FONDO DE INVERSION COLECTIVA FONVAL ACCIONES VALOR

Informe de Rendición de Cuentas

30 de junio de 2019

ASPECTOS GENERALES	POLITICA DE INVERSIÓN
Es un Fondo abierto sin pacto de permanencia, de estrategia activa. Su objetivo es invertir en acciones con valor (Value Stocks) colombianas y del mercado MILA. El índice de referencia para este portafolio es índice COLSC de la Bolsa de Valores de Colombia. Por su naturaleza es un portafolio de riesgo agresivo con un horizonte de inversión de largo plazo. En la búsqueda de este objetivo el administrador del Fondo realiza una gestión activa que le permite entre otras estrategias: sobre-ponderar o sub-ponderar las inversiones que componen el índice COLSC; invertir en acciones que no compongan el índice; calcular y ejecutar movimientos de acuerdo a los precios objetivos de compra y venta de los activos.	FONVAL ACCIONES VALOR, tiene como objetivo conformar un portafolio de inversiones concentrado que permita superar el índice de referencia COLSC.

Valoración

De acuerdo con lo señalado en la normatividad, el valor neto del fondo abierto, también conocido como valor de cierre al final del día, está dado por el monto del valor de precierre en el día de operaciones, adicionado en los aportes recibidos y deducidos los retiros, redenciones, anulaciones y la retención en la fuente.
El valor neto del fondo es expresado en moneda y en unidades al valor de la unidad que rige para las operaciones del día.

Valor de la Unidad

El valor de la unidad del fondo vigente para el día y aplicable a las operaciones realizadas en esta fecha, está dado por el valor de pre cierre para el día t, dividido entre el número total de unidades al cierre de operaciones del día t-1. El valor consolidado de la unidad del Fondo vigente para el día está dado por el valor consolidado del pre cierre para el día, dividido entre el número total de unidades al cierre de operaciones del día t-1.

Periodicidad de la Valoración

La valoración del fondo abierto se hace diariamente, por lo que los rendimientos de ésta se liquidan y abonan con la misma periodicidad.

Remuneración de la Sociedad Administradora

La Sociedad Administradora percibirá como beneficio por su gestión de administración del Fondo, una comisión previa y fija a cargo del Fondo del dos por ciento (2%) nominal anual sobre el valor de cierre del Fondo del día anterior, la cual se liquidará y causará diariamente, pero se cancelará mensualmente a la Sociedad Administradora.

Para efectos de cálculo del valor de la comisión se aplicará la siguiente fórmula:

- VCt = VFCt-1 * CNAt / 365

Dónde:

- VCt = Valor de la comisión a cobrar en el día t para el Fondo.
- VFCt-1 = Valor del Fondo al cierre del día t-1.
- CNAt = Comisión nominal anual a cobrar el día t.

El presente documento ha sido preparado con propósitos informativos y de marketing únicamente, por lo que no pretende ser completo, ni formar la base para una decisión de inversión específica, debiendo ser el inversionista quien con base en su propio análisis financiero y económico decida la conveniencia de invertir en el portafolio presentado en este documento. En este sentido, no constituye una oferta o solicitud de venta de valores del portafolio aquí presentados. Asimismo, los datos, análisis y/o proyecciones incluidos aquí respecto a posibles escenarios no son una garantía de resultados futuros. Credicorp Capital ha utilizado fuentes consideradas confiables parar preparar la data aquí incluida, no obstante, no garantiza que esta sea veraz y/o completa, debiendo un inversionista potencial considerarla como indicativa y/o referencial. Usted no podara copiar, reproducir, distribuir, publicar, modificar, fragmentar, subir, transmitir o de alguna forma explotar la información aquí contenida, la cual constituye propiedad de Credicorp Capital. Credicorp Capital no asume responsabilidad alguna por cualquier perdida o daño causado, directa o indirectamente, proveniente del uso incorrecto de cualquier información contenida en este documento. Las obligaciones de Credicorp Capital como Sociedad Administradora relacionadas con la gestión del portafolio son de medios y no de resultados.

