

FONDO DE INVERSION COLECTIVA FONVAL GLOBAL BALANCEADO III

Informe de Rendición de Cuentas

30 de junio de 2018

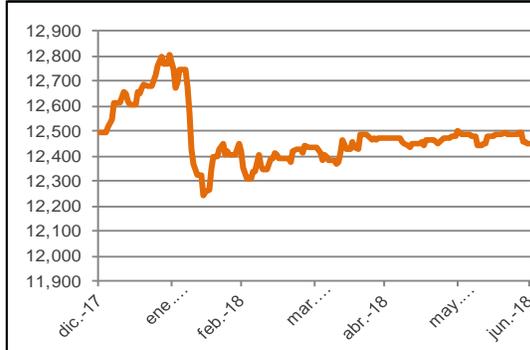
| ASPECTOS GENERALES | POLITICA DE INVERSIÓN |
|--|--|
| <p>Fonval Global Acciones es un fondo de inversión colectiva, por medio del cual, se busca exposición al mercado accionario mundial, por medio de la inversión directa en acciones o a través Fondos Mutuos Internacionales y ETFs (Exchange Traded Funds) de renta variable, mediante los cuales se podrá lograr una mayor diversificación y un eficiente cubrimiento de los mercados globales.</p> <p>Está dirigido a inversionistas con un perfil de riesgo AGRESIVO que busquen oportunidades para lograr el crecimiento de capital por medio de la inversión en acciones del mercado global con cobertura del riesgo cambiario peso/dólar. El inversionista debe ser consciente que al invertir en Fonval Global Acciones está asumiendo un riesgo de mercado alto ya que pueden presentar alta variabilidad.</p> <p>El fondo utiliza como índice de referencia el Ishares MSCI ACWI, que es un índice ajustado por capitalización bursátil diseñado para medir el rendimiento de mercado de renta variable de los mercados desarrollados y emergentes. Está compuesto por 45 índices accionarios, de los cuales 24 corresponden a países desarrollados y 21 a países emergentes.</p> <p>Aunque las inversiones del fondo están mayoritariamente denominadas en dólares, el riesgo cambiario peso/dólar es neutralizado con coberturas.</p> | <p>El Fondo buscará lograr una rentabilidad efectiva anual superior a la obtenida por el MSCI ACWI. El Fondo constantemente buscará los sectores económicos, zonas geográficas o países con las mejores perspectivas de valorización, como también, tendrá una disciplina de venta cuando los activos estén caros en términos de valoración.</p> |

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.

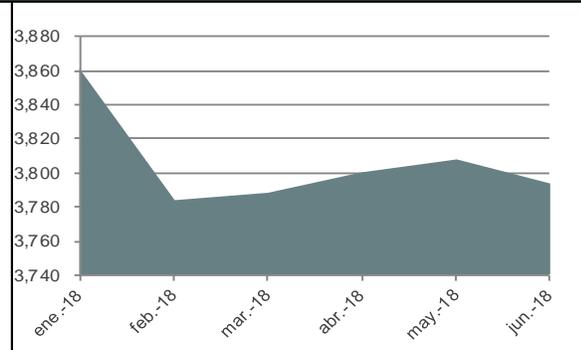
DESEMPEÑO DEL FONDO

| FONVAL GLOBAL BALANCEADO III | Información Histórica de Rentabilidades | | | | | |
|------------------------------------|---|------------------|-----------------|------------|----------------|----------------|
| | Último Mes | Último Trimestre | Último Semestre | Último año | Últimos 2 años | Últimos 3 años |
| Rentabilidad Efectiva Anual | -4.39% | 0.60% | -0.71% | 10.76% | 8.93% | |
| Volatilidad | 16.368% | 15.541% | 14.570% | 13.425% | 12.134% | |

EVOLUCIÓN DE LA UNIDAD



EVOLUCIÓN DEL VALOR DEL FONDO

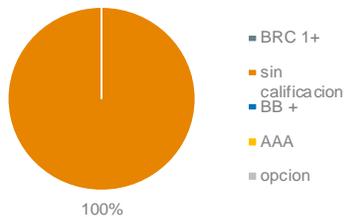


| FECHA | VALOR UNIDAD |
|------------|---------------|
| 30-jun.-17 | 11,242.286343 |
| 30-jun.-18 | 12,451.572368 |
| Variación | 10.76% |

