

## FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO EFECTIVO A LAVISTA - FONDO CON PARTICIPACIONES

Informe de Rendición de Cuentas Corte junio 30 de 2024

### ASPECTOS GENERALES

El FIC Abierto Efectivo a la Vista – Fondo con Participaciones cuenta con siete (7) participaciones dentro de los cuales se clasifican los inversionistas del fondo así:

**PARTICIPACIÓN No. 1 INSTITUCIONAL:** dirigida a inversionistas vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia (Bancos, Compañías de Financiamiento, Corporaciones Financieras, Sociedades Fiduciarias, Fondos de Pensiones y Cesantías, Sociedades Comisionistas de Bolsa, etc.). Monto mínimo de apertura: Doscientos Mil pesos M/cte. (\$200.000). La sociedad administradora cobra una comisión previa y fija del 0.70% E.A. descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio del respectivo fondo del día anterior.

**PARTICIPACIÓN No. 2 GRANDES CONTRIBUYENTES:** dirigida a inversionistas categorizados como “Grandes Contribuyentes” según Resolución 76 del 1 de diciembre de 2016 emitida por la DIAN. Monto mínimo de apertura: Doscientos Mil pesos M/cte. (\$200.000). La sociedad administradora cobra una comisión previa y fija del 1.30% E.A. descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio del respectivo fondo del día anterior.

**PARTICIPACIÓN No. 3 HIDROCARBUROS - ENERGÍA Y MINERÍA:** dirigida a inversionistas cuyo objeto social es la exploración, explotación, refinación, transporte, almacenamiento, distribución, comercialización de hidrocarburos, sus derivados y productos, a empresas cuyo objeto es la generación, transmisión, comercialización y distribución de energía y compañías dedicadas a la explotación del subsuelo en forma de yacimientos y a la extracción de minerales. Monto mínimo de apertura: Doscientos Mil pesos M/cte. (\$200.000). La sociedad administradora cobra una comisión previa y fija del 0.70% E.A. descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio del respectivo fondo del día anterior.

**PARTICIPACIÓN No. 4 FIDEICOMISOS:** participación exclusiva para para patrimonios autónomos, encargos fiduciarios o Fideicomisos administrados por Fiduprevisora S.A. Monto mínimo de apertura: Doscientos Mil pesos M/cte. (\$200.000). La sociedad administradora cobra una comisión previa y fija del 1.45% E.A. descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio del respectivo fondo del día anterior.

**PARTICIPACIÓN No. 5 EDUCACIÓN Y SOLIDARIOS:** dirigida a instituciones educativas con una licencia de operación expedida por el Ministerio de Educación Nacional y para entidades del Sector Solidario (cooperativas, fondos de empleados, asociaciones mutuales, fundaciones, asociaciones, corporaciones, organismos comunales y grupos de voluntariado). Monto mínimo de apertura: Doscientos Mil pesos M/cte. (\$200.000). La sociedad administradora cobra

una comisión previa y fija del 1.45% E.A. descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio del respectivo fondo del día anterior.

**PARTICIPACIÓN No. 6 TRADICIONAL:** participación dirigida a inversionistas clasificados como Personas Naturales y MyPimes. Monto mínimo de apertura: Doscientos Mil pesos M/cte. (\$200.000). La sociedad administradora cobra una comisión previa y fija del 1.60% E.A. descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio del respectivo fondo del día anterior.

**PARTICIPACIÓN No. 7 NEGOCIOS ESPECIALES:** participación dirigida a negocios administrados por la Fiduciaria donde se establece contractualmente, que se podrán invertir los recursos en los Fondos de la administradora sin que esto les genere una comisión por administración. Monto mínimo de apertura: Doscientos Mil pesos M/cte. (\$200.000). La sociedad administradora no cobra comisión por su administración.

El Fondo Efectivo a la Vista posee un solo portafolio de inversiones para todas las participaciones y la estrategia de inversión es única. En este sentido, el informe de Rendición de Cuentas agrupa las seis participaciones.

El FIC Abierto Efectivo a la Vista – Fondo con Participaciones invierte sus recursos en valores de contenido crediticio en renta fija denominados en moneda nacional o unidades representativas de moneda nacional, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE, calificados por una sociedad legalmente habilitada por la superintendencia Financiera de Colombia con una calificación mínima de AA o su equivalente en otra nomenclatura, salvo los títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la nación, por el Banco de la República o por el Fondo de Instituciones de Garantías Financieras. La estrategia de inversión se define mensualmente en los comités de inversiones, observando las condiciones de mercado de los diferentes activos en los que puede invertir el fondo, así como las variables financieras y económicas. El perfil del fondo es conservador, razón por la cual el plazo máximo promedio ponderado para el vencimiento de los valores que conforman el portafolio de inversiones es máximo quinientos cuarenta (540) días.

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO E INFORME DE DESEMPEÑO PRIMER SEMESTRE 2024

### PRINCIPALES FUNDAMENTALES ECONOMICOS DEL PRIMER SEMESTRE DE 2024

El panorama económico durante el primer semestre del 2024 continuó enmarcado por la alta incertidumbre de los mercados ante expectativas en materia de crecimiento, inflación, política monetaria y la geopolítica. En el contexto global, las decisiones de los bancos centrales de las principales economías son protagonistas respecto a las decisiones entorno a la tasa de intervención como principal vehículo para hacerle frente a la inflación, tasas que durante el 2023 alcanzaron máximos históricos y en lo corrido del primer semestre del 2024, las decisiones en las economías desarrolladas giran en torno al momento oportuno para hacer los recortes en las tasas. Los altos niveles de inflación durante los últimos dos años fueron determinantes para el encaminamiento de las políticas monetarias de los emisores, en torno a una alta contracción en la oferta monetaria que para junio del 2024 en el caso de los países del G7 apenas empieza a moderarse. Los desequilibrios entre la oferta y la demanda de los años postpandemia encaminaron a las principales economías hacia una inflación de largo plazo y de carácter estructural que permaneció a lo largo del 2023 y nos acompañará durante el 2024 y parte del 2025. A nivel de crecimiento económico, las revisiones de las estimaciones para las principales economías corrigen a la baja para el 2024, donde es probable que algunas economías presenten niveles de desaceleración, sin embargo, las expectativas para el 2025 son ligeramente mejores. En geopolítica, el escenario de guerra en Oriente Medio y la guerra Rusia-Ucrania, genera volatilidad y nerviosismo en los mercados por las distorsiones que se puedan presentar en torno al comercio internacional y en el precio de los commodities.

A nivel local, las expectativas de los agentes del mercado se concentraron de igual manera en los recortes en la Tasa de Política Monetaria (TPM), en los datos de inflación, el precio de los commodities, en el tipo de cambio y expectativas en la recuperación de la industria manufacturera y de construcción. Desde lo político hay incertidumbre en torno a la política fiscal, más específicamente en la eficiencia en el recaudo y cuyos ingresos permitan cumplir con los objetivos del actual gobierno, siempre que se dé cumplimiento a la regla fiscal.

Las expectativas en torno a la rentabilidad de los portafolios de inversión para la vigencia 2024, estarán enmarcadas en un contexto de volatilidad e incertidumbre, por factores económicos a nivel internacionales, además de lo que pueda ocurrir en geopolítica. Pese a que las expectativas sobre el desempeño de la economía colombiana son positivas para el año en curso, encontramos drivers muy relevantes que podrían impactar en la rentabilidad de los portafolios. Durante el 2024 la gestión de activos estará marcada por el desempeño de las variables macroeconómicas a nivel local e internacional. Desarrollaremos en detalle estos temas a lo largo del informe.

## PANORAMA GLOBAL

Durante el semestre recibimos la actualización de proyecciones económicas para los años 2024 y 2025 del Banco Mundial, si bien se trata de organizaciones independientes a los gobiernos, las proyecciones tienen un aspecto común: se espera que en año 2024 la economía global y la de los países, crecerán menos en comparación con el año anterior; sin embargo, las expectativas para el 2025 en general son mejores.

Región	Pronóstico BM		
	2023e	2024f	2025f
<b>World</b>	2.6	2.4	2.7
<b>Advanced economies</b>	1.5	1.2	1.6
United States	2.5	1.6	1.7
Euro area	0.4	0.7	1.6
Japan	1.8	0.9	0.8
<b>Emerging market and developing economies</b>	4.0	3.9	4.0
China	5.2	4.5	4.3
<b>Europe and Central Asia</b>	2.7	2.4	2.7
Rusia	2.6	1.3	0.9
Turkey	4.2	3.1	3.9
<b>Latin America and the Caribbean</b>	2.2	2.3	2.5
Brasil	3.1	1.5	2.2
México	3.6	2.6	2.1
Argentina	-2.5	2.7	3.2
Chile	-0.4	1.8	2.3
Colombia	1.2	1.8	3.0
Peru	-0.4	2.5	2.3
<b>Middle East and North Africa</b>	1.9	3.5	3.5
Arabia Saudita	-0.5	4.1	4.2
<b>Asia meridional</b>	5.7	5.6	5.9
India	6.3	6.4	6.5

Fuente: World Bank | ENE2024

La primera actualización de las expectativas de crecimiento económico por parte del Banco Mundial (BM), donde el resultado general corrige a la baja para el crecimiento mundial unificado que se espera para el 2024 en 2.4% y para el siguiente año en el 2.7% (*ver tabla, arriba*). Esta contracción estaría explicada principalmente por la fuerte contracción en la oferta monetaria y por tanto por el endurecimiento de las condiciones financieras. Este menor crecimiento también podría estar explicado por: *i)* Alta inflación en lo corrido del 2024 y se espera que se mantenga incluso hasta finales del 2024 y parte del 2025. *ii)* Fuerte debilitamiento del consumo como consecuencia de la desacumulación del ahorro, pero también por los mayores precios. *iii)* El lento despegue de la economía China como impulsor global de crecimiento y el debilitamiento de la economía norteamericana y en mayor proporción de la eurozona.

En este mismo contexto, se corrigieron a la baja las expectativas de crecimiento para las economías avanzadas, y se espera que crezcan solamente 1.2% en el 2024, y para el 2025 el 1.6%. Bajo la visión del BM para Estados Unidos (EEUU), el pronosticó nos hablaba de la posibilidad de un muy bajo crecimiento para EEUU durante el 2024 con el 1.6% y para el 2025 pronosticó un crecimiento en el entorno del 1.7%, que, en comparación con los resultados del año anterior, evidenciarían una fuerte desaceleración económica. Para la Eurozona pronosticó un crecimiento para 2024 de apenas el 0.7% y para el 2025 un mejor desempeño del 1.6%.

El BM pronosticó que las economías emergentes mantendrían el crecimiento económico relativamente estable en comparación con el 2023, en este sentido la visión de crecimiento para estas economías fue del 3.9% y 4.0% para 2024 y 2025 respectivamente. Específicamente para China, el BM proponía en el primer informe del año un crecimiento en 2024 y 2025 del 4.5% y del 4.3% respectivamente, muy por debajo en comparación con el 5.2% que alcanzó esta economía en 2023.

Para la región (LATAM) las expectativas de crecimiento son favorables. Se pronosticó en el informe de inicios de año que América Latina y el Caribe crecería en el 2024 cerca del 2.3% y para el 2025 el 2.5%. Para Colombia las expectativas que proponía el BM, pronosticaban que el país podría crecer para el año en curso el 1.8% y para el año siguiente el 3.0%. Las mejores expectativas en la región para el 2024 estaría liderado Argentina, México y Perú, cuyo pronóstico inicial nos hablaba de crecer cerca del 2.7%, 2.6% y 2.5% respectivamente.