Gastos a cargo del Fondo

Estarán a cargo del Fondo únicamente los siguientes gastos en el siguiente orden de importancia y prelación:

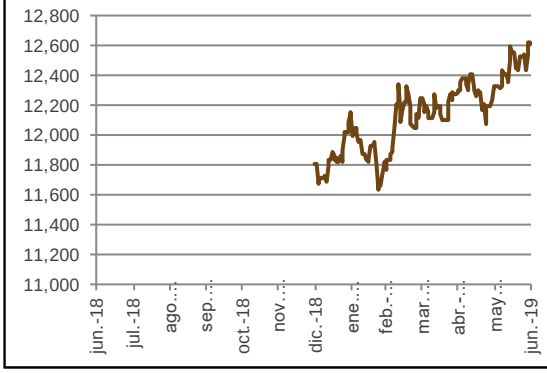
1. El costo del contrato de depósito de los valores que componen el portafolio del Fondo.
2. El costo del contrato de custodia de los valores que hagan parte del portafolio del Fondo.
3. La remuneración de la Sociedad Administradora del Fondo y del gestor externo en caso de existir.
4. Los honorarios y gastos en que haya de incurrirse para la defensa de los intereses del Fondo, que incluye la asesoría jurídica necesaria para este fin.
5. El valor de los seguros y amparos de los activos del Fondo, distintos de la cobertura a que se refiere el artículo 3.1.1.3.4 del decreto 1242 de 2014.
6. Los gastos bancarios que se originen en el depósito y transferencia de los recursos del Fondo.
7. Los gastos en que se incurra para la citación y celebración de las asambleas de los inversionistas.
8. Los gastos correspondientes a la publicación de avisos y la remisión de comunicaciones relacionadas con la modificación del reglamento del Fondo.
9. Los tributos que gravan directamente los valores, los activos o los ingresos del Fondo.
10. Los honorarios y gastos causados por la revisoría fiscal del Fondo.
11. Los correspondientes al pago de comisiones relacionados con la adquisición o enajenación de activos y la realización de operaciones, así como la participación en sistemas de negociación o de registro.
12. El costo del contrato de depósito de los valores que componen el portafolio del Fondo.
13. Los intereses y demás rendimientos financieros que deban cancelarse por razón de operaciones de reporto o repo pasivos, simultáneas pasivas y transferencias temporales de valores y para el cubrimiento de los costos de otras operaciones apalancadas que se encuentren autorizadas.
14. Cuando sea el caso, los honorarios y gastos causados por la auditoria externa del Fondo de inversión colectiva, los cuales tendrán que ser divulgados entre los inversionistas y el público en general.
15. Cualquier expensa no prevista como gasto a cargo del Fondo estará por cuenta de la Sociedad Administradora.

El presente documento ha sido preparado con propósitos informativos y de marketing únicamente, por lo que no pretende ser completo, ni formar la base para una decisión de inversión específica, debiendo ser el inversionista quien con base en su propio análisis financiero y económico decida la conveniencia de invertir en el portafolio presentado en este documento. En este sentido, no constituye una oferta o solicitud de venta de valores del portafolio aquí presentados. Asimismo, los datos, análisis y/o proyecciones incluidos aquí respecto a posibles escenarios no son una garantía de resultados futuros. Credicorp Capital ha utilizado fuentes consideradas confiables parar preparar la data aquí incluida, no obstante, no garantiza que esta sea veraz y/o completa, debiendo un inversionista potencial considerarla como indicativa y/o referencial. Usted no podara copiar, reproducir, distribuir, publicar, modificar, fragmentar, subir, transmitir o de alguna forma explotar la información aquí contenida, la cual constituye propiedad de Credicorp Capital. Credicorp Capital no asume responsabilidad alguna por cualquier perdida o daño causado, directa o indirectamente, proveniente del uso incorrecto de cualquier información contenida en este documento. Las obligaciones de Credicorp Capital como Sociedad Administradora relacionadas con la gestión del portafolio son de medios y no de resultados.

