

INFORME DE GESTIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTAS

Fondos de Inversión Colectiva

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

SEGUNDO SEMESTRE 2017

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

Economía Global

Está experimentando un auge sincronizado, donde la mayoría de las regiones están generando un buen crecimiento a pesar de los conflictos políticos en algunas partes del mundo. Como resultado, agencias y analistas han revisado al alza las previsiones de crecimiento global para 2018 (3.6%), de confirmarse, según palabras de Christine Lagarde del FMI en 2018 el crecimiento mundial será más fuerte y mejor repartido. Igualmente relevante es el hecho de que las economías que estaban en recesión, o en debilidad extrema, han salido de esta situación, como es el caso de la Zona Euro, Japón o la economía brasileña. Los riesgos geopolíticos, así como las políticas monetarias de países desarrollados sin duda mantendrán elevados los niveles de volatilidad en los mercados financieros globales.

Inflación

2017 estuvo caracterizado por una combinación de crecimiento estable y baja inflación; fue una economía placentera en la que la actividad no estaba ni demasiado fría ni demasiado caliente para provocar una aceleración significativa de la inflación. Previsiblemente esto cambiará en 2018. El próximo año, esperamos que la inflación se acelere junto con el crecimiento y que la política monetaria se endurezca. Los riesgos tienden hacia un entorno más reflacionista que deflacionista, dado que consideramos más probable el apoyo fiscal y un posible auge del comercio mundial.

EEUU

La aplicación próxima de una política fiscal expansiva, combinada con una política monetaria que pudiera tender a una normalización muy gradual, puede incidir en una aceleración en la actividad económica. Estados Unidos sostendrá elecciones intermedias —en las que se renovará la cámara baja en su totalidad y un tercio del Senado—, en noviembre.

Economías emergentes

El crecimiento global, superior al de las expectativas, ha provocado que los precios de las materias primas observen una importante recuperación, lo que favorece la actividad de las economías emergentes. Habrá elecciones presidenciales y de otros cargos importantes de elección popular en varios países emergentes, particularmente en Colombia (marzo y mayo), México (julio), Brasil (octubre) y Venezuela (octubre) y en Cuba se retirará el presidente Raúl Castro.,

Zona Euro

La aplicación de una política monetaria agresivamente expansiva y la disciplina fiscal observada en los países miembros de la Unión Europea han dado resultados. La recuperación económica de la zona del euro continúa con paso firme y el BCE sigue prestando apoyo, aunque en menor medida. No obstante, el plano político no ha desaparecido de escena, tal y como pusieron de manifiesto el referéndum independentista en Cataluña y el fracaso de las negociaciones para formar un Gobierno de coalición en Alemania; esta incertidumbre política suele derivar en un descenso del euro, lo que a menudo es una buena noticia para los exportadores de la región.

Los comicios italianos están programados para mayo de 2018 donde existen varios partidos anti-euro que han ido ganando terreno en la intención de voto de los ciudadanos y las conversaciones sobre el brexit continúan.

Japón

La economía japonesa observa desde principios de 2016 un crecimiento modesto, pero continuo por siete trimestres consecutivos. Este es otro ejemplo de recuperación promovida por una política monetaria extrema, que lleva aplicando el Banco de Japón.

Las empresas están recuperando gradualmente la capacidad de aumentar los precios, lo que debería materializarse directamente en unos mayores beneficios, el apalancamiento operativo del sector privado se sitúa en niveles elevados tras un dilatado periodo de deflación. Este contexto político debería proporcionar unas condiciones favorables para la continuidad del sólido crecimiento de los beneficios empresariales en 2018. Es importante tener en cuenta que el emperador Akihito anunció que planea abdicar en el 2018.

China

El viraje de 180 grados de la política económica del gigante asiático hacia el mercado interno emprendida hace unos años ha dado resultados favorables. Si bien los problemas de un exceso de capacidad instalada, sobreendeudamiento de la sociedad y de las empresas, la debilidad del sistema financiero paralelo, así como un exceso de oferta de vivienda continúan sin resolverse, la fuerte conducción gubernamental hace posible que la economía evite un aterrizaje forzoso.

ENTORNO ECONÓMICO LOCAL

CONTEXTO LOCAL

La economía colombiana presentó una recuperación durante el segundo semestre del año tras haber tocado fondo durante la primera mitad del 2017, en línea con la buena dinámica que se registró en la economía global, impulsados principalmente por las economías avanzadas. Resaltando el comportamiento alcista del precio del petróleo al cierre del año, explicado por unas perspectivas favorables en la demanda global y la extensión del acuerdo de la OPEP hasta finales de 2018.

Por otra parte, se continuó observando entrada de capitales a las economías emergentes producto de la alta liquidez y una baja aversión al riesgo. Así las cosas, para el caso colombiano la inversión extranjera de portafolio presentó un leve repunte con respecto al primer semestre. De esta manera, al cierre del año por primera vez en la historia los Extranjeros se consolidaron como los mayores tenedores de TES desbancando a los Fondos de Pensiones y Cesantías.

Lo anterior, a pesar de que la calificadora de riesgo Standard & Poor's rebajara la calificación crediticia del país a "BBB-" desde "BBB", argumentando que el país tiene una limitada flexibilidad política debida su debilidad fiscal y externa, sumado a la vulnerabilidad en los precios de los commodities.

Al cierre de 2017 la inflación anual se ubicó en 4.09%, 10 pbs más de lo esperado por el mercado y 166 pbs menos respecto a diciembre de 2016, pese a que finalizó por 3er año consecutivo fuera del rango meta del Banrep (2%-4%); no obstante, vale la pena recalcar que fue el segundo año en que cerró a la baja.

Adicionalmente, el Gobierno dio a conocer el cierre fiscal preliminar de 2017 y el plan financiero para 2018. Este Plan Financiero prevé un crecimiento económico de 2.7% para 2018 y una inflación para fin de periodo de 3.3%, explicado principalmente por un mayor crecimiento del consumo de los hogares colombianos, las exportaciones y la inversión.

Para destacar, la reforma tributaria logró aumentar el monto recaudado a pesar de la desaceleración de la economía colombiana que se evidenció durante el año; afectando el Presupuesto General de la Nación dado que este monto se quedó corto frente a las expectativas. Así mismo, en relación a los ingresos tributarios por parte de la DIAN se espera presenten un incremento para 2018 del 7.0% y de igual manera que la economía muestre señales de aliento, a pesar del incumplimiento de la meta de recaudo tributario en cerca de COP 4 billones en 2017.

Respecto a las decisiones de política monetaria, el Banrep en su última reunión del año mantuvo inalterada la tasa de interés cerrando el año en 4.75%, teniendo en cuenta que el espacio para un recorte de tasas se ha limitado. Por esa razón, la Junta Directiva consideró oportuno esperar el comportamiento de la inflación antes de hacer un recorte de la tasa de intervención.

