

Informe de Gestión y Rendición de Cuentas Fondo Accival Vista Primer Semestre de 2016


Acciones & Valores
Desde 1959

ACCIVAL ASSET MANAGEMENT

Generalidades

En el primer semestre del año la tendencia económica mundial estuvo marcada por una alta volatilidad en los mercados, fundamentalmente por la incertidumbre en el inicio de la normalización monetaria en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal, nuevas preocupaciones sobre la Unión Europea, alertas fiscales en Japón y la votación inesperada del Brexit en el Reino Unido. Por tal motivo los mercados mundiales experimentaron altos niveles de nerviosismo, observando unos mercados emergentes muy afectados en el primer trimestre del año para cerrar el semestre con altas valorizaciones.

En este escenario de incertidumbre los drivers para el mercado colombiano y en general para los mercados emergentes, vienen principalmente de las economías desarrolladas. Adicionalmente los precios de los commodities no han tenido una recuperación tan fuerte como se esperaba y en Colombia cuya economía es dependiente de los ingresos generados por la exportación de petróleo, ha mantenido en promedio una tasa de cambio en (3.090 COP/USD), en promedio durante el semestre. Por otro lado, la materialización del fenómeno del Niño provocó un aumento sustancial en los precios de los alimentos, llevando el Índice de Precios al Consumidor al 8.60% al mes de junio de 2016, niveles no vistos desde el año 2000.

En dicho contexto la toma de decisiones en la política monetaria por parte de la Junta Directiva del Banco de la República se vio reflejada en el incremento de la tasa de Referencia en Colombia en 175 Puntos Básicos ubicándose en 7.50%, con el objetivo de controlar los altos niveles de inflación vía demanda.

Por otro lado, en el primer semestre del año se empezaron a ejecutar los proyectos de infraestructura 4G en Colombia, evento que llevo al sistema financiero 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 el primer semestre del año, la gestión del portafolio se realizó acogiéndose a las políticas de inversión establecidas en su reglamento, recomendaciones y estrategias de inversión adoptadas por el comité de Inversiones.

La rentabilidad a 180 días termino en 6.113% Bruta E.A., y 6.043% Neta E.A., manteniendo un resultado en línea con el promedio de los principales competidores. Este fue el resultado de una alta volatilidad experimentada por el mercado colombiano y unas posiciones de inversión establecidas en el fondo en los principales indicadores de indexación en la renta fija colombiana.

En cuanto a la volatilidad, debido a un adecuado manejo de los riesgos asociados 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 incertidumbre en las economías desarrolladas, presento un descenso considerable con respecto al semestre anterior pasando de 0.2060% a 0.1680%.

Por otro lado, la duración del portafolio disminuyo pasando de 344 días al cierre de Diciembre de 2015 a 322 días al cierre del primer semestre de 2016. 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.

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

Desempeño de Cartera Durante el Periodo

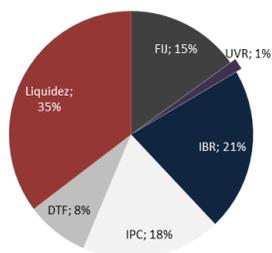
	Ultimos		Anual		
	Semestre	12 meses	2015	2014	2013
Rentabilidad E.A. Bruta	6,113%	4,547%	3,618%	3,737%	3,804%
Rentabilidad E.A Neta	6.043%	4.547%	3.620%	3.737%	3.804%
Volatilidad de la rentabilidad	0,168%	0,203%	0,183%	0,113%	0,157%

	Primer Semestre 2016					
	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16
Rentabilidad E.A. Bruta (30D)	5.298%	4.481%	6.875%	6.879%	7.353%	5.583%
Rentabilidad E.A. Neta (30D)	5.298%	4.481%	6.709%	6.879%	7.353%	5.583%
Volatilidad de la Rentabilidad	0.129%	0,234%	0,126%	0,145%	0,192%	0,129%

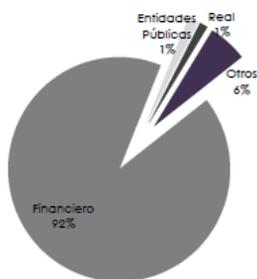
Composición del Portafolio

2S 2015

Composición del Portafolio por tipo de Renta



Composición del Portafolio por Sector Económico

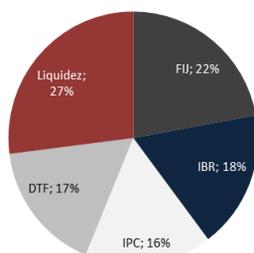


Principales Inversiones

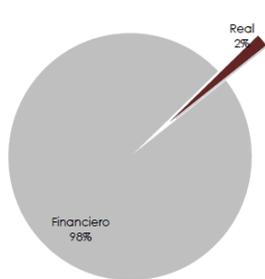
Davivienda	14,3%
Corpbanca	11,6%
Sudameris S.A	9,2%
Bancolombia	9,1%
Leasing Bancoldex	9,0%
Banco De Occidente	7,8%
Leasing Colombia	6,4%
Banco De Bogota	5,6%
BBVA	5,1%
Banco Popular	4,8%

1S 2016

Composición del Portafolio por tipo de Renta



Composición del Portafolio por Sector Económico



Principales Inversiones

Davivienda	18.3%
Banco de Occidente	11.6%
BBVA	9.2%
Sudameris	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%