DESEMPEÑO DEL FONDO

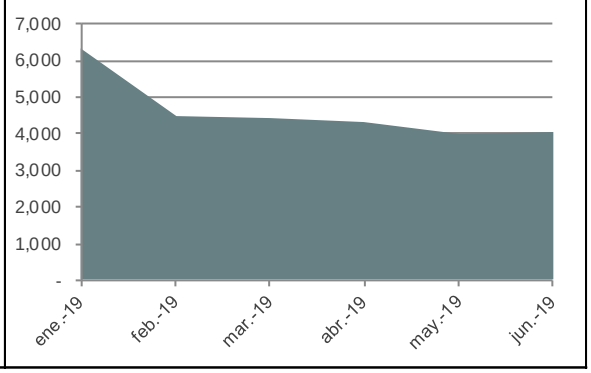
FONVAL ACCIONES VALOR	Información Histórica de Rentabilidades					
	Último Mes	Último Trimestre	Último Semestre	Último año	Últimos 2 años	Últimos 3 años
Rentabilidad Efectiva Anual	32.15%	12.77%	14.31%	-1.41%	-4.74%	-3.55%
Volatilidad	8.832%	8.020%	9.012%	10.150%	8.845%	8.879%

EVOLUCIÓN DE LA UNIDAD



FECHA	VALOR UNIDAD
31-dic.-18	11,807.644664
30-jun.-19	12,617.448410
Variación	6.86%

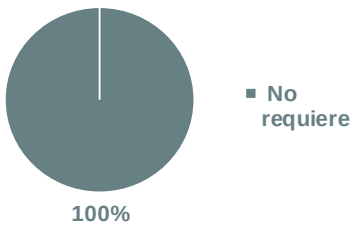
EVOLUCIÓN DEL VALOR DEL FONDO



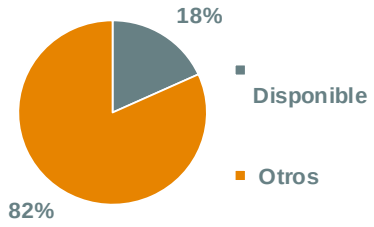
FECHA	VALOR FONDO
31-dic.-18	6,615,538,397.38
30-jun.-19	4,045,663,853.12
Variación	-38.85%

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO

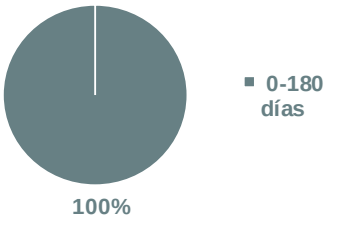
POR CALIFICACIÓN



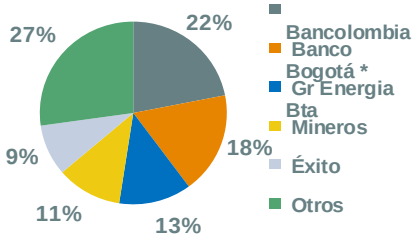
POR TIPO DE TASA



POR PLAZO AL VENCIMIENTO



EMISORES MAS GRANDES



El presente documento ha sido preparado con propósitos informativos y de marketing únicamente, por lo que no pretende ser completo, ni formar la base para una decisión de inversión específica, debiendo ser el inversionista quien con base en su propio análisis financiero y económico decida la conveniencia de invertir en el portafolio presentado en este documento. En este sentido, no constituye una oferta o solicitud de venta de valores del portafolio aquí presentados. Asimismo, los datos, análisis y/o proyecciones incluidos aquí respecto a posibles escenarios no son una garantía de resultados futuros. Credicorp Capital ha utilizado fuentes consideradas confiables parar preparar la data aquí incluida, no obstante, no garantiza que esta sea veraz y/o completa, debiendo un inversionista potencial considerarla como indicativa y/o referencial. Usted no podara copiar, reproducir, distribuir, publicar, modificar, fragmentar, subir, transmitir o de alguna forma explotar la información aquí contenida, la cual constituye propiedad de Credicorp Capital. Credicorp Capital no asume responsabilidad alguna por cualquier perdida o daño causado, directa o indirectamente, proveniente del uso incorrecto de cualquier información contenida en este documento. Las obligaciones de Credicorp Capital como Sociedad Administradora relacionadas con la gestión del portafolio son de medios y no de resultados.

