

# Informe de Gestión y Rendición de Cuentas Fondo Accival Vista Segundo Semestre de 2015

  
Acciones & Valores  
Desde 1959

ACCIVAL ASSET MANAGEMENT

## Generalidades

Durante el segundo semestre del año la dinámica económica mundial se vio afectada fundamentalmente por la incertidumbre del inicio de la normalización monetaria por parte de la Reserva Federal, nuevas preocupaciones sobre una desaceleración económica en China y la tendencia negativa de los precios del petróleo. En ese sentido, los mercados experimentaron altos niveles de volatilidad y los que se vieron más afectados fueron las economías emergentes quienes presentaron desempeños históricamente bajos.

En ese sentido, dado que Colombia es un país cuya economía es dependiente del petróleo y su inversión extranjera directa está estrechamente relacionada con el mismo; el peso colombiano experimento una devaluación de aproximadamente 20% alcanzando su máximo histórico (3380 COP/USD). Dicho impacto, se vio reflejado en aumentos en los precios de los bienes importados. Por otro lado, la materialización del fenómeno del Niño ha provocado un aumento sustancial en los precios de los alimentos y se estima que continúe hasta marzo del 2016.

En dicho contexto la inflación paso del 4.5% en junio de 2015 al 6.92% al finalizar el año, por lo que la Junta Directiva del Banco de la República siguiendo su mandato constitucional de mantener estabilidad de precios decidió desde su reunión de Septiembre realizar incrementos en su tasa de Referencia con el objetivo de controlar los altos niveles de inflación vía demanda; la tasa de interés pasó del 4.5% al 5.75% en diciembre 2015.

Por otro lado, en el mes de septiembre se experimentó un fenómeno regulatorio que llevo a que las empresas públicas retiraran sus excesos de liquidez del sistema financiero. Esta medida originó necesidades en los depósitos de los bancos, llevándolos a realizar captaciones masivas en el mercado. Lo que originó aumentos en las valoraciones de todas las referencias del mercado de deuda privada con lo cual se generaron altos niveles de volatilidad en el desempeño de los portafolios de inversión.

## Desempeño

Durante este semestre, la gestión del portafolio se realizó acogiéndose a las políticas de inversión establecidas en su reglamento y siguiendo las recomendaciones realizadas por el comité de Inversión.

La rentabilidad a 180 días termino en 3.12% E.A. manteniendo un resultado en línea con el promedio de los principales competidores. Este resultado se produjo a causa de la alta volatilidad que experimento el fondo después de la primera subida de tasas del Banco de la República acompañada con el aumento de las captaciones por parte de los bancos en el mes de octubre.

En cuanto a la volatilidad debido a los grandes cambios en las expectativas de inflación, los aumentos sorpresivos de la tasa de interés por parte del banco de la República y el fenómeno de captaciones de los bancos. Esta aumento considerablemente con respecto al semestre anterior pasando de 0.1753% a 0.2060%.

Por otro lado, la duración del portafolio aumento pasando de 286 días al cierre de Junio de 2015 a 344 días al cierre del segundo semestre de 2015. La última calificación otorgada por Fitch Ratings para el fondo es AAA/2 en riesgo de crédito y de mercado respectivamente, realizada el 8 de Octubre de 2015.

### Santiago Quintero

Gerente Fondos de Inversión  
10 años de experiencia

### EQUIPO ACCIVAL ASSET MANAGEMENT

#### SANTIAGO QUINTERO

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

#### ALEJANDRO ALAYÓN

Administrador de Portafolio Renta Fija  
alejandro.alayon@accivalores.com  
+0571 3257800 ext 1265

#### FABIÁN PERDOMO

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

#### MICHAEL HERRADA

Analista Fondo de Inversión  
Michael.herrada@accivalores.com  
+0571 3257800 ext 1712

## Desempeño de Cartera Durante el Periodo

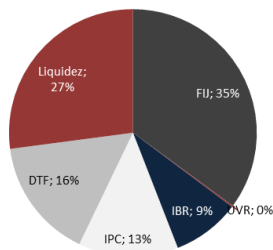
	Ultimos		Anual		
	Semestre	12 meses	2015	2014	2013
Rentabilidad E.A. Bruta	3,132%	3,618%	3,618%	3,737%	3,804%
Volatilidad de la rentabilidad	0,213%	0,183%	0,183%	0,113%	0,157%