ENTORNO ECONÓMICO LOCAL

DEUDA PÚBLICA

Para el segundo semestre de 2017 se presentó una valorización promedio en los TES de 15 pbs, resaltando el comportamiento favorable que se continuó observando en el tramo corto y medio de la curva, impulsado en gran medida por la postura dovish del Banco de la República con un recorte de 100 pbs en la tasa de interés durante el 2S17, desde 5.75% a 4.75%. Sin embargo, esta valorización fue moderada con respecto al buen desempeño que se registró durante el primer semestre dado que el mercado venía descontando una rebaja de calificación soberana, que se reflejó en el CDS de 5 años.

En resumen, las valorizaciones en tasa se registraron de la siguiente manera: TES Octubre 2018 (-7 pbs), TES Noviembre 2018 (-19 pbs), TES 2019 (-48 pbs), TES 2020 (-35 pbs), TES 2022 (-18 pbs), TES Julio 2024 (-2 pbs), TES 2026 (-2pbs), TES 2028 (-1 pbs), TES 2030 (-6 pbs) y TES 2032 (-11pbs). Cabe resaltar que los TES 2024 se ubicaron a una tasa promedio de 6.27%, tras haber alcanzado durante el primer semestre mínimos desde junio de 2013. Adicionalmente, durante el segundo semestre se moderaron los flujos compradores por parte de inversionistas extranjeros, no obstante, al cierre de diciembre se ubicaron como los principales tenedores de TES desbancando por primera vez en la historia a los Fondos de Pensiones y Cesantías, con una participación del 26.56% y 26.36% respectivamente. Así mismo, los Extranjeros se mantuvieron como los principales tenedores de TES en COP con un 36.4%, seguido de Bancos Comerciales y Fiducia pública. Entre tanto, los Fondos de Pensiones continuaron siendo los principales tenedores de TES en UVR con una participación del 57.11%, en el segundo lugar se encuentran las aseguradoras con una participación de 12.32%.

Por otra parte, en relación a los TES UVR de corto plazo, estos se valorizaron significativamente con un promedio de 47.64 pbs, teniendo en cuenta que el mercado comenzó a anticipar un ciclo de inflaciones bajas. De esta manera, se observó un empinamiento en la curva TES UVR, registrando las siguientes variaciones en tasa: TES UVR 2019 (-116 pbs), TES UVR 2021 (-63 pbs), TES UVR 2023 (-64 pbs), TES UVR 2025 (-41 pbs), TES UVR 2027 (-28 pbs), TES UVR 2033 (-9 pbs), TES UVR 2035 (-12 pbs).

ACCIONES LOCALES

En el segundo semestre del 2017, el índice Colcap registró un comportamiento positivo, con una valorización semestral del 3,47% y anual del 11,98%, finalizando el año en 1.514 puntos, máximos no registrados desde finales del 2014.

Tras registrar un comportamiento al alza entre junio y agosto, en medio de rebalanceos de índices internacionales, que generaron un comportamiento positivo en la acción ordinaria de Bancolombia al final de agosto, con el mercado anticipando su entrada en el índice FTSE en septiembre, el índice presentó un comportamiento a la baja, el cual inició a mediados de septiembre y se mantuvo en octubre, en medio de débiles resultados financieros por parte del sector financiero, construcción y consumo, reflejando la débil dinámica de la economía colombiana. Cabe mencionar la entrada al índice Colcap de la acción de Promigas para el 4T17.

Posteriormente, en noviembre el índice retomó su senda alcista, rebotando sobre el soporte de los 1.420 puntos. A pesar de que noviembre es un mes estacionalmente bajista en el Colcap y que el mercado empezó a descontar que los resultados financieros de las compañías en Colombia, se seguirían viendo presionados en los próximos trimestres por la débil dinámica de la economía colombiana, el índice registró un rebote en dicho soporte clave, e inició un movimiento alcista de manera gradual.

Este comportamiento se mantuvo hasta cierre del año, soportado en el mes de diciembre, principalmente por Ecopetrol, cuya acción salió de la zona de congestión de los COP 1.750 y finalizó el año por encima de la resistencia de los COP 2.100, impulsado por ascensos importantes en los precios del crudo.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA LIQUIDEZ

ASPECTOS GENERALES

CASA DE BOLSA LIQUIDEZ FONDO ABIERTO es un fondo de inversión colectiva abierto sin pacto de permanencia con un perfil de riesgo conservador, cuyo objetivo de inversión busca mantener la capacidad de conservación del capital invertido. El portafolio puede estar diversificado en emisores con calificaciones superiores a AA- que podrán estar denominados en pesos colombianos. El portafolio de inversiones podrá estar compuesto por: valores con garantía de la Nación, certificados de depósito a término CDTs, bonos, bonos subordinados y aceptaciones bancarias emitidos por entidades del sector financiero y del sector real, papeles comerciales y valores derivados de titularización. Toda la información detallada en los mecanismos de revelación de información los podrá encontrar en la página web www.casadebolsa.com.co.

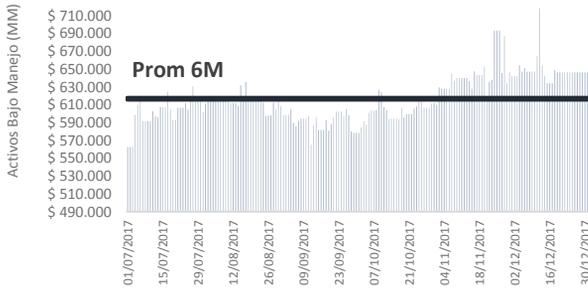
INFORMACIÓN RELEVANTE

Durante el segundo semestre de 2017 no se presentaron hechos relevantes en el Fondo de Inversión.

FIC LIQUIDEZ

INFORMACIÓN DE DESEMPEÑO

Gráfico 1: Evolución del ABM



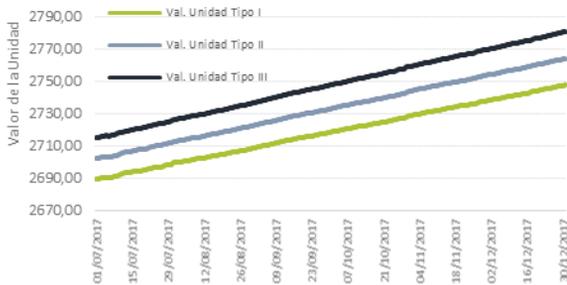
Durante el segundo semestre de 2017, los Activos Bajo Manejo (ABM) del FIC Liquidez presentaron incrementos, con un promedio alrededor de los \$616.863 MM COP. En el semestre, los Activos presentaron un incremento del 14,9%, pasando de los \$562,513 MM COP, cierre de junio, a \$646,198 MM COP, cierre al 31 de Diciembre 2017. A mediados del mes de diciembre el Fondo Liquidez registró su máximo histórico, situándose en \$718,125 MM COP. (Gráfico 1)

La evolución del valor de la unidad para el periodo continúa siendo consistente con la oferta de valor del fondo. En el segundo semestre del año 2017, la rentabilidad de los tres tipos de inversionistas según el esquema de comisiones diferenciales se situaron en 4,36% e.a. (Tipo I), 4,62% e.a. (Tipo II), y 4,87% (Tipo III).