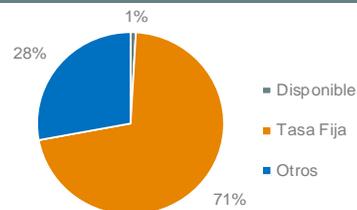
| FECHA | VALOR FONDO |
|------------|------------------|
| 30-jun.-17 | 3,425,450,971.91 |
| 30-jun.-18 | 3,793,912,498.80 |
| Variación | 10.76% |

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO

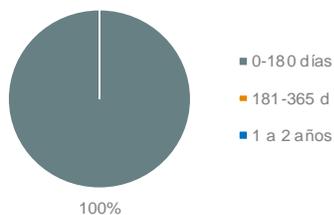
POR CALIFICACIÓN



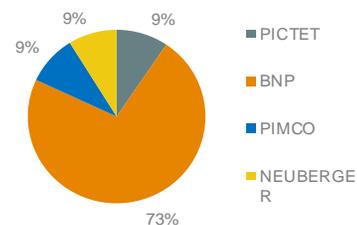
POR TIPO DE TASA



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 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 podrá 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.

FONDOESTADOS FINANCIEROS

FONVAL GLOBAL BALANCEADO III
ADMINISTRADO POR CREDICORP CAPITAL COLOMBIA S.A.

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

| ACTIVO | 30/06/2018 | 31/12/2017 | VARIACION | % | PASIVO | 30/06/2018 | 31/12/2017 | VARIACION | % |
|---------------------------|------------------|------------------|----------------|-----------|---|------------------|------------------|----------------|------------|
| ACTIVO CORRIENTE | | | | | PASIVO CORRIENTE | | | | |
| DISPONIBLE | 34,903 | 251,558 | -216,655 | -86% | CONTRATOS FORWARD | 4,899 | 5,181 | -282 | -5% |
| INVERSIONES | 3,768,894 | 3,564,198 | 204,696 | 6% | COMISIONES Y HONORARIOS | 5,013 | 3,210 | 1,803 | 56% |
| DEUDORES | 27 | 73 | -46 | -63% | IMPUESTOS | 0 | 27 | -27 | -100% |
| TOTAL DEL ACTIVO | 3,803,824 | 3,815,829 | -12,005 | 0% | TOTAL DEL PASIVO | 9,912 | 8,418 | 1,494 | 18% |
| CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS | 3,768,894 | 3,564,198 | 204,696 | 6% | PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES | | | | |
| | | | | | DERECHOS DE INVERSION | 3,793,912 | 3,807,411 | -13,499 | 0% |
| | | | | | TOTAL DEL PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES | 3,793,912 | 3,807,411 | -13,499 | 0% |
| | | | | | TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES | 3,803,824 | 3,815,829 | -12,005 | 0% |
| | | | | | CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR EL CONTRARIO | 3,768,894 | 3,564,198 | 204,696 | 6% |

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.

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

POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE 30/06/2018 Y 31/12/2017

| | 30/06/2018 | 31/12/2017 | VARIACION | % |
|---|-------------------------|-------------------------|------------------------|--------------------|
| INGRESOS OPERACIONALES | | | | |
| RENDIMIENTOS FINANCIEROS | 285,275 | 98,748 | 186,527 | 189% |
| VALORACION DE INVERSIONES INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO | 811,664 | 644,171 | 167,493 | 26% |
| VALORACION DE INVERSIONES INSTRUMENTOS DE DEUDA | 74,494 | 108,514 | -34,020 | -31% |
| VALORACION DERIVADOS | 1,606,734 | 2,664,240 | -1,057,506 | -40% |
| UTILIDAD EN VENTA DE INVERSIONES | 888 | 47 | 841 | 1789% |
| OTROS INGRESOS OPERACIONALES | 44 | 11,709 | -11,665 | -100% |
| TOTAL INGRESOS | <u><u>2,779,099</u></u> | <u><u>3,527,429</u></u> | <u><u>-748,330</u></u> | <u><u>-21%</u></u> |
| EGRESOS OPERACIONALES | | | | |
| PERDIDA VALORACION INVERSIONES INSTRUMENTOS DE DEUDA | 129,090 | 39,684 | 89,406 | 225% |
| PERDIDA VALORACION INVERSIONES INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO | 915,263 | 557,662 | 357,601 | 64% |
| VENTA DE INVERSIONES | 375 | 21,601 | -21,226 | -98% |
| PERDIDA VALORACION DERIVADOS | 1,544,459 | 2,288,595 | -744,136 | -33% |
| PERDIDA POR REEXPRESIÓN | 181,522 | 68,044 | 113,478 | 167% |
| SERVICIOS DE ADMINISTRACION E INTERMEDIACION | 0 | 262 | -262 | -100% |
| GASTO COMISIONES | 18,856 | 35,015 | -16,159 | -46% |
| HONORARIOS | 1,887 | 4,005 | -2,118 | -53% |
| GASTO IMPUESTOS | 721 | 447 | 274 | 61% |
| OTROS GASTOS OPERACIONALES | 424 | 880 | -456 | -52% |
| TOTAL EGRESOS OPERACIONALES | <u><u>2,792,597</u></u> | <u><u>3,016,195</u></u> | <u><u>-223,598</u></u> | <u><u>-7%</u></u> |
| RENDIMIENTOS O PERDIDA ABONADOS A LOS SUSCRIPTORES | -13,498 | 511,234 | -524,732 | -103% |
| TOTAL EGRESOS | <u><u>2,779,099</u></u> | <u><u>3,527,429</u></u> | <u><u>-748,330</u></u> | <u><u>-21%</u></u> |

