

## Política de Inversión

El Fondo de Inversión Colectiva Fiducoldex está dirigido a inversionistas que buscan una alta liquidez de sus recursos y la seguridad que ofrecen las inversiones en renta fija con bajo riesgo crediticio. La estructura de portafolio del FIC Fiducoldex permite tener como inversionistas a aquellas entidades 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.

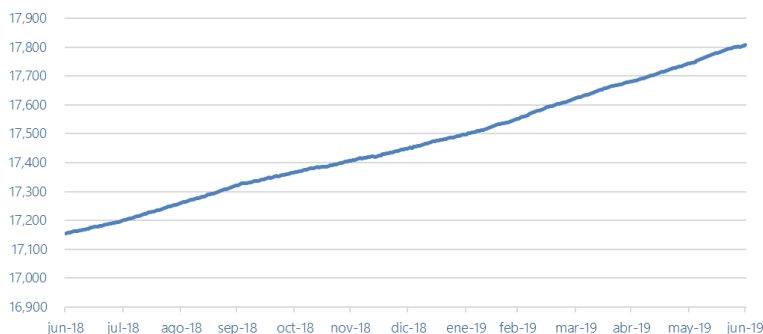
## Política de Riesgos

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 mínima probabilidad de generar pérdidas económicas buscando conservar el capital invertido.

## Evolución del valor de la Unidad

Durante el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2018 y el 30 de junio de 2019, el valor de la unidad del FIC Fiducoldex pasó de \$17,450.26 a \$17,806.98, lo cual representa un crecimiento periódico de 2.04% que equivale a 4.17% 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 2019. Igualmente, las rentabilidades se ajustaron a las condiciones de mercado.

Periodo	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Mensual	3.28%	4.07%	4.93%	4.03%	4.22%	4.47%
Semestral	3.46%	3.42%	3.53%	3.68%	3.92%	4.17%
Anual	3.71%	3.73%	3.78%	3.68%	3.71%	3.80%
2 años	4.66%	4.56%	4.44%	4.31%	4.21%	4.19%
3 años	5.41%	5.38%	5.33%	5.26%	5.20%	5.13%

## 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 97,69% del portafolio. Para el cierre de junio el portafolio no tenía títulos en deuda pública. En cuanto a la participación en títulos AA+, esta se ubicó en 2,31% para el cierre del periodo, bajando 2,7 puntos porcentuales frente al semestre anterior.

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 calificador

que las otorgan (BRC Standard & Poor's, Fitch Ratings, Value at Risk).

Calificación	Diciembre 2018	Junio 2019
AA+	5.01%	2.31%
AAA	32.72%	48.68%
BRC1+	17.71%	23.23%
F1+	39.50%	20.62%
VrR1+	5.05%	5.16%
Nación	0.00%	0.00%

## 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 tasa de referencia del Banco de la República (IBR y DTF) dada la disminución de las expectativas de una política monetaria contractiva. En consecuencia, aumentó la participación de las inversiones en tasa fija de corto plazo. Por su parte, la participación en IPC se mantuvo relativamente constante,

dados los buenos márgenes de negociación y las expectativas de que cierre alrededor del 3.40% en 2019.

Tipo de Indicador	Diciembre 2018	Junio 2019	Variación
Disponible	37.51%	29.59%	-7.92%
DTF	2.38%	0%	-2.38%
IBR	6.89%	3.62%	-3.27%
IPC	15.44%	15.79%	0.35%
Tasa Fija	37.78%	51%	13.22%

## Composición del Portafolio por Plazo al Vencimiento

Se registró un incremento de la participación de las inversiones de 1 a 3 años principalmente por el paso de títulos que eran de 1 a 180 días en el semestre anterior y por algunas compras realizadas en títulos en IPC.

Por su parte, la participación en títulos con vencimiento entre 180 días a 365 días se incrementó moderadamente y se realizaron pequeñas compras en títulos con vencimiento entre 3 y 5 años. Con lo anterior, la duración del FIC Fiducoldex pasó de 0,508 años a 0,736 años.

Plazo	Diciembre 2018	Junio 2019	Variación
1 a 180 días	37.48%	21.41%	-16.07%
180 a 365 días	26.21%	28.76%	2.55%
1 a 3 años	36.31%	48.05%	11.74%
3 a 5 años	0.00%	1.78%	1.78%
Más de 5 años	0.00%	0.00%	0.00%

## Coyuntura Económica e Información de Desempeño

El primer semestre de 2019 presentó una elevada volatilidad en los mercados internacionales. Por una parte, el presidente de EEUU, Donald Trump, agudizó su discurso para lograr mejores acuerdos comerciales con Canadá, México y China. Esto generó incertidumbre sobre el crecimiento de las economías emergentes, al mismo tiempo que produjo una devaluación generalizada de las monedas del mundo frente al dólar.