Región	Pronóstico BM			Dif. ENE/2024	
	2023e	2024f	2025f	2024f	2025f
<b>World</b>	2.6	2.6	2.7	0.2	0.0
<b>Advanced economies</b>	1.5	1.5	1.7	0.3	0.1
United States	2.5	2.5	1.8	0.9	0.1
Euro area	0.5	0.7	1.4	0.0	-0.2
Japan	1.9	0.7	1.0	-0.2	0.2
<b>Emerging market and developing economies</b>	4.2	4.0	4.0	0.1	0.0
China	5.2	4.8	4.1	0.3	-0.2
<b>Europe and Central Asia</b>	3.2	3.0	2.9	0.6	0.2
Rusia	3.6	2.9	1.4	1.6	0.5
Turkey	4.5	3.0	3.6	-0.1	-0.3
<b>Latin America and the Caribbean</b>	2.2	1.8	2.7	-0.5	0.2
Brasil	2.9	2.0	2.2	0.5	0.0
México	3.2	2.3	2.1	-0.3	0.0
Argentina	-1.6	-3.5	5.0	-6.2	1.8
Chile	0.2	2.6	2.2	0.8	-0.1
Colombia	0.6	1.3	3.2	-0.5	0.2
Peru	-0.6	2.9	2.6	0.4	0.3
<b>Middle East and North Africa</b>	1.5	2.8	4.2	-0.7	0.7
Arabia Saudita	-0.9	2.5	5.9	-1.6	1.7
<b>Asia meridional</b>	6.6	6.2	6.2	0.6	0.3
India	8.2	6.6	6.7	0.2	0.2

Fuente: World Bank | JUN2024  
Cálculos IE - Fiduprevisora

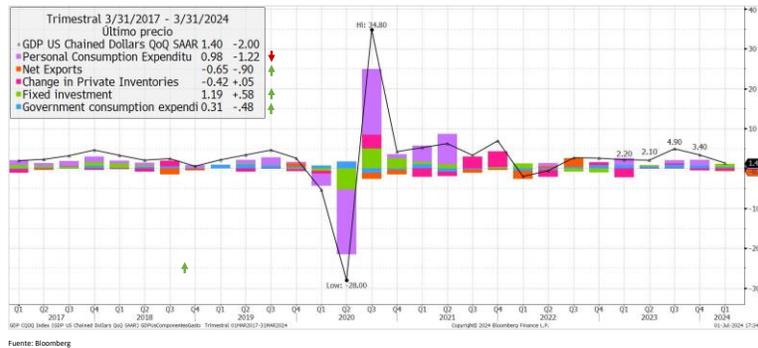
En la actualización de las proyecciones económicas del BM de junio de 2024, observamos principalmente correcciones en las expectativas para el 2024 en la mayoría de las economías en comparación con el pronóstico inicial de enero de 2024. Frente a la expectativa de crecimiento del mundo para el 2024 es mejor en el orden del 2.6%. De igual forma sucede con el pronóstico para las economías avanzadas donde para el 2024 y 2025 corrige al alza en cerca de 30 puntos básicos (pb) y 10 puntos básicos respectivamente. Para la Eurozona el pronóstico para 2024 permanece estable, sin embargo, para 2025 corrige a la baja 20pb. Respecto a las economías emergentes, la actualización de junio corrige al alza solamente para 2024 en 10pb. Particularmente para China, el BM considera que esta economía podría crecer cerca del 4.8% en 2024 y 4.1 en 2025, lo que representa una mejor expectativa para el año vigente frente al pronóstico inicial. Pese a que Rusia mantiene la guerra con Ucrania, la expectativa de crecimiento del BM para el 2024 es mayor en 160pb en comparación con las expectativas de enero, y propone un crecimiento en el orden del 2.9%.

Para la región (LATAM) las expectativas de crecimiento económico se ajustaron en 50pb para el 2024 y corrigen en 20pb para el 2025 así: se espera que América Latina y el Caribe pueda crecer en el 2024 cerca del 1.8% y para el 2025 el 2.7%. Para Colombia las expectativas que proponía inicialmente el BM, corrigieron en 50pb para el año en curso y se esperaría un crecimiento del 1.3% y para el año siguiente el 3.2% ajustándose 20pb en comparación con el pronóstico inicial. Las mejores expectativas en la región para el 2024 estaría liderado Perú, Chile y México, cuyo pronóstico inicial nos hablaba de crecer cerca del 2.9%, 2.6% y 2.3% respectivamente.

Para el BM la expectativa de crecimiento económico de EEUU es mejor según el reporte de julio de 2024. La expectativa de crecimiento para el año en curso se ajustó en 90pb y propone un crecimiento en el orden del 2.5%, y para el año siguiente se ajustó en 10pb y propone un crecimiento en el orden del 1.8%.

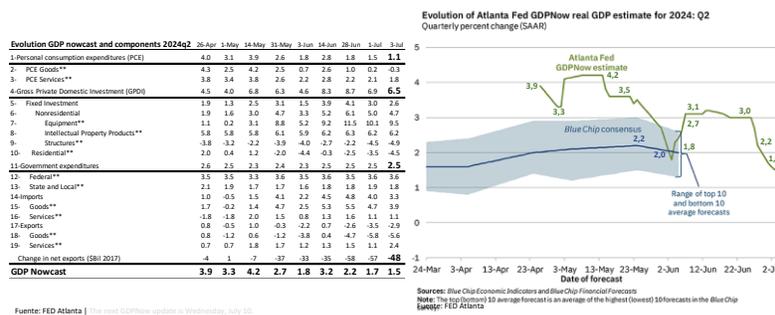
Respecto a las expectativas de crecimiento para el segundo trimestre del año para los EEUU, después de alcanzar el 1.3% durante el primer trimestre del año, el mercado estaría esperar un crecimiento ligeramente mejor al del primer trimestre, según lo previsto por la FED de Atlanta y su sistema *GDPNow*, el cual revisaremos más adelante.

**PIB EEUU: Resultados [ 1T-2024 | 1.4% ]**



Al finalizar el primer trimestre recibimos la actualización del crecimiento económico, y el dato preliminarmente que se publicó fue del en 1.6%, posteriormente se realizó una primera actualización y se publicó en el 1.3%, sin embargo, en la última semana de junio, la Oficina de Información Económica en EEUU nos indicó que el crecimiento del primer trimestre del 2023 alcanzó el 1.4% (ver gráfica, arriba). La inversión bruta de capital creció de manera importante en el orden del 1.19% en comparación con el primer trimestre del 2023, los demás componentes del gasto (consumo gasto del gobierno y exportaciones netas) mantuvieron un crecimiento positivo durante la vigencia, con excepción de las exportaciones que cayeron en la variación anual del trimestre cerca de 0.65%.

**PIB EEUU: Pronóstico [ 2T-2024 | 1.5% ]**



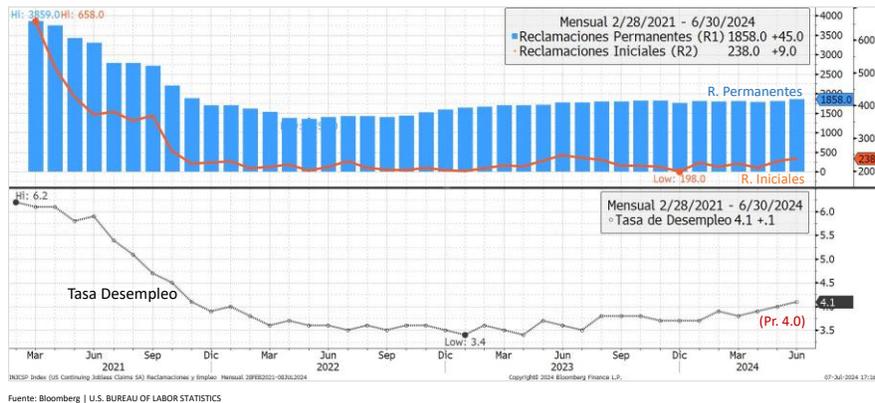
La expectativa por parte de la FED según el indicador de crecimiento del PIB (*GDPNow*) que publica la FED de Atlanta, revela que las expectativas en torno al crecimiento para el segundo trimestre del año, está ligeramente por debajo de las expectativas de los agentes del mercado que, pronostican un dato cercano al 2.0% de crecimiento económico, sin embargo, la más reciente actualización del

pronóstico de la FED lo ubica en niveles del 1.5% (ver gráfica, arriba), un resultado apenas superior al del trimestre anterior. Desde la encuesta de Bloomberg se espera que, para el segundo y tercer trimestre del año el PIB de los EEUU pueda crecer en el orden del 2.0% y 1.6% respectivamente, de tal forma que el crecimiento anual alcance niveles del 2.3%, un menor pronostico en comparación con la referencia del BM.

En este apartado podemos revisar un par de variables macroeconómicas de EEUU, que nos permita comprender la actual dinámica de esta economía, una vez observadas las expectativas de crecimiento económico, es relevante revisar las expectativas de mercado laboral y de actividad económica.

Si bien la tasa de desempleo en los Estados Unidos ha mostrado variaciones al alza a lo largo de los últimos 12 meses, con pequeñas variaciones durante el semestre, podríamos concluir que niveles entre el 3.6% y el 4.0% es por ahora la constante en la tasa de desempleo, sin embargo, podríamos indicar que, durante el primer semestre del 2024, la tasa de desempleo pasó del 3.7% al 4.1%, lo que representaría indicios de debilitamiento en el mercado laboral (ver gráfica abajo). Las proyecciones que hace la Reserva Federal para el mercado laboral en el 2024 y los años posteriores, ubican la tasa en niveles del 4.0% en 2024, 4.2% en 2025 y 4.1% en 2026. En materia de subsidios de desempleo podemos observar que tanto las reclamaciones permanentes como iniciales crecieron durante el primer semestre del 2024.

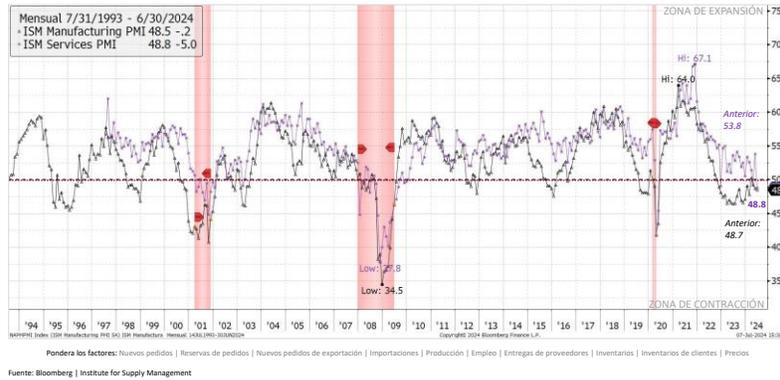
Variables EEUU : Subsidios/Desempleo



La previsión de un mayor desempleo para los próximos años estaría indicando que el mercado laboral podría sufrir de importantes choques como consecuencia de la fuerte contracción monetaria y por las estrictas condiciones financieras, que poco contribuyen al apalancamiento de las empresas, debido a los altos costos en la financiación; por tanto, la posible desaceleración económica en los EEUU, terminaría por impactar directamente en el mercado laboral.

