

# Informe de Gestión y Rendición de Cuentas Fondo Accival Acciones Nación Primer Semestre de 2016



ACCIVAL ASSET MANAGEMENT

## Generalidades

En el primer semestre del 2016 el mercado local de renta variable mostró un comportamiento positivo como lo esperábamos al final del año anterior. La recuperación en precio del crudo, los constantes estímulos vía inyección de liquidez por bancos centrales y las decisiones de mantener inalterada la tasa de interés en Estados Unidos por parte de la FED, fueron los principales catalizadores que explicaron la recuperación del mercado después de dos años de desvalorizaciones.

En el contexto internacional, el protagonista a nivel mundial fue el Reino Unido y su decisión de salir de la Eurozona después de más de 40 años. Al parecer las consecuencias políticas serán de mayor impacto en el corto plazo ya que los mercados si bien mostraron desvalorizaciones, estas no fueron de la magnitud esperada para tal evento. Lo que sí es un hecho, es el aumento de la volatilidad durante los próximos meses ya que la incertidumbre que genera enfrentar esta nueva coyuntura en un mundo con bajas tasas de crecimiento desencadenaría profundas crisis económicas.

Localmente el bajo nivel de intercambio comercial y dependencia económica de Colombia y Reino Unido en términos generales limitaría el impacto en las valoraciones. No obstante, aún no se registra el momentum de movimientos alcistas en renta variable ni en Colombia ni en emergentes. El costo de oportunidad de invertir en el mercado de renta variable frente al de renta fija es demasiado alto por las tasas atractivas que registran estos mercados frente a las economías desarrolladas. Como área estamos convencidos que el mercado emergente seguirá teniendo bastante atractivo ya que los riesgos en Estados Unidos, Europa y Asia son considerablemente superiores sumado a los mejores niveles de valoración relativa que se muestra en emergentes (P/E16 Mundo 16x; P/E 16 Desarrollados: 18.3x; P/E16: 15.4x).

## Desempeño

Durante el primer semestre de 2016, el Fondo Accival Acciones Nación obtuvo un retorno del 12.76% en términos efectivos anuales. Por su parte, la volatilidad de las rentabilidades se ubicó en el 9.45% para los seis meses terminados en Junio. Al mismo corte de evaluación, la rentabilidad de los últimos 12 meses fue del -4.96% E.A. En cuanto a los retornos mensuales, los mejores resultados se obtuvieron en Febrero y Marzo con rentabilidades de 70.04% y 87.26% E.A respectivamente.

Esperamos que para un horizonte de 6 meses los emisores tengan atractivas valorizaciones: el firmar de la paz; la recuperación de los precios en los commodities; una reforma tributaria efectiva y una dinámica importante en el sector de infraestructura con las obras 4G son catalizadores demasiado visibles para los inversionistas tanto locales como internacionales.

### EQUIPO ACCIVAL ASSET MANAGEMENT

**SANTIAGO QUINTERO**  
Gerente Fondos de Inversión Colectiva  
santiago.quintero@accivalores.com  
+0571 3257800 ext 1701

**MANUEL PEÑA**  
Administrador de Portafolio Renta Fija  
manuel.pena@accivalores.com  
+0571 3257800 ext 1265

**FABIÁN PERDOMO**  
Administrador de Portafolio Renta Variable  
fabian.perdomo@accivalores.com  
+0571 3257800 ext 1301

**MICHAEL HERRADA**  
Analista Fondos de Inversión  
michael.herrada@accivalores.com  
+0571 3257800 ext 1712

## Desempeño de Cartera Durante el Periodo

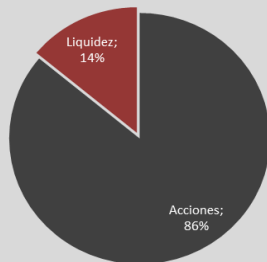
	Últimos		Anual		
	Semestre	12 meses	2015	2014	2013
Rentabilidad E.A. Bruta	12.765%	-4.936%	-20.750%	-0.701%	-14.415%
Rentabilidad E.A Neta	12.616%	-6.010%	-20.744%	-0.701%	-14.485%
Volatilidad de la rentabilidad	9.453%	11.316%	11.316%	8.823%	9.471%

	Primer Semestre 2016					
	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16
Rentabilidad E.A (30D)	11.237%	70.046%	87.269%	0.601%	-39.291%	-4.960%
Volatilidad de la Rentabilidad	13.310%	7.245%	7.319%	8.162%	10.924%	7.080%