Igualmente, se han presentado cambios en las expectativas económicas mundiales y domésticas. En este sentido, al inicio del año se proyectaba que la Reserva Federal de EEUU incrementará su tasa de intervención y una política de normalización monetaria en la Unión Europea. No obstante, la economía mundial ha experimentado una dinámica más lenta.

A nivel local se proyectaba que el Banco de la República mantuviera estable su tasa de intervención en el primer semestre de 2019 y que la incrementaría en la segunda parte del año, pero el crecimiento económico del país parece estar sesgado ligeramente a la baja con relación a las proyecciones del Emisor (3.4%) y del Ministerio de Hacienda (3.6%), lo que haría inviable el incremento de la tasa de intervención en el corto plazo.

Los títulos emitidos por el Gobierno Nacional TES presentaron valorización en neto durante el semestre, pero registraron volatilidad ante alguna incertidumbre sobre la posibilidad de reducción de la calificación de deuda soberana de Colombia. Finalmente, la confianza de las calificadoras de riesgo se mantuvo para el país y los inversionistas, especialmente los internacionales, renovaron su apetito y terminaron siendo compradores netos.

En deuda privada, se presentó valorización de las inversiones en tasa fija de corto plazo y de las inversiones de largo plazo atadas a la inflación.

Bajo este contexto, la estrategia implementada en el FIC Fiducoldex se centró en mantener una duración cercana a 0.7 años, siendo ligeramente superior al 0.58 del segundo semestre de 2018. Las inversiones se centraron en títulos en tasa fija de corto plazo, porque se beneficiarían de un

escenario más bajo de tasa de intereses mundiales, e inversiones de mediano plazo en IPC, que se favorecerían de un potencial incremento de la inflación en el corto plazo.

Igualmente, se redujo la participación en las inversiones atadas a la IBR y a la DTF porque se estimó una causación poco favorable de este tipo de inversiones dada la proyección bajista de la tasa de intervención.

El manejo de las inversiones del FIC Fiducoldex, ha mantenido rentabilidades competitivas frente a los otros fondos de naturaleza 1525 del mercado y en general contra todos los fondos renta fija de corto plazo en el mercado.

En materia de expectativas para todo el 2019, el Grupo Bancóldex estima que el crecimiento de Colombia se ubicará en 3,3%, una inflación de 3,44% y una tasa de intervención estable en 4,25%.

No obstante, se esperan algunos sesgos alcistas en los precios al consumidor porque la vía al llano permanecerá cerrada hasta septiembre debido a factores climáticos. Esto generaría un incremento en el precio de los alimentos. Igualmente, puede existir una transferencia a los precios de los bienes importados por el incremento en la tasa de cambio, la cual se ubicó, en promedio, por encima de los 3.200 pesos por dólar durante el segundo trimestre del año.

Para el segundo semestre, se espera que la rentabilidad del FIC se mantenga en niveles acordes con un perfil de riesgo moderado, en donde se procurará mantener en una senda de rentabilidad ascendente.

Se proyecta mantener una sobreponderación en inversiones en tasa fija e incrementar las posiciones en IPC dado que la perspectiva de la inflación continúa siendo alcista. En tanto que los títulos en IBR y DTF pueden ser atractivos sólo en caso de una corrección alcista en su margen de negociación o un cambio en las expectativas de la tasa Banrep.

## Estados Financieros FIC Fiducoldex

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

### BALANCE GENERAL COMPARATIVO

AL 30 DE JUNIO DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE 2018

(Expresado en millones de pesos colombianos)