VIGILANDO LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

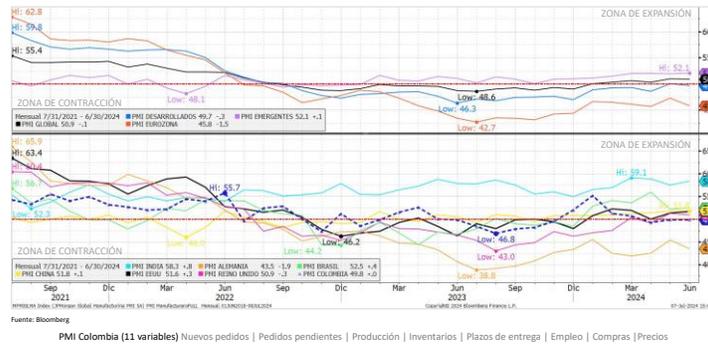
**Actividad:** ISM Manufacturero & Servicios | EEUU



Cuando revisamos las proyecciones de crecimiento económico y el desempeño de los países en el periodo de estudio, también resulta relevante revisar el comportamiento de la actividad económica de las empresas, medido por medio de los PMI manufacturero y de servicios; estos indicadores nos ayudan a comprender la evolución de la actividad empresarial desde el punto de vista de la demanda tanto de bienes como de servicios para la producción. Para EEUU resulta relevante examinar estos dos sectores desde el ISM y para las demás economías revisar el PMI.

EL ISM Manufacturero y de Servicios de EEUU, pondera los factores como: nuevos pedidos, reservas de pedidos, nuevos pedidos de exportación, importaciones, producción, empleo, entregas de proveedores, inventarios, inventarios de clientes, precios entre otros, lo que nos permite hacer una radiografía completa de la actividad económica del país. Durante el primer semestre del 2024 observamos que el ISM manufacturero se mantuvo en zona de contracción, es decir debajo de los 50 puntos, lo que nos indica que la industria arrastra un fuerte deterioro incluso desde inicios del 2023 (ver gráfica arriba). En el otro lado de la ecuación, el ISM de servicios revela un mejor desempeño durante el semestre y sería el principal motor del crecimiento económico en este país.

**Actividad:** PMI Manufacturero



El PMI manufacturero nos habla de la evolución de las compras que hacen los gestores de compras de las empresas, de la demanda de insumos para la producción. Como termómetro de la actividad económica podemos determinar si el indicador se encuentra en zona de expansión, es decir, por encima de 50 puntos, o en zona de contracción, es decir, por debajo de los 50 puntos. Durante el primer semestre del año podemos observar que el PMI manufacturero tanto global como de países emergentes se encuentra en zona de expansión, y el PMI manufacturero para los países

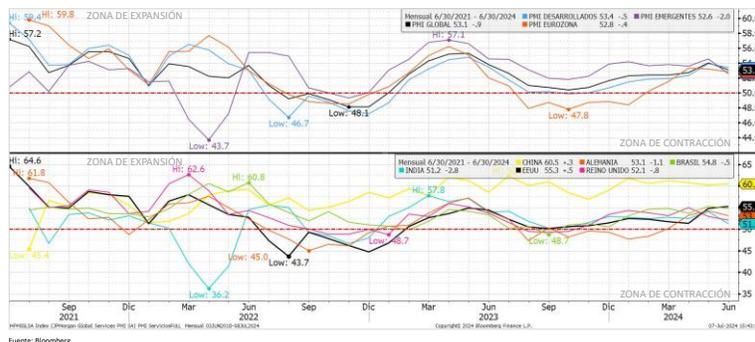
VIGILANDO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

desarrollados y la eurozona, se encuentra en zona de contracción, debajo de los 50 puntos (ver gráfica arriba); este comportamiento para cierre del semestre nos habla de la desaceleración de la economía, desde el punto de vista del PMI para este grupo de países.

Cuando revisamos el desempeño por países, vemos como la mayoría de los países a los que les hacemos seguimiento (con excepción de Alemania y Colombia que tiene un PMI en zona de contracción en niveles de los 43.5 puntos y 49.8 puntos respectivamente), están en zona de expansión. Podemos ver en la gráfica la evolución del PMI manufacturero y particularmente, como a principios del semestre el indicador parece converger a zona de contracción, pero para cierre del semestre la tendencia de los PMI se mantiene en zona de expansión. El PMI de EEUU cierra el semestre en los 51.6 puntos, Reino Unido con 50.9 puntos, Brasil con 52.5 puntos, India con 58.3 puntos y China con 51.8 puntos.

El PMI de servicios como termómetro de la actividad económica, también podemos determinar si el indicador se encuentra en zona de expansión, es decir, por encima de 50 puntos, o en zona de contracción, es decir, por debajo de los 50 puntos. El PMI también se puede medir desde el punto de vista de la demanda o las compras en el sector servicios. Luego de la fuerte caída a zona de contracción durante el 2020 como consecuencia de la crisis sanitaria, podemos observar cómo en épocas de reactivación económica este indicador se mantuvo a lo largo de 2021 en zona de expansión, moviéndose en el rango de los 50 y 60 puntos, sin embargo, como consecuencia de la alta inflación que se empezaría a evidenciar a finales del 2021 y principios del 2022, el descenso a zona de contracción (ver gráfica abajo).

Actividad: PMI Servicios



Podemos observar que el PMI de servicios tanto global, para países desarrollados, para países emergentes y para la Eurozona, para el cierre del semestre se encuentra en zona de expansión, todos encima de los 50 puntos. En general este comportamiento para cierre de junio nos habla de un sector de servicios fuerte que funge como motor de crecimiento económico para las economías.

Cuando revisamos el desempeño por países, vemos como todos los países de la gráfica, están en zona de expansión. Podemos ver la evolución del PMI de servicios y particularmente, como a principios del semestre el indicador por países converge a zona de expansión, lo que en meses posteriores y para cierre del semestre se confirma. Estados Unidos cierra el semestre en los 55.3 puntos, Alemania con 53.1 puntos, Reino Unido con 52.1, Brasil con 54.8 puntos, India con 51.2 puntos y China cierra el semestre con 60.5 puntos para este indicador.

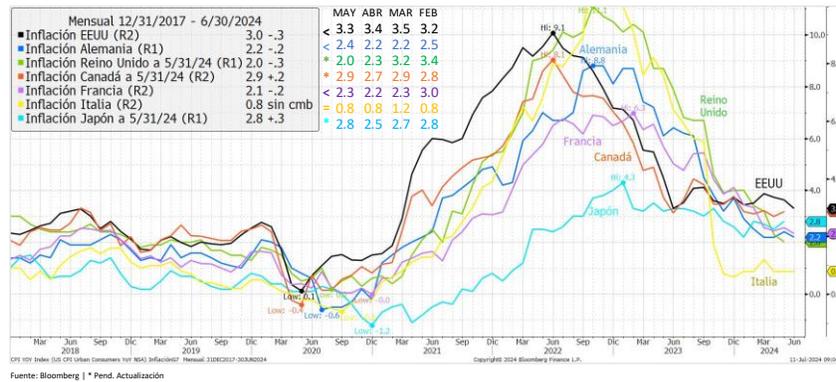
VEGILANDO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



En términos generales, podemos concluir que, para finales del primer semestre del 2024, los PMI tanto manufacturero como de servicios se mantienen la mayoría en zona de expansión, lo que podría representar en términos de actividad económica un desempeño relativamente mejor, que se refleja directamente en los niveles de compras y de demanda de bienes y servicios por parte de las empresas.

En materia de inflación, pudimos observar durante el semestre como los datos mensuales continuaron revelando mejores resultados durante el primer semestre del año, en comparación con los datos del semestre anterior, esto, debido a las fuertes restricciones en la oferta monetaria que aún se mantienen.

### INFLACIÓN G7 : Evolución Mensual

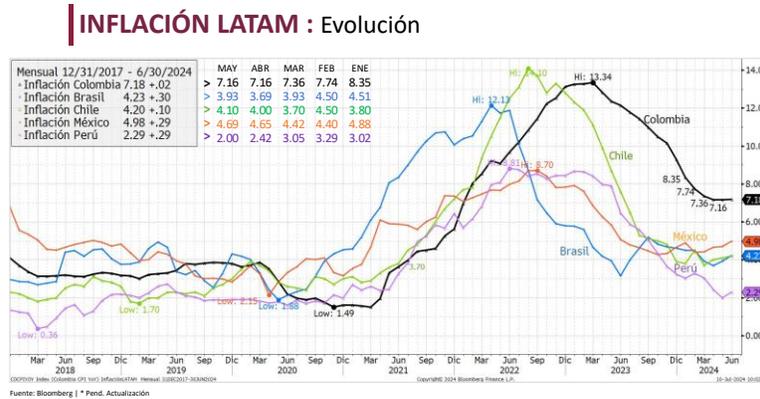


Podemos observar en el comportamiento de la inflación para las principales economías que componen el Grupo de los siete (G7) países cuyo peso político y económico, es considerado relevante a escala global y en general representan los siete principales poderes económicos avanzados. Como mencionábamos anteriormente, el dato de inflación reportado durante los últimos seis meses es mejor en comparación con los datos del primer semestre del 2023, por tanto, es menor y representa una corrección en los niveles de inflación; sin embargo, los niveles de inflación son relativamente altos para EEUU y Canadá frente a los demás países que conforman este grupo. El dato más reciente publicado por Japón ubicó la inflación en el 2.8%, Francia llegó a una inflación de 2.5% en junio, Canadá llegó al 2.9%, en Alemania el dato de junio se ubicó en el 2.2%, el Reino Unido alcanzó niveles del 2.0% durante los últimos meses, e Italia con una de las inflaciones más bajas alcanzó el 0.8% en junio (ver gráfica arriba).

En particular, podemos observar que en Estados Unidos el punto más alto de la inflación se alcanzó en junio de 2022, ubicándose en el 9.1%, sin embargo, desde entonces, viene corrigiendo. En marzo la inflación alcanzó el 3.5%, en abril cayó al 3.4%, en mayo alcanzó niveles del 3.3% y finalmente, el dato de inflación de junio corrige a niveles del 3.0%.

Bajo esta óptica y según los datos reportados para cierre del semestre, es muy probable que los niveles de inflación permanezcan relativamente estables para este grupo de países durante lo que resta del año, ya que el rango meta de los Bancos Centrales del 2.0%, parece necesitar de varios meses más para poder alcanzarlo y sostenerse, pese a las fuertes restricciones en la oferta monetaria, se espera que, para cierre del 2024, los niveles de inflación estén más cerca del rango meta.

Para LATAM, el comportamiento de la inflación es mejor para el conjunto de países para el primer semestre de 2024 (ver gráfica, abajo). El caso particular para resaltar respecto al mejor comportamiento de la región es el de Perú que, además de ser el país que más tiempo tardó en incrementar la TPM sin alcanzar los niveles más altos de la región, es la economía que mejor desempeño tiene en términos de la variación interanual del dato de inflación; pese a que en junio de 2022 alcanzó máximos históricos del 8.81%, para inicios del 2024 la inflación alcanzó niveles del 30.2% y para cierre del primer semestre se ubicó en el 2.29%. En Brasil la inflación inició el semestre con la inflación en niveles del 4.51%, y los datos para cierre del periodo son ligeramente mejores y alcanzó niveles del 4.23%, un comportamiento similar observamos en Chile y en México.

