	\$ 2,539,196,663	8470.12	299807.07	323
31/12/2018	\$ 2,443,389,162	8143.01	300083.94	321

Gastos

En el detalle de los gastos del FIC se observa que la comisión por administración se constituye en uno de los mayores gastos del fondo. Adicionalmente, existen otros gastos relacionados con la operatividad y gestión administrativa del fondo los cuales se detallan a continuación:

Gastos	Semestre II - 2017	Semestre II - 2018
Valores en miles de pesos		
GASTOS	100%	100%
Val de Inv a Vlor Razonable	0%	75%
Serv de Admon e Intermediacion	2%	5%
Comisiones de Administración	9%	19%
Perdida Vta o Redencion de Inversiones	12%	1%
Perdida en Valoracion Operaciones	77%	0%
Rend Oper Rep Sim y Tras Tem Valores	0%	0%
Otros Gastos	0%	1%



BALANCE GENERAL	Semestre II - 2017	A. Vertical	Semestre II - 2018	A. Vertical	A. Horizontal	
					V. Absoluto	V. Relativo
Valores en miles de pesos						
ACTIVO	3,606,674	100.00%	2,453,949	100.00%	1,152,725	-32%
Bancos	180,093	4.99%	193,779	7.90%	13,686	8%
Inv Vlor Raz Cambio En Resultado	3,426,581	95.01%	2,260,170	92.10%	1,166,411	-34%
PASIVO	47,930	1.33%	10,560	0.43%	37,370	-78%
Aportes De Capital	38,064	1.06%	6,465	0.26%	31,599	-83%
Comisiones y Honorarios	8,721	0.24%	2,766	0.11%	5,955	-68%
Retención en la fuente	309	0.01%	0	0.00%	309	-100%
Acreedores Varios	836	0.02%	1,329	0.05%	493	59%
PATRIMONIO	3,558,744	98.67%	2,443,389	99.57%	1,115,355	-31%
Participacion en Fondos de Inv	3,558,744	98.67%	2,443,389	99.57%	1,115,355	-31%

ESTADO DE RESULTADO	Semestre II - 2017	A. Vertical	Semestre II - 2018	A. Vertical	A. Horizontal	
					V. Absoluto	V. Relativo
Valores en miles de pesos						
INGRESOS	1,360,144	100.00%	74,005	100.00%	1,286,139	-95%
Ingresos Financieros OP del Mcdo Monetario	1,504	0.11%	0	0.00%	1,504	-100%
Por Val Inv Vr Razonable Inst Patrimonio	395,054	29.05%	0	0.00%	395,054	-100%
Financieros Fondos de Garantías	11,179	0.82%	7,613	10.29%	3,566	-32%
Por Vta de Inversiones	94,259	6.93%	0	0.00%	94,259	-100%
Por Val Op Contado	798,472	58.70%	0	0.00%	798,472	-100%
Dividendos y Participaciones	59,676	4.39%	66,391	89.71%	6,715	11%
GASTOS	1,032,529	75.91%	472,857	638.96%	559,672	-54%
Rend Oper Rep Sim y Tras Tem Valores	1,034	0.08%	579	0.78%	455	-44%
Val de Inv a Vlor Razonable	0	0.00%	351,811	475.39%	351,811	NA
Serv de Admon e Intermediacion	24,200	1.78%	22,126	29.90%	2,074	-9%
Comisiones de Administración	88,759	6.53%	88,950	120.20%	191	0%
Perdida Vta o Redencion de Inversiones	127,618	9.38%	5,671	7.66%	121,947	-96%
Perdida en Valoracion Operaciones	789,286	58.03%	0	0.00%	789,286	-100%
Otros Gastos	2,666	0.20%	3,720	5.03%	1,054	40%
Ganancias o Perdidas	326,581	24.01%	-398,853	-538.96%	725,434	-222%

“Las obligaciones de la sociedad administradora del fondo de inversión colectiva relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas al fondo de inversión no son depósitos, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparados por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras- FOGAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza. La inversión en el fondo de inversión colectiva está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio del respectivo fondo de inversión colectiva”

Es de aclarar que los balances generales del fondo de inversión colectiva de Accival pueden ser consultados en nuestra página web www.accivalores.com en el link de estados financieros informe de gestión y rendición de cuentas de Accival.