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 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

Durante el primer semestre de 2018 el valor de la unidad del fondo registró una rentabilidad de -0,35% nominal, pasando de 12.495,87 el 31 de diciembre de 2017 a 12.451,57 el 30 de junio de 2018. El fondo está compuesto a corte del 30 de junio de 2018 por 4 activos los cuales son: (ver imagen 2.0); Nota BNP Paribas (la cual fue comprada el 29 de junio), Pimco global libor plus bond fund, Neuberger Berman emerging market short duration, Pictet short term money market y liquidez con un peso de 0,92%.



(imagen 1.0)

| Estrategia | Activos | Vr. Actual COP | Participación Actual |
|-----------------------|-------------------------------|-------------------------|----------------------|
| Producto Estructurado | Nota BNP Paribas EuroStoxx 50 | 2,719,413,000.00 | 71.68% |
| | | 2,719,413,000.00 | 71.68% |

| | | | |
|---------------|--|----------------|-------|
| Otros Activos | Neuberger Berman Emerging Markets Short Duration | 331,341,689.84 | 8.73% |
| | Pimco Global Libor Plus Bond Fund | 346,179,259.91 | 9.12% |
| | Pictet Short Term Money Market | 354,449,554.41 | 9.34% |
| | Banco de Bogotá | 23,679,753.39 | 0.62% |
| | Pershing | 11,222,912.44 | 0.30% |
| | Causación Acumulada Forwards | 7,626,328.81 | 0.20% |

| | |
|--------------|-------------------------|
| Total | 3,793,912,498.80 |
|--------------|-------------------------|

(imagen 2.0)

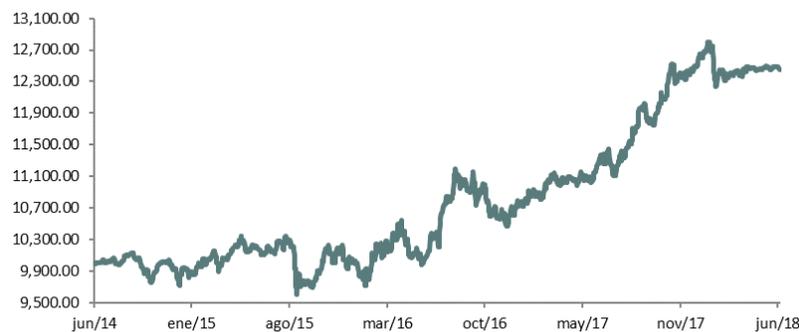
El fondo completa una rentabilidad en 365 días de 10,76% y un rendimiento neto en lo corrido del año de \$ -13.498.087,79 COP (ver imagen 3.0)

| | 30/06/2018 | 31/12/2017 | | | | | 181 |
|--------------------------------|------------------|------------|--------|--------|-------------|--------|-----|
| FONVAL GLOBAL BALANCEADO III | | | | | | | |
| | 30 | 90 | 180 | 365 | Año Corrido | Inicio | |
| Rentabilidad Fondo Periódica | -0.37% | 0.15% | -0.36% | 10.76% | -0.35% | 24.52% | |
| Rentabilidad Fondo E.A. | -4.39% | 0.60% | -0.73% | 10.76% | -0.71% | 5.58% | |
| Valor Fondo Inicio Mes | 3,807,942,963.18 | | | | | | |
| Valor Fondo Cierre Mes | 3,793,912,498.80 | | | | | | |
| Rendimientos Netos Mes | (15,005,661.46) | | | | | | |
| Rendimientos Netos Año Corrido | (13,498,087.79) | | | | | | |