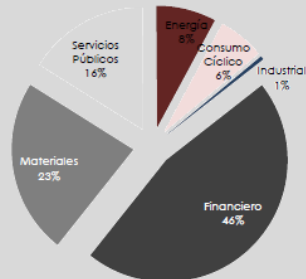
## Composición del Portafolio

### 2S-2015

#### Composición del Portafolio por tipo de Renta



#### Composición del Portafolio por Sector Económico

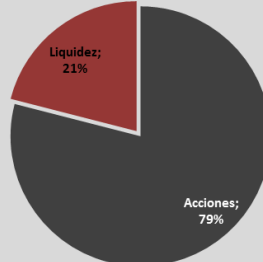


#### Principales Inversiones

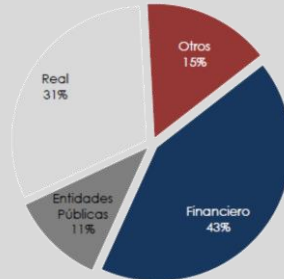
Liquidez	14,4%
PFBCOLOM	11,9%
PFCEMARGOS	9,4%
ISA	8,8%
CEMARGOS	8,7%
ECOPEPETROL	8,0%
ISAGEN	7,1%
PFDAVVNDA	6,5%
NUTRESA	6,1%
CLH	5,0%

### 1S-2016

#### Composición del Portafolio por tipo de Renta



#### Composición del Portafolio por Sector Económico



#### Principales Inversiones

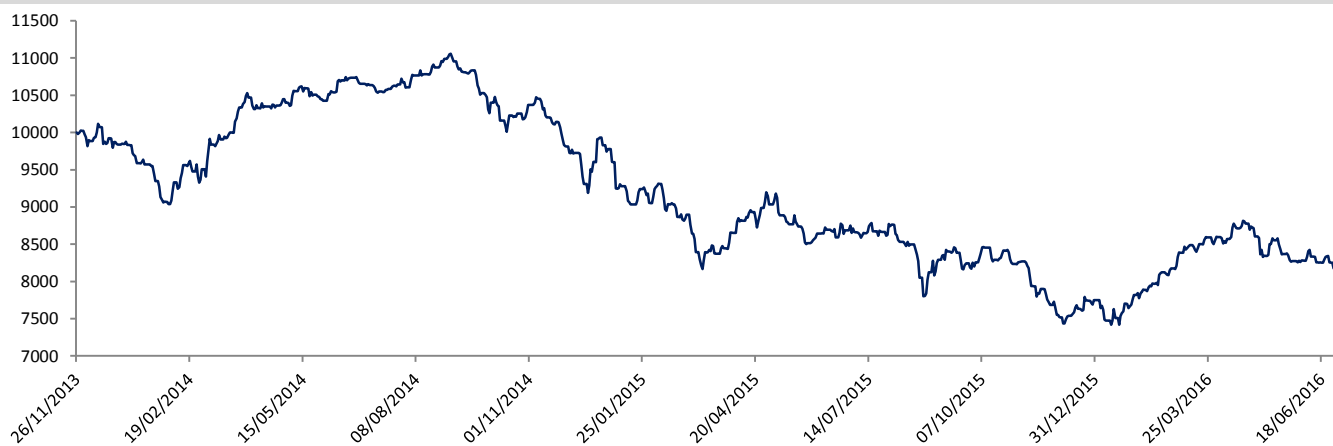
Liquidez	21,3%
GRUPOSURA	13,5%
GRUPOARGOS	8,6%
ISA	7,3%
PFBCOLOM	6,7%
CELSIA	6,3%
CLH	5,9%
CEMARGOS	5,7%
BCOLOMBIA	5,5%
CORFICOLCF	4,9%

Después de un importante rally los primeros 4 meses del año, el administrador del fondo apoyado con el comité de inversión decidieron aumentar la participación en liquidez buscando tener un portafolio conservador ante la incertidumbre internacional. Para finales del Junio la liquidez aumentó buscando estabilidad ante el BREXIT generado en las últimas semanas del mes.

A pesar de la volatilidad, el comité de inversiones cree que el mercado colombiano aún ofrece oportunidades de valor. La amplia liquidez mundial junto a una recuperación paulatina de los commodities podría generar un excelente comportamiento para el segundo trimestre del 2016.

Los sectores de construcción, holdings, utilities y en menor proporción consumo cierran el primer trimestre con las mayores participaciones buscando tener el fondo preparado para recibir valorizaciones adicionales de continuar el apetito por mercado emergentes.

