

FONDO DE INVERSION COLECTIVA FONVAL ACCIONES VALOR

Informe de Rendición de Cuentas

31 de diciembre de 2018

ASPECTOS GENERALES	POLITICA DE INVERSIÓN
<p>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.</p> <p>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.</p>	<p>FONVAL ACCIONES VALOR, tiene como objetivo conformar un portafolio de inversiones concentrado que permita superar el índice de referencia COLSC.</p>

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:

- $VCt = VFCt-1 * CNAAt / 365$

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.
- CNAAt = 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 para 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 podará 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 pérdida 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

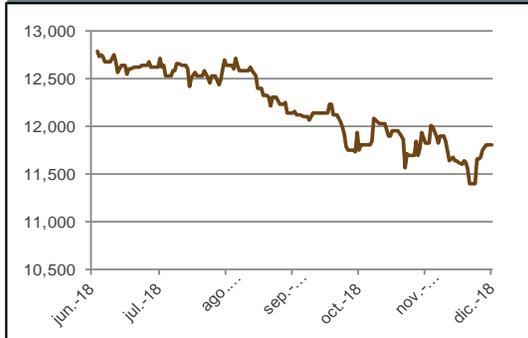
Estarán a cargo del Fondo únicamente los siguientes gastos en el siguiente orden de importancia y prelación:

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 auditoría 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.

DESEMPEÑO DEL FONDO

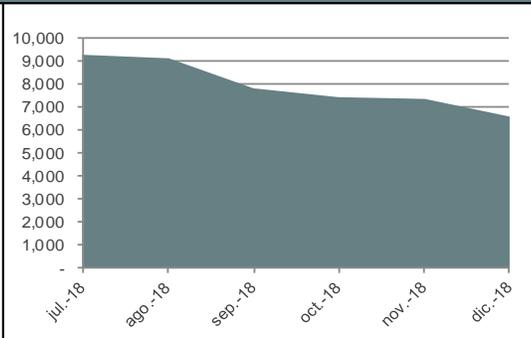
FONVAL ACCIONES VALOR	Información Histórica de Rentabilidades					
	Último Mes	Último Trimestre	Último Semestre	Último año	Últimos 2 años	Últimos 3 años
Rentabilidad Efectiva Anual	-2.92%	-10.58%	-14.77%	-15.15%	-9.86%	2.11%
Volatilidad	13.952%	13.632%	11.229%	9.447%	8.724%	9.868%

EVOLUCIÓN DE LA UNIDAD



FECHA	VALOR UNIDAD
30-jun.-18	12,798.257557
31-dic.-18	11,807.644664
Variación	-7.74%

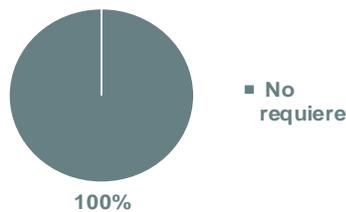
EVOLUCIÓN DEL VALOR DEL FONDO



FECHA	VALOR FONDO
30-jun.-18	9,400,907,556.51
31-dic.-18	6,615,538,397.38
Variación	-29.63%

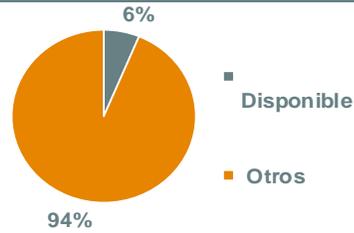
COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO

POR CALIFICACIÓN



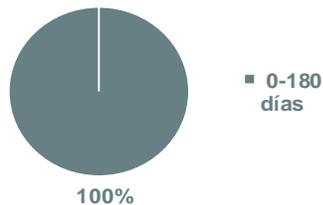
100%

POR TIPO DE TASA



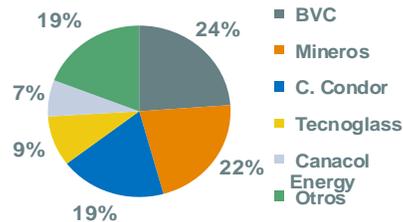
94%

POR PLAZO AL VENCIMIENTO



100%

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 para 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 podará 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 pérdida 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	31/12/2018	31/12/2017	VARIACION	%	PASIVO	31/12/2018	31/12/2017	VARIACION	%
ACTIVO CORRIENTE					PASIVO CORRIENTE				
DISPONIBLE	415,197	554,027	-138,830	-25%	CONTRATOS FORWARD	5,379	0	5,379	
INVERSIONES	6,219,034	10,948,367	-4,729,333	-43%	COMISIONES Y HONORARIOS	12,785	19,993	-7,208	-36%
DEUDORES	305	700	-395	-56%	IMPUESTOS	253	392	-139	-35%
TOTAL DEL ACTIVO	<u>6,634,536</u>	<u>11,503,094</u>	<u>-4,868,558</u>	-42%	CUENTAS POR PAGAR	581	1,085	-504	-46%
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	<u>6,219,034</u>	<u>10,948,367</u>	<u>-4,729,333</u>	-43%	TOTAL DEL PASIVO	<u>18,998</u>	<u>21,470</u>	<u>-2,472</u>	-12%
					PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES				
					DERECHOS DE INVERSION	6,615,538	11,481,624	-4,866,086	-42%
					TOTAL DEL PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES	<u>6,615,538</u>	<u>11,481,624</u>	<u>-4,866,086</u>	-42%
					TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES	<u>6,634,536</u>	<u>11,503,094</u>	<u>-4,868,558</u>	-42%
					CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR EL CONTRARIO	<u>6,219,034</u>	<u>10,948,367</u>	<u>-4,729,333</u>	-43%
						0	0		

Carol Silvana Rodríguez Rodríguez
REPRESENTANTE LEGAL

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

Joaquín Guillermo Molina Morales
REVISOR FISCAL
T.P. No. 47170-T
Miembro de 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 para 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 podará 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 pérdida 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 31/12/2018 Y 31/12/2017

	31/12/2018	31/12/2017	VARIACION	%
INGRESOS OPERACIONALES				
RENDIMIENTOS FINANCIEROS	24,803	79,815	-55,012	-69%
VALORACION DE INVERSIONES INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	8,872,196	8,990,705	-118,509	-1%
UTILIDAD POR REEXPRESIÓN	49,269	0	49,269	
VALORACION DERIVADOS	79,775	0	79,775	
UTILIDAD EN VENTA DE INVERSIONES	27	3,770	-3,743	-99%
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	3	183	-180	-98%
TOTAL INGRESOS	<u>9,026,073</u>	<u>9,074,473</u>	<u>-48,400</u>	<u>-1%</u>
EGRESOS OPERACIONALES				
PERDIDA VALORACION INVERSIONES INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	10,159,439	9,116,001	1,043,438	11%
VENTA DE INVERSIONES	3,073	2,589	484	19%
OTROS INTERESES	0	20,184	-20,184	-100%
PERDIDA VALORACION DERIVADOS	115,302	0	115,302	
PERDIDA POR REEXPRESIÓN	36,771	0	36,771	
SERVICIOS DE ADMINISTRACION E INTERMEDIACION	6,851	6,714	137	2%
GASTO COMISIONES	180,623	187,108	-6,485	-3%
HONORARIOS	11,385	9,889	1,496	15%
GASTO IMPUESTOS	1,049	1,007	42	4%
OTROS GASTOS OPERACIONALES	0	1,932	-1,932	-100%
TOTAL EGRESOS OPERACIONALES	<u>10,514,493</u>	<u>9,345,424</u>	<u>1,169,069</u>	<u>13%</u>
RENDIMIENTOS O PERDIDA A BONADOS A LOS SUSCRIPTORES	-1,488,420	-270,951	-1,217,469	449%
TOTAL EGRESOS	<u>9,026,073</u>	<u>9,074,473</u>	<u>-48,400</u>	<u>-1%</u>
	0	0		