	Segundo Semestre 2015					
	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15
Rentabilidad E.A. Bruta(30D)	3,275%	2,837%	2,074%	2,359%	3,322%	4,951%
Volatilidad de la Rentabilidad	0,113%	0,156%	0,235%	0,272%	0,259%	0,163%

## Composición del Portafolio

### 1S 2015

Composición del Portafolio por tipo de Renta



Composición del Portafolio por Sector Económico

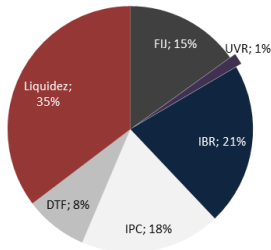


#### Principales Inversiones

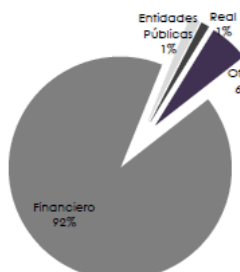
Leasing Bancoldex	18,2%
Davivienda	11,0%
Bancolombia	8,6%
BBVA	7,5%
Banco Corpbanca	7,3%
Leasing Colombia	6,7%
Banco de Occidente	6,7%
Banco de Bogota	5,4%
BCSC S.A	3,1%
Banco Santander de Negocio	2,5%

### 2S 2015

Composición del Portafolio por tipo de Renta



Composición del Portafolio por Sector Económico



#### Principales Inversiones

Davivienda	14,3%
Corpbanca	11,6%
Sudameris S.A	9,2%
Bancolombia	9,1%
Leasing Bancoldex	9,0%
Banco De Occidente	7,8%
Leasing Colombia	6,4%
Banco De Bogota	5,6%
BBVA	5,1%
Banco Popular	4,8%

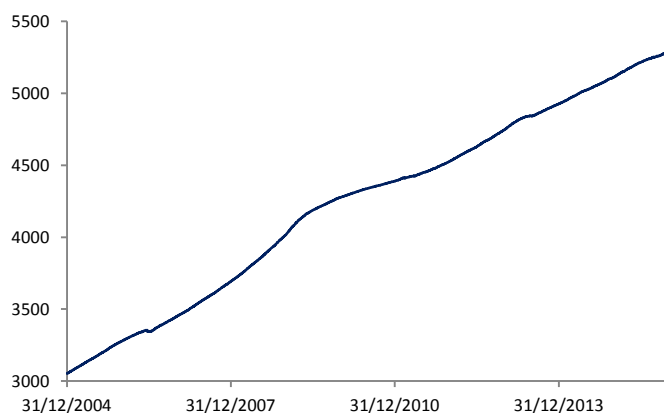
En la composición del portafolio por tasa de referencia se puede observar un incremento en la participación de títulos indexados al IPC de 13% al 18.49%, UVR de 0.18% al 1.46% e IBR de 8.85 a 21.36%, que obedece a la expectativa de mayores niveles de inflación influenciados por la devaluación del peso colombiano y el fenómeno de El Niño para los primeros meses del 2016. Acompañado de incrementos en la tasa de intervención del Banco de la República tratando de mantener su mandato. Por otro lado la duración de estos papeles está distribuida hasta el horizonte de 720 días lo cual permite una mayor diversificación.

En cuanto a las inversiones en Tasa Fija y DTF se observan disminuciones en la participación que obedecen a nuestra expectativa de mayores incrementos en la tasa de referencia del emisor y distorsiones en la metodología de cálculo de la DTF que no recoge de manera constante la dinámica económica. Es importante resaltar que con el objetivo de brindar un portafolio defensivo con una menor volatilidad la liquidez ha aumentado considerablemente pasando del 27% al 35%.

Durante el segundo semestre del año la participación de los emisores con calificación AA+ aumento de un 1.91% a 9.11%, sin embargo, es importante resaltar que las inversiones en este tipo de emisores corresponden principalmente a depósitos en cuentas Bancarias.

El valor de la Unidad continuó con un crecimiento estable pero con mayor volatilidad. El valor de la Unidad al 30 de junio de 2015 fue de \$5.215,22 y finalizó el semestre en \$5.295,14 lo que representa un incremento de 1.532% nominal.