## Evolución de Valor de la Unidad



Fecha	Valor Cartera (Millones \$)	Valor de Unidad Bruta	Número de Unidades	Número de Suscriptores
31/12/2015	\$ 1,732,343,960	7749.53	223541.88	261
31/01/2016	\$ 1,829,595,715	7817.66	234033.74	268
29/02/2016	\$ 1,977,815,194	8166.34	242191.26	271
31/03/2016	\$ 2,406,859,745	8598.48	279916.91	289
30/04/2016	\$ 2,397,431,944	8602.72	278683.12	294
31/05/2016	\$ 2,304,635,219	8256.98	279113.73	300
30/06/2016	\$ 2,137,198,908	8222.53	259919.99	292

## Gastos

Gastos	Semestre I - 2015	Semestre I - 2016
<b>Valores en miles de pesos</b>		
GASTOS	100%	100%
Val de Inv a Vlor Razonable	183%	39%
Serv de Admon e Intermediacion	0%	3%
Comisiones de Administración	11%	7%
Perdida Vta o Redencion de Inversiones	26%	47%
Perdida en Valoracion Operaciones	0%	1%
Perdida en Valoracion Derivados	14%	3%
Ganancia o Perdida	-133%	23%

BALANCE GENERAL Valores en miles de pesos	Semestre II - 2015	A. Vertical	Semestre I - 2016	A. Vertical	A. Horizontal	
					V. Absoluto	V. Relativo
<b>ACTIVO</b>	3,426,247	103.69%	2,151,586	100.67%	1,274,661	-37%
Bancos	276,097	8.36%	264,848	12.39%	11,249	-4%
Compromisos de Transf. En Op. Repo	22,336	0.68%	0	0.00%	22,336	NA
Inv Vlor Raz Cambio En Resultado	3,025,050	91.55%	1,815,804	84.96%	1,209,246	-40%
Depositos en Contratos de Futuros	0	0.00%	60,000	2.81%	60,000	NA
Otros Deudores	102,764	3.11%	10,934	0.51%	91,830	-89%
<b>PASIVO</b>	121,926	3.69%	13,694	0.64%	108,232	-89%
Aportes De Capital	14,641	0.44%	6,633	0.31%	8,008	-55%
Comisiones y Honorarios	8,055	0.24%	5,369	0.25%	2,686	-33%
Acreeedores Varios	99,230	3.00%	1,692	0.08%	97,538	-98%
<b>PATRIMONIO</b>	3,304,320	100.00%	2,137,199	100.00%	1,167,121	-35%
Participacion en Fondos de Inv	3,304,320	100.00%	2,137,199	100.00%	1,167,121	-35%

ESTADO DE RESULTADO Valores en miles de pesos	Semestre I - 2015	A. Vertical	Semestre I - 2016	A. Vertical	A. Horizontal	
					V. Absoluto	V. Relativo
<b>INGRESOS</b>	587,473	-75.01%	549,252	527.07%	38220.69	-7%
Ingresos Financieros OP del Mcdo Monetario	1,298	-0.17%	1,529	1.47%	231.38	18%
Por Val Inv Vr Razonable Inst Patrimonio	443,613	-56.64%	408,047	391.57%	35565.99	-8%
Financieros Fondos de Garantias	5,379	-0.69%	8,643	8.29%	3264.35	61%
Por Vta de Inversiones	29,675	-3.79%	106,878	102.56%	77202.95	260%
Por Val Op Contado	0	0.00%	1,863	1.79%	1863.13	NA
Val Derivados - De Negociación	51,224	-6.54%	9,047	8.68%	42176.61	-82%
Dividendos y Participaciones	56,284	-7.19%	13,244	12.71%	43039.90	-76%
<b>GASTOS</b>	587,156	-74.97%	549,252	527.07%	37903.69	-6%
Val de Inv a Vlor Razonable	1,074,359	-137.17%	174,676	167.62%	899682.90	-84%
Serv de Admon e Intermediacion	0	0.00%	11,170	10.72%	11170.24	NA
Comisiones de Administraci3n	63,162	-8.06%	31,388	30.12%	31774.13	-50%
Perdida Vta o Redencion de Inversiones	151,298	-19.32%	209,804	201.33%	58505.98	39%
Perdida en Valoracion Operaciones	0	0.00%	2,556	2.45%	2556.30	NA
Perdida en Valoracion Derivados	81575	-10.42%	15,450	14.83%	66125.00	-81%
Ganancias o Perdidas	-783238	100.00%	104,208	100.00%	887445.82	-113%

"Las obligaciones de la sociedad administradora de la cartera colectiva relacionadas con la gesti3n del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas a la cartera colectiva no son dep3sitos, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una instituci3n de dep3sito y no est3n amparados por el seguro de dep3sito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras- FOGAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza. La inversi3n en la cartera colectiva est3 sujeta a los riesgos de inversi3n, derivados de la evoluci3n de los precios de los activos que componen el portafolio de la respectiva cartera colectiva"

Es de aclarar que los balances generales de la cartera de Accival pueden ser consultados en nuestra p3gina web [www.accivalores.com](http://www.accivalores.com) en el link de estados financieros informe de gesti3n y rendici3n de cuentas de Accival.