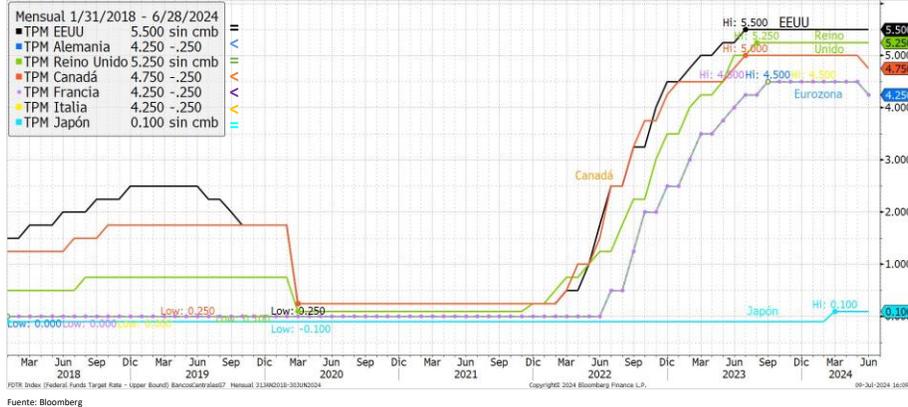


En México podemos ver como para el dato más reciente de inflación se ubicó en niveles del 4.98% dato que correspondería a junio, un dato mucho mayor en comparación con el alcanzado en septiembre de 2022, que alcanzó niveles históricos del 8.70%, lo que representa una fuerte caída en el nivel general de precios desde entonces; sin embargo; es preciso decir que durante el primer semestre del 2024 la inflación viene mostrando un fuerte retroceso, ya que en enero inicio el año en niveles del 4.88% y para cierre del semestre es mayor (ver gráfica, arriba).

Respecto al comportamiento de los niveles de inflación en Chile podemos observar que la inflación se lateralizó y revela una inflación que para inicios del semestre alcanzó niveles del 3.80%; sin embargo, para cierre del semestre el dato desmejora sustancialmente y se ubica en niveles del 4.20%. la evolución de la inflación en Colombia es mejor en comparación con el primer semestre del 2023, ya que a inicios del semestre del 2024 la inflación alcanzó niveles del 8.35% y para cierre del semestre el dato es menor y se ubicó en el 7.18%, pese al retroceso de junio, los datos son mejores y revelan un mejor desempeño durante el semestre.

Con el cierre del semestre, la previsión para lo que resta del 2024 en LATAM, es una inflación que aún permanece alta, por tanto, fuera de los rangos meta de los bancos centrales, sin embargo, se espera un mejor resultado para cierre del año, pero que depende aún, de las decisiones que tomen los bancos centrales respecto a la TPM para continuar contrarrestado el efecto inflacionario.

## TASA POLÍTICA MONETARIA G7 : Evolución



En materia de tasa de política monetaria, como principal herramienta para contraer la oferta monetaria y por tanto hacerle frente a la inflación debilitando la demanda de bienes y servicios, podemos ver como desde principios del 2022 el objetivo de los Emisores se concentró en subir los tipos de interés. Para el caso de las economías del G7, podemos ver como los emisores mantienen estable la Tasa de Política Monetaria (TPM) durante el último año (*ver gráfica, arriba*). Estados Unidos mantiene estables las tasas en niveles del 5.50% desde julio del 2023, desde entonces el mercado no ha hecho más que especular sobre el momento del recorte en las tasas, cuyos pronósticos indican que probablemente se dará para el cierre del tercer trimestre del 2024.

Al igual que en EEUU, el Reino Unido también mantiene estable la TPM en niveles del 5.25% desde agosto del 2023, se cree que el recorte en las tasas para este país estará alineado con la decisión que pueda tomar la FED en EEUU. Entre tanto, vimos como el Banco Central de Canadá y el Banco Central Europeo finalmente decidieron en mayo del 2024 recortar la TPM en 25pb, de tal forma que la tasa en Canadá que traía niveles del 5.0%, cierre el semestre en el 4.75%, y por su parte en la eurozona, la tasa que estaba en niveles del 4.50%, cierre el semestre en niveles del 4.25%.

Las previsiones que se tienen para el segundo semestre que inicia, nos indican que es muy probable que el emisor en EEUU inicie los recortes en la TPM y de igual forma en el Reino Unido cuya inflación viene revelando una mejor evolución en lo corrido del año. Entre tanto, es muy probable que, si la inflación en la Eurozona continúe cediendo como la viene haciendo hasta la fecha, el emisor continúe con los recortes en la TPM de tal forma que les permita a estas economías alcanzar una nueva dinámica en torno al crecimiento económico. Seguramente en Canadá el emisor tiene la posibilidad de hacer al menos un recorte adicional en lo que resta del año, de tal forma que mantenga una tasa una tasa neutra que le permita controlar los niveles de inflación.

Política Monetaria EEUU: Expectativas Mdo.

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
31/07/2024					0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,8%	92,2%
18/09/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,8%	71,1%	23,1%
07/11/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,8%	37,4%	47,9%	11,9%
18/12/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	27,0%	44,7%	22,7%	3,6%
29/01/2025	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%	19,2%	39,2%	29,6%	9,6%	1,1%
19/03/2025	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%	13,9%	33,2%	32,5%	15,5%	3,6%	0,3%
30/04/2025	0,0%	0,0%	0,5%	7,9%	24,3%	32,8%	23,4%	9,1%	1,9%	0,2%
18/06/2025	0,0%	0,3%	5,2%	18,3%	29,7%	26,8%	14,3%	4,5%	0,8%	0,1%
30/07/2025	0,1%	2,3%	10,5%	22,9%	28,5%	21,8%	10,4%	3,0%	0,5%	0,0%

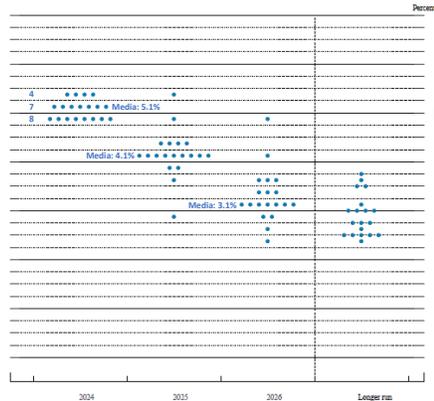
Fuente: CME Group | 0,25 x 2 = 50\*

Frente a la próxima reunión de política monetaria en EEUU, con una probabilidad superior al 92%, se espera que la TPM se mantenga estable en niveles 5.50% para la próxima reunión que se llevara a cabo el próximo 31 de julio. (ver gráfica, arriba).

VISIÓN GENERAL : Proyecciones FED | Junio 2024

Variable	Median <sup>1</sup>			Longer run
	2024	2025	2026	
Change in real GDP	2.1	2.0	2.0	1.8
March projection	2.1	2.0	2.0	1.8
Unemployment rate	4.0	4.2	4.1	4.2
March projection	4.0	4.1	4.0	4.1
PCE inflation	2.6	2.3	2.0	2.0
March projection	2.4	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.8	2.3	2.0	2.0
March projection	2.6	2.2	2.0	2.0
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	5.1	4.1	3.1	2.8
March projection	4.6	3.9	3.1	2.6

Fuente: BOARD OF GOVERNORS of the FEDERAL RESERVE SYSTEM

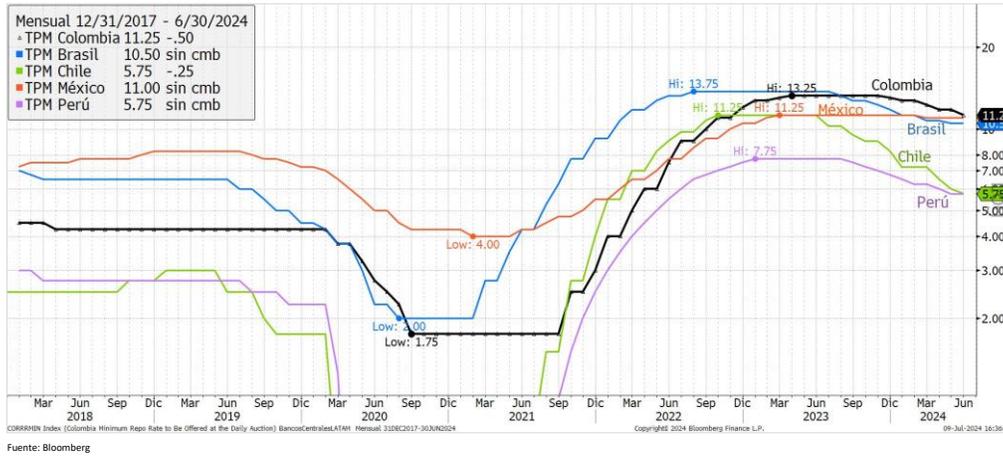


Conforme al Grafico de Puntos que reportó en junio la FED, las expectativas para cierre del 2024, 2025 y 2026 en torno a la TPM, nos indica que podrían alcanzar niveles de 5.1%, 4.1% y 3.1% respectivamente; esto nos permite hacer una lectura frente al cierre del 2024, que nos indica que al menos el emisor realizará un recorte en la TPM de 25pb y como máximo, dos recortes (ver gráfica, arriba).

En LATAM los bancos centrales de Colombia, Brasil, Chile, Perú continuaron con los recortes en la TPM durante el primer trimestre del 2024. Recordemos que estos países cerraron el primer trimestre con una tasa en niveles del 12.25%, 10.75%, 7.25% y 6.25% respectivamente; para cierre del segundo trimestre las tasas alcanzaron niveles de 11.25%, 10.50%, 5.75% y 5.75% respectivamente (ver gráfica, abajo). En México el banco central solamente recortó la TPM en 25pb en marzo del 2024, llevando la tasa desde el 11.25% al 11.0%, tasa que mantiene estable para cierre del semestre. En Colombia el banco de la Republica tomó la decisión de hacer dos nuevos recortes

en la TPM entre los meses de abril y junio, de 50 puntos básicos cada uno, llevando la TPM a niveles del 11.25%. Se espera que, para la reunión del julio, el emisor realice un nuevo recorte de 50 puntos básicos adicionales a la tasa.

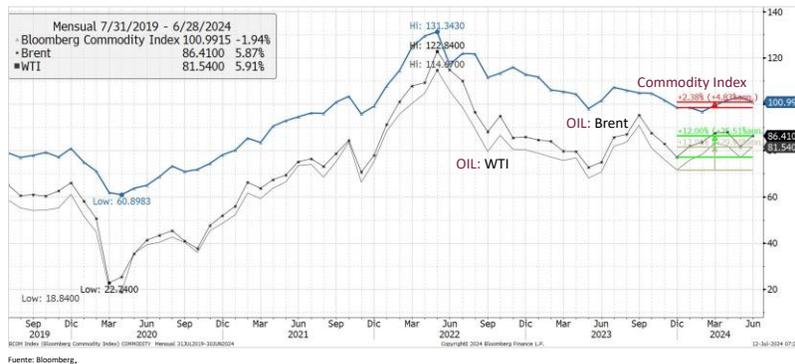
## TASA POLÍTICA MONETARIA LATAM : Evolución



El escenario en la región para el segundo semestre de 2024 deja ver la posibilidad de que los Emisores continúen con los recortes de las tasas de intervención como ya lo viene haciendo desde el 2023, siempre que la inflación muestre mejores resultados. Pese a que aún no hay grandes temores respecto a la posibilidad de recesión en la región, los bancos centrales tendrán que atender con suma cautela señales deflacionarias que puedan afectar la producción y por tanto el empleo.

A continuación, revisaremos lo referente al comportamiento de las principales materias primas (*commodities*) a lo largo del último semestre, el comportamiento del petróleo para las referencias Brent y WTI, y lo referente al comportamiento del dólar por medio del índice DXY.

## Commodities: Variación Mensual Precios



El comportamiento de los precios de los principales *commodities* a nivel global, medido por medio de un Índice Global de Materias Primas (*Commodity Index*), nos indica que durante el primer semestre los precios presentaron un ligero incremento de cerca del 2.38% entre enero y junio de 2024 (*ver gráfica, arriba*). En particular para los últimos seis meses del año el índice se mantuvo fluctuando en el rango de los 98 y los 100 puntos.