## Evolución de Valor de la Unidad



Fecha	Valor Cartera (Millones \$)	Valor de Unidad Bruta	Número de Unidades	Númer de Suscriptores
30/06/2015	\$ 80.058.396.307	5215,22	15350910,81	4729
31/07/2015	\$ 88.149.121.966	5229,05	16857572,38	4737
31/08/2015	\$ 82.436.764.558	5241,09	15728931,73	4774
30/09/2015	\$ 77.249.339.500	5249,94	14714327,05	4782
31/10/2015	\$ 82.520.521.656	5260,01	15688281,22	4769
30/11/2015	\$ 78.687.877.302	5274,16	14919515,46	4767
31/12/2015	\$ 84.600.483.730	5295,15	15976988,25	4733

## Gastos

La composición de los gastos durante el semestre representaron el 1.13% de los cuales la mayoría corresponde a la comisión de administración y el costo del custodio que entro a regir desde septiembre de 2015. La composición de los gastos totales es la siguiente:

Gastos Valores en miles de pesos	Semestre II - 2014	A. Vertical	Semestre II - 2015	A. Vertical	A. Horizontal	
					V. Absoluto	V. Relativo
GASTOS	796,232	0,95%	957,914	1,13%	161,682	20%
Servicios de Administracion E Intermediacion	0	0,00%	45,131	0,05%	45,131	NA
Comisiones de Administración	782,023	0,93%	870,693	1,03%	88,670	11%
Por Vta de Inversiones	0	0,00%	2,890	0,00%	2,890	NA
Otros gastos operacionales	14,209	0,02%	39,200	0,05%	24,991	176%

## Estados Financieros y Notas

BALANCE GENERAL Valores en miles de pesos	Semestre II - 2014		Semestre II - 2015		A. Horizontal	
	A. Vertical	A. Vertical	A. Vertical	A. Vertical	V. Absoluto	V. Relativo
<b>ACTIVO</b>	84.125,887	100,17%	84.714,670	100,13%	588,783	1%
Bancos	21.884,780	26,06%	25.117,469	29,69%	3.232,689	15%
Compromisos de Transf. En Op. Repo	3.622,852	4,31%	4.816,075	5,69%	1.193,223	33%
Inv Vlor Raz Cambio En Resultado	58.236,562	69,34%	54.742,191	64,71%	-3.494,371	-6%
Inv. A Costo amortizado	379,442	0,45%	19,315	0,02%	-360,127	-95%
<b>PASIVO</b>	139,364	0,17%	114,186	0,13%	-25,178	-18%
Comisiones y Honorarios	84,793	0,10%	75,354	0,09%	-9,439	-11%
Acreeedores Varios	0	0,00%	13,136	0,02%	13,136	NA
<b>PATRIMONIO</b>	83.986,523	100,00%	84.600,483	100,00%	613,960	1%
Participacion en Fondos de Inv	83.986,523	100,00%	84.600,483	100,00%	613,960	1%

ESTADO DE RESULTADO Valores en miles de pesos	Semestre I - 2015		Semestre II - 2015		A. Horizontal	
	A. Vertical	A. Vertical	A. Vertical	A. Vertical	V. Absoluto	V. Relativo
<b>INGRESOS</b>	3.464,718	4,13%	4.094,510	4,84%	629,792	18%
Ingresos Financieros OP del Mcdo Monetario	262,276	0,31%	244,597	0,29%	-17,679	-7%
Por aumentos en el Vlr Razonable	2.727,020	3,25%	3.025,113	3,58%	298,093	11%
Ingreso Costo Amortizado de Inversiones	15,725	0,02%	10,843	0,01%	-4,882	-31%
Financieros Fondos de Garantias	457,945	0,55%	796,540	0,94%	338,595	74%
Por Vta de Inversiones	1,752	0,00%	17,417	0,02%	15,665	894%
<b>GASTOS</b>	796,232	0,95%	957,914	1,13%	161,682	20%
Servicios de Administracion E Intermediacion	0	0,00%	45,131	0,05%	45,131	NA
Comisiones de Administración	782,023	0,93%	870,693	1,03%	88,670	11%
Por Vta de Inversiones	0	0,00%	2,890	0,00%	2,890	NA
Otros gastos operacionales	14,209	0,02%	39,200	0,05%	24,991	176%

"Las obligaciones de la sociedad administradora de la cartera colectiva relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas a la cartera colectiva 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 la cartera colectiva está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución 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 página web [www.accivalores.com](http://www.accivalores.com) en el link de estados financieros informe de gestión y rendición de cuentas de Accival.

