

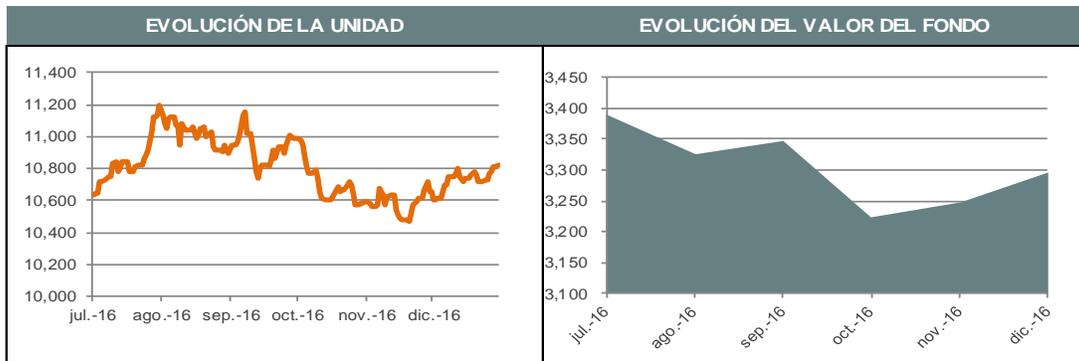
FONVAL GLOBAL BALANCEADO III

31 diciembre 2016

| 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 valorización.</p> |

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 | 19.43% | -5.95% | 4.64% | 8.13% | 4.37% | |
| Volatilidad | 4.367% | 6.052% | 7.480% | 8.966% | 7.834% | |

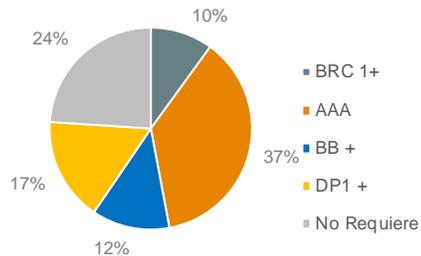
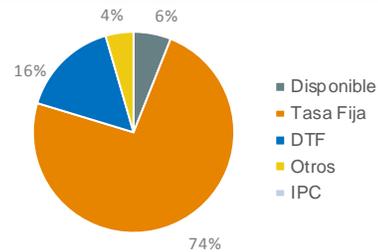
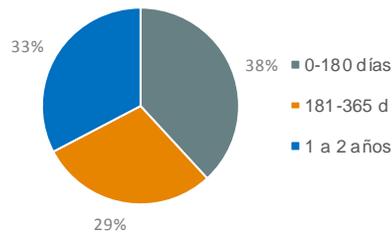
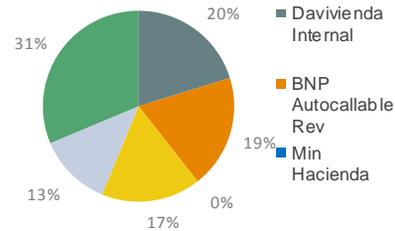


| FECHA | VALOR UNIDAD |
|------------|---------------|
| 30-jun.-16 | 10,573.545302 |
| 31-dic.-16 | 10,818.008060 |
| Variación | 2.31% |

| FECHA | VALOR FONDO |
|------------|------------------|
| 30-jun.-16 | 3,221,689,959.41 |
| 31-dic.-16 | 3,296,176,159.62 |
| Variación | 2.31% |

Credicorp Capital Colombia S.A. Nit.860.068.182-5. Sociedad Comisionista de Bolsa. Miembro de la Bolsa de Valores de Colombia

"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 componen el portafolio del respectivo FONDO.