Durante el mismo periodo de tiempo, el precio del crudo para las referencias Brent y WTI, presentaron un importante incremento en los precios de cerca del 12.0% y del 13.96% respectivamente. Para el cierre del semestre el precio del barril de petróleo para la referencia Brent cerraba cerca de los USD\$86.41 y la referencia WTI cerraba en USD\$81.54. En la variación interanual (*entre 28-06-23 y el 28-06-24*), podemos determinar que la referencia Brent tuvo un incremento en el precio de cerca de 16.72%, y la referencia WTI tuvo un incremento en el precio de cerca de 17.22%.

En términos generales, el comportamiento del precio del petróleo durante el primer semestre estaría determinado por al menos tres factores: 1. La incertidumbre por la guerra en Medio Oriente, que pueda llevar a una mayor escalada y que pueda impactar directamente en el precio de las materias primas, específicamente al petróleo. 2. Las expectativas de una menor demanda como consecuencia de un menor crecimiento esperado. 3. Las restricciones en la producción diaria de barriles de petróleo que mantiene a la fecha la OPEP+ y que mantendrá hasta finales del 2025.

En materia de monedas, el dólar continuó ganando terreno durante los últimos meses; el indicador DXY que nos muestra la fortaleza del dólar frente a otras divisas fuertes, y que presentó movimientos positivos durante los primeros meses del año, entre enero y junio del 2024, presentó un incremento en cerca del 4.47%, moviéndose en este periodo entre los 101.3 puntos y cerrando en los 105.9 puntos (*ver gráfica, abajo*). Dado que las expectativas de los inversionistas cambiaron a los largo de los últimos meses, hacia un inversionista con apetito por mayor riesgo, que entendió las dinámicas del mercado en otro sentido, y aterrizó el fenómeno inflacionario como de carácter estructural y no de corto plazo, vimos como el dólar, que a lo largo del año anterior fue la moneda más fuerte frente a sus pares y, activo refugio por excelencia, además de la enorme ayuda que recibe de la FED, que mantiene estable la TPM, mantuvo durante el primer semestre del 2024 la fortaleza frente a las monedas con las que se compara.

**Dólar-DXY | EUR – CAD – GBP**



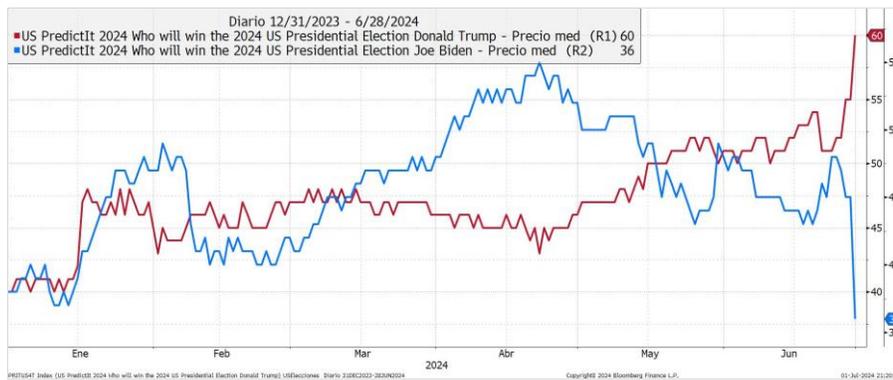
Por su parte, el euro frente al dólar mostró una devaluación de cerca del -2.95%, manteniéndose con menor fuerza para el cierre del semestre, pero por encima de la paridad en el rango del 1.07 euros por dólar, esto en el marco de alta incertidumbre en el viejo continente respecto las bajas expectativas de crecimiento económico, además de los temas sociales, de gobierno y geopolítico, que hoy revelan al mundo una Eurozona con muchos interrogantes hacia el futuro. Otras de las monedas que también se debilitaron frente al dólar durante el semestre son la libra esterlina que se devaluó cerca del -0.73% durante los últimos seis meses del año, y el dólar canadiense que también se debilitó durante el semestre cerca del -2.90% frente al dólar americano. Una de las monedas que más se ha debilitado en lo corrido del año es el YEN Japonés, cuya devaluación para cierre del semestre alcanzó niveles del -11.74%, seguramente como consecuencia de los bajos tipos de interés que mantuvo en terreno negativo desde el 2025.

En términos globales el panorama económico no solamente lo rigen aspectos como el crecimiento, la inflación y las políticas monetarias, uno de los fenómenos que actualmente sigue generando efectos nocivos para el planeta, es lo concerniente a la guerra. Si bien la invasión de Rusia a Ucrania cumple ya más de 27 meses, las consecuencias económicas son cada vez más latentes. La unión europea tiene en entredicho la capacidad para crecer en 2024 y enfrentar aún el fenómeno inflacionario que alcanzó niveles del 2.5% para cierre de junio. Las restricciones impuestas a Rusia por parte de los países del G7, continúan generando distorsiones no solamente en la oferta de bienes y servicios, sino seguramente generando distorsiones respecto al destino de los insumos que actualmente produce Rusia y cuya demanda no ha caído significativamente. En el otro lado de la ecuación el conflicto entre Israel y Palestina viene generando nerviosismo y volatilidades en los mercados, por el impacto que éste pueda tener en el precio de los commodities, que puedan elevar los precios y generar retrocesos en la inflación.

Finalmente, el driver más importante a nivel internacional tiene que ver con las decisiones que puedan tomar los bancos centrales en torno al recorte en las Tasas de Política Monetaria (TPM), principalmente las decisiones que tome la Reserva Federal de los Estados Unidos en torno a la Tasa de Política Monetaria, como principal herramienta para controlar la inflación. Pese a que la inflación en las economías del grupo de países del G7 vienen mostrando una caída sostenida en el nivel general de precios, la última milla antes de alcanzar el rango meta del 2.0%, podría tomar más tiempo de lo esperado, por tanto, las expectativas que tenemos para empezar a ver un recorte en las TPM en este grupo de países y, por supuesto en Estados Unidos, nos indican que solamente hasta el tercer trimestre del 2024 podríamos ver al menos un recorte.

Un elemento que podría imprimir algo más de volatilidad en los mercados internacionales, son las elecciones para la presidencia en Estados Unidos que se realizaran a principios de noviembre y que para cierre del trimestre hay muchas dudas sobre los candidatos, sin embargo, después del primer debate que se realizó en junio hay favoritismo en el candidato republicano (ver gráfica, abajo).

VISION GENERAL : Pronóstico Elecciones 2024 - EEUU



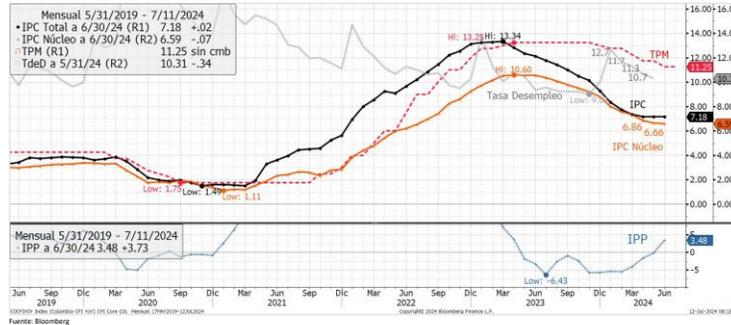
En términos de agenda internacional, que el mercado estará muy atento a las decisiones o pronunciamientos para el segundo semestre del año, tienen que ver con la Reunión de banqueros conocida como: Jackson Hole Economic Symposium, que se lleva a cabo todos los años en agosto, y resulta relevante para conocer la visión de los directores de bancos centrales respecto a las expectativas para cierre del 2024. También será relevante conocer las decisiones que se tomen entre el lunes, 19 de agosto de 2024 y el jueves, 22 de agosto de 2024 en la convención del partido demócrata en EEUU, sobre el candidato que participar en la contienda electoral de noviembre.

PANORAMA LOCAL

En materia local, los principales eventos económicos continúan girando en torno a las decisiones del Banco de la Republica para hacer control a la inflación por medio de la TPM, que como habíamos mencionado anteriormente, el emisor tomó la decisión de hacer el primer recorte en la TPM en diciembre en 25 puntos básicos, llevando la TPM a niveles del 13% y el segundo recorte el 31 de enero de 2024, llevando la tasa en niveles de 12.75% y finalmente en marzo, abril y junio recortó la tasa en 50 puntos básicos adicionales cada mes, llevando la tasa a niveles del 11.25%. Se tiene como expectativas que, para cierre del año, la TPM pueda ubicarse en el rango entre el 8.25% y el 8.50% como máximo, lo que representa un recorte de al menos 300 puntos básicos adicionales.

La variación interanual del IPC alcanzó en junio del 2024 niveles del 7.18%, un menor valor en comparación con los datos del primer semestre del año anterior. La inflación núcleo (o core), es decir la inflación sin alimentos y sin energía, viene evolucionando de manera positiva, de tal forma, que continúa cediendo después de alcanzar su nivel máximo en abril del 2023. El dato más reciente de la inflación núcleo alcanzó niveles del 6.59% (ver gráfica, abajo).

Variables Colombia : IPC/Núcleo – TPM – Desempleo



La revisión que nos proporciona el Banco de la Republica frente al desempeño inflacionario de bienes y servicios, podemos concluir que el componente referente a bienes muestra un comportamiento a la baja en su variación interanual (5.81% en enero del 2024, 4.33% en febrero, 3.08% en marzo, 2.36% en abril, 1.70% en mayo y 1.44% en junio). Por su parte el rubro de servicios revela un mejor resultado en comparación con los meses inmediatamente anteriores (8.68% en enero del 2024, 8.55% en febrero, 8.59% en marzo, 8.31% en abril, 8.28% en mayo y 8.24% en junio).

Con estos resultados y, bajo las expectativas que tenemos de inflación para el mes en curso, podemos pronosticar que la inflación de julio se ubique por debajo del dato de junio, y en este sentido, proponemos el rango entre 7.00% y el 7.08%, con el rango máximo como respuesta esperada. Para cierre del 2024, se espera que la inflación se ubique en el rango entre el 5.58% y el 5.71%, con el rango máximo como respuesta esperada.

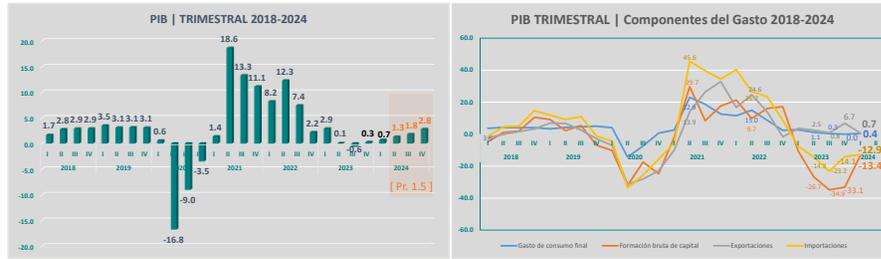
Respecto al crecimiento económico reportado por el DANE para el Primer trimestre del año, vimos como el dato fue ligeramente mayor a los pronósticos del mercado que proponían un crecimiento en niveles del 0.2%, frente al resultado que alcanzó el 0.7% para el trimestre enero-marzo de 2024, un mejor resultado en comparación con el trimestre inmediatamente anterior que se ubicó en el 0.3% (ver gráfica, abajo). Si revisamos el PIB del primer trimestre del año desde el punto de vista del gasto y las exportaciones, podemos observar que crecieron el 0.4% y el 0.7% respectivamente, sin embargo, los componentes que hacen referencia a las importaciones y a la inversión cayeron en el -12.9% y el -13.4% respectivamente.