(imagen 3.0)

El fondo presenta un buen desempeño desde el inicio (ver imagen 4.0) con una variación de 5,58% E.A. pero un resultado desfavorable en el primer semestre de 2018 principalmente por las condiciones de mercados que se explican a continuación:

Evolución Valor de Unidad



(imagen 4.0)

El fondo para el primer semestre de 2018 mantuvo una fuerte concentración en renta fija internacional a través de bonos y fondos con exposición a deuda externa con o sin grado de inversión, es por esto, que a continuación se describen los principales hechos económicos del semestre.

Durante el primer semestre de 2018 se vivió un inicio de año alentador para los mercados de renta variable global con buenos rendimientos en la mayoría de los índices y con ventas minoristas de Estados Unidos muy sobresalientes, generando una prolongada racha alcista en las acciones, la cual duro alrededor de un mes, debido a que en la primera semana de febrero se presentaron importantes correcciones a la baja en los mercados accionarios globales. El Dow Jones, registró una caída de 4.28% solo en febrero, mientras que su par, el S&P 500 cayó 3.89%. En Europa y Asia, los índices Euro Stoxx 600 y Topix, cayeron en 5.60% y 1.36% respectivamente durante febrero. Las razones detrás de la corrección es un mercado que venía alcanzando máximos históricos desde finales del 2017. Los mercados estuvieron centrados en el cambio de las condiciones financieras que se darían desde 2018,

como consecuencia de la normalización de las políticas monetarias de los principales países desarrollados. Sumado a lo anterior se daba inicio a una guerra comercial en donde hacia finales de marzo se publicó una lista de nuevos productos que tendrían aranceles. El presidente D. Trump anunció un incremento del 25% a las importaciones de acero y del 10% a las de aluminio, más 1,297 productos que le podrían sumar hasta USD\$60,000MM en donde la renta variable es la clase que más se vio afectada.

En Estados Unidos se inició el año con la publicación del PIB del 4T17 que se ubicó en 2,6%, a su vez durante el primer trimestre de 2018 fue ratificado el nuevo presidente de la Fed, Jerome Powell, que generó atención en la reunión de mar/18, que concluyó sin sorpresas, con un aumento de 25pbs hacia el rango entre 1.50% y 1.75%, que ya estaba descontado por el mercado. En el contexto legislativo el Congreso aprobó el proyecto de ley de gastos hasta por USD\$1,3 billones para evitar el cierre del gobierno y mantener abiertas las agencias federales hasta el 30 de septiembre. Por su parte, la Fed de New York comenzó a publicar una tasa de referencia que reemplazaría a la LIBOR, ampliamente criticada desde hace algunos años. La SOFR (Secured Overnight Financing Rate) estará supervisada por la Reserva Local de la ciudad y contará con múltiples actores, a diferencia de la LIBOR en la que solo participaban bancos.

En Europa hubo tensiones políticas con repercusiones de dos partes, por un lado, se logró la formación de la coalición entre el gobierno de Angela Merkel y el partido Socialdemócrata. En el Reino Unido, la difícil adopción de una postura por parte del gobierno frente al Brexit se mantuvo durante el 1T18 y por otro lado en Italia no se consolidó la coalición tras las elecciones del 4 de marzo que tuvieron resultados mixtos, pues la coalición de derecha (37% de los votos) quedó corta para alcanzar un gobierno de mayoría, mientras que el “Movimiento 5 Estrellas” se impuso (31% de los votos). En el frente monetario, la reunión de política monetaria del BCE dio cuenta de que el estímulo podría finalizar este año, teniendo en cuenta una estabilidad económica sostenida sumado a la incertidumbre política acotada.

