

FONDO DE INVERSION COLECTIVA FONVAL GLOBAL BALANCEADO III

Informe de Rendición de Cuentas

31 de diciembre de 2018

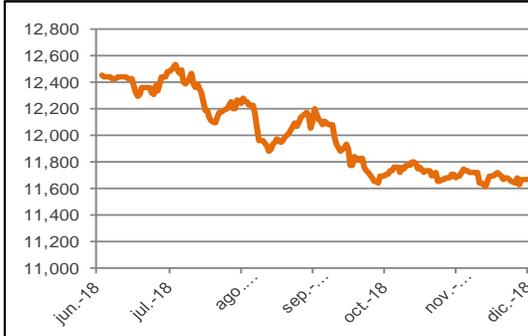
ASPECTOS GENERALES	POLITICA DE INVERSIÓN
<p>Fonval Global Acciones es un fondo de inversión colectiva, por medio del cual, se busca exposición al mercado accionario mundial, por medio de la inversión directa en acciones o a través Fondos Mutuos Internacionales y ETFs (Exchange Traded Funds) de renta 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.

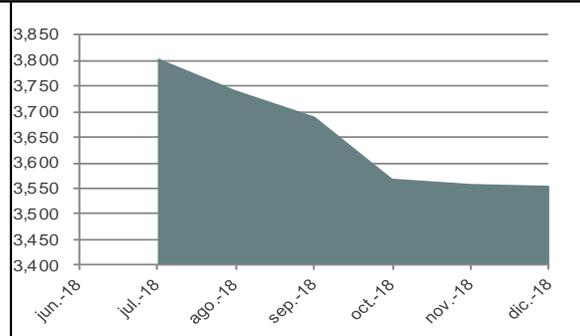
DESEMPEÑO DEL FONDO

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	-1.47%	-13.66%	-12.08%	-6.62%	3.86%	
Volatilidad	16.352%	15.576%	14.627%	13.127%	12.041%	

EVOLUCIÓN DE LA UNIDAD



EVOLUCIÓN DEL VALOR DEL FONDO

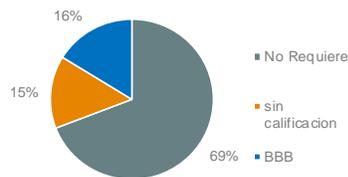


FECHA	VALOR UNIDAD
30-jun.-18	12,451.572368
31-dic.-18	11,669.064763
Variación	-6.28%

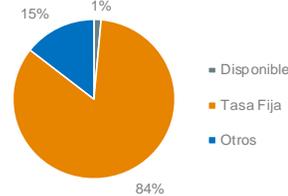
FECHA	VALOR FONDO
30-jun.-18	3,793,912,498.80
31-dic.-18	3,555,487,559.82
Variación	-6.28%

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO

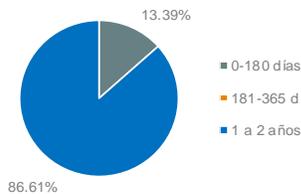
POR CALIFICACIÓN



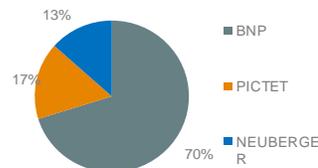
POR TIPO DE TASA



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.

ESTADOS FINANCIEROS

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

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

ACTIVO	31/12/2018	31/12/2017	VARIACION	%	PASIVO	31/12/2018	31/12/2017	VARIACION	%
ACTIVO CORRIENTE					PASIVO CORRIENTE				
DISPONIBLE	51,485	251,558	-200,073	-80%	CONTRATOS FORWARD	14,140	5,181	8,959	173%
INVERSIONES	3,521,485	3,564,198	-42,713	-1%	COMISIONES Y HONORARIOS	3,345	3,210	135	4%
DEUDORES	3	73	-70	-96%	IMPUESTOS	0	27	-27	-100%
TOTAL DEL ACTIVO	3,572,973	3,815,829	-242,856	-6%	TOTAL DEL PASIVO	17,485	8,418	9,067	108%
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	3,521,485	3,564,198	-42,713	-1%	PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES				
					DERECHOS DE INVERSION	3,555,488	3,807,411	-251,923	-7%
					TOTAL DEL PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES	3,555,488	3,807,411	-251,923	-7%
					TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES	3,572,973	3,815,829	-242,856	-6%
					CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR EL CONTRARIO	3,521,485	3,564,198	-42,713	-1%
						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.