En el primer semestre del 2017, la volatilidad osciló entre el 0,06% al 0,16% e.a., siendo Julio el mes que registró la volatilidad más alta del periodo; por su parte, septiembre y diciembre fueron los meses con volatilidades más bajas al ubicarse en el 0,06%. El indicador de eficiencia que mide la relación Retorno/Riesgo asumido se ubicó en promedio durante el semestre en 57 puntos.

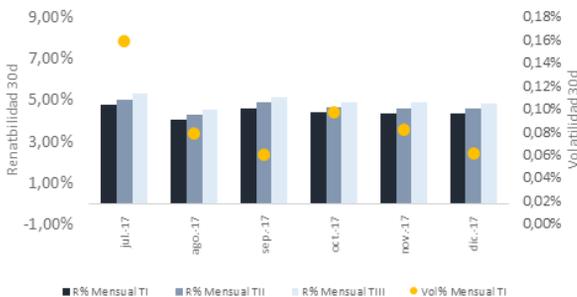
Es importante mencionar que la valoración de las inversiones del fondo se realiza de conformidad con lo establecido en el Capítulo I de la Circular 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera. El cálculo del valor del fondo y el valor de la unidad, se realiza de acuerdo a lo ordenado en el Capítulo XI de la circular 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera.

Gráfico 2: Evolución del Val. de Unidad



COMPOSICIÓN DE PORTAFOLIO

Gráfico 3: Rentabilidad/Volatilidad 30d



Destacamos los aspectos más importantes que impactaron los títulos del portafolio en el 2S2017:

- El Banco de la Republica continuo con su política monetaria expansiva con el fin de incentivar el crecimiento y la confianza de la economía, realizando disminuciones de tasas de interés durante el segundo semestre de 2017, entre junio y diciembre la disminución fue de 150 puntos básicos en su tasa de intervención pasando de 6,25% a 4,75%, esto en línea con las expectativas del mercado en cuanto a tasas de interés y a valorizaciones para títulos en Tasa Fija.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA DEUDA CORPORATIVA

ASPECTOS GENERALES

CASA DE BOLSA DEUDA COPORATIVA es un fondo de inversión colectiva abierta con pacto de permanencia de treinta (30) días, con un perfil de riesgo moderado, cuyo objetivo es constituir una alternativa de inversión para inversionistas conocedores del mercado de renta fija local, que busquen obtener crecimiento de capital a largo plazo. El portafolio estará invertido en valores de contenido crediticio inscritos o no en el RNVE emitidos por empresas del sector real y financiero nacional con calificaciones superiores a AA-. Toda la información detallada en los mecanismos de revelación de información los podrá encontrar en la página web www.casadebolsa.com.co.

INFORMACIÓN RELEVANTE

Durante el segundo semestre de 2017 se presentaron los siguientes hechos relevantes en el Fondo de Inversión.

En el mes de Septiembre la Superintendencia Financiera de Colombia, autorizó el cambio del Reglamento del Fondo. Los cambios autorizados fueron:

- Autorización Plazo Promedio Ponderado del portafolio de inversión hasta 7 años.
- Autorización para realizar inversiones en títulos de deuda publica hasta por un 30% del valor del Fondo.
- Autorización para tener máximo el 30% del valor del fondo en cuentas de ahorros., los depósitos en cuentas de ahorros podrán ser hasta del 30% en entidades diferentes a la casa Matriz de la Sociedad Administradora.

FIC DEUDA CORPORATIVA

Gráfico 1: Evolución del ABM

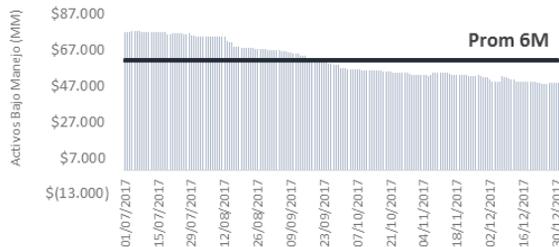


Gráfico 2: Evolución del Val. de Unidad

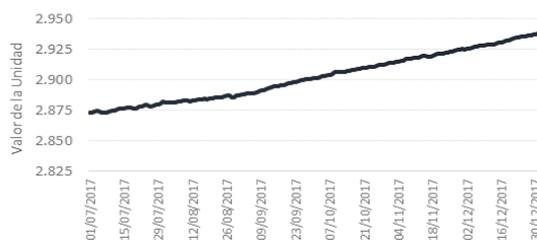


Gráfico 3: Rentabilidad/Volatilidad 30d

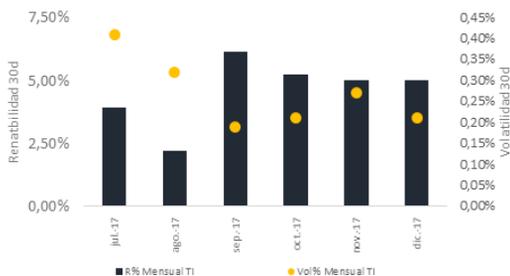


Gráfico 4: Evolución de la Composición por Indicador

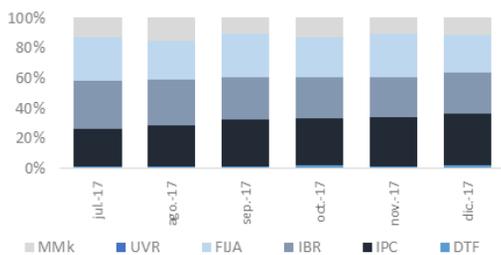


Gráfico 5: Evolución de la composición por calificación



INFORMACIÓN DE DESEMPEÑO

Los activos administrados en el fondo Deuda Corporativa presentaron una variación del -36,5% durante el segundo semestre del año 2017, registrando una disminución de \$28.210 MM COP en el ABM, desde los \$77.177 MM COP del 30 de junio de 2017 a los \$48.977 MM COP del 31 de diciembre de 2017. El monto máximo del FIC en este periodo fue en julio a principio del mes de Julio con \$77,475 MM COP, mientras que el promedio administrado fue de \$61.396 MM COP.

El desempeño del valor de la unidad fue positiva y consistente con el comportamiento del mercado de deuda privada durante el semestre, al presentar una rentabilidad mensual promedio de 4,58% e.a.; con una rentabilidad mínima del 2,19% presentada en agosto y una máxima del 6,15% en septiembre. Para el semestre, la unidad presentó una rentabilidad del 4,51% e.a. alcanzando un valor de 2937,76 (valor a 31 de diciembre de 2017)

La relación riesgo-retorno del FIC fue sobresaliente en el 1S2017. En promedio, el indicador en lo corrido del año se ubicó en 19,34, siendo los meses de Septiembre y octubre los que presentaron las relaciones más eficientes con un 32,37 y 24,94 respectivamente. La volatilidad promedio del FIC en el semestre fue de 0,27%.

Es importante mencionar que la valoración de las inversiones del fondo se realiza de conformidad con lo establecido en el Capítulo I de la Circular 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera. El cálculo del valor del fondo y el valor de la unidad, se realiza de acuerdo a lo ordenado en el Capítulo XI de la circular 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera.