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO
POR CALIFICACIÓN

POR TIPO DE TASA

POR PLAZO AL VENCIMIENTO

EMISORES MAS GRANDES

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

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

| ACTIVO | 31/12/2016 | 30/06/2016 | VARIACION | % | PASIVO | 31/12/2016 | 30/06/2016 | VARIACION | % |
|---------------------------|------------|------------|-----------|---------|---|------------|------------|-----------|------|
| DISPONIBLE | 193,444 | 935,841 | -742,397 | -79% | OP. CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS | 491 | 0 | 491 | 100% |
| INVERSIONES | 3,096,106 | 2,288,836 | 807,270 | 35% | CUENTAS POR PAGAR | 2,775 | 6,177 | -3,402 | -55% |
| DEUDORES | 9,892 | 5 | 9,887 | 197740% | TOTAL DEL PASIVO | 3,266 | 6,177 | -2,911 | -47% |
| OTROS ACTIVOS | 0 | 3,185 | -3,185 | -100% | PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES | | | | |
| TOTAL DEL ACTIVO | 3,299,442 | 3,227,867 | 71,575 | 2% | DERECHOS DE INVERSION | 3,296,176 | 3,221,690 | 74,486 | 2% |
| CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS | 3,096,106 | 2,288,836 | 807,270 | 35% | TOTAL DEL PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES | 3,296,176 | 3,221,690 | 74,486 | 2% |
| | | | | | TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES | 3,299,442 | 3,227,867 | 71,575 | 2% |
| | | | | | CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR EL CONTRARIO | 3,096,106 | 2,288,836 | 807,270 | 35% |

ANDRE SCHOBER
 REPRESENTANTE LEGAL

MARISOL PADILLA CORTES
 CONTADOR
 T.P. No. 115422-T

SANDRA YANIRA MUÑOZ GALVIS
 REVISOR FISCAL
 T.P. No. 75918-T
 MIEMBRO DE PricewaterhouseCoopers Ltda.

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 30/06/2016 Y 31/12/2016

| | 31/12/2016 | 30/06/2016 | VARIACION | % |
|--|------------------|------------------|------------------|------------|
| INGRESOS OPERACIONALES | | | | |
| RENDIMIENTOS FINANCIEROS | 83,925 | 42,096 | 41,829 | 99% |
| AJUSTE POR VALORACION DE INVERSIONES A VALOR RAZONABLE | 249,884 | 95,712 | 154,172 | 161% |
| UTILIDAD EN VENTA O REDENCION DE INVERSIONES | 35,819 | 35,817 | 2 | 0% |
| UTILIDAD EN LA VALORACION DE DERIVADOS - DE ESPECULACION | 1,208,728 | 651,168 | 557,560 | 86% |
| UTILIDAD EN LA VALORACION DE DERIVADOS - DE COBERTURA | 1,882,127 | 1,105,922 | 776,205 | 70% |
| OTROS INGRESOS OPERACIONALES | 11,531 | 195 | 11,336 | 5813% |
| TOTAL INGRESOS | 3,472,014 | 1,930,910 | 1,529,768 | 80% |
| EGRESOS OPERACIONALES | | | | |
| INTERESES | 44,516 | 24,326 | 20,190 | 83% |
| VALORACION DE INVERSIONES A VALOR RAZONABLE | 103,134 | 103,135 | -1 | 0% |
| COMISIONES | 32,012 | 15,425 | 16,587 | 108% |
| PERDIDA EN LA VALORACION DE DERIVADOS - DE ESPECULACION | 1,301,789 | 645,830 | 655,959 | 102% |
| HONORARIOS | 3,236 | 415 | 2,821 | 680% |
| PERDIDA EN LA VALORACION DE DERIVADOS - DE COBERTURA | 1,718,971 | 950,368 | 768,603 | 81% |
| IMPUESTOS | 1,567 | 717 | 850 | 119% |
| OTROS GASTOS OPERACIONALES | 18,391 | 16,782 | 1,609 | 10% |
| TOTAL EGRESOS OPERACIONALES | 3,223,616 | 1,756,998 | 1,466,618 | 83% |
| RENDIMIENTOS O PERDIDA ABONADOS A LOS SUSCRIPTORES | 248,398 | 173,912 | 74,486 | 43% |
| TOTAL EGRESOS | 3,472,014 | 1,930,910 | 1,541,104 | 80% |

ANDRE SCHOBER
 REPRESENTANTE LEGAL

MARISOL PADILLA CORTES
 CONTADOR
 T.P. No. 115422-T

SANDRA YANIRA MUÑOZ GALVIS
 REVISOR FISCAL
 T.P. No. 75918-T
 MIEMBRO DE PricewaterhouseCoopers Ltda