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 31/12/2018 Y 31/12/2017

	31/12/2018	31/12/2017	VARIACION	%
INGRESOS OPERACIONALES				
RENDIMIENTOS FINANCIEROS	4,490	98,748	-94,258	-95%
VALORACION DE INVERSIONES INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	1,138,619	644,171	494,448	77%
VALORACION DE INVERSIONES INSTRUMENTOS DE DEUDA	726,740	108,514	618,226	570%
UTILIDAD POR REEXPRESIÓN	303,617	0	303,617	
VALORACION DERIVADOS	1,905,248	2,664,240	-758,992	-28%
UTILIDAD EN VENTA DE INVERSIONES	1,638	47	1,591	3385%
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	0	11,709	-11,709	-100%
TOTAL INGRESOS	<u>4,080,352</u>	<u>3,527,429</u>	<u>552,923</u>	<u>16%</u>
EGRESOS OPERACIONALES				
PERDIDA VALORACION INVERSIONES INSTRUMENTOS DE DEUDA	1,022,554	39,684	982,870	2477%
PERDIDA VALORACION INVERSIONES INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	1,131,417	557,662	573,755	103%
VENTA DE INVERSIONES	432	21,601	-21,169	-98%
OTROS INTERESES	0	68,044	-68,044	-100%
PERDIDA VALORACION DERIVADOS	1,939,820	2,288,595	-348,775	-15%
PERDIDA POR REEXPRESIÓN	195,581	0	195,581	
SERVICIOS DE ADMINISTRACION E INTERMEDIACION	0	262	-262	-100%
GASTO COMISIONES	37,309	35,015	2,294	7%
HONORARIOS	3,776	4,005	-229	-6%
GASTO IMPUESTOS	1,386	447	939	210%
OTROS GASTOS OPERACIONALES	0	880	-880	-100%
TOTAL EGRESOS OPERACIONALES	<u>4,332,275</u>	<u>3,016,195</u>	<u>1,316,080</u>	<u>44%</u>
RENDIMIENTOS O PERDIDA ABONADOS A LOS SUSCRIPTORES	-251,923	511,234	-763,157	-149%
TOTAL EGRESOS	<u>4,080,352</u>	<u>3,527,429</u>	<u>552,923</u>	<u>16%</u>
	0	0		

Carol Silvana Rodriguez Rodriguez
 REPRESENTANTE LEGAL

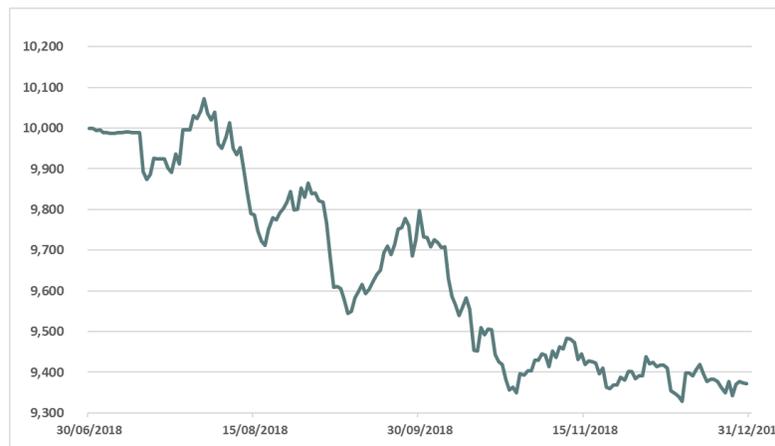
Marisol Padilla Cortés
 CONTADOR
 T.P. No. 115422-T

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

Durante el segundo semestre de 2018 el valor de la unidad del fondo registró una rentabilidad de -6,28% nominal, pasando de 12.451,57 el 30 de junio de 2018 a 11.669,06 el 31 de diciembre de 2018. El fondo está compuesto a corte del 31 de diciembre de 2018 por 3 activos los cuales son: (ver imagen 2.0); Nota BNP Paribas (la cual fue comprada el 29 de junio), Neuberger Berman emerging market short duration y el bono Bancolombia de junio de 2021 adicionalmente la liquidez tiene un peso de 1,45% a final del segundo semestre.