COMPOSICIÓN DE PORTAFOLIO

El principal catalizador del mercado de deuda privada local fueron los movimientos en política monetaria por parte del Banco de la República.

De esta forma, el fondo estuvo principalmente concentrado en posiciones en Tasa Fija e IBR, para aprovechar la política expansiva del Banco Central; no obstante, anticipándose al incremento en los precios de consumo, la estrategia de inversión se dirigió a incrementar la participación en inflación aprovechando los spreads frente a la curva TES UVR. En este sentido, la participación en Tasa Fija se mantuvo cerca del 28% durante gran parte del semestre y situarse al 24% a finales del mes de diciembre, contrastando con el 25% de participación en IPC de comienzos del semestre, para finalizar el año con una participación del 34,4%.

En promedio durante el segundo semestre de 2017, el FIC estuvo invertido en un 90,25% en papeles con calificación AAA y un 9,14% en calificación AA+, explicado en papeles Corpbanca a los que le fueron ajustados su calificación. El fondo está concentrado en títulos del sector financiero principalmente el promedio del semestre fue 90,10%, seguidos de los títulos del sector público (9,90%). En promedio, la vida media de las inversiones asciende hasta los 1,46 años y la duración a 1,13 años.

FIC DEUDA CORPORATIVA

ESTADOS FINANCIEROS

El análisis vertical y horizontal de los estados financieros del FIC y sus notas, podrán ser consultados en la pagina web www.casadebolsa.com.co, en el Link de Fondos de Inversión Colectiva

GASTOS

Gráfico 6: Duración y Plazo prom. del Portafolio



El rubro más representativo del periodo corresponde a la comisión por administración de acuerdo a lo establecido en el reglamento, es decir 1.70% e.a

Otro de los gastos representativos corresponde a los pagos por el servicio de custodia, el cual fue implementado para los fondos de inversión en el decreto 1243 y contempla la actividad de custodiar los títulos del portafolio del fondo así como el cumplimiento de las operaciones que se realicen y el control de los límites de los reglamentos del FIC. Esta actividad está contratada con Citi Trust y los valores cancelados corresponden al valor de administración que está relacionado con el valor del portafolio, el número de operaciones y el cobro de administración y el mantenimiento, el valor más representativo en estos gastos es el valor de administración.

El siguiente gasto en importancia en el fondo corresponde a la actividad de Revisoría Fiscal, la cual contempla la certificación del valor razonable de los estados financieros.

El gasto de Calificación del Fondo, se presenta por la calificación que tiene el Fondo en la actualidad.

Otros gastos que se estipulan en el fondo son las operaciones bancarias y de mercado en que incurre el FIC para su funcionamiento normal.

Los gastos promedio del semestre para el FIC fueron de 1,66% siendo el máximo el presentado en Diciembre con 1.69%.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA QUIMBAYA

ASPECTOS GENERALES

CASA DE BOLSA QUIMBAYA es un fondo de inversión colectiva abierta con pacto de permanencia de treinta (30) días, con un perfil de riesgo moderado, cuyo objetivo de inversión busca constituir una alternativa para inversionistas conocedores del mercado de deuda pública local, que busquen obtener crecimiento de capital a largo plazo teniendo en cuenta las variaciones de los precios de los activos y la posible pérdida de capital en el mediano plazo. El portafolio estará invertido en valores de deuda pública emitidos, avalados o garantizados por la Nación y/o Banco de la república. Toda la información detallada en los mecanismos de revelación de información los podrá encontrar en la página web www.casadebolsa.com.co.

INFORMACIÓN RELEVANTE

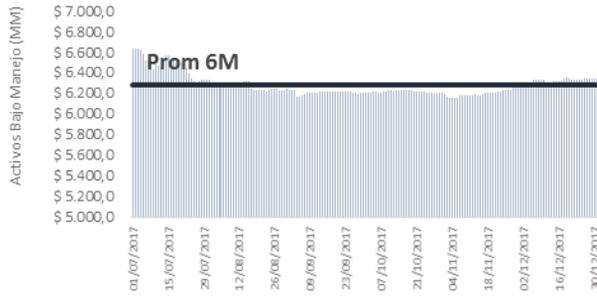
Durante el segundo semestre de 2017 se presentaron los siguientes hechos relevantes en el Fondo de Inversión.

En el mes de Septiembre la Superintendencia Financiera de Colombia, autorizó el cambio del Reglamento del Fondo. El cambio autorizado fue:

- Autorización para tener máximo el 30% del valor del fondo en cuentas de ahorros., los depósitos en cuentas de ahorros podrán ser hasta del 30% en entidades diferentes a la casa Matriz de la Sociedad Administradora.

FIC QUIMBAYA

Gráfico 1: Evolución del ABM

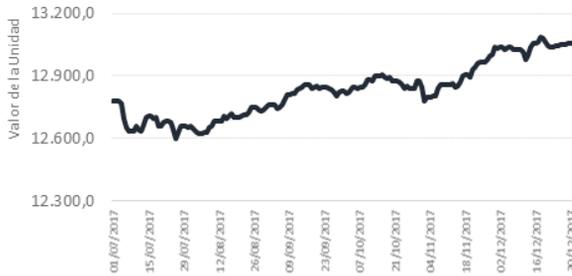


INFORMACIÓN DE DESEMPEÑO

Los Activos Bajo Manejo del Fondo Quimbaya registraron una variación moderada en sus Activos para el 2S2017, registrando el máximo al inicio del semestre con \$6.634 MM COP. La variación en términos nominales fue de -4,31%, es decir un decrecimiento de \$286 MM COP. El promedio administrado durante el periodo fue \$6,285 MM COP.

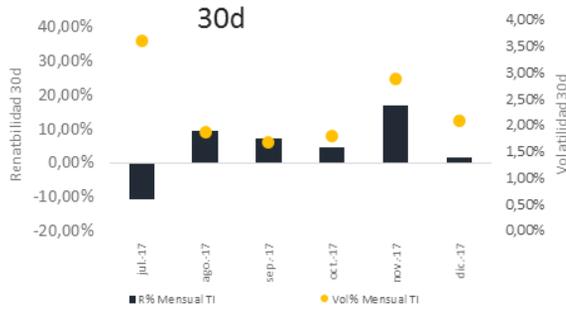
La unidad registró un comportamiento negativo durante julio, entre agosto y diciembre presentó valorizaciones, en agosto y noviembre fueron los meses con mayor rentabilidad con 9,46% y 16,76% respectivamente. La rentabilidad del semestre fue de 4,63% e.a.; cabe resaltar que los rendimientos mensuales en el FIC se ubicó en promedio en el 4,83% e.a. La volatilidad en el segundo semestre del año tuvo un promedio del 2,32% con un máximo en Julio con el 3,61%.

Gráfico 2: Evolución del Val. de Unidad



Es importante mencionar que la valoración de las inversiones del fondo se realiza de conformidad con lo establecido en el Capítulo I de la Circular 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera. El cálculo del valor del fondo y el valor de la unidad, se realiza de acuerdo a lo ordenado en el Capítulo XI de la circular 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera.