	30/06/2019		31/12/2018		Variación absoluta	Variación relativa
<b>ACTIVOS</b>	<b>125,055.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>135,924.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>-10,868.6</b>	<b>-8.0%</b>
Disponible	37,009.0	29.6%	50,975.8	37.5%	-13,966.8	-27.4%
Inversiones	88,043.7	70.4%	84,941.8	62.5%	3,101.9	3.7%
Otros Activos	3.0	0.0%	6.6	0.0%	-3.6	-54.8%
<b>CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS</b>	<b>174,693.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>168,938.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,755.7</b>	<b>3.4%</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y BIENES FIDEICOMITIDOS</b>	<b>125,055.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>135,924.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>-10,868.5</b>	<b>-8.0%</b>
<b>PASIVOS</b>	<b>147.3</b>	<b>0.1%</b>	<b>136.8</b>	<b>0.1%</b>	<b>10.6</b>	<b>7.7%</b>
Cuentas por Pagar	147.3	100.0%	136.8	100.0%	10.6	7.7%
<b>BIENES FIDEICOMITIDOS</b>	<b>124,908.4</b>	<b>99.9%</b>	<b>135,787.5</b>	<b>99.9%</b>	<b>-10,879.1</b>	<b>-8.0%</b>
Acreedores Fiduciarios	124,908.4	100.0%	135,787.5	100.0%	-10,879.1	-8.0%
<b>CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA</b>	<b>174,693.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>168,938.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,755.7</b>	<b>3.4%</b>

### ESTADO COMPARATIVO DE INGRESOS Y GASTOS

AL 30 DE JUNIO DE 2019 Y 30 DE JUNIO 2018

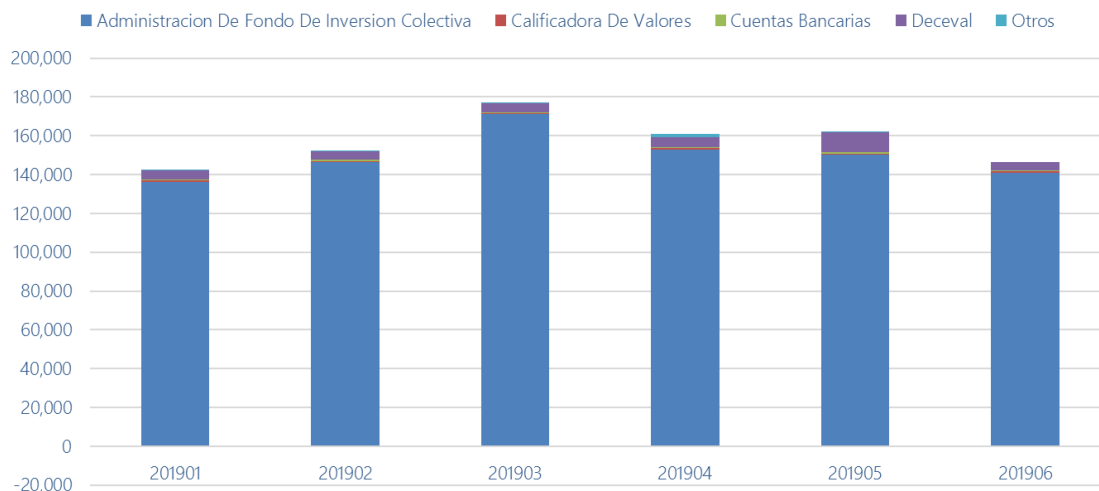
(Expresado en millones de pesos colombianos)

	30/06/2019		30/06/2018		Variación absoluta	Variación relativa
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>3,662.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,823.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>-161.0</b>	<b>-4.2%</b>
Intereses	792.1	21.6%	876.8	22.9%	-84.7	-9.7%
Valoración inversiones	2,862.1	78.1%	2,939.0	76.9%	-76.9	-2.6%
Utilidad en venta de inversiones	8.7	0.2%	8.1	0.2%	0.6	7.4%
Rendimientos por anulaciones	0.0	0.0%	0.0	0.0%	0.0	0.0%
<b>GASTOS OPERACIONALES DIRECTOS</b>	<b>933.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>950.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>-17.0</b>	<b>-1.8%</b>
Comisiones	932.2	99.9%	943.1	99.2%	-10.9	-1.2%
Pérdida en venta de inversiones	1.4	0.1%	7.5	0.8%	-6.1	-81.3%
<b>UTILIDAD OPERACIONAL DIRECTA</b>	<b>2,729.3</b>		<b>2,873.3</b>		<b>-144.0</b>	<b>-5.0%</b>
<b>OTROS GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>8.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>8.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>-0.4</b>	<b>-4.7%</b>
Honorarios	3.6	44.4%	3.6	42.4%	0.0	0.0%
Impuestos	3.8	46.9%	3.8	44.7%	0.0	0.0%
Diversos	0.7	8.6%	1.1	12.9%	-0.4	-36.4%
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>2,721.2</b>		<b>2,864.8</b>		<b>-143.6</b>	<b>-5.0%</b>
<b>RENDIMIENTOS ABONADOS</b>	<b>2,721.2</b>		<b>2,864.8</b>		<b>-143.6</b>	<b>-5.0%</b>

## 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 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 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”*