(imagen 1.0)

Estrategia	Activos	Vr. Actual COP	Participación Actual
Producto Estructurado	Nota BNP Paribas EuroStoxx 50	2,471,135,960.00	69.50%
		2,471,135,960.00	69.50%
Renta Fija Internacional	Neuberger Berman Emerging Markets Short Durat	471,505,493.06	13.26%
	Bono Bancolombia (Junio 2021)	578,842,870.20	16.28%
Liquidez y otros	Banco de Bogotá	46,500,037.58	1.31%
	Pershing	4,985,246.49	0.14%
	Causación Acumulada Forwards	(17,482,047.51)	-0.49%
Total		3,555,487,559.82	

(imagen 2.0)

El fondo completa una rentabilidad en 365 días de -6,62% y un rendimiento neto en lo corrido del año de \$ -251.923.026,77 COP (ver imagen 3.0)

FONVAL GLOBAL BALANCEADO III						
	30	90	180	365	Año Corrido	Inicio
Rentabilidad Fondo Periódica	-0.21%	-3.70%	-6.24%	-6.62%	-6.62%	16.69%
Rentabilidad Fondo E.A.	-2.52%	-14.18%	-12.24%	-6.62%	-6.62%	3.45%
Valor Fondo Inicio Mes	3,562,967,566.15					
Valor Fondo Cierre Mes	3,555,487,559.82					
Rendimientos Netos Mes	(4,463,007.72)					
Rendimientos Netos Año Corrido	(251,923,026.77)					

(imagen 3.0)

El fondo presenta un buen desempeño desde el inicio (ver imagen 4.0) con una variación de 3,45% E.A. pero un resultado desfavorable en el año 2018 principalmente por las condiciones de mercados que se explican a continuación:



(imagen 4.0)

El fondo para el segundo semestre de 2018 mantuvo una fuerte concentración en renta fija internacional a través de bonos y fondos con exposición, por otro lado, casi el 70% está expuesto a la variación de la nota estructurada con capital protegido al vencimiento cuyo activo subyacente son las acciones europeas - Euro Stoxx, es por esto, que a continuación se describen los principales hechos económicos del semestre que afectaron el desempeño del fondo.

Para el segundo semestre de 2018 nos encontramos a los tesoros americanos de 10 años que tuvieron un desempeño negativo de -7.17% nominal, a su vez la deuda US Investment Grade tuvo rentabilidad de 0.79%*, la Deuda Emergente Soberana un retorno de 1.02%*, la deuda Emergente Corporativa tuvo una variación de 1.26%*, y High Yield americano tuvo un desempeño de -2.24%*. Los anteriores datos son explicados por los datos expuestos a continuación:

*Rentabilidad nominal del segundo semestre de 2018

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.

Durante el tercer trimestre de 2018 los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU., de 10 años aumentaron significativamente ante la disminución de las tensiones comerciales con China, por las cifras del mercado laboral estadounidense las cuales estuvieron por encima de las expectativas, donde el crecimiento de los salarios se ubicó en 2.9% (su mayor nivel en 9 años) y la tasa de desempleo se mantuvo estable en 3.9%. Por su parte, la FED continuó con el incremento de la tasa de interés quedando en niveles de 2.00% - 2.25% lo cual estaba descontado por el mercado. Específicamente, la tasa del bono del tesoro norteamericano a 10 años tuvo un buen desempeño principalmente en julio y septiembre y volvió a ubicarse en niveles superiores del 3%. Adicionalmente el spread entre la tasa del bono del tesoro a 10 años con la tasa del bono a 2 años contrastó con lo visto en el segundo trimestre y se amplió, alcanzando los 26 pbs finalizando trimestre, explicado por el mayor aumento de las tasas más largas generando un ligero empinamiento. Se esperaba que el rango de negociación se mantuviera alrededor de los de (3.05% - 3.20%) para el bono de 10Y ya tenía en teoría se tenían descontados los futuros movimientos de los bancos centrales (FED, BCE, BoJ, BoE) al igual que ya estarían descontados por el mercado los contextos políticos más complejos (guerra comercial, Brexit, crisis italiana, etc.).

Entre los hechos destacados del trimestre encontrábamos que el inicio de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China vs los excelentes resultados económicos donde estos últimos tuvieron un peso mayor que las tensiones como hechos destacados del tercer trimestre, pero fue al contrario en el cuarto trimestre donde el mercado le dio más importancia a la guerra arancelaria que fue siempre en aumento. Los buenos retornos y los favorables datos económicos evidenciaban la solidez del crecimiento norteamericano y las temporadas de reportes corporativos en la que la mayoría de las empresas que reportaron superaron las expectativas siempre mostrando una mejoría respecto a los periodos pasados.