Gráfico 3: Rentabilidad/Volatilidad



COMPOSICIÓN DE PORTAFOLIO

Gracias al apetito de los extranjeros por la deuda pública colombiana, los TES en todas sus referencias continuaron presentando valorizaciones en lo corrido del segundo semestre de 2017.

De esta forma, el portafolio estuvo invertido en altas participaciones durante la mayor parte del semestre aprovechando las valorizaciones de los títulos soberanos. En promedio, la inversión del FIC Quimbaya en el semestre fue del 85,00% mientras que el disponible se situó en promedio al 14,8%. La duración promedio del fondo ascendió a los 3,51 años, mientras que el plazo promedio ponderado al vencimiento de las inversiones fue de 5,41 años en el 2S17.

Gráfico 4: Evolución de la Composición por Indicador

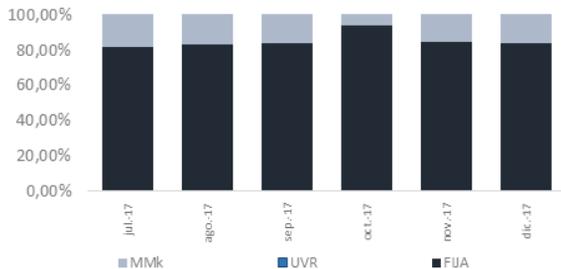
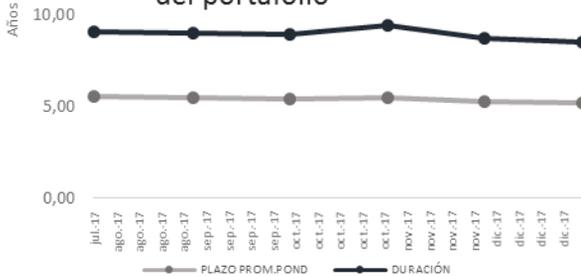


Gráfico 5: Duración y plazo prom. del portafolio



El análisis vertical y horizontal de los estados financieros del FIC y sus notas, podrán ser consultados en la pagina web www.casadebolsa.com.co, en el Link de Fondos de Inversión Colectiva

GASTOS

El rubro más representativo del periodo corresponde a la comisión por administración de acuerdo a lo establecido en el reglamento, es decir 1.70% e.a

Otro de los gastos representativos corresponde a los pagos por el servicio de custodia, el cual fue implementado para los fondos de inversión en el decreto 1243 y contempla la actividad de custodiar los títulos del portafolio del fondo así como el cumplimiento de las operaciones que se realicen y el control de los límites de los reglamentos del FIC. Esta actividad está contratada con Citi Trust y los valores cancelados corresponden al valor de administración que está relacionado con el valor del portafolio, el número de operaciones y el cobro de administración y el mantenimiento, el valor más representativo en estos gastos es el valor de administración. Informamos a los inversionistas que desde el mes de Abril los gastos representativos de custodia disminuyeron.

El siguiente gasto en importancia en el fondo corresponde a la actividad de Revisoría Fiscal, la cual contempla la certificación del valor razonable de los estados financieros.

Otros gastos que se estipulan en el fondo son las operaciones bancarias y de mercado en que incurre el FIC para su funcionamiento normal.

Los gastos promedio del semestre para el FIC fueron de 1.64% siendo el máximo el presentado en octubre y diciembre con 1.65%.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ACCIONES PLUS

ASPECTOS GENERALES

CASA DE BOLSA ACCIONES PLUS es un fondo de inversión colectiva abierta con pacto de permanencia de treinta (30) días, con un perfil de riesgo agresivo, cuyo objetivo de inversión busca constituir una alternativa de inversión para inversionistas conocedores del mercado de acciones local, cuyo objetivo de inversión este dado en un horizonte de tiempo de largo plazo. El portafolio estará invertido en Acciones y/o bonos convertibles en acciones ordinarias y preferenciales de alta liquidez, en una estrategia que busca hacer gestión activa sobre el índice COLCAP (benchmark). Toda la información detallada en los mecanismos de revelación de información los podrá encontrar en la página web www.casadebolsa.com.co.

INFORMACIÓN RELEVANTE

Durante el segundo semestre de 2017 se presentaron los siguientes hechos relevantes en el Fondo de Inversión.

En el mes de Septiembre la Superintendencia Financiera de Colombia, autorizó el cambio del Reglamento del Fondo. El cambio autorizado fue:

- Autorización para tener máximo el 30% del valor del fondo en cuentas de ahorros., los depósitos en cuentas de ahorros podrán ser hasta del 30% en entidades diferentes a la casa Matriz de la Sociedad Administradora.

FIC ACCIONES PLUS

Gráfico 1: Evolución del ABM

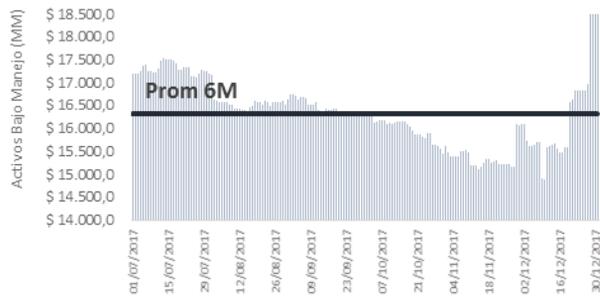


Gráfico 2: Evolución del Val. de Unidad

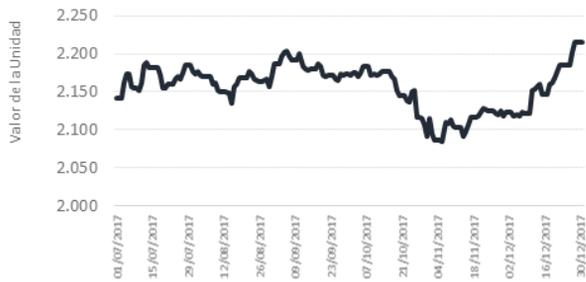


Gráfico 3: Rentabilidad/Volatilidad 30d

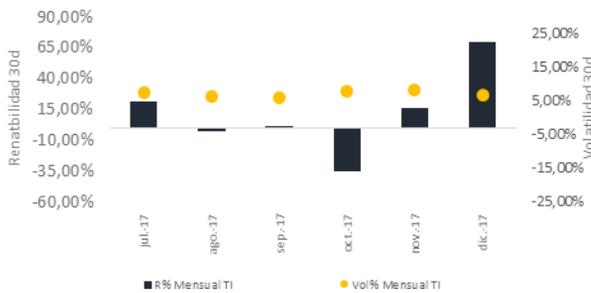
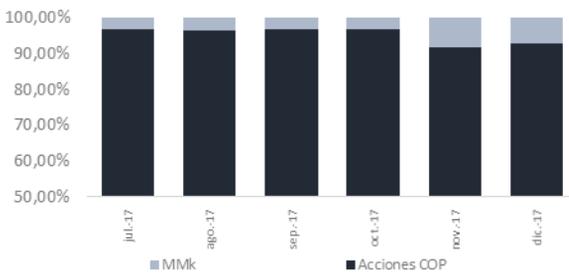