El pronóstico preliminar que se tiene para el segundo trimestre es del 1.3%, para el tercer trimestre es del 1.8%. Para cierre del año se pronostica un PIB que pueda crecer en el rango entre el 1.3% y el 1.7%.

VIGILANDO LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



**Variables Colombia** : Variación PIB 1T [2024 | 0.7%]

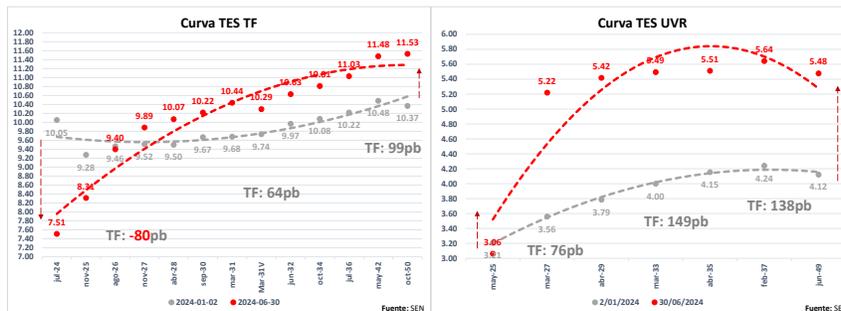


Fuente: DANE

Respecto al comportamiento de los activos de renta fija durante el semestre, las tasas presentaron un comportamiento mixto (*ver gráfica, abajo*). Los títulos tasa fija revelaron una caída en las tasas de cerca de -80 puntos básicos en promedio para la parte corta de la curva, lo que podría representar un importante aumento en la causación de los portafolios de corto plazo. Para la parte media las tasas aumentaron en promedio durante el segundo trimestre 64 puntos básicos. En la parte larga de la curva, observamos los mayores incrementos en las tasas, que para el trimestre aumentaron en cerca de 99 puntos básicos.

Por su lado, los títulos indexados a la UVR revelaron importantes aumentos en las tasas a lo largo de la curva, desplazándola toda hacia arriba, así: en promedio las tasas subieron cerca de 76 puntos básicos para la parte corta; para la parte media las tasas aumentaron en promedio durante el segundo trimestre 149 puntos básicos y en la parte larga de la curva, observamos los mayores incrementos en las tasas, que para el trimestre aumentaron en cerca de 138 puntos básicos (*ver gráfica, abajo*).

**DEUDA PÚBLICA: TES Tasa Fija y UVR**



En materia de tenedores de TES, podemos observar cómo año corrido los principales compradores son los Fondos de Pensiones Voluntarias que ente enero y junio acumulan en compras más de 24.5 billones, seguido por los Bancos Comerciales que han realizado compras durante el primer semestre del 2024 por más de 17.3 billones, en tercer lugar, las Compañías de Seguro y Capitalización que entre enero y junio han realizado compras por más de 9.8 billones, y otro de los compradores importantes durante el primer semestre es el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que acumula

para el mismo periodo de tiempo, compras por más de 8.4 billones. En el otro lado de la ecuación, encontramos a el Banco de la República como el principal vendedor de TES durante lo corrido del año, y con corte a 30 de junio, acumula ventas en el orden de los 22.5 billones (ver gráfica, arriba).

**Variables Colombia : Tenedores TES**

CORTE: 30 JUNIO DE 2024

Tenedores	Total	Part %	Compras / Ventas			
			TES TF	TES UVR	Total	Año corrido
Fondos de Pensiones y Cesantías	171,047,530.00	31.14	3,116,971.00	(519,156.00)	2,597,815.00	24,559,425.00
Fondos de Capital Extranjero	110,312,630.00	20.08	(554,824.00)	476,729.00	(78,095.00)	2,751,520.00
Bancos Comerciales	81,236,017.00	14.79	2,947,981.00	(785,707.00)	2,162,274.00	17,324,146.00
Fiducia Pública	47,577,925.00	8.66	235,275.00	129,148.00	364,423.00	3,319,677.00
Banco de la República	24,379,351.00	4.44	-	25,215.00	25,215.00	(22,540,638.00)
Compañías de Seguros y Capitalización	60,824,960.00	11.07	205,484.00	1,627,626.00	1,833,110.00	9,818,533.00
Instituciones Oficiales Especiales	20,595,627.00	3.75	297,404.00	(2,177.00)	295,227.00	2,349,106.00
Ministerio de Hacienda y CP	9,171,955.00	1.67	4,721,171.00	2,133,501.00	6,854,672.00	8,433,042.00
Fondos de Prima Media	3,580,063.00	0.65	71,500.00	75,843.00	147,343.00	364,900.00
Carteras Colectivas y Fondos Administrados	9,830,592.00	1.79	(474,994.00)	(266,190.00)	(741,184.00)	2,420,205.00
Entidades Públicas	1,943,601.00	0.35	18,997.00	(4,334.00)	14,663.00	142,656.00
Corporaciones Financieras	3,666,081.00	0.67	233,293.00	(8,560.00)	224,733.00	1,012,703.00
Proveedores de Infraestructura	1,248,054.00	0.23	55,621.00	9,122.00	64,743.00	437,027.00
Personas Jurídicas	1,829,837.00	0.33	156,440.00	2,181.00	158,621.00	598,733.00
Comisionistas de Bolsa	476,004.00	0.09	(111,503.00)	(156,856.00)	(268,359.00)	148,023.00
<b>Total</b>	<b>549,315,863.00</b>	<b>100</b>	<b>11,073,601.00</b>	<b>2,756,517.00</b>	<b>13,830,118.00</b>	<b>51,273,364.00</b>

Fuente: MHCP - Cifras en millones COP | Cálculos Fiduprevisora

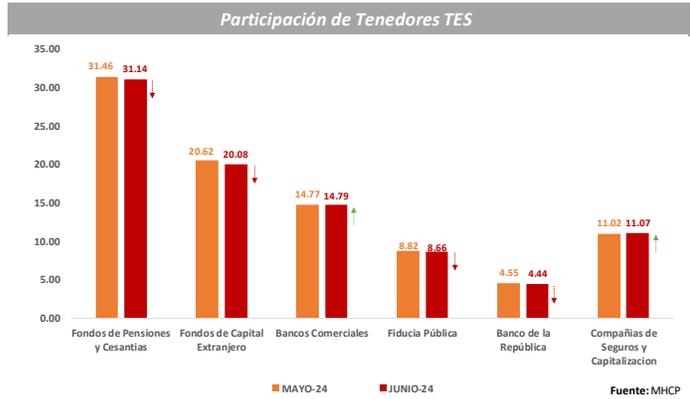
Respecto a los Fondos de Capital Extranjero tuvieron ventas importantes, principalmente a principios del año que alcanzaron los -2.55 billones de pesos, sin embargo, en lo corrido del año alcanzan a acumular positivamente cerca de 2.75 billones (ver gráfica, abajo).

**Variables Colombia : Tenedores TES**



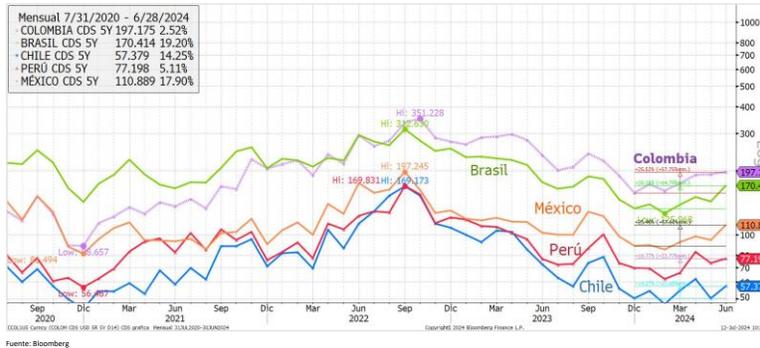
Con corte a junio del 2024 los Fondos de Pensiones y Cesantías superaban en porcentaje de tenencia a los Fondos de Capital Extranjeros con cerca del 31.14% y 20.08% respectivamente (ver gráfica, abajo). Los Bancos Comerciales acumulan para el cierre del semestre el 14.79% del total de los TES, las Fiduciarias Publicas tienen cerca del 8.66% del total, el banco de la Republica y las Compañías de Seguro y Capitalización cierran junio con una participación del 4.44% y del 11.07% respectivamente.

**Variables Colombia : Tenedores TES**



En materia de riesgo país, medido por medio de los "Credit Default Swap" o CDS, vimos como durante el primer semestre del año las primas de riesgo para la región aumentaron significativamente(ver gráfica, abajo).

**Riesgo País: LATAM - CDS**



Particularmente para Colombia La prima de riesgo reveló un aumento durante el trimestre, en este sentido, al 28/06/2024 el CDS a 5 años cerró en los 197.18pb, lo que representa un incremento de cerca del 25.52% en comparación con el cierre del semestre anterior, por tanto, en lo corrido del año, la prima revela este mismo incremento (25.52%). Es importante destacar que en la región el comportamiento de los CDS durante el semestre, también revelaron un incremento generalizado producto del contexto global y de las expectativas internacionales, específicamente con relación al discurso de la FED de los Estados Unidos y el fortalecimiento de su moneda.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

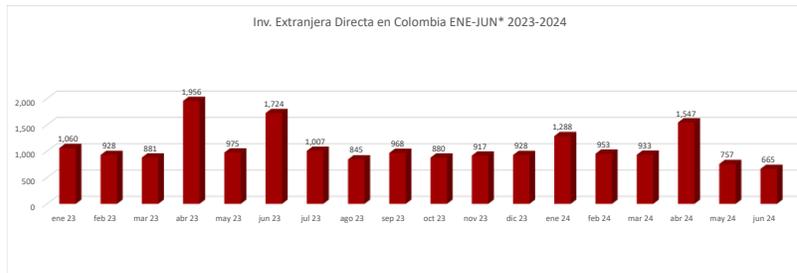
Divisas: USD/COP | LATAM



El peso colombiano fue la cuarta moneda que más se devaluó durante el primer semestre del 2024, alcanzando niveles del 7.18%; aunque la mayor devaluación del peso empezó realmente en junio de 2024, ya que para el cierre de mayo el tipo de cambio cerró en niveles de USDCOP\$3.867.04, y para cierre del semestre el tipo de cambio alcanzó niveles de USDCOP\$4.153.08, lo que representa un incremento para este último mes de cerca de COP\$286 (ver gráfica, arriba).

En términos generales, todas las monedas de la región se debilitaron frente al dólar durante el primer semestre del año, donde la que más se devaluó fue el real brasileño, seguido por el peso argentino y el peso mexicano. Esta devaluación coincide con un dólar que se fortaleció durante este mismo periodo de tiempo y obedece principalmente a las condiciones financieras del exterior.