ESTADOS FINANCIEROS

FONVAL ACCIONES VALOR
ADMINISTRADO POR CREDICORP CAPITAL COLOMBIA S.A.

ESTADO DE ACTIVOS NETOS
(EXPRESADO EN MILES DE PESOS COLOMBIANOS)

ACTIVO	12/31/2018	6/30/2019	VARIACION	%
ACTIVO CORRIENTE				
DISPONIBLE	415,197	655,331	-240,134	-37%
INVERSIONES	6,219,034	3,422,048	2,796,986	82%
DEUDORES	305	1,318	-1,013	-77%
TOTAL DEL ACTIVO	6,634,536	4,078,697	2,555,839	63%
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	6,219,034	3,422,048	2,796,986	82%

PASIVO	12/31/2018	6/30/2019	VARIACION	%
PASIVO CORRIENTE				
CONTRATOS FORWARD	5,379	552	4,827	874%
CUOTAS Y APORTES POR DEVOLVER	0	20,000	-20,000	-100%
COMISIONES Y HONORARIOS	12,786	12,228	558	5%
IMPUESTOS	252	38	214	563%
CUENTAS POR PAGAR	581	215	366	170%
TOTAL DEL PASIVO	18,998	33,033	-18,862	-42%
PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES				
DERECHOS DE INVERSION	6,615,538	4,045,664	2,569,874	64%
TOTAL DEL PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES	6,615,538	4,045,664	2,569,874	64%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES	6,634,536	4,078,697	2,555,839	63%
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR EL CONTRARIO	6,219,034	3,422,048	2,796,986	82%
	0	0		

Carol Silvana Rodriguez Rodriguez
REPRESENTANTE LEGAL

Marisol Padilla Cortés
CONTADOR
T.P. No. 115422-T

Sonia Cristina Gutierrez Tirado
REVISOR FISCAL
T.P. No. 85010-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.

El presente documento ha sido preparado con propósitos informativos y de marketing únicamente, por lo que no pretende ser completo, ni formar la base para una decisión de inversión específica, debiendo ser el inversionista quien con base en su propio análisis financiero y económico decida la conveniencia de invertir en el portafolio presentado en este documento. En este sentido, no constituye una oferta o solicitud de venta de valores del portafolio aquí presentados. Asimismo, los datos, análisis y/o proyecciones incluidos aquí respecto a posibles escenarios no son una garantía de resultados futuros. Credicorp Capital ha utilizado fuentes consideradas confiables parar preparar la data aquí incluida, no obstante, no garantiza que esta sea veraz y/o completa, debiendo un inversionista potencial considerarla como indicativa y/o referencial. Usted no podara copiar, reproducir, distribuir, publicar, modificar, fragmentar, subir, transmitir o de alguna forma explotar la información aquí contenida, la cual constituye propiedad de Credicorp Capital. Credicorp Capital no asume responsabilidad alguna por cualquier perdida o daño causado, directa o indirectamente, proveniente del uso incorrecto de cualquier información contenida en este documento. Las obligaciones de Credicorp Capital como Sociedad Administradora relacionadas con la gestión del portafolio son de medios y no de resultados.

FONVAL ACCIONES VALOR
ADMINISTRADO POR CREDICORP CAPITAL COLOMBIA S.A.
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
(EXPRESADO EN MILES DE PESOS COLOMBIANOS)

POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE 30/06/2019 Y 31/12/2018

	12/31/2018	6/30/2019	VARIACION	%
INGRESOS OPERACIONALES				
RENDIMIENTOS FINANCIEROS	24,803	10,182	-14,621	-59%
VALORACION DE INVERSIONES INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	8,872,197	2,805,715	-6,066,482	-68%
UTILIDAD POR REEXPRESIÓN	49,269	28,200	-21,069	-43%
VALORACION DERIVADOS	79,775	140,984	61,209	77%
UTILIDAD EN VENTA DE INVERSIONES	27	42	15	56%
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	3	319	316	10533%
TOTAL INGRESOS	9,026,074	2,985,442	-6,040,632	-67%
EGRESOS OPERACIONALES				
PERDIDA VALORACION INVERSIONES INTRUMENTOS DE PATRIMONIO	10,159,439	2,494,875	-7,664,564	-75%
POR TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VALORES	0	0	0	
VENTA DE INVERSIONES	3,073	0	-3,073	-100%
OTROS INTERESES	0	0	0	
PERDIDA VALORACION DERIVADOS	115,302	130,497	15,195	13%
PERDIDA POR REEXPRESIÓN	36,772	10,595	-26,177	-71%
SERVICIOS DE ADMINISTRACION E INTERMEDIACION	6,851	1,564	-5,287	-77%
GASTO COMISIONES	180,623	47,980	-132,643	-73%
HONORARIOS	11,385	5,627	-5,758	-51%
GASTO IMPUESTOS	1,049	400	-649	-62%
OTROS GASTOS OPERACIONALES	0	3	3	
TOTAL EGRESOS OPERACIONALES	10,514,494	2,691,541	-7,822,953	-74%
RENDIMIENTOS O PERDIDA ABONADOS A LOS SUSCRIPTORES	-1,488,420	293,901	1,782,321	120%
TOTAL EGRESOS	9,026,074	2,985,442	-6,040,632	-67%
	0	0		

Carol Silvana Rodriguez Rodriguez
REPRESENTANTE LEGAL

Marisol Padilla Cortés
CONTADOR
T.P. No. 115422-T

Sonia Cristina Gutierrez Tirado
REVISOR FISCAL
T.P. No. 85010-T
Designado por PricewaterhouseCoopers Ltda.

El presente documento ha sido preparado con propósitos informativos y de marketing únicamente, por lo que no pretende ser completo, ni formar la base para una decisión de inversión específica, debiendo ser el inversionista quien con base en su propio análisis financiero y económico decida la conveniencia de invertir en el portafolio presentado en este documento. En este sentido, no constituye una oferta o solicitud de venta de valores del portafolio aquí presentados. Asimismo, los datos, análisis y/o proyecciones incluidos aquí respecto a posibles escenarios no son una garantía de resultados futuros. Credicorp Capital ha utilizado fuentes consideradas confiables parar preparar la data aquí incluida, no obstante, no garantiza que esta sea veraz y/o completa, debiendo un inversionista potencial considerarla como indicativa y/o referencial. Usted no podara copiar, reproducir, distribuir, publicar, modificar, fragmentar, subir, transmitir o de alguna forma explotar la información aquí contenida, la cual constituye propiedad de Credicorp Capital. Credicorp Capital no asume responsabilidad alguna por cualquier perdida o daño causado, directa o indirectamente, proveniente del uso incorrecto de cualquier información contenida en este documento. Las obligaciones de Credicorp Capital como Sociedad Administradora relacionadas con la gestión del portafolio son de medios y no de resultados.

COMENTARIO DEL GERENTE

Mercado

A nivel de desempeño del mercado, durante el primer semestre del 2019 el mercado accionario colombiano (COLCAP) presentó una tendencia alcista (+16.82% sin dividendos y +19.39 con dividendos). Cuatro de los seis meses fueron positivos, siendo enero el mejor mes (+9.13%). Importante anotar que el resultado de enero es el segundo mejor resultado mensual en la historia del Colcap y el mejor inicio de año. Estos resultados medidos en USD (el COP se apreció 1.2% durante el semestre) son muy superiores al compararlos con el desempeño de otros índices como:

- Índice de mercados emergentes (EEM / +10.41%),
- Índice Latam (MXLA / 8.70%)
- Índice Pacific *Alliance* (SPMPSUP index / +6.69%).