Gráfico 4: Evolución de la Composición por Tipo de Renta



INFORMACIÓN DE DESEMPEÑO

En el segundo semestre del año en curso, los ABM del FIC Acciones Plus estuvieron estables, con un promedio administrado durante el periodo de \$16.332 MM COP. El valor del fondo aumentó un 7.9% desde los \$17.194 MM COP hasta los \$18.547 MM COP. Gráfico 1

El valor de la unidad tuvo un desempeño positivo durante el periodo, registrando una rentabilidad de 6,915% e.a en el segundo tramo de 2017 frente al 7.039% e.a. del índice COLCAP. La rentabilidad máxima mensual la ubicamos en Diciembre con una valorización de 69,26% con una volatilidad de 7,01%, mientras la rentabilidad mínima fue en el mes de Octubre con un -36,00% e.a. y 7,59% de volatilidad. En conjunto, la rentabilidad promedio del semestre fue de 11,41% e.a.

Es importante mencionar que la valoración de las inversiones del fondo se realiza de conformidad con lo establecido en el Capítulo I de la Circular 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera. El cálculo del valor del fondo y el valor de la unidad, se realiza de acuerdo a lo ordenado en el Capítulo XI de la circular 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera.

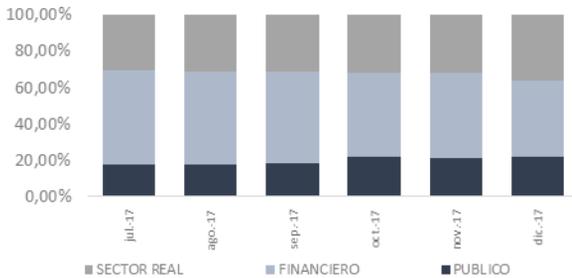
COMPOSICIÓN DE PORTAFOLIO

Como le expresamos en el informe anterior, los mercados accionarios globales venían teniendo un comportamiento positivo, debido al mayor apetito por riesgo de los inversionistas a nivel mundial, producto del exceso de liquidez que inunda los mercados financieros por las políticas monetarias expansionistas de los principales Bancos Centrales del mundo. El mercado accionario colombiano no fue ajeno a este comportamiento. Sin embargo, esta rentabilidad del mercado local estaba rezagada frente a sus pares de la región, debido principalmente a los escándalos de corrupción que erosionaron desde finales del 2016 y principios del 2017. Hacia el final del segundo semestre de 2017, los principales riesgos se fueron disipando, ayudando a que el Colcap presentara un buen comportamiento y cerrara el año con ganancias superiores al 11%.

Durante el segundo semestre, el fondo buscó mantener sobreponderación en acciones que por su naturaleza son defensivas frente a las turbulencias económicas, como lo son las acciones del sector servicios. Adicionalmente, se buscó estar subponderado en acciones financieras y acciones del sector constructor, ambas impactadas de manera negativa por la desaceleración económica colombiana y por los escándalos de corrupción.

En la distribución de la inversión, se buscó mantener recursos en disponible cercanos al 10%. En la distribución del activo por sector económico, el sector financiero sigue siendo el de mayor participación (48,17% prom.) seguido del sector real (32,18% prom.) y del sector público (19,65% prom.). gráfico 5.

Gráfico 5: Evolución de la Composición por Sector



El análisis vertical y horizontal de los estados financieros del FIC y sus notas, podrán ser consultados en la pagina web www.casadebolsa.com.co, en el Link de Fondos de Inversión Colectiva

GASTOS

El rubro más representativo del periodo corresponde a la comisión por administración de acuerdo a lo establecido en el reglamento, es decir 3,00% e.a

Otro de los gastos representativos corresponde a los pagos por el servicio de custodia, el cual fue implementado para los fondos de inversión en el decreto 1243 y contempla la actividad de custodiar los títulos del portafolio del fondo así como el cumplimiento de las operaciones que se realicen y el control de los límites de los reglamentos del FIC. Esta actividad está contratada con Citi Trust y los valores cancelados corresponden al valor de administración que está relacionado con el valor del portafolio, el número de operaciones y el cobro de administración y el mantenimiento, el valor más representativo en estos gastos es el valor de administración. Informamos a los inversionistas que desde el mes de Abril los gastos representativos de custodia disminuyeron.

El siguiente gasto en importancia en el fondo corresponde a la actividad de Revisoría Fiscal, la cual contempla la certificación del valor razonable de los estados financieros.

El gasto de Calificación del Fondo, se presenta por la calificación que tiene el Fondo en la actualidad.

Otros gastos que se estipulan en el fondo son las operaciones bancarias y de mercado en que incurre el FIC para su funcionamiento normal.

Los gastos promedio del semestre para el FIC fueron de 2,96% siendo el máximo el presentado en Julio con 2,99%.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ACCIONES GLOBALES

ASPECTOS GENERALES

CASA DE BOLSA ACCIONES GLOBALES es un fondo de inversión colectiva abierto con pacto de permanencia de treinta (30) días, con un perfil de riesgo agresivo, cuyo objetivo de inversión busca constituir una alternativa de inversión para inversionistas conocedores del mercado de acciones globales, que busquen tener exposición a activos de renta variable global y que estén dispuestos a asumir riesgo cambiario, con un horizonte de inversión de largo plazo. El portafolio estará invertido en valores Exchange Traded Funds (ETF) transados en bolsas internacionales y dólar. Toda la información detallada en los mecanismos de revelación de información los podrá encontrar en la página web www.casadebolsa.com.co.

INFORMACIÓN RELEVANTE

Durante el segundo semestre de 2017 se presentaron los siguientes hechos relevantes en el Fondo de Inversión.

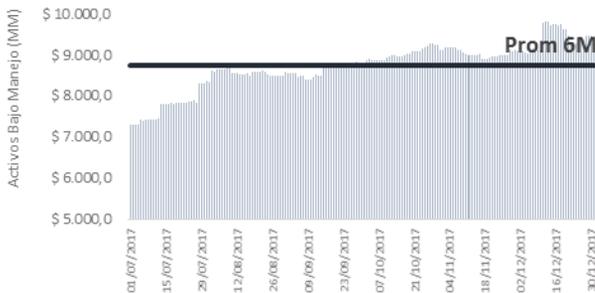
En el mes de Septiembre la Superintendencia Financiera de Colombia, autorizó el cambio del Reglamento del Fondo. El cambio autorizado fue:

- Autorización para tener máximo el 30% del valor del fondo en cuentas de ahorros., los depósitos en cuentas de ahorros podrán ser hasta del 30% en entidades diferentes a la casa Matriz de la Sociedad Administradora.