Inversión Ext. Directa: Revisión Año Corrido | ENE – JUN\*



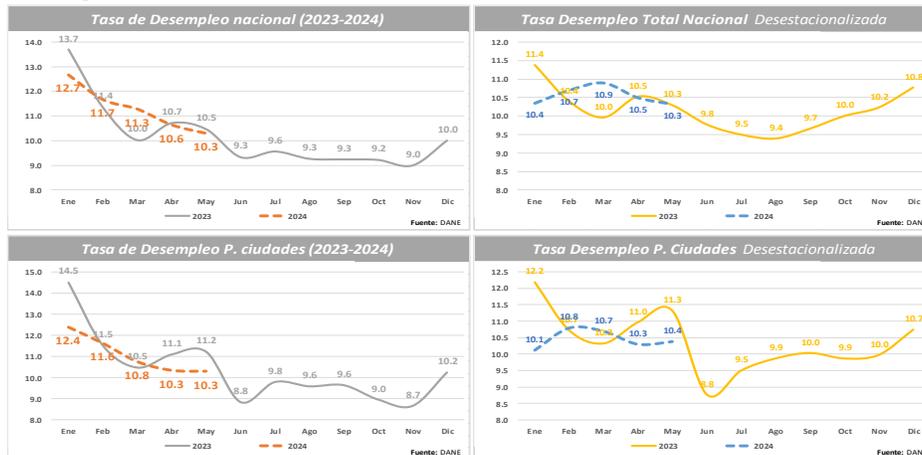
	ene 23	feb 23	mar 23	abr 23	may 23	jun 23	jul 23	ago 23	sep 23	oct 23	nov 23	dic 23	ene 24	feb 24	mar 24	abr 24	may 24	jun 24	2023	2024	%
<b>Inv. Extranjera Directa en Colombia</b>	<b>1,060</b>	<b>928</b>	<b>881</b>	<b>1,956</b>	<b>975</b>	<b>1,724</b>	<b>1,007</b>	<b>845</b>	<b>968</b>	<b>980</b>	<b>917</b>	<b>928</b>	<b>1,288</b>	<b>953</b>	<b>933</b>	<b>1,547</b>	<b>757</b>	<b>665</b>	<b>7,524</b>	<b>6,143</b>	<b>-18%</b>
Petróleo y Minería	694	613	708	1,721	785	1,569	788	697	630	650	636	674	794	722	777	817	612	547	6,279	4,270	-32%
Otros sectores	166	315	173	235	191	166	219	148	338	229	280	254	494	231	156	730	145	117	1,245	1,873	50%
Ingresos	192	327	195	301	216	193	237	163	360	248	305	276	511	291	197	753	193	129	1,425	2,074	46%
Egresos	-26	-12	-22	-67	-26	-28	-18	-14	-21	-19	-24	-22	-17	-59	-41	-23	-48	-12	-179	-200	12%

Fuente: Banco de la República \*Corte de la información 21-06-2024  
IED - (Millones de dólares) | Inversión directa realizada por inversionistas residentes en el exterior en empresas residentes en Colombia.

Respecto a la evolución de la inversión extranjera directa durante el primer semestre del año, observamos que, en comparación con el primer semestre del año anterior, cae cerca del 18%, pese a que los datos son parciales con corte al 21/06/2024, la expectativa de junio del 2024 podría ser mayor al dato parcial (*ver gráfica, arriba*). Lo que podemos deducir del comportamiento de la inversión extranjera, es que hay una menor canalización para los sectores de petróleo y minería, y por el contrario los demás sectores diferentes a este revelan un crecimiento en lo corrido del año de ceca del 50% en comparación con el año anterior.

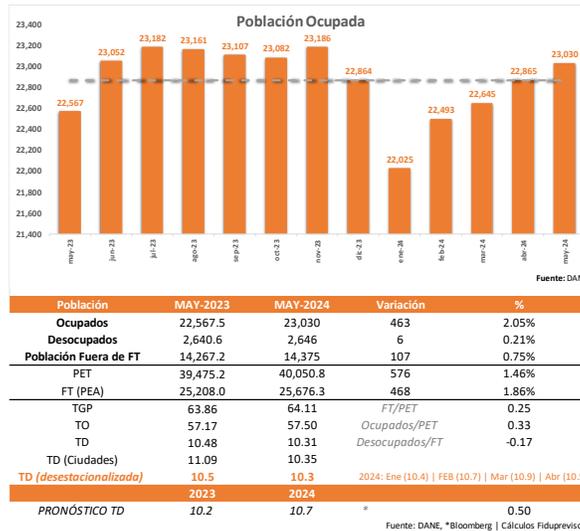
En materia de desempleo podemos destacar el mejor desempeño de este indicador según los datos más recientes publicados por el DANE. La Tasa de Desempleo (TD) nacional de mayo alcanzó niveles del 10.3% lo que resulta menor en comparación con los primeros meses del año y también en comparación con la tasa del año anterior que alcanzó niveles del 10.5%. la TD desestacionalizada se mantuvo relativamente estable según el más reciente dato que alcanzó una variación anual del 10.3% (*ver gráfica, abajo*). La TD para las principales ciudades es mejor frente al año anterior y frente a los primeros meses del año, tanto en la versión original como desestacionalizada que para mayo alcanzó niveles del 10.3% y 10.4% respectivamente.

### Evolución Tasa Desocupación



Los ocupados crecieron en cerca de 463 mil personas y los desocupados aumentaron en cerca de 6 mil personas entre mayo de 2023 y mayo 2024. En términos generales, el mercado laboral viene mostrando un mejor desempeño en lo corrido del año, frente a los resultados del año anterior.

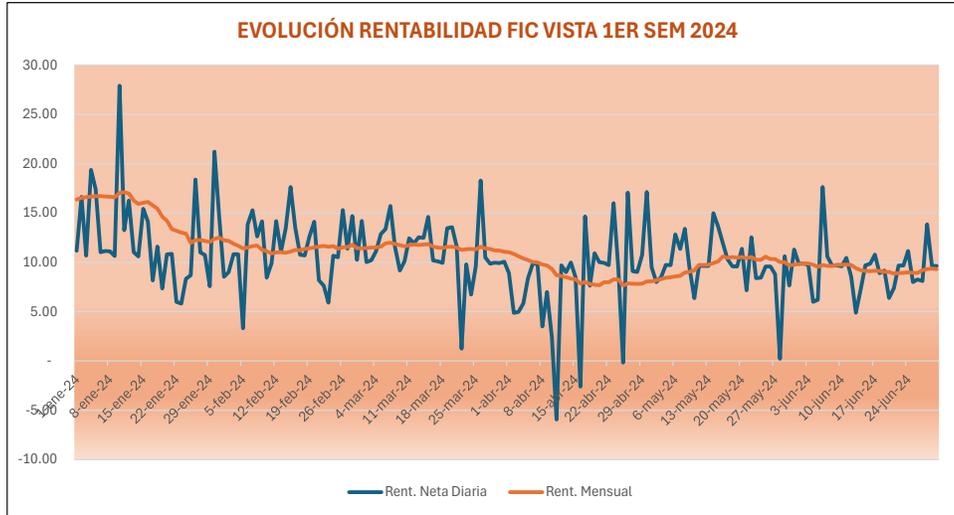
## Evolución Mercado Laboral



Finalmente, en materia local se espera que el mercado empiece a mostrar una valorización en los títulos conforme el BR continúe con los recortes, que empezaron desde diciembre del 2023 y que a la fecha ya suman cinco recortes en la TPM. Las expectativas en cuanto a crecimiento, inflación y TPM, nos indican que la inflación continuara cayendo hasta niveles del 5.7% para diciembre del 2024, que la TPM podría bajar hasta el 8.50% para cierre de año y que la economía podría crecer máximo en el orden del 1.7%; por tanto, las expectativas macroeconómicas nos indican que podrían reflejar una incidencia positiva en las rentabilidades de los portafolios.

### Comentario del Gerente de los Fondos de Inversión Colectiva

El primer semestre de 2024 se caracterizó por dos factores que han venido siendo una constante desde el último trimestre del 2023: una tendencia bajista en las tasas a nivel global y períodos de media volatilidad causada por la incertidumbre que genera el momento en que la FED de EEUU decida realizar ajustes bajistas en la tasa de política monetaria. Estos hechos marcaron el comportamiento de las rentabilidades de nuestros Fondos de Inversión Colectiva donde el resultado a lo largo del primer semestre de 2024, fueron de tasas muy positivas para el beneficio de todos nuestros inversionistas.



En la gráfica anterior podemos observar el comportamiento de la rentabilidad mensual (línea azul) y la rentabilidad mensual (línea naranja) del FIC Efectivo a la Vista a lo largo del primer semestre de 2024; como se comentó anteriormente, se observa una rentabilidad diaria con muchas variaciones importantes, donde prevalecen los resultados positivos con días de altas rentabilidades y pocos días de bajas tasas que no afectaron en nada las buenas rentabilidades obtenidas en el período.

En la línea de color naranja que representa la rentabilidad promedio mes, se observa la tendencia bajista que vienen teniendo los mercados a nivel global y reflejado el comportamiento de tasas del Fondo, donde al inicio del año, la tasa promedio mes se encontraba sobre el 16.60% E.A. y cierra en niveles del 9.30% E.A. Esta caída en las tasas ha representado importantes utilidades para nuestros inversionistas confirmando la buena alternativa de inversión para los clientes que han invertido en nuestro FIC.

Destacamos que nuestro FIC Efectivo a la Vista ha venido obteniendo unos resultados importantes de rentabilidad entre los Fondos comparables desde finales de 2023, gracias a la política de inversión que hemos venido implementando en la Gerencia de Fondos, donde hemos mantenido una estrategia de inversión conservadora que nos ha ayudado en posicionarnos entre los mejores Fondos administrados, debido a que en los períodos de volatilidad en las tasas, sobresalimos por ejecutar esa política conservadora que nos ha caracterizado.

En línea con lo anterior, la firma consultora Elemento Alpha, entidad independiente a Fiduprevisora que realiza un seguimiento a los resultados mensuales de los Fondos de Inversión administrados en Colombia, publica un ranking que refleja los Fondos mejores administrados en el período, donde nuestro FIC Efectivo a la Vista se ha posicionado en varios meses, como uno de los mejores Fondos gestionado en medio de los vehículos comparables que se administran en el país.

VEGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ranking Fondos Renta Fija Nacional Liquidez

