

Política de Inversión

El Fondo de Inversión Colectiva Fiducoldex 60 Moderado (FIC F60 Moderado) es abierto y con pacto de permanencia de 60 días. El objetivo del FIC F60 Moderado es proporcionar a los inversionistas un instrumento de inversión con un perfil de

riesgo medio, el cual logre el crecimiento del capital en un horizonte de inversión a mediano plazo a través de la combinación de diferentes activos, tanto en moneda legal como en moneda extranjera.

Política de Riesgos

Dados los activos admisibles para invertir y el plazo promedio de las inversiones establecidos por el reglamento, el FIC F60 Moderado es de un perfil de riesgo moderado. Por lo tanto, el FIC está expuesto a un bajo riesgo de crédito y una exposición moderada al riesgo del mercado. Esto quiere decir que los

recursos de los suscriptores en el FIC se utilizan para adquirir títulos con poca probabilidad de generar pérdidas económicas pero con una volatilidad moderada en las rentabilidades de corto plazo. En este sentido, la máxima duración promedio de las inversiones será de 1825 días que equivale a 5 años.

Evolución del valor de la Unidad

El 31 de diciembre el valor de la unidad del FIC F60 Moderado era de COP 11,972.34322198 y el 31 de diciembre de 2017 cerró en 11,286.41984588. Lo anterior representa un crecimiento periódico de 2,86% lo que equivale a 5,758% semestral efectiva anual.



Rentabilidad del Fondo Después de Comisión

La rentabilidad a diferentes plazos del FIC F60 Moderado se mantuvo en terreno positivo a lo largo del primer semestre de 2018. Igualmente, las rentabilidades se ajustaron a las condiciones de mercado.

PERIODO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
Mensual	6.268%	3.537%	4.339%	6.182%	6.033%	3.888%
Semestral	5.789%	5.475%	5.240%	5.332%	5.350%	5.060%
Anual	6.784%	6.464%	6.018%	5.727%	5.571%	5.411%

Composición del Portafolio por Calificación

La calidad crediticia de los títulos adquiridos con los recursos del FIC F60 Moderado se mantuvo alta. A 30 de junio del 2018 el 89,44% de los títulos del FIC son de la mejor calificación crediticia y el 10,57% son de la segunda mejor calificación. De hecho, se registró una disminución en la participación de los títulos AA+, tanto por disminución en el plazo al vencimiento, como por venta. Las ventas de algunos títulos se realizaron para mantener posiciones liquidas para la entrada tácticas en títulos de deuda pública TES y manejo de liquidez en moneda extranjera.

CALIFICACIÓN	DICIEMBRE 2017	JUNIO 2018	VARIACIÓN
AA+	15.65%	10.57%	-5.08%
AAA	39.64%	31.48%	-8.16%
BRC1+	0%	24.23%	24.23%
F1+	37.46%	31.64%	-5.82%
VrR1+	7.25%	2.09%	-5.16%

Cabe recordar que las calificaciones BRC1+, F1+ y VrR1+ son equivalentes entre sí y corresponden a la máxima calificación de corto plazo. Sólo difieren en la firma calificadora que las otorgan (BRC Standard & Poor's, Fitch Ratings, Value at Risk).

Composición del Portafolio por Tipo de Activo

Se destaca que en el FIC Fiducoldex F60 Moderado se realizó una disminución gradual de la participación en títulos indexados a la DTF y en tasa fija. En contraste, se incrementaron las inversiones en IBR e IPC, además que se aumentó el disponible. Lo anterior ocurrió al cierre del semestre porque se proyecta un repunte de la inflación durante el segundo semestre de 2018 así como un incremento en la tasa del Banco de la República durante el primer semestre de 2019. El incremento de la posición en cuenta se dio por el vencimiento de un CDT al final del semestre y parte de dicha liquidez se ha utilizado para realizar operaciones tácticas en títulos de deuda pública TES y en tasa de cambio.

TIPO INDICADOR	DICIEMBRE 2017	JUNIO 2018	VARIACIÓN
DISPONIBLE	9.84%	17.58%	7.74%
DTF	16.86%	6.94%	-9.92%
IBR	17.62%	31.95%	14.33%
IPC	9.33%	12.93%	3.60%
TASA FIJA	46.35%	30.60%	-15.75%

Composición del Portafolio por Plazo al Vencimiento

Se registró un incremento de la participación de las inversiones de 180 a 365 días principalmente por la venta de títulos con vencimiento hasta 180 y la compra de títulos un de una duración moderadamente mayor. También se bajó toda la participación con vencimiento entre 3 y 5 años por dos vías, la disminución de la duración de una inversión y la venta de un título. La nula participación en el rango de 3 a 5 año, e incluso la de 1 a 3 años, se dio para reducir parcialmente la volatilidad de la rentabilidad que durante algunas jornadas registró el FIC. La duración del FIC al 30 de junio se ubicó en 0,874 años, que consideramos adecuada para un política de crecimiento de capital en un ambiente de elevada volatilidad en el mercado.

PLAZO	DICIEMBRE 2017	JUNIO 2018	VARIACIÓN
1 a 180 días	26.93%	0.18%	-26.75%
180 a 365 días	22.99%	45.37%	22.38%
1 a 3 años	44.84%	36.80%	-8.04%
3 a 5 años	5.24%	0.00%	-5.24%

Coyuntura Económica e Información de Desempeño

El primer semestre de 2018 estuvo caracterizado por una elevada incertidumbre política local e internacional. Por una parte, EEUU anunciaba cambios en las relaciones comerciales con sus aliados con el fin de mejorar su déficit en cuenta corriente, por ejemplo, incrementando los aranceles al hierro y al acero proveniente de China y Canadá o el establecimiento de mayores aranceles a la importación de automóviles desde la Unión Europea.

En Latinoamérica, incluyendo Colombia, fue un año de cambio generalizado en los Gobiernos. Particularmente México, Brasil y Colombia fueron las más relevantes del mercado por el tamaño de sus economías y por ser referentes para los principales inversionistas internacionales tanto en inversión extranjera directa como de portafolio.

En Colombia, especialmente, a lo largo de la campaña presidencial se generaron incertidumbres que provocaron ciertas desvalorizaciones del mercado de renta fija y un incremento en la tasa representativa del mercado.

En cuanto a variables económicas, en Colombia el Banco de la República tomó medidas consistentes en términos cuantitativos con las cifras de crecimiento económico moderado y una inflación controlada. No obstante, se generó confusión por los continuos cambios en el lenguaje de los codirectores del Banco de la República en cada una de sus intervenciones.

En línea con lo anterior, el Banco de la República bajó su tasa de intervención 50pbs durante el primer semestre de 2018 completando así 325pbs de reducciones desde el inicio del estímulo monetario que inició en diciembre de 2016.

Por lo anterior, en la primera parte del primer semestre de 2018 el FIC F60 moderado tuvo una concentración importante de sus inversiones en títulos en tasa fija con vencimiento entre 1,5 y 4 años. Si bien estos títulos presentaron una valorización, también generaron una elevada volatilidad a la rentabilidad diaria y mensual del Fondo. Por esta razón, a pesar de la buena perspectiva, se decidió reducir la duración de las inversiones, especialmente las de un vencimiento más lejano.

Adicionalmente, las proyecciones económicas en el mercado indican que posiblemente existirá un repunte en la inflación anual para el segundo semestre de 2018. Esto se explica porque en el segundo semestre del año pasado no se registraron aumentos fuertes de los precios dado que el impacto de la reforma tributaria que subió el IVA del 16% al 19%, en términos generales, tuvo su fuerza en la primera parte de 2017.

Igualmente, las últimas cifras muestran una recuperación de la economía ayudada por el incremento en los precios del petróleo, el cual pasó de 66 dólares a 78 dólares por barril para la referencia BRENT (referencia a la que Ecopetrol indexa el petróleo que produce). En este sentido, también se proyecta un incremento en la tasa del Banco de la República en el primer semestre de 2019.

En consecuencia, desde finales del primer semestre de 2018, se han incrementado las participaciones en títulos indexados a la IBR e IPC dentro del portafolio con vencimiento desde 2 hasta 3,5 años. Esto para lograr una mayor valorización de las inversiones, así como para obtener una causación atractiva. Cabe recordar que dicha causación empezará a evidenciarse en el momento en el que se materialicen las proyecciones; sin embargo, es importante anticiparse al comportamiento del mercado.

Igualmente, hacia finales del primer semestre de 2018, la posición líquida del FIC F60 se incrementó vía vencimientos. Esto se realizó por dos razones: 1) toma de posiciones tácticas en Títulos de Deuda Pública de Gobierno (TES) y; 2) Administración de una posición líquida en dólar. Estos activos generaron rentabilidades positivas y ayudan a mantener una diferencia significativa en la rentabilidad del FIC F60 moderado frente a alternativas de inversión de recursos a la vista.

La rentabilidad mensual promedio del semestre fue de 5,20% del FIC F60 y a 30 de junio de 2018 se ubicó en 3,88%. Proyectamos que en la medida que la inflación repunte y continúe la ejecución de la estrategia se retomará la tendencia alcista de la rentabilidad.

Análisis Estados Financieros FIC F60 Moderado

FONDO INVERSIÓN COLECTIVA FIDUCOLDEX 60 MODERADO (9-1-62633)

BALANCE GENERAL

A 30 DE JUNIO DE 2018 y 31 DE DICIEMBRE 2017

(Expresado en en millones de pesos colombianos)

	30/06/2018		31/12/2017		Variación absoluta	Variación relativa
ACTIVOS	11,707.8	100.0%	10,817.8	100.0%	890.0	8.2%
Efectivo	2,057.7	17.6%	1,063.3	9.8%	994.4	93.5%
Inversiones	9,647.6	82.4%	9,747.7	90.1%	-100.1	-1.0%
Otros Activos	2.5	0.0%	6.8	0.1%	-4.3	-63.2%
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	19,347.7	100.0%	19,347.7	100.0%	0.0	0.0%
TOTAL PASIVOS Y BIENES FIDEICOMITIDOS	11,707.8	100.0%	10,817.8	100.0%	890.0	8.2%
PASIVOS	13.4	0.1%	11.9	0.1%	1.5	12.6%
Cuentas por Pagar	13.4	100.0%	11.9	100.0%	1.5	12.6%
Pasivos Estimados y Provisiones	0.0	0.0%	0.0	0.0%	0.0	0.0%
BIENES FIDEICOMITIDOS	11,694.4	99.9%	10,805.9	99.9%	888.5	8.2%
Acreedores Fiduciarios	11,694.4	100.0%	10,805.9	100.0%	888.5	8.2%
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA	19,347.7	100.0%	19,347.7	100.0%	0.0	0.0%

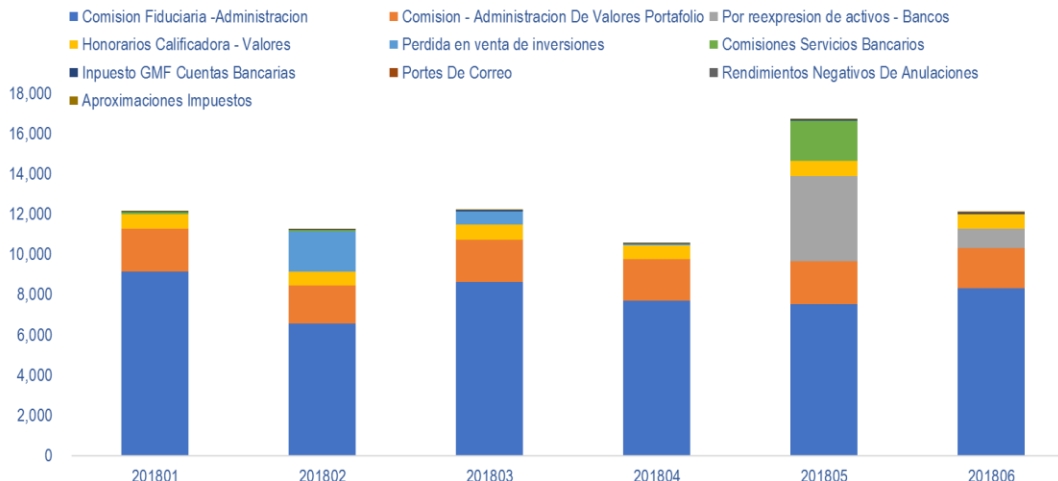
ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS

A 30 DE JUNIO DE 2018 y 30 DE JUNIO 2017

(Expresado en millones de pesos colombianos)

	30/06/2018		30/06/2017		Variación absoluta	Variación relativa
INGRESOS OPERACIONALES	343.4	100.0%	431.6	100.0%	-88.2	-20.4%
Intereses	26.2	7.6%	41.4	9.6%	-15.2	-36.7%
Valoración inversiones	305.6	89.0%	384.6	89.1%	-79.0	-20.5%
Utilidad en venta de inversiones	2.2	0.6%	5.5	1.3%	-3.3	-60.0%
Por reexpresión de activos	9.2	2.7%	0.0	0.0%	9.2	100.0%
Penalizaciones	0.2	0.1%	0.1	0.2%	0.1	100.0%
GASTOS OPERACIONALES DIRECTOS	65.2	100.0%	51.9	100.0%	13.3	25.6%
Comisiones	62.5	95.9%	50.9	98.1%	11.6	22.8%
Pérdida en venta de inversiones	2.7	4.1%	1.0	1.9%	1.7	170.0%
UTILIDAD OPERACIONAL DIRECTA	278.2		379.7		-101.5	-26.7%
OTROS GASTOS OPERACIONALES	9.8	100.0%	0.2	100.0%	9.5	4149.6%
Honorarios	4.3	44.0%	0.0	4.3%	4.3	100.0%
Por reexpresión de activos	5.2	53.2%	0.0	4.3%	5.2	100.0%
Impuestos	0.2	2.0%	0.2	87.0%	0.0	0.0%
Portes y correo	0.1	0.8%	0.0	4.3%	0.1	100.0%
UTILIDAD OPERACIONAL	268.4		379.5		-111.1	-29.3%
INGRESOS NO OPERACIONALES	0.0		0.0		0.0	0.0%
RENDIMIENTOS ABONADOS	268.4		379.5		-111.1	-29.3%

Gastos FIC F60 Moderado



Los gastos del FIC Fiducoldex F60 Moderado muestran un comportamiento en línea y acorde con el volumen de los activos administrados, mientras que los gastos fijos registraron una dinámica relativamente homogénea a lo largo del semestre. El mayor gasto proviene de la Comisión Fiduciaria por administración, demostrando un manejo eficiente de los recursos.

Durante el mes de mayo se evidencia un gasto de 5 millones por reexpresión de activos que empieza a ser relevante. Este corresponde a la operación de manejo de liquidez en dólares: durante dos jornadas el precio del dólar bajó y afectó los dólares dentro de la cuenta del FIC no obstante en la tercera jornada el precio del dólar volvió a subir por lo que al final del ejercicio, al restar ingresos por reexpresión de activos menos gastos por reexpresión de activos, el resultado es positivo en 4 millones de pesos. Esto se puede evidenciar dentro del P&G con corte al 30 de junio de 2018.

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