

Política de Inversión

El Fondo de Inversión Colectiva (FIC) Fiducoldex está dirigido a inversionistas que buscan una alta liquidez de sus recursos y la seguridad que ofrecen las inversiones en renta fija de bajo riesgo crediticio y de mercado. Igualmente, la estructura del FIC Fiducoldex le permite tener como inversionistas a aquellos cuyo régimen de inversión deba ajustarse al capítulo IV del

decreto 1525 de 2008, es decir, que puedan invertir solamente en CDT de Bancos de las mejores calificaciones crediticias, títulos del Gobierno Colombiano TES o en Fondos de Inversión Colectiva que tengan como activos admisibles este mismo tipo de instrumentos.

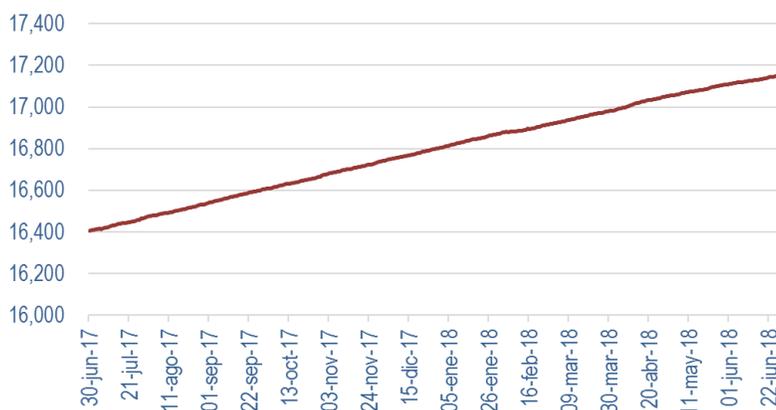
Política de Riesgos

Dados los activos admisibles para invertir y el plazo promedio de las inversiones establecidos por el reglamento, el FIC Fiducoldex es de un perfil de riesgo conservador. Por lo tanto, el FIC está expuesto a un bajo riesgo de crédito y una exposición limitada a 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 y una capacidad prudente para conservar el capital invertido.

Evolución del valor de la Unidad

A 31 de diciembre de 2017 el valor de la unidad del FIC Fiducoldex era de COP 16,803.045118 y el 30 de junio de 2018 cerró en 17,155.405628. Lo anterior representa un crecimiento periódico de 2,42% lo que equivale a 4,87% semestral efectiva anual.



Rentabilidad del Fondo Después de Comisión

La rentabilidad a diferentes plazos del FIC Fiducoldex 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	4.97%	3.75%	4.39%	5.19%	3.95%	3.34%
Semestral	4.85%	4.71%	4.59%	4.64%	4.48%	4.27%
Anual	5.63%	4.39%	5.11%	4.94%	4.72%	4.57%
2 años	6.26%	6.21%	6.12%	6.06%	5.95%	5.81%
3 años	5.38%	5.38%	5.39%	5.43%	5.44%	5.44%

Composición del Portafolio por Calificación

La calidad crediticia de los títulos adquiridos con los recursos del FIC Fiducoldex se mantuvo alta. En este sentido, las mayores participaciones se mantienen en títulos de la mejor calificación de corto plazo (BRC1+, F1+ y VrR1+) y la mejor calificación de largo plazo (AAA), que en total suman el 91% del portafolio. Adicionalmente, para el cierre de junio el portafolio cerró con una participación en deuda pública de 1,13%. En cuanto a la participación en títulos AA+, esta se ubicó en 7,81% para el cierre del periodo y consideramos que se mantiene baja y controlada.

Es importante 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).

CALIFICACIÓN	DICIEMBRE 2017	JUNIO 2018	VARIACIÓN
AA+	1.87%	7.81%	5.94%
AAA	27.88%	28.55%	0.67%
BRC1+	24.38%	31.03%	6.65%
F1+	42.22%	26.28%	-15.94%
VrR1+	3.65%	5.19%	1.54%
Nación		1.13%	1.13%

Composición del Portafolio por Tipo de Activo

Se destaca que el FIC Fiducoldex realizó una disminución gradual de la participación en títulos indexados a la DTF, especialmente en los momentos en los que estos títulos habían generado un valor importante para el portafolio, pero ya se veía un potencial limitado para incrementar su precio. Por otra parte, se registró un incremento en las inversiones en tasa fija, especialmente de corto plazo y se títulos indexados a la IBR e IPC de mediano plazo. Estas participaciones en títulos indexados son importantes en la medida que los analistas del mercado estiman un repunte de la inflación

durante el segundo semestre de 2018 y un incremento de la tasa de intervención del Banco de la República durante el primer semestre de 2019.