Por otro lado, la deuda US High Yield obtuvo un buen desempeño todo el trimestre donde el índice dio una rentabilidad de 2.40% en el trimestre, ratificando el buen momento por el que atravesaban las empresas de menor calificación crediticia respaldadas por el fuerte crecimiento económico que a su vez brindaba apoyo a la clase de activo. El crédito de alto rendimiento se había comportado notablemente mejor que el resto de la renta fija, debido a que las emisiones de las empresas de energía se mantenían bajas las cuales representan una parte sustancial del índice.

El sentimiento en torno a los mercados emergentes presentó un giro sorpresivo con una menor preocupación por la guerra comercial, a su vez por las condiciones de liquidez global más estrictas que afectaban las economías emergentes (Turquía, Argentina, Sudáfrica, Brasil) y la recuperación del apetito por la clase de activo generó que en el tercer trimestre la renta fija emergente soberana rentara 2.30% y la deuda emergente corporativa 1.30% en el mismo periodo de tiempo.

Durante el cuarto trimestre de 2018 culmina en su mayoría en terreno negativo para los principales mercados de renta fija. Los bonos soberanos no proporcionaron una cobertura contra los movimientos de capital y los yields se mantuvieron respaldados por los bancos centrales que no dudaron en sus planes de políticas de ajuste. La renta fija global tuvo un desempeño negativo principalmente por el incremento de las tasas base, es así como los tesoros de 10 años rentaron -12.31% en el trimestre ubicándose en 2.71 para cerrar el año.

Durante el mes de noviembre se dio a conocer el resultado de las elecciones legislativas donde el partido Demócrata se quedó con la mayoría en la Cámara de Representantes eliminando una de las mayores incertidumbres del último trimestre. Sumado a lo anterior, se realizó la reunión de la FED donde se mantuvo la tasa de política monetaria en el rango de 2.0% - 2.25%, en línea con lo esperado por el mercado, y en donde se resaltó el continuo crecimiento en el gasto de los hogares junto a una fuerte reducción del desempleo que venía siendo acompañada por crecimiento en los salarios. En el comunicado posterior a la reunión, se evidenciaba que los miembros del comité tienen la intención de continuar elevando las tasas de manera gradual en el futuro para evitar un aumento abrupto de la inflación y un sobrecalentamiento de la economía.

En EE. UU., en el mercado laboral, la inflación salarial llegó hasta 3.1%, principalmente por un tema de efecto base de los huracanes hace un año, la creación de empleo llegó hasta 250 mil manteniendo un promedio trimestral saludable de 218 mil y el desempleo se mantiene en mínimos de 48 años en 3.7%, lo que sigue evidenciando una expansión en la economía estadounidense. Los datos de condiciones de los negocios también fueron bastante positivos con un ISM no manufacturero positivo durante el trimestre gracias a las cifras positivas de proveedores y nuevas órdenes.

Por su parte, la deuda US High Yield se vio afectada por la presión ejercida por la fuerte caída de los precios del petróleo (Brent) -34,96% sobre las compañías energéticas las cuales mantienen una participación importante dejando así el índice en -4.53% en el cuarto trimestre. A pesar de que los fundamentos macroeconómicos continuaban siendo sólidos con un mercado laboral dinámico y aumentos salariales constantes, el crédito de alto rendimiento se veía notablemente afectado considerando que los incumplimientos entre los emisores sin grado de inversión debieron seguir siendo bajos y manteniéndose por debajo del promedio histórico que estaba alrededor del 2% y lo anterior generó un alza de 108 pts en el spread de high yield.

Finalizando el trimestre los diferenciales de crédito se comportaron a la baja; en la deuda IG aumentaron 16 pts, y los índices EMBI y CEMBI registraron incrementos de 15 y 23 puntos respectivamente, por lo anterior la deuda US de grado de inversión tuvo en rentabilidad en el cuarto trimestre de -0.18%, la deuda emergente soberana de -1.26% y la deuda emergente corporativa de -0.04% en el mismo periodo de tiempo.