FIC ACCIONES GLOBALES

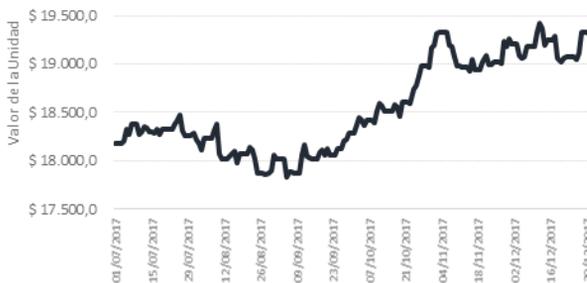
INFORMACIÓN DE DESEMPEÑO

Gráfico 1: Evolución del ABM



Los Activos Bajo Manejo del fondo presentaron un aumento del 29,60% en el periodo, equivalente a \$2.162 MM COP aproximadamente, pasando de \$7,304 MM COP a \$9,466 MM COP. El promedio del semestre se ubicó en \$8,728 MM COP. La unidad presentó un comportamiento mixto con tendencia positiva durante el año. La rentabilidad del semestre en el periodo del 01 de Julio al 31 de Diciembre de 2017 fue de 12,84% e.a. *Gráfico 2*. Destacamos el comportamiento del peso colombiano, el cual tuvo cierta tendencia a la baja entre el rango del COP 3.100 y COP 2.925. Devolviendo el movimiento alcista que tuvo durante el primer semestre y tras conocerse el marco el fiscal de mediano plazo.

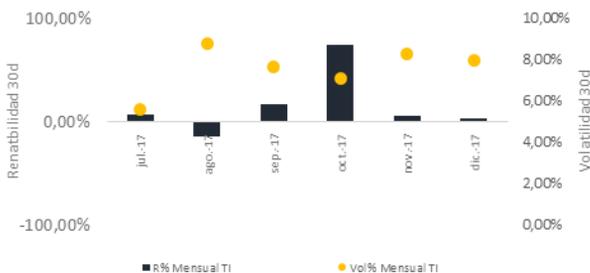
Gráfico 2: Evolución del Val. de Unidad



El fondo Acciones Globales tiene una estrategia activa, con exposición a sectores puntuales con potencial de valorización, con el fin de generar exceso de retorno con respecto al benchmark el índice MSCI All Country World. Es importante aclarar que al estar expresado en pesos y no tener ningún tipo de cobertura el fondo está expuesto a la variación de la tasa de cambio. La rentabilidad neta mensual fue en promedio 15,59% e.a., con un máximo en Octubre de 74,65% e.a. La volatilidad 30D en promedio fue del 7,56% en línea con la volatilidad del activo.

Es importante mencionar que la valoración de las inversiones del fondo se realiza de conformidad con lo establecido en el Capítulo I de la Circular 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera. El cálculo del valor del fondo y el valor de la unidad, se realiza de acuerdo a lo ordenado en el Capítulo XI de la circular 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera.

Gráfico 3: Rentabilidad/Volatilidad 30d



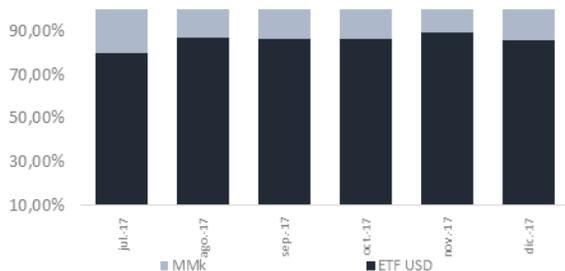
COMPOSICIÓN DE PORTAFOLIO

La estrategia de inversión se enfocó en mantener una alta concentración en inversión, 85,72% en promedio durante el semestre, inversión en la cual la concentración del ETF ACWI ascendió a un promedio semestral del 75,70%, en el ETF EAFE alcanzó una inversión promedio del 8,39%, mientras que en el ETF DXJ se mantuvo en el 4,79%.

El ETF MSCI ACWI de iShares está conformado por empresas de capitalización bursátil mediana y grande pertenientes a mercados desarrollados y emergentes. Por su parte, el ETF MSCI EAFE de iShares (ETF EFA) busca obtener rentabilidades mediante la exposición sobre empresas de capitalización bursátil mediana y grande pertenientes a mercados desarrollados y emergentes, excluyendo a Estados Unidos y Canadá. Mientras que el ETF JAPAN HEDGED de WISDOMTREE (ETF DXJ) busca exposición en el mercado accionario japonés mientras cubre el riesgo cambiario entre las fluctuaciones del dólar y del YEN.

FIC ACCIONES GLOBALES

Gráfico 4: Evolución de la Composición por Tipo de Renta



ESTADOS FINANCIEROS

El análisis vertical y horizontal de los estados financieros del FIC y sus notas, podrán ser consultados en la página web www.casadebolsa.com.co, en el Link de Fondos de Inversión Colectiva

GASTOS

El rubro más representativo del periodo corresponde a la comisión por administración de acuerdo a lo establecido en el reglamento, es decir 2,75% e.a

Otro de los gastos representativos corresponde a los pagos por el servicio de custodia, el cual fue implementado para los fondos de inversión en el decreto 1243 y contempla la actividad de custodiar los títulos del portafolio del fondo así como el cumplimiento de las operaciones que se realicen y el control de los límites de los reglamentos del FIC.

El siguiente gasto en importancia en el fondo corresponde a la actividad de Revisoría Fiscal, la cual contempla la certificación del valor razonable de los estados financieros.

Otros gastos que se estipulan en el fondo son las operaciones bancarias y de mercado en que incurre el FIC para su funcionamiento normal.

Los gastos promedio del semestre para el FIC fueron de 2,63% siendo el máximo el presentado en Julio y Agosto con 2,64 respectivamente%.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ESTRATEGIA MODERADA

ASPECTOS GENERALES

CASA DE BOLSA ESTRATEGIA MODERADA es un fondo de inversión colectiva abierta con pacto de permanencia de treinta (30) días, con un perfil de riesgo moderado, cuyo objetivo de inversión busca constituir una alternativa de inversión para inversionistas conocedores del mercado de renta fija local, renta variable local y global, que busquen obtener crecimiento de capital a largo plazo. El portafolio estará invertido en valores de contenido crediticio inscritos o no en el RNVE emitidos por empresas del sector real y financiero nacional con calificaciones superiores a AA-, Acciones y/o bonos convertibles en acciones ordinarias y preferenciales de alta liquidez, valores Exchange Traded Funds (ETF) transados en bolsas internacionales y dólar y en valores de deuda pública emitidos, avalados o garantizados por la Nación y/o Banco de la república. Toda la información detallada en los mecanismos de revelación de información los podrá encontrar en la página web www.casadebolsa.com.co.

INFORMACIÓN RELEVANTE

Durante el segundo semestre de 2017 se presentaron los siguientes hechos relevantes en el Fondo de Inversión.

En el mes de Septiembre la Superintendencia Financiera de Colombia, autorizó el cambio del Reglamento del Fondo. El cambio autorizado fue:

- Autorización para tener máximo el 30% del valor del fondo en cuentas de ahorros., los depósitos en cuentas de ahorros podrán ser hasta del 30% en entidades diferentes a la casa Matriz de la Sociedad Administradora.
- Autorización para que los depósitos en entidades internacionales estén en entidades con calificación AAA.