El buen desempeño del índice colombiano se explica por:

- Decreto 959, el cual obliga a los aportantes que cumplan ciertos criterios a ser transferidos o incluidos al fondo agresivo. De esta manera, los fondos de pensiones han venido invirtiendo más en RV Local.
- La salida de flujos por parte de Harbor International, un fondo que decidió vender su exposición a Colombia, terminó. Esto permitió que la presión de venta en muchos nombres del Colcap termine (Ej. Bancolombia, Grupo Sura, Aval, Grupo Argos y Cementos Argos).
- Cambios en la política monetaria a nivel mundial (expectativa de reducción de tasas).
- Vaivenes en los comentarios de guerra comercial con un resultado neto positivo.

Benchmark

El COLSC, índice colombiano de *small caps y benchmark* de Fonval Acciones Valor, tuvo un desempeño de 19.73% sin dividendos y +21.49% con dividendos). Nueve de las quince acciones del índice tuvieron un resultado positivo. Destacan CORFICOL/PREF (+61.14%), Conconcreto (+37.23%), Mineros (+35.73%) y BBVA Colombia (+21.35%). Fabricato (-7.69%) y ETB (-0.40%) fueron las que tuvieron el resultado más negativo.

Flujos

Respecto a los flujos, en este semestre hubo flujos negativos a mercados emergentes (-USD5.1bn); sin embargo, positivo para Latinoamérica (+243mn). Los flujos más importantes por países Latinoamericanos se dieron en Chile (+189mn), Colombia (+USD175mn) y México (-232mn).

Resultados corporativos

En termino de resultados corporativos, a la fecha solamente tenemos visión del primer trimestre, el cual fue positivo a nivel agregado con respecto al mismo trimestre del 2018.

- El sector de consumo (Nutresa) y retail (Exito) presentaron comportamientos neutrales. Vimos crecimientos en EBITDA, especialmente por sus operaciones en Colombia. Vale la pena recordar que este resultado es afectado positivamente por la adopción de nuevas normas contables NIIF 16.
- El sector cementero presentó resultados mixtos. Cementos Argos tuvo un buen desempeño en EE. UU.; sin embargo, este fue compensado por Centroamérica y Colombia. CLH, al no tener exposición a EE. UU., mostró resultados negativos.
- El sector financiero presentó resultados positivos. Bancolombia, Davivienda, Grupo Aval y Banco de Bogotá mostraron
- crecimiento en los ingresos operacionales y un menor gasto de provisiones.
- Por último, Avianca tuvo los peores resultados. Inclusive, la empresa redujo la guía.

Resultados del fondo

El fondo rentó +6.85% neto de comisiones, mientras que la rentabilidad bruta fue 7.89%. Los posicionamientos en TGLS y BVC fueron los mayores detractores al fondo, mientras que Mineros, Éxito, El Condor y GEB fueron las inversiones que más ayudaron.

La estrategia de inversión sigue siendo de “value investing”, lo que implica la identificación de activos subvalorados y con alto potencial de valorización.

El presente documento ha sido preparado con propósitos informativos y de marketing únicamente, por lo que no pretende ser completo, ni formar la base para una decisión de inversión específica, debiendo ser el inversionista quien con base en su propio análisis financiero y económico decida la conveniencia de invertir en el portafolio presentado en este documento. En este sentido, no constituye una oferta o solicitud de venta de valores del portafolio aquí presentados. Asimismo, los datos, análisis y/o proyecciones incluidos aquí respecto a posibles escenarios no son una garantía de resultados futuros. Credicorp Capital ha utilizado fuentes consideradas confiables parar preparar la data aquí incluida, no obstante, no garantiza que esta sea veraz y/o completa, debiendo un inversionista potencial considerarla como indicativa y/o referencial. Usted no podara copiar, reproducir, distribuir, publicar, modificar, fragmentar, subir, transmitir o de alguna forma explotar la información aquí contenida, la cual constituye propiedad de Credicorp Capital. Credicorp Capital no asume responsabilidad alguna por cualquier perdida o daño causado, directa o indirectamente, proveniente del uso incorrecto de cualquier información contenida en este documento. Las obligaciones de Credicorp Capital como Sociedad Administradora relacionadas con la gestión del portafolio son de medios y no de resultados.