Por el lado de la renta variable internacional encontramos que en el segundo semestre de 2018, los mercados de renta variable finalizaron con un desempeño negativo, con los principales mercados cerrando a la baja siendo así el índice MSCI ACWI cayó -8.98% durante el semestre en mención, el MSCI World Index cayó -8.88% y el índice de mercados emergentes cayó -8.49% en el mismo periodo de tiempo, afectados principalmente por las tensiones comerciales entre estados unidos y china que fueron el factor desencadenante de lo desmejorados, no obstante, el detalle del semestre se expone a continuación:

Las acciones europeas (SX5E Index) ganaron un 0.42% en el tercer trimestre, donde tuvieron un inicio bastante positivo pese al riesgo asociado a la amenaza de la crisis de Turquía sobre el sector financiero europeo, las preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal de Italia y a la posible escalada de las tensiones comerciales y su impacto en los fabricantes de automóviles europeos que generó una pronunciada caída hasta el 06 de septiembre donde tuvo un rebote que hizo que se recuperara a niveles 3,399 acabando el trimestre. A pesar de las preocupaciones mencionadas las ganancias que venía reportando el sector financiero y de telecomunicaciones fueron positivas y la publicación de los datos macroeconómicos fueron más lentos de lo esperado.

Los mercados de renta variable desarrollados (MXWO Index) proporcionaron rentabilidades positivas alcanzando el 5.11%, en el tercer trimestre, mientras que los rendimientos de los mercados emergentes (MXEF Index), siguieron afectados por las tensiones comerciales y por un entorno de tasas al alza, rentando -0.96% en el mismo periodo de tiempo. Los mercados emergentes, rentaron negativo principalmente por el pobre desempeño de Asia Emergente (-7.04%) donde el temor de una mayor y más estricta regulación en el tema comercial fue el principal culpable del sell-off.

El cuarto trimestre de 2018 finaliza como el peor periodo en muchos años para las acciones globales, con todos los principales mercados cerrando a la baja durante el trimestre. Se obtuvieron registros muy negativos explicados principalmente por el ambiente pesimista que borro las ganancias positivas del año y que hizo que los inversionistas se preocuparan cada vez más de que las ganancias corporativas habían llegado a su pico, mientras que los riesgos geopolíticos continuaban frenando la confianza de los inversores. Internacionalmente, se observaron caídas importantes tanto en el índice global de referencia MSCI ACWI de -12.67% y el MSCI World de -13.31% en el cuarto trimestre de 2018.

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.

Este sell-off se expandió a las principales bolsas de valores y los analistas concuerdan en que el origen de este desplome está en el exceso del sentimiento frente a las preocupaciones y a la volatilidad de los mercados que caracterizó un trimestre negro con principales temas como guerra comercial, presupuesto italiano, Brexit y subidas de la FED que vienen aumentando la preocupación de los inversionistas. La atención se centró a su vez en las discusiones del presupuesto de Europa dado el rechazo de la Comisión Europea al borrador presentado por Italia y la reducción de la calificación crediticia soberana por parte de Moody's. La fuerte caída de los precios del petróleo (Brent) -34,96% en el cuarto trimestre dejó el mercado en un bear market técnico, y su impacto negativo en el desempeño económico fue un factor muy relevante en el incremento de la aversión al riesgo asociado a las expectativas de una posible desaceleración mundial donde el índice de acciones chinas cayó -10.69% en el mismo periodo con un contagio negativo a nivel global.

El MSCI Emerging Markets, no fue ajeno a las caídas y registró pérdidas por -7.60% en el cuarto trimestre. Por el lado positivo, en EE.UU. concluyó exitosamente la temporada de reportes de resultados de las compañías para el tercer trimestre con un crecimiento de 25.9% en ganancias por acción y 9.3% de crecimiento en ventas donde más del 83% de las empresas obtuvieron resultados superiores a los esperados por el mercado.

En Europa dos hechos concentraron la atención de los inversionistas, las discusiones sobre el presupuesto italiano para 2019 y las negociaciones con Reino Unido sobre el Brexit. En el primer punto, la Comisión Europea rechazó el borrador de presupuesto 2019-2021 presentado por el gobierno de coalición de Italia, aduciendo el optimismo en sus proyecciones económicas que no van acorde con la realidad y los altos niveles de déficit fiscal para estos años que se saltan la normativa de Europa sobre la sostenibilidad de la deuda dejando así a las acciones europeas (SX5E Index) en un terreno bastante negativo de -11.38% en el trimestre. Adicionalmente en torno al tema del brexit no es claro cómo UK piensa manejar el tema de la frontera con Irlanda, pero lo más preocupante a estas alturas no es el acuerdo en sí sino la aprobación del mismo en el parlamento de Reino Unido hacia el mes de enero. En el frente monetario, el BCE confirmó su plan de finalización del estímulo monetario al cierre de este año, señalando que la siguiente subida de tasas se estudiará luego del verano de 2019.