COMENTARIO DEL GERENTE

Tercer Trimestre:

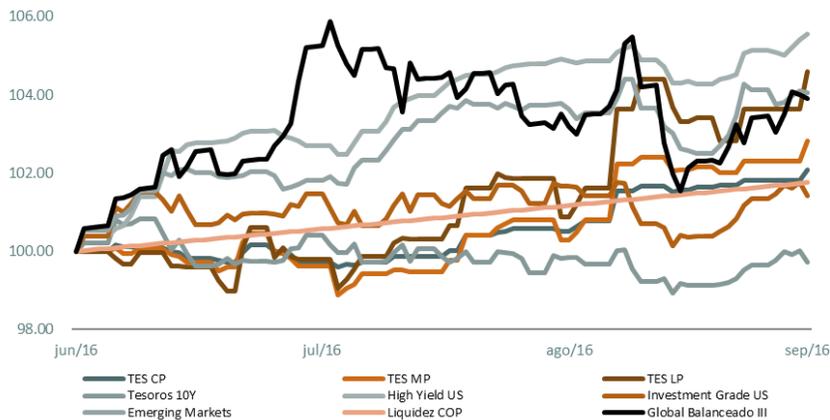
En el tercer trimestre del año el valor de la unidad del fondo registró una variación positiva 3.906% nominal, al pasar de 10,573.55 el 30 de junio de 2016 a 10,986.54 el 30 de septiembre de 2016.

Durante todo el trimestre los bancos centrales a nivel general mantuvieron sus posturas de política monetaria; por un lado, el Banco Central Europeo mantuvo inalterada sus tasas de interés, se mantuvo también la fecha de corte de estímulo monetario (marzo) así como el monto de compras mensuales. La FED, por su parte, dejó inalterada su tasa de interés, sin embargo, si se registró una revisión a la baja en las expectativas de crecimiento económico (de 2,0% a 1,8%); y conservan la ventana abierta de una posible subida de tasas en diciembre. Por último, el Banco de Japón, aunque mantuvo su tasa inalterada, mencionó que las compras mensuales cambiaran su enfoque, ahora se buscará realizar compras en los diferentes tramos de la curva, para no generar distorsiones en las tasas de interés de corto plazo Vs. las tasas de largo plazo.

En el trimestre los activos más riesgosos se vieron impulsados por el aumento en el precio del petróleo (Var. 5.47%) y a su estabilización en el rango de 43 – 48 usd/pbl, como a la continua búsqueda de yield por parte de los inversionistas en un entorno de bajos rendimientos y tasas negativas. Los activos más beneficiados fueron la deuda US High Yield que alcanzó un retorno positivo de 5.55% seguido de la deuda emergente soberana con un retorno de 4.04%.

En Colombia, la inflación venía acelerándose desde finales de 2014 debido a la devaluación y al fenómeno de El Niño, tuvo su nivel máximo en julio (8.96%) y desde entonces consolidó su descenso gracias a que estos factores empezaron a moderarse para cerrar el 2016 al 5.75%. El Banco de la República desde el inicio del semestre mantuvo la tasa de intervención inalterada, pero empezó a dar señales de cambio en su postura y sorprendió al mercado al reducir la tasa de intervención en -25pb a 7.50% en la última reunión de 2016. La presentación y aprobación de la reforma tributaria en el Congreso junto con los mayores precios del petróleo permitieron una mejora en los fundamentales de la economía colombiana, reduciendo la probabilidad de reducción en la calificación de crédito.

Evolución Activos



Durante el trimestre la estructura del portafolio permaneció con una mayor participación en productos estructurados de capital protegido y parcialmente protegido (Alrededor del 55% del portafolio) y un 39% en deuda corporativa local en tasa fija y un título indexado a la IBR siendo los indicadores donde vemos más valor. El desempeño del portafolio se debe en su mayoría al comportamiento positivo del producto estructurado y al buen desempeño de los activos seleccionados en un escenario de normalización en la inflación colombiana y con una tasa de intervención estable al finalizar el trimestre.