Carol Silvana Rodriguez Rodriguez
 REPRESENTANTE LEGAL

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

Joaquín Guillermo Molina Morales
 REVISOR FISCAL
 T.P. No. 47170-T
 Miembro de 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 para 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 pérdida 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

A nivel de desempeño del mercado, durante el segundo semestre del 2018 el mercado accionario colombiano (COLCAP) presentó una tendencia bajista (-15.92% sin dividendos y -14.73% con dividendos). Cinco de los seis meses fueron negativos, siendo octubre el peor mes (-7.56%). Adicionalmente, diciembre 2018 ha sido el cierre de año más negativo en la historia del Colcap. Del mismo modo, el COLSC, índice colombiano de *small caps* y *benchmark* de Fonval Acciones Valor, tuvo un desempeño de -16.91% sin dividendos y -15.67% con dividendos).

Debido a la fuerte depreciación del peso colombiano respecto al dólar americano, los retornos en dólares son aún más negativos (COLCAP -24.37% sin dividendos y -23.30% con dividendos // COLSC -25.26% sin dividendos y -25.26% con dividendos). Estos resultados, son muy inferiores al compararlos al desempeño de otros índices como el índice de mercados emergentes (EEM / -8.09%), el índice que agrupa las bolsas en *Latam* (MXLA / +5.51%) y el índice que agrupa a las bolsas del *Pacific Alliance* (SPMPSUP index / -11.16%).

Este resultado es explicado en gran parte a dos factores: por un lado, el *sell-off* masivo en todas las bolsas del mundo impulsado por la guerra comercial (temores a un menor crecimiento global) y, por otro lado, al cambio de estrategia de Harbor International, un fondo que decidió vender su exposición a Colombia. Esto último es muy relevante debido al alto porcentaje sobre el número de acciones que tenía en empresas como Bancolombia, Grupo Sura, Aval, Grupo Argos y Cementos Argos. El desempeño de estos nombres generó un negativo sentimiento que se extrapoló a otras acciones. Es importante mencionar que también hubo casos corporativos (Ej. Hidroituango y Odebrech) que continuaron impactando a ciertos nombres.

De esta manera, tuvimos que PFBBVA Colombia (+10%), Acerías Paz del Río (+9.09%) y Cartón (+8.5%) fueron las que más subieron en el índice COLSC, mientras que nombres como Concreto, ETB, PFCorfol, Fabricato, Mineros se desvalorizaron en 53%, 35%, 28%, 15 y 12, respectivamente.

Respecto a los flujos, en este semestre hubo un flujo positivo de USD222mn hacia renta variable Colombia. Cabe mencionar que, junto con México y Chile, fueron los tres únicos países en la región con aumento flujos positivos.

En termino de resultados corporativos, a la fecha solamente tenemos visión del tercer trimestre, el cual fue positivo a nivel agregado con respecto al mismo trimestre del 2017; no obstante, no hubo sorpresas que valgan la pena mencionar. Durante el trimestre, vimos una recuperación en el sector consumo, el posible piso en el decrecimiento del sector construcción y la llegada del punto de inflexión en el sector financiero. El sector petrolero sigue muy atado al desempeño del petróleo; sin embargo, conversaciones sobre incremento en el factor de recobro de campos petroleros y la composición de comisiones de expertos para la discusión de la exploración y perforación no convencional han mostrado señales idiosincráticas positivas en Colombia. El impacto de la reforma tributaria, especialmente en el sector financiero, es un punto importante por monitorear en el 2019.

El fondo rentó -7.74% neto de comisiones, mientras que la rentabilidad bruta fue -6.81%. Los posicionamientos en Corfol, Mineros y PFCorfol fueron los mayores detractores al fondo, mientras que BVC, El Condor e ISAI fueron los que más ayudaron compensaron el resultado negativo.

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