ESTADOS FINANCIEROS CON ANALISIS VERTICAL

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

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

ACTIVO	31/12/2018	%	31/12/2017	%	PASIVO	31/12/2018	%	31/12/2017	%
ACTIVO CORRIENTE					PASIVO CORRIENTE				
DISPONIBLE	51,485	1%	251,558	7%	CONTRATOS FORWARD	14,140	81%	5,181	62%
INVERSIONES	3,521,485	99%	3,564,198	93%	COMISIONES Y HONORARIOS	3,345	19%	3,210	38%
DEUDORES	3	0%	73	0%	IMPUESTOS	0	0%	27	0%
TOTAL DEL ACTIVO	3,572,973	100%	3,815,829	100%	TOTAL DEL PASIVO	17,485	100%	8,418	100%
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	3,521,485		3,564,198		PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES				
					DERECHOS DE INVERSION	3,555,488	100%	3,807,411	100%
					TOTAL DEL PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES	3,555,488	100%	3,807,411	100%
					TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES	3,572,973		3,815,829	
					CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR EL CONTRARIO	3,521,485		3,564,198	

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 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 31/12/2018 Y 31/12/2017

	31/12/2018	%	31/12/2017	%
INGRESOS OPERACIONALES				
RENDIMIENTOS FINANCIEROS	4,490	0%	98,748	3%
VALORACION DE INVERSIONES INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	1,138,619	28%	644,171	18%
VALORACION DE INVERSIONES INSTRUMENTOS DE DEUDA	726,740	18%	108,514	3%
UTILIDAD POR REEXPRESIÓN	303,617	7%	0	0%
VALORACION DERIVADOS	1,905,248	47%	2,664,240	76%
UTILIDAD EN VENTA DE INVERSIONES	1,638	0%	47	0%
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	0	0%	11,709	0%
TOTAL INGRESOS	4,080,352	100%	3,527,429	100%
EGRESOS OPERACIONALES				
PERDIDA VALORACION INVERSIONES INSTRUMENTOS DE DEUDA	1,022,554	24%	39,684	1%
PERDIDA VALORACION INVERSIONES INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	1,131,417	26%	557,662	18%
VENTA DE INVERSIONES	432	0%	21,601	1%
OTROS INTERESES	0	0%	68,044	2%
PERDIDA VALORACION DERIVADOS	1,939,820	45%	2,288,595	76%
PERDIDA POR REEXPRESIÓN	195,581	5%	0	0%
SERVICIOS DE ADMINISTRACION E INTERMEDIACION	0	0%	262	0%
GASTO COMISIONES	37,309	1%	35,015	1%
HONORARIOS	3,776	0%	4,005	0%
GASTO IMPUESTOS	1,386	0%	447	0%
OTROS GASTOS OPERACIONALES	0	0%	880	0%
TOTAL EGRESOS OPERACIONALES	4,332,275	100%	3,016,195	100%
RENDIMIENTOS O PERDIDA ABONADOS A LOS SUSCRIPTORES	-251,923	-6%	511,234	14%
TOTAL EGRESOS	4,080,352	-6%	3,527,429	14%

ANÁLISIS EVOLUCIÓN GASTOS IMPUTABLES

FONVAL GLOBAL BALANCEADO III	%
ADMINISTRACIÓN DE FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA	87.62%
DE AUDITORIA EXTERNA	8.96%
SOBRETASAS Y OTROS	3.16%
OTROS GASTOS	0.26%

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.

METODOLOGÍA DE CÁLCULO DE LA REMUNERACIÓN

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

$$VCt = VFCt * CEAt / 365$$

Dónde:

- VCt = Valor de la comisión a cobrar en el día t.
- VFCt = Valor del Fondo de inversión Colectiva al cierre del día t.
- CEAt = Comisión efectiva anual a cobrar el día t.

La comisión del fondo es 1.00% Anual

EVOLUCIÓN DEL FONDO EN TÉRMINOS BRUTOS