Desde Asia encontramos que Corea del Norte y Corea del Sur retomaron el contacto diplomático, así mismo, en Japón, la Cámara Baja del Parlamento realizó una audiencia en la que se confirmó la nominación del actual gobernador del BoJ, Haruhiko Kuroda, para un mandato adicional y a su vez, el país logró su mayor expansión continua desde los 80's, con un crecimiento t/t de 0.5% para el 4T17.

En China, hacia finales de marzo se oficializó la imposición de aranceles entre 15% y 25% a productos de industrias de EE. UU. en respuesta a los primeros impuestos por el país americano. La medida podría alcanzar hasta los USD\$3,000 millones y cerro el trimestre con la incógnita si estos incrementos arancelarios continuarían.

Durante el segundo trimestre de 2018 continuó la guerra comercial, no obstante China anunció la posibilidad de aumentar las compras de bienes desde EE.UU. hasta por USD 70.000 millones, buscando reducir las tensiones comerciales, sin embargo, las anteriores tuvieron un impacto reducido sobre los mercados, pues gran parte de sus efectos en el corto plazo estaban descontados.

Adicionalmente, se avivó la tensión geopolítica entre EE.UU. y Europa contra Rusia, luego de un presunto ataque con armas químicas del Gobierno Sirio a su población, que cuenta con el apoyo político de Rusia e Irán, dichos problemas hicieron que EE.UU. se retirara del tratado nuclear con Irán y además le impuso una sanción con un plazo de vigencia hasta noviembre de este año.

Finalizando el segundo semestre de 2018 las tensiones comerciales volvieron a avivarse, generando importantes volatilidades en todos los mercados. Trump amenazó con imponer aranceles del 20% sobre las importaciones de automóviles desde Europa.

En los mercados de México y Canadá sí se presentó más ruido frente a una infructuosa renegociación del NAFTA dadas las pretensiones de Trump de retirarse en cualquier momento.

En estados Unidos para los meses de abril y mayo vimos como los bonos 10Y superaron por primera vez en cuatro años el techo del 3% llegando a ubicarse en 3.11% impulsados por la mejor perspectiva económica, expectativa de mayor oferta de bonos del Tesoro para financiar el déficit y la inflación que se ubicó en 2.4% con una medición core de 2.1%, también por la subida en los precios del petróleo que

alcanzaron máximos (WTI 71.5 y Brent 79.3) desde 2014, luego que Trump decidiera retirarse del acuerdo nuclear con Irán y se abriera la posibilidad de disrupciones en la oferta mundial del crudo. Esto impulsó las expectativas de inflación y a su vez las tasas del tesoro. El crecimiento para el primer trimestre fue revisado a la baja quedando en 2.2% por un menor gasto de los consumidores en servicios.

En esta línea, el PCE, la medición de inflación favorita de la FED, llegó al 2% para abril. En términos económicos, se publicaron cifras alentadoras para el mercado; el crecimiento para el segundo trimestre fue mejor al esperado quedando en 2.3%, la tasa de desempleo sigue bajando y la creación de nuevos empleos no ha perdido ritmo.

Finalizando el segundo trimestre de 2018 los rendimientos de los bonos 10Y cerraron en 2.86, debido al apetito de los inversionistas de moverse a activos seguros frente al tenso escenario comercial. La fortaleza de la economía generó un aumento del 25 pbs en la tasa de política monetaria de la FED, ampliamente descontado por el mercado, ubicándose en el rango 1.75% - 2%.

En Europa el frente político generó mucho ruido en el mercado y cerró el segundo trimestre de 2018 con nuevos cambios en los gobiernos de Italia y España. En Italia, la coalición volvió a unirse y en España, Rajoy fue destituido por la censura presentada por la oposición por cargos de corrupción. En su reemplazo subió Pedro Sánchez, líder del partido opositor, quien además de ser pro-euro manifestó que no hará cambios al presupuesto ya aprobado, además el BCE detalló su plan de finalización del estímulo monetario comenzando en septiembre y concluyendo en diciembre de este año, señalando además que la siguiente subida de tasas se estudiará luego del verano de 2019.

En China las cifras de comercio mostraron un ritmo sólido de expansión de las exportaciones (12.6% a/a) y de la demanda doméstica ante el aumento de las importaciones (26.0% a/a). En el frente monetario, luego que el BoJ retiró de sus proyecciones trimestrales una frase que hacía alusión al logro de la meta de la inflación del 2% para inicios del próximo año.