FIC ESTRATEGIA MODERADA

Gráfico 1: Evolución del ABM



Gráfico 2: Evolución del Val. de Unidad

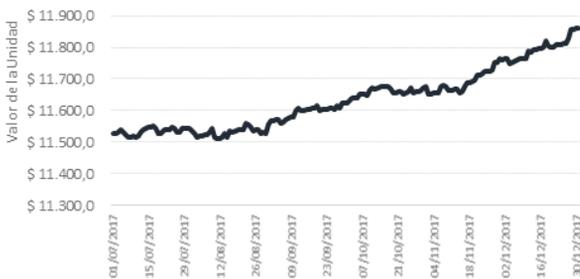


Gráfico 3: Rentabilidad/Volatilidad 30d

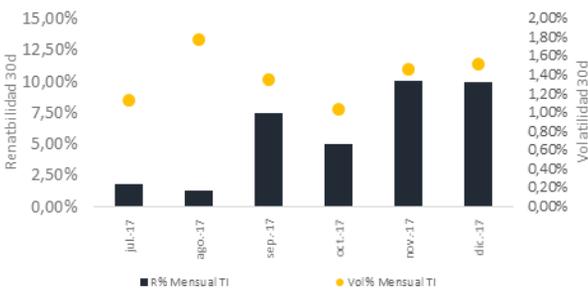
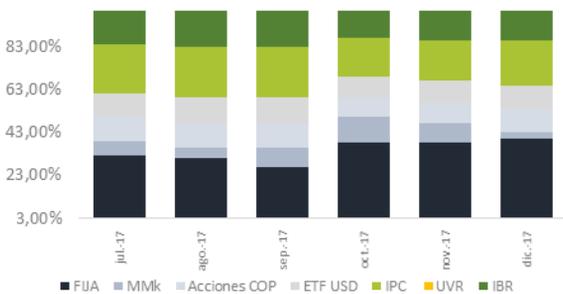


Gráfico 4: Evolución de la Composición por Tipo de Renta



INFORMACIÓN DE DESEMPEÑO

Los Activos Bajo Manejo del Fondo presentaron una disminución, equivalente a una variación nominal -12,2%, pasando de \$19.849 MM COP del 30 de junio de 2017 a \$17.426 MM COP del 31 de diciembre de 2017, nivel máximo alcanzado durante el semestre fue \$19,920 a principios de julio. El nivel de AMB promedio del fondo fue de \$17,234 MM COP *Gráfico 1*

En el periodo, el valor de la unidad registró una rentabilidad del 5,72% e.a. finalizando en 11.829 el 31 de diciembre de 2017 (valor de la unidad a 30 de junio de 2017: 11.527). La rentabilidad mensual promedio se ubicó en 5,91% con máximos en diciembre y noviembre (9,95% e.a. y 10,04% e.a. respectivamente) y un mínimo en agosto (1,30%), mientras que los niveles de volatilidad, propios de un portafolio con perfil moderado, se ubicaron en promedio en 1,38%. *Gráfico 3*

Es importante mencionar que la valoración de las inversiones del fondo se realiza de conformidad con lo establecido en el Capítulo I de la Circular 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera. El cálculo del valor del fondo y el valor de la unidad, se realiza de acuerdo a lo ordenado en el Capítulo XI de la circular 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera.

COMPOSICIÓN DE PORTAFOLIO

El fondo Estrategia Moderada se caracteriza por tener un portafolio dinámico, diversificado y con una asignación estratégica y óptima propia de un perfil moderado.

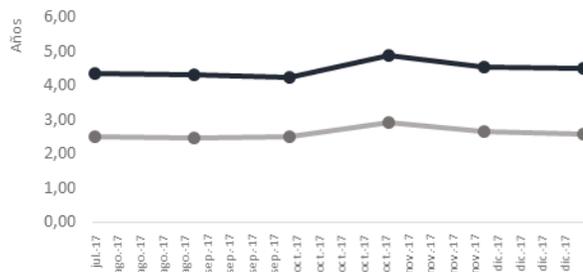
Durante el primer semestre, la concentración en deuda corporativa se mantuvo una mayor participación en papeles indexados a IPC y Tasa Fija con horizontes de tiempo entre 1,5 y 5 años. En tanto a las concentraciones en TES estuvo principalmente concentrada en vencimientos de la larga de la curva.

La participación en acciones locales estuvo en promedio al 10,5%, mientras que la participación en acciones globales se mantuvo alrededor del 11% en el semestre.

El plazo promedio de las inversiones en renta fija del fondo se ubicó en promedio en 2,59 años, y la duración modificada de las mismas estuvo en promedio en 1,87. *Gráfico 5*

FIC ESTRATEGIA MODERADA

Gráfico 5: Duración y Plazo prom. del Portafolio



ESTADOS FINANCIEROS

El análisis vertical y horizontal de los estados financieros del FIC y sus notas, podrán ser consultados en la pagina web www.casadebolsa.com.co, en el Link de Fondos de Inversión Colectiva

GASTOS

El rubro más representativo del periodo corresponde a la comisión por administración de acuerdo a lo establecido en el reglamento, es decir 2,00% e.a

Otro de los gastos representativos corresponde a los pagos por el servicio de custodia, el cual fue implementado para los fondos de inversión en el decreto 1243 y contempla la actividad de custodiar los títulos del portafolio del fondo así como el cumplimiento de las operaciones que se realicen y el control de los límites de los reglamentos del FIC. Esta actividad está contratada con Citi Trust y los valores cancelados corresponden al valor de administración que está relacionado con el valor del portafolio, el número de operaciones y el cobro de administración y el mantenimiento, el valor más representativo en estos gastos es el valor de administración. Informamos a los inversionistas que desde el mes de Abril los gastos representativos de custodia disminuyeron.

El siguiente gasto en importancia en el fondo corresponde a la actividad de Revisoría Fiscal, la cual contempla la certificación del valor razonable de los estados financieros.

Otros gastos que se estipulan en el fondo son las operaciones bancarias y de mercado en que incurre el FIC para su funcionamiento normal.

Los gastos promedio del semestre para el FIC fueron de 1,91% siendo el máximo el presentado en julio con 1,99%.

DISCLAIMER

Sin importar el entorno del mercado, los inversionistas deben diversificar sus inversiones a través de las diferentes clases de activos. Es importante que los inversionistas tengan una relación muy estrecha con su asesor financiero, buscando asegurar que su Fondo se encuentre adecuadamente diversificada y que sus objetivos financieros estén acordes a su horizonte temporal, a sus objetivos de largo plazo, y sobre todo a su tolerancia al riesgo. Las rentabilidades que se presentan corresponden a cálculos históricos que no garantizan el desempeño a futuro de las inversiones. Las obligaciones de la sociedad administradora de los fondos relacionadas con la gestión de los portafolios son de medio y no de resultado. La inversión en los fondos está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio del respectivo fondo. Los dineros entregados por los inversionistas a los fondos 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 ningún otro esquema de dicha naturaleza. La información contenida en este documento se presume confiable. Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señaladas constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones.