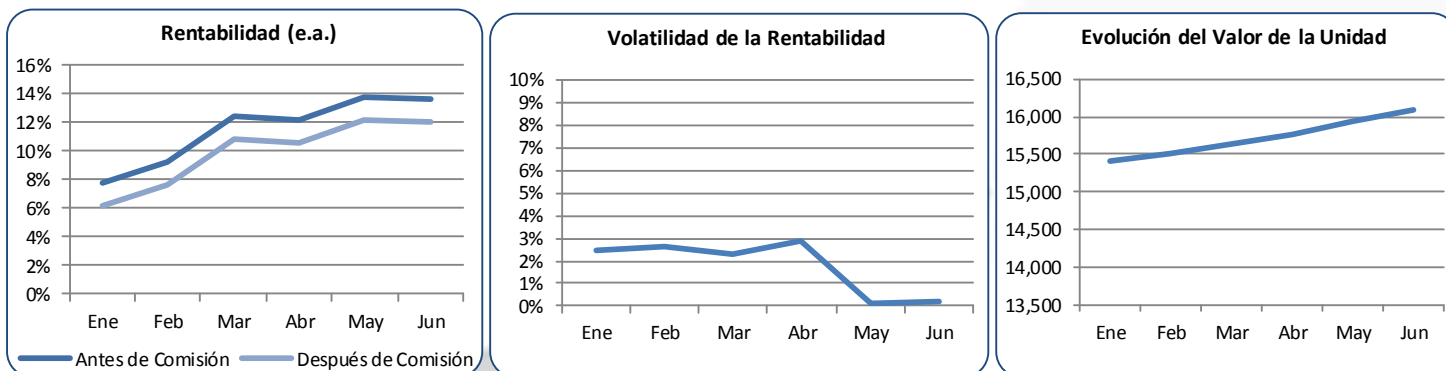


El Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Corporativo III es de naturaleza abierta con pacto de permanencia y su objetivo es brindar a los inversionistas una alternativa de inversión de corto plazo con retornos muy competitivos y realizando inversiones sobre valores y títulos valores de excelente calidad crediticia.

### 1. Información de desempeño y evolución del valor de la unidad



La rentabilidad del Fondo presentó un comportamiento positivo a lo largo del semestre generando una variación porcentual de 5.80% pasando de 6.23% a 12.03% desde el inicio hasta el final del período. La rentabilidad aumentó y manejó estabilidad debido a la incorporación de los aumentos de las tasas de interés en los activos en los cuales se realizan las inversiones en el portafolio. El diferencial entre la rentabilidad antes y después de comisión, muestra que la remuneración de la sociedad administradora no tuvo modificaciones durante la vigencia del período. La volatilidad de la rentabilidad fue normal y en promedio estuvo alrededor del 1.78%.

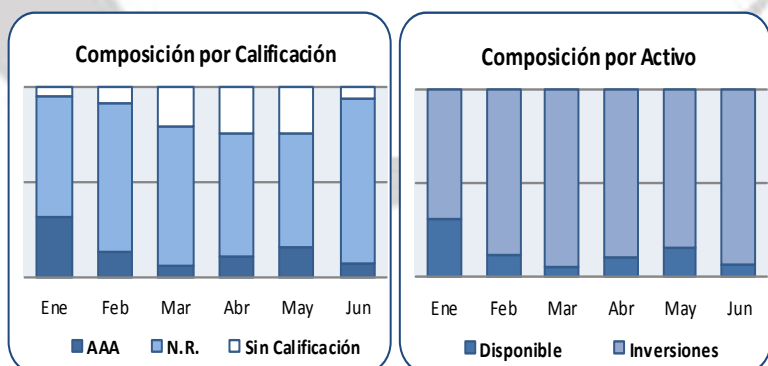
El valor de la unidad tuvo una apreciación constante durante el período marcada por una tendencia alcista pasando de 15,418.1427 a 16,078.8003.

#### Informe Económico:

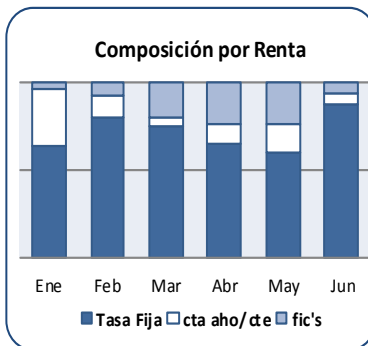
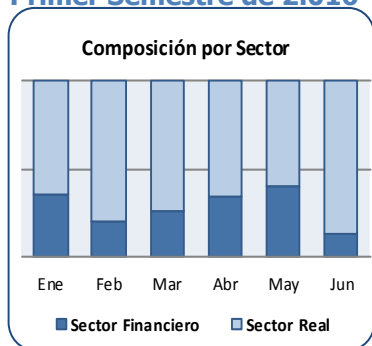
Durante el primer semestre del año se continuaron observando altas volatilidades en los precios de los principales activos que rigen el comportamiento de los mercados. A nivel global, se observó una caída a mínimos históricos de los últimos 10 años en el precio del petróleo durante los primeros meses del año para después de ahí en adelante experimentar una significativa recuperación que se mantiene hasta el último día del período analizado. Simultáneamente, las tasas de cambio de la región presentaron un comportamiento similar alcanzando máximos históricos en febrero para después experimentar una tendencia a la baja con fuertes volatilidades dada la incorporación de factores adicionales como lo son: Cambios en las expectativas sobre movimientos en las tasas de intervención de la FED para el presente año, el referendo a favor de la salida del Reino Unido de la Unión Europea y localmente, entradas de flujos por monetizaciones.

A nivel local, también se evidenciaron condiciones particulares que aportaron volatilidad sobre el mercado, una de estas fue la pertinente tendencia al alza de la inflación alcanzando niveles muy por encima de lo estimado a inicios del año por el consenso del mercado y del rango meta definido por el banco central; situación que lleva a la segunda consideración la cual consiste en aumentos continuos de la tasa de intervención por parte del Banco de la República con el fin específico de anclar las expectativas de inflación del mercado a pesar de que las presiones inflacionarias no se han generado vía mayor demanda de la economía sino por el efecto de transmisión de la devaluación de la moneda hacia los precios de la economía así como los factores climáticos experimentados. No obstante, los aumentos en las tasas de interés y su transmisión hacia los activos de renta fija locales han sido observados como oportunos por inversionistas extranjeros quienes ante las bajas tasas de interés que se presentan actualmente en la mayoría de las principales economías, han encontrado atractivas las actuales tasas de inversión de la región incluyendo las colombianas. Esta situación puede ser adversa ya que particularmente para Colombia, existen riesgos que deben ser vigilados muy de cerca tales como el cumplimiento del déficit fiscal y la conservación de la calificación soberana, lo que expone al mercado a mayores volatilidades.

### 2. Composición del Portafolio



La composición del portafolio en general estuvo acorde a la estrategia de inversión en la cual la prioridad es que el portafolio esté invertido mayormente en títulos valores y documentos representativos de obligaciones dinerarias, tales como facturas, pagarés, contratos, etc., por lo cual la parte con mayor participación en la composición por calificación es el grupo de títulos que no requiere calificación (N.R.). En cuanto a la composición por activo, la participación en disponible corresponde a los recursos en cuentas bancarias, que durante el período fue acorde a las necesidades de liquidez del Fondo con respecto a las solicitudes de retiros por parte de los clientes.



La composición por sector es acorde a la estrategia y a la composición definidas para el Fondo, en sector financiero computan tanto las inversiones en cuentas bancarias como las inversiones en otros FICs. La participación en sector real obedece a la inversión en operaciones de Factoring.

La composición por tipo de renta se concentra altamente en tasa fija ya que las inversiones se realizan al descuento obteniendo siempre una tasa fija como tasa interna de retorno, además de la remuneración percibida en las cuentas de ahorro. La participación en otros FICs hace parte de la estrategia de administración de la liquidez del Fondo.

La exposición al riesgo de mercado fue muy baja ya que el activo principal del Fondo no valora a precios de mercado sino que valora a Tir.

El riesgo de crédito fue debidamente mitigado con la política de asignación de cupos, que para el sector real son otorgados mediante un sistema que permite analizar, clasificar y calificar a los emisores ó pagadores por su nivel de activos, estructura financiera, flujos de caja del proyecto e información crediticia, para el sector financiero se utiliza la metodología CAMEL, dichos cupos son aprobados por el comité de inversiones haciendo seguimiento semestral de sus principales indicadores.

### 3. Estados Financieros

<b>BALANCE GENERAL</b> <b>(\$COP MM)</b>	A Jun 30 de 2015	A Jun 30 de 2016	Análisis Vertical	Análisis Horizontal	<b>ESTADO DE RESULTADOS</b> <b>(\$COP MM)</b>	A Jun 30 de 2015	A Jun 30 de 2016	Análisis Vertical	Análisis Horizontal
Disponible	169	116	6.4%	-30.9%	Ingresos operacionales	78	108	100.0%	37%
Inversiones	1,463	1,714	93.6%	17.1%	Ingresos no operacionales	-	-	0.0%	N/A
Otros Activos	-	-	0.0%	N/A	<b>TOTAL INGRESOS</b>	78	108	100.0%	37%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1,632</b>	<b>1,831</b>	<b>100%</b>	<b>12.2%</b>	Gastos operacionales	25	13	100.0%	-49%
Cuentas por pagar	2	1	100%	-77.0%	Gastos no operacionales	-	-	0.0%	N/A
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>0.0%</b>	<b>-77.0%</b>	<b>TOTAL GASTOS</b>	25	13	11.7%	-49%
Acreeedores fiduciarios	1,630	1,830	100%	12.3%	Rendimientos abonados	54	95	88.3%	76%
<b>TOTAL PASIVO Y</b> <b>ACREEDORES FIDUCIARIOS</b>	<b>1,632</b>	<b>1,831</b>	<b>100%</b>	<b>12.2%</b>	<b>TOTAL GASTOS Y COSTOS</b>	78	108	100.0%	37%
					<b>UTILIDAD O PÉDIDA NETA</b>	-	-		

El análisis vertical del balance general fue realizado tomando como parámetro de comparación el total de activos para los activos, el total de pasivos para los pasivos y el total pasivo y bienes fideicomitados para el total pasivo y total acreedores fiduciarios, en el estado de resultados se tomó como parámetro de comparación el total de ingresos para los ingresos operacionales y no operacionales, gastos y rendimientos abonados. Para consulta, ingrese la siguiente ruta a través de la web: <http://www.gestionfiduciaria.com.co/productos/fondos-de-inversion-colectiva.html>

### 4. Gastos

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun
Comisión Fiduciaria	41%	25%	14%	16%	15%	16%
Honorarios	2%	2%	1%	2%	2%	2%
Gravamen Mov Financiero	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Servicios Bancarios	25%	22%	19%	22%	21%	21%
Otros Gastos Operacionales	32%	52%	66%	61%	62%	61%

Los gastos más representativos son otros gastos operacionales, los cuales corresponden principalmente a comisión por adquisición de activos, labores que son contratadas con terceros.

La metodología de cálculo de la comisión fiduciaria cumple con establecido por el reglamento del fondo, la cual fue definida de la siguiente manera:

$$\text{Valor Comisión Diaria} = \text{Valor de cierre del día anterior} * \{[(1 + \text{Porcentaje de Comisión E.A.}) ^ (1/365)] - 1\}$$

La comisión por adquisición de activos es un porcentaje del valor del descuento aplicado a los títulos que haya conseguido el originador de acuerdo a las condiciones pactadas en el contrato firmado.

*"Las obligaciones de la sociedad administradora del fondo de inversión colectiva relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas al fondo de inversión colectiva 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 FOGAFÍN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza. La inversión en el fondo de inversión colectiva está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio del respectivo fondo".*