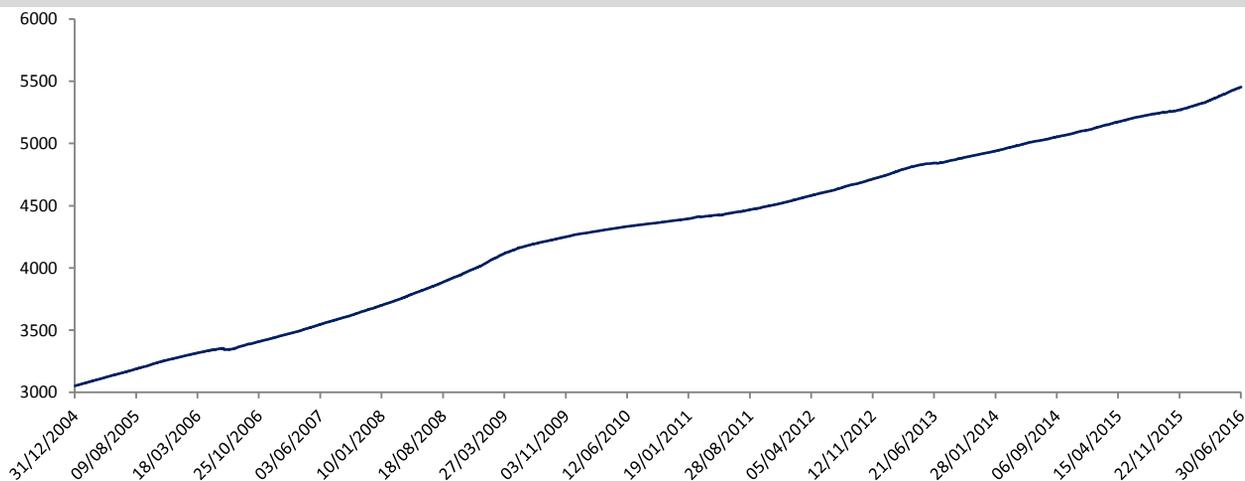
En la composición del portafolio por tasa de referencia se puede observar un incremento en la participación de títulos indexados al IPC de 13% al 18.49%, UVR de 0.18% al 1.46% e IBR de 8.85 a 21.36%, que obedece a la expectativa de mayores niveles de inflación influenciados por la devaluación del peso 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	Número de Suscriptores
31/12/2015	\$ 84,600,483,370	5295.15	15976988.25	4733
31/01/2016	\$ 87,816,818,517	5317.66	16514178.98	4727
29/02/2016	\$ 82,953,871,079	5336.85	15543587.58	4718
31/03/2016	\$ 84,443,634,531	5367.08	15733629.64	4707
30/04/2016	\$ 94,104,566,248	5396.51	17438046.80	4712
31/05/2016	\$ 93,933,651,763	5428.07	17305158.81	4709
30/06/2016	\$ 92,123,255,893	5452.37	16896016.29	4711

Gastos

El gasto más representativo es la comisión por administración equivalente al 76% del total, seguido por los servicios de administración e intermediación con 14%, donde se evidencia una disminución con respecto al primer semestre del año 2015. La composición de los gastos totales es la siguiente:

Gastos	Semestre I - 2015	Semestre I - 2016
Valores en miles de pesos		
GASTOS	100%	100%
Servicios de Administración E Intermediación	18%	14%
Comisiones de Administración	80%	76%
Por Vta de Inversiones	0%	8%
Otros gastos operacionales	2%	2%

BALANCE GENERAL Valores en miles de pesos	Semestre I - 2015	A. Vertical	Semestre I - 2016	A. Vertical	A. Horizontal	
					V. Absoluto	V. Relativo
ACTIVO	80,172.477	100.14%	92,247.994	100.14%	12075.517	15%
Bancos	15,414.655	19.25%	24,716.361	26.83%	9,301.706	60%
Compromisos de Transf. En Op. Repo	2,037.889	2.55%	0.000	0.00%	2,037.889	NA
Inv Vlor Raz Cambio En Resultado	62,572.644	78.16%	67,362.731	73.12%	4,790.087	8%
Inv. A Costo amortizado	147.289	0.18%	0.000	0.00%	147.289	NA
PASIVO	113.540	0.14%	124.738	0.14%	11.198	10%
Comisiones y Honorarios	76.284	0.10%	89.924	0.10%	13.640	18%
Acreeedores Varios	37.256	0.05%	12.547	0.01%	24.709	-66%
PATRIMONIO	80,058.396	100.00%	92,123.256	100.00%	12064.860	15%
Participacion en Fondos de Inv	80,058.396	100.00%	92,123.256	100.00%	12064.860	15%

ESTADO DE RESULTADO Valores en miles de pesos	Semestre I - 2015	A. Vertical	Semestre I - 2016	A. Vertical	A. Horizontal	
					V. Absoluto	V. Relativo
INGRESOS	3,464.718	129.84%	3,385.807	127.05%	78.911	-2%
Ingresos Financieros OP del Mcdo Monetario	262.276	9.83%	36.624	1.37%	225.652	-86%
Por aumentos en el Vlr Razonable	2,742.745	102.78%	2,526.964	94.82%	215.781	-8%
Ingreso Costo Amortizado de Inversiones	0.000	0.00%	39.000	1.46%	39.000	NA
Financieros Fondos de Garantías	457.945	17.16%	767.598	28.80%	309.653	68%
Por Vta de Inversiones	1.752	0.07%	15.621	0.59%	13.869	792%
GASTOS	565.835	21.20%	591.628	22.20%	25.793	5%
Servicios de Administracion E Intermediacion	102.235	3.83%	82.544	3.10%	19.691	-19%
Comisiones de Administración	450.134	16.87%	450.842	16.92%	0.708	0%
Por Vta de Inversiones	0.270	0.01%	45.944	1.72%	45.674	16916%
Otros gastos operacionales	13.196	0.49%	12.298	0.46%	0.898	-7%
Ganancias y Perdidas	2,668.486	100.00%	2,664.905	100.00%	3.581	0%

"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 en el link de estados financieros informe de gestión y rendición de cuentas de Accival.