TIPO INDICADOR	DICIEMBRE DE 2017	JUNIO 2018	VARIACIÓN
DISPONIBLE	30.43%	27.94%	-2.49%
DTF	10.81%	6.69%	-4.12%
IBR	6.76%	8.60%	1.84%
IPC	4.82%	6.65%	1.83%
TASA FIJA	47.17%	50.12%	2.95%

Composición del Portafolio por Plazo al Vencimiento

Se registró un incremento de la participación de las inversiones de 1 a 180 días principalmente por el paso de títulos que eran de 180 a 365 días en el semestre anterior y por algunas compras realizadas en títulos en tasa fija de corto plazo dada la reducción en la tasa del Banco de la República durante el semestre. En este sentido, la tasa de intervención se ubicaba en 4,75% y al cierre de junio el dato es de 4,25%. Esto implica una reducción de 50pbs en las tasas de la parte de corta de la curva valorizando los títulos en tasa fija.

Igualmente, se incrementó la participación en títulos con vencimiento entre 1 y 3 años. Esto se hizo cerca de finalizar el

semestre en títulos indexados al IPC y a la IBR, lo anterior porque se espera un incremento de la tasa del Banco de la República durante el primer trimestre de 2019 y un repunte de la inflación en los próximos meses. Con lo anterior, la duración del FIC Fiducoldex pasó de 0,55 años a 0,57 años.

PLAZO	DICIEMBRE DE 2017	JUNIO 2018	VARIACIÓN
1 a 180 días	43.13%	44.61%	1.48%
180 a 365 días	29.64%	26.93%	-2.71%
1 a 3 años	27.23%	28.47%	1.24%

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, particularmente, 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 en cada una de sus intervenciones de los codirectores de máxima autorizada monetaria.

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

En este contexto, las inversiones del FIC Fiducoldex se han concentrado en CDTs en tasa fija de una duración baja. Estos títulos se valorizaron y mantuvieron una volatilidad baja y controlada para la rentabilidad del fondo.

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 económicas 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 1 hasta 3 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.

Todo lo anterior se ha realizado siempre manteniendo presente la naturaleza conservadora del FIC Fiducoldex. Esto se muestra con el manejo de la duración del fondo cuyo máximo nivel fue de 0,72 años al cierre del 31 de enero y término el 30 de junio en 0.533 años.

Dado el manejo de las inversiones del FIC Fiducoldex, se han mantenido rentabilidades competitivas frente a los otros fondos de naturaleza 1525 del mercado y en general contra todos los fondos vista del mercado.

La rentabilidad mensual promedio del FIC Fiducoldex a lo largo del semestre fue de 4,38% y a 30 de junio se ubicó 3,34%. La rentabilidad se comportó acorde con la dinámica del mercado. Proyectamos que, en la medida que se consolide la tendencia alcista de la inflación y la IBR, se recupere la tendencia alcista de la rentabilidad a lo largo del segundo semestre de 2018.

Estados Financieros FIC Fiducoldex

FONDO DE INVERSION COLECTIVA FIDUCOLDEX (9-1-11149)

BALANCE GENERAL COMPARATIVO

AL 30 DE JUNIO DE 2018 Y 31 DE DICIEMBRE 2017

(Expresado en millones de pesos colombianos)

	30/06/2018		31/12/2017		Variación absoluta	Variación relativa
ACTIVOS	126,520.7	100.0%	115,668.0	100.0%	10,852.7	9.4%
Disponible	35,352.2	27.9%	35,195.9	30.4%	156.3	0.4%
Inversiones	91,165.8	72.1%	80,465.8	69.6%	10,700.0	13.3%
Otros Activos	2.7	0.0%	6.3	0.0%	-3.6	-57.1%
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	159,828.4	100.0%	159,828.4	100.0%	0.0	0.0%
TOTAL PASIVOS Y BIENES FIDEICOMITIDOS	126,520.7	100.0%	115,668.0	100.0%	10,852.7	9.4%
PASIVOS	148.6	0.1%	129.5	0.1%	19.1	14.7%
Cuentas por Pagar	148.6	100.0%	129.5	100.0%	19.1	14.7%
Pasivos Estimados y Provisiones	0.0	0.0%	0.0	0.0%	0.0	0.0%
BIENES FIDEICOMITIDOS	126,372.1	99.9%	115,538.5	99.9%	10,833.6	9.4%
Acreedores Fiduciarios	126,372.1	100.0%	115,538.5	100.0%	10,833.6	9.4%
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA	159,828.4	100.0%	159,828.4	100.0%	0.0	0.0%

ESTADO COMPARATIVO DE INGRESOS Y GASTOS

AL 30 DE JUNIO DE 2018 Y 30 DE JUNIO 2017

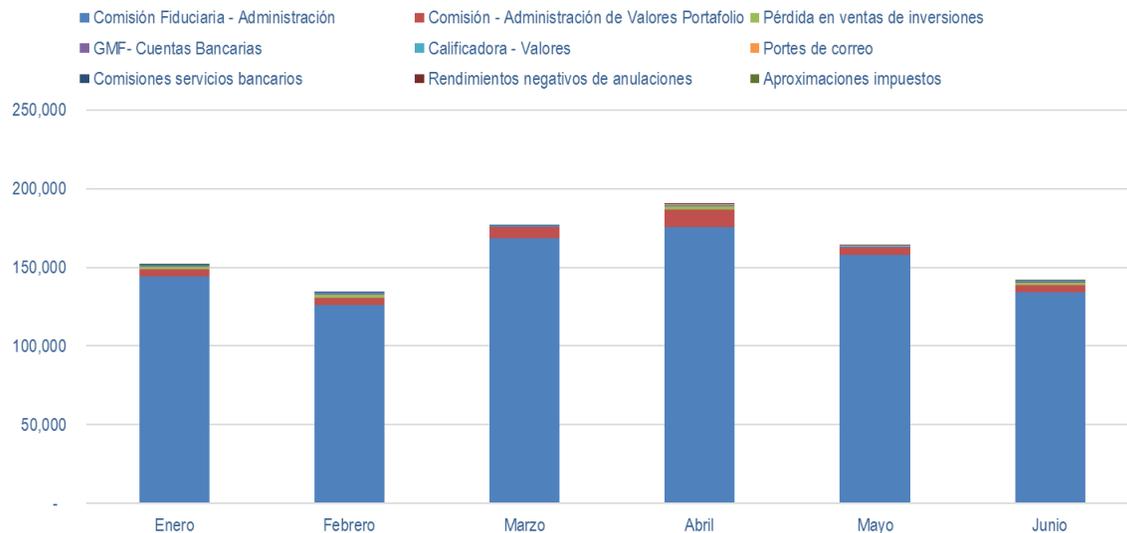
(Expresado en millones de pesos colombianos)

	30/06/2018		30/06/2018		Variación absoluta	Variación relativa
INGRESOS OPERACIONALES	3,823.9	100.0%	2,945.8	100.0%	878.1	29.8%
Intereses	876.8	22.9%	759.8	25.8%	117.0	15.4%
Valoración inversiones	2,939.0	76.9%	2,161.7	73.4%	777.3	36.0%
Utilidad en venta de inversiones	8.1	0.2%	24.3	0.8%	-16.2	-66.7%
Rendimientos por anulaciones	0.0	0.0%	0.0	0.0%	0.0	37.2%
GASTOS OPERACIONALES DIRECTOS	950.6	100.0%	543.2	100.0%	407.4	75.0%
Comisiones	943.1	99.2%	542.7	99.9%	400.4	73.8%
Pérdida en venta de inversiones	7.5	0.8%	0.5	0.1%	7.0	1400.0%
UTILIDAD OPERACIONAL DIRECTA	2,873.3		2,402.6		470.7	19.6%
OTROS GASTOS OPERACIONALES	8.5	100.0%	7.5	100.0%	1.0	13.3%
Honorarios	3.6	42.4%	3.8	50.7%	-0.2	-5.3%
Impuestos	3.8	44.7%	2.3	30.7%	1.5	65.2%
Diversos	1.1	12.9%	1.4	18.7%	-0.3	-21.4%
UTILIDAD OPERACIONAL	2,864.8		2,395.1		469.7	19.6%
INGRESOS NO OPERACIONALES	0.0		0.5		-0.5	-100.0%
RENDIMIENTOS ABONADOS	2,864.8		2,395.6		469.2	19.6%

Gastos FIC Fiducoldex

Los gastos del FIC Fiducoldex 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. Como es natural en un escenario normal de un FIC tradicional, dentro

del rubro de gastos el factor que tiene mayor participación es la comisión fiduciaria de administración y la comisión de administración de valores. Dichos gastos se han mantenido en línea con el comportamiento histórico.



“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”