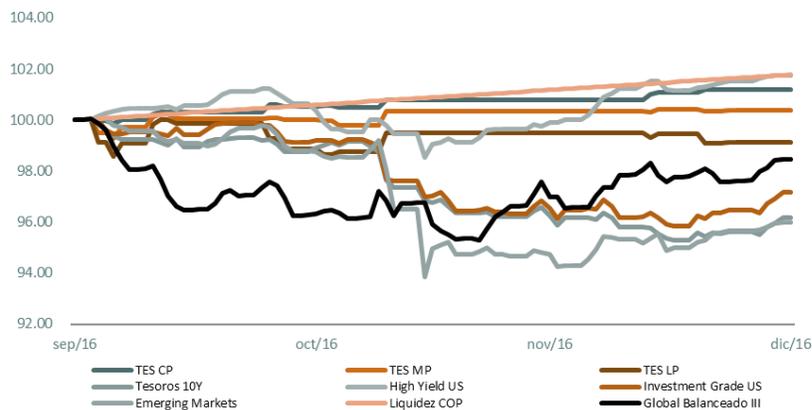
Cuarto Trimestre:

En el cuarto trimestre del año el valor de la unidad del fondo registró una variación de -1.534% nominal, al pasar de 10,986.54 el 30 de septiembre de 2016 a 10,818.01 el 31 de diciembre de 2016.

Durante el trimestre los activos de renta fija en general registraron rendimientos negativos con excepción de la deuda US High Yield (retorno positivo de 1.75%). Este comportamiento se da ante los riesgos asociados a las elecciones presidenciales y por la expectativa de que la Fed incrementara su tasa de política monetaria en diciembre. Una vez se conocieron los resultados presidenciales que dieron como ganador a Donald Trump, los diversos activos se vieron afectados por un incremento en la tasa base ante las políticas propuestas por Trump que proyectan un escenario de mejores márgenes de ganancias para las compañías, menores regulaciones, menores impuestos, mayor producción y por ende mayor consumo, lo que terminaría en un entorno inflacionario; por otro lado estas elecciones afectaron negativamente a la deuda emergente dada una postura proteccionista del nuevo gobierno de EE.UU. en términos comerciales, esto se traduce en eliminar los tratados de libre comercio, imposición de mayores tarifas arancelarias, entre otros, aumentando la probabilidad de que se dé una guerra comercial.

En diciembre se da la reunión de política monetaria en Estados Unidos, donde la FED subió la tasa de interés al rango 0,50%-0,75% como ya estaba descontado en los diferentes mercados, es importante destacar que se presentó un cambio en la proyección de subida de tasas para el 2017 pasando de 2 aumentos a 3 en la tasa de interés, que se podría explicar por dos razones: 1) Mejores condiciones macroeconómicas resaltando que la inflación cerró el mes de noviembre en 1,7% a/a, nivel más alto de los dos últimos años y una tasa de desempleo de 4,6%, nivel cercano a los niveles de desempleo pre-crisis; y 2) Mayores presiones inflacionarias en el corto plazo ante la materialización de las políticas proteccionistas del Presidente Trump; esto terminó impulsando a los tesoros americanos a niveles de 2.59%, nivel que no se veía desde el 2014.

En Europa se da la reunión de política monetaria por parte del BCE, donde mantuvieron inalterada su tasa de interés, por otro lado, extendieron el plazo de compras mensuales, sin embargo, disminuyeron el monto de 80MM EUR a 60MM EUR. El mercado podría tomar esto como una contracción en la política, por lo que Mario Dragui (Presidente del BCE) en rueda de prensa aclaró que, en caso de observarse no favorable, tomará las medidas necesarias para lograr impulsar la inflación.

Evolución Activos


Durante el trimestre la estructura del portafolio no varió en términos de participación en el producto estructurado de capital protegido y parcialmente protegido (Alrededor del 51% del portafolio), la deuda corporativa local presentó un comportamiento favorable a lo largo del trimestre gracias a la selección de activos del portafolio donde se mantuvo tasa fija e IBR generando valor relativo ante la normalización de la inflación que terminó en 5.75% y ante la baja de tasa por parte del Banco de la Republica. El desempeño del portafolio se debe en su mayoría al comportamiento del producto estructurado que presentó un comportamiento volátil en el transcurso del trimestre ante los diversos sucesos expuestos anteriormente.