Entidad	Fondo	Indicadores de Rentabilidad			Indicadores de Riesgo			Indicadores de Eficiencia			Ranking Elemento Alpha	
		Rentabilidad E A (\$2 M)	Exceso de Retorno (Pbs)	Information Ratio	Volatilidad (12M)	Downside Risk (12 M)	Max Drawdown (12 M)	Reformo Ajust. Retorno (12 M)	Score (12 M)	Score (12 M)		
PREVISORA S.A.	EFFECTIVO A LA VISTA	11.96%	19.5	0.5	0.37%	0.36%	-0.10%	7	15	32.8	31.3	🟢🟢🟢🟢🟢
BEVA VALORES	BEVA MONEY MARKET	11.96%	16.5	0.4	0.43%	0.37%	-0.09%	8	18	28.1	31.9	🟢🟢🟢🟢🟢
FIDUCIARIA BANCOCOLIMBA S.A.	FIDUCIARIA	12.71%	92.3	11.1	0.61%	1.30%	-0.43%	27	17	20.8	12.7	🟢🟢🟢🟢🟢
VALORES BANCOCOLIMBA	RENDA LIQUIDEZ	11.78%	0.1		0.38%	0.56%	-0.14%	9	10	32.7	21.5	🟢🟢🟢🟢🟢
FIDUCIARIA S.A.	CONFIRENTE	10.36%	-140.0		0.33%	0.41%	-0.12%	13	15	31.8	25.4	🟢🟢🟢🟢🟢
BEVA FIDUCIARIA S.A.	BEVA DIGITAL	13.14%	135.6	5.9	0.69%	0.96%	-0.54%	31	21	19.0	13.2	🟢🟢🟢🟢🟢
RENDA 4 & GLOBAL FIDUCIARIA S.A.	RENDA 4 GLOBAL VISTA	10.86%	-172.2		0.32%	0.66%	-0.10%	10	9	31.6	14.7	🟢🟢🟢🟢🟢
FIDUCIARIA POPULAR	RENTAR	11.31%	-47.1		0.57%	0.71%	-0.38%	27	23	19.9	15.9	🟢🟢🟢🟢🟢
SKANDIA FIDUCIARIA S.A.	SKANDIA EFECTIVO	12.36%	59.4	2.3	0.68%	1.08%	-0.40%	27	21	18.1	11.4	🟢🟢🟢🟢🟢
FIDUCIARIEVA	FIC ANHAR VISTA	11.94%	15.7	0.4	0.62%	0.81%	-0.59%	33	20	19.2	14.7	🟢🟢🟢🟢🟢
CREDICORP CAPITAL	CREDICORP CAPITAL VISTA	12.15%	40.6	1.0	0.69%	0.84%	-0.58%	32	26	17.7	14.5	🟢🟢🟢🟢🟢
ACCIONES Y VALORES S.A.	ACCIVAL VISTA	12.37%	59.1	1.6	0.72%	0.92%	-0.60%	34	26	17.3	13.5	🟢🟢🟢🟢🟢
BTG PACTUAL S.A.	BTG PACTUAL LIQUIDEZ	12.43%	64.8	1.7	0.69%	1.47%	-0.67%	34	20	18.0	8.5	🟢🟢🟢🟢🟢
FIDUCIARIA SCOTIABANK	RENDIR	12.26%	48.1	1.7	0.73%	1.02%	-0.54%	30	30	16.9	12.0	🟢🟢🟢🟢🟢
FIDUCIARIA COLUMENA S.A.	RENTAFACIL	11.91%	12.3	0.5	0.64%	0.96%	-0.41%	27	24	18.5	12.1	🟢🟢🟢🟢🟢
FIDUCIOBENTE S.A.	OCORRENTE	11.87%	8.8	0.2	0.79%	1.20%	-0.81%	37	29	15.0	9.9	🟢🟢🟢🟢🟢
FIDUCENTRAL S.A.	FONDO ABIERTO FIDUCIARIA CENTRAL	11.25%	-52.9		0.80%	1.28%	-1.00%	41	32	13.3	8.8	🟢🟢🟢🟢🟢
ACCION FIDUCIARIA	ACCION UNO	10.18%	-160.5		1.69%	1.02%	-0.81%	43	96	9.7	9.9	🟢🟢🟢🟢🟢
	Promedio Industria	11.78%		2.3	0.62%	0.87%	-0.45%	26	23	22	16	

Se puede observar que, para el cierre del mes de mayo de 2024, nuestro FIC Efectivo a la Vista se encontraba en el mejor lugar de los Fondos de su categoría confirmando la excelente gestión que hemos ejecutado en la Gerencia de Fondos de Fiduprevisora S.A.

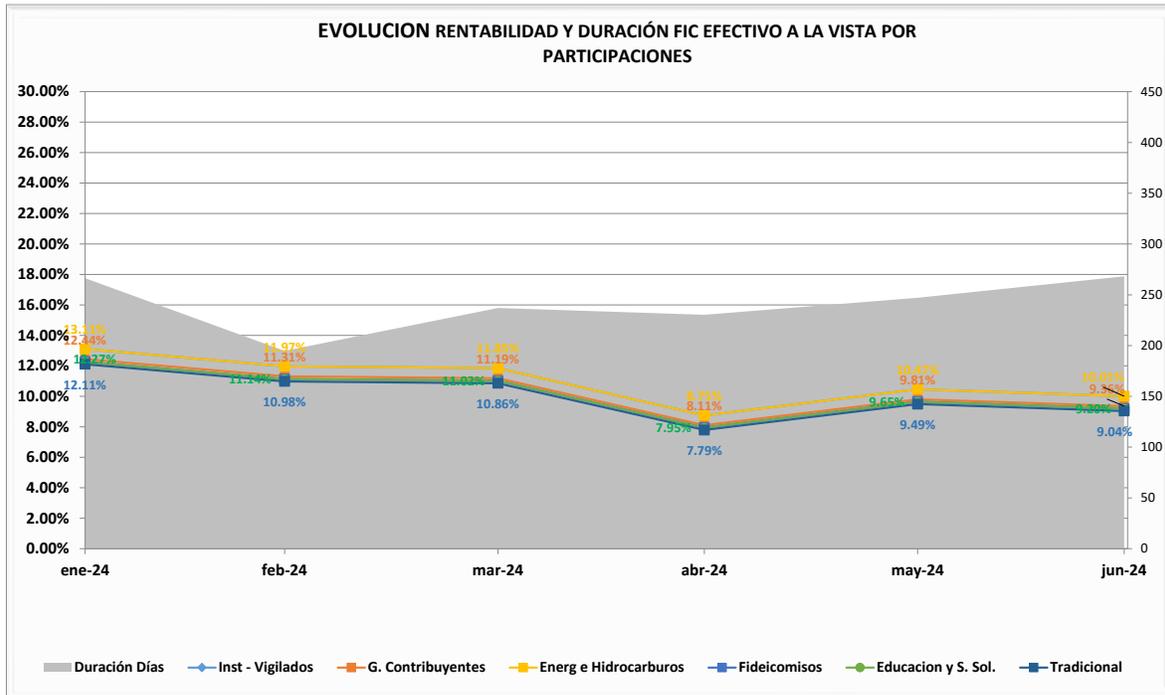
Adicionalmente se informa a todos los inversionistas que la Gerencia de Fondos de Inversión Colectiva dio cumplimiento a las políticas de inversión autorizadas por la Junta Directiva de Fiduprevisora S.A., implementando unas estrategias de inversión que se establecieron de manera mensual según las proyecciones de tasas relacionadas con la situación económica que se vive tanto local como globalmente, las cuales influyeron para que se dieran los resultados del período. Estas estrategias se encaminaron en conformar un portafolio de inversiones de corto plazo tanto en tasa fija como invertidas a títulos en IBR principalmente.

El segundo semestre de 2024 posiblemente tenga un comportamiento similar al observado en el primer semestre de este año, donde la constante mencionada inicialmente se seguirá dando: tendencia bajista de las tasas por los ajustes a la baja que se seguirán dando en la política monetaria por parte del BANREP y el momento en que la FED inicie los recortes bajistas en sus tasas, de esta forma, esperamos continuar con unos resultados de rentabilidad destacados en todos nuestros Fondos de Inversión para el segundo semestre de 2024, recomendando a todos nuestros inversionistas estar invertidos en nuestros vehículos de inversión para aprovechar las altas rentabilidades que se puedan presentar.

Finalmente recalamos que estaremos atentos al comportamiento de todos los hechos económicos que puedan ser generadores de volatilidades en las tasas del mercado de valores, para de esta forma establecer acertadas estrategias de inversión que mantengan nuestros fondos posicionados entre las mejores alternativas de inversión del sector fiduciario.

VIGILANDO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

## EVOLUCIÓN RENTABILIDAD NETA Y DURACIÓN



Nota: La rentabilidad de la participación Institucional y Energéticos es igual, debido a que la comisión por administración es la misma. Similar situación se presenta para la participación Fideicomisos, Educación y Solidarios.

### Duración:

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto Efectivo a la Vista cerró el primer semestre de 2024 con una duración de 268 días cumpliendo el plazo permitido en el reglamento del fondo - máximo de 540 días -. La duración del FIC Efectivo a la Vista tuvo un comportamiento estable a lo largo del semestre, como resultado de gestión de inversión aplicada en la Gerencia de Fondos de acuerdo con unas estrategias planteadas de manera mensual en el comité de Inversiones FIC. Como se observa en la gráfica, la duración promedio ponderada del portafolio estaba al inicio del período en 266 días y finalizó a cierre de semestre en 268 días, buscando primordialmente tener menor exposición a las volatilidades que se presentaron en el mercado local de valores. En este sentido las estrategias de inversión se enfocaron en la conformación de un portafolio de inversiones totalmente diversificado en los diferentes indicadores disponibles en el mercado de valores local de corto plazo con una preferencia en títulos tasa fija e indexados de corto plazo que brindaran el mejor comportamiento en la relación rentabilidad riesgo para nuestros inversionistas y en activos cuya duración enfrentaran de mejor manera la volatilidad evidenciada.

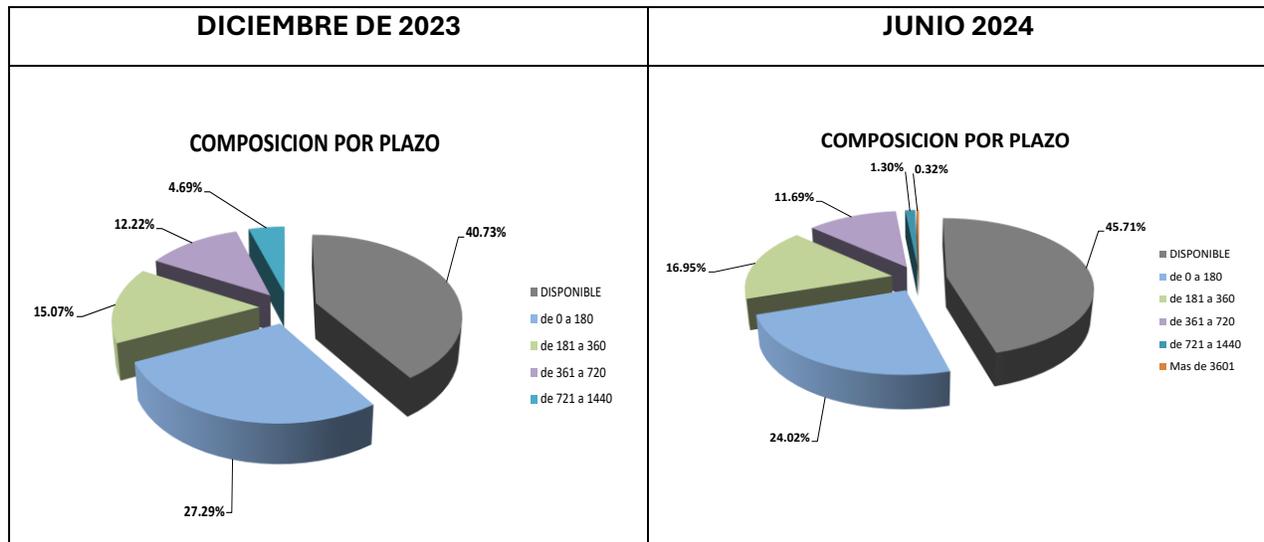
### Rentabilidad:

Se evidencia un comportamiento decreciente en la rentabilidad mensual para cada una de las participaciones en lo corrido del primer semestre de 2024.

La explicación de la evolución de la rentabilidad durante el período fue explicada de manera detallada en el capítulo “Comentario del Gerente de FIC” de este documento, acorde con los movimientos de portafolio realizados y en línea con los fundamentales económicos que rigieron durante el período. Las rentabilidades promedio al corte del 30 de junio de 2024 para cada una de las participaciones fueron:

Tipo Participación	Rentab. Mensual
Institucional - Vigilados	10.01%
G. Contribuyentes	9.36%
Energ. - Hidrocarburos y Mineros	10.01%
Fideicomisos	9.20%
Educación y S. Solidario	9.20%
Tradicional	9.04%
Negocios Especiales	0.00%

### COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO POR PLAZO AL VENCIMIENTO COMPARATIVO DICIEMBRE 2023 - JUNIO 2024



Se muestran los cambios en la composición del portafolio de inversiones por plazos al vencimiento, comparado entre el cierre de junio de 2024 con el cierre de diciembre de 2023. Para el rango de 0 a 180 días se refleja una disminución al pasar del 27.29% al 24.02%, dado principalmente por vencimientos de títulos prorrogados en plazos superiores.

Para el rango de 181 a 360 días la participación incrementa pasando del 15.07% al 16.95% por la compra de títulos en este rango de duración y por el cambio del rango de títulos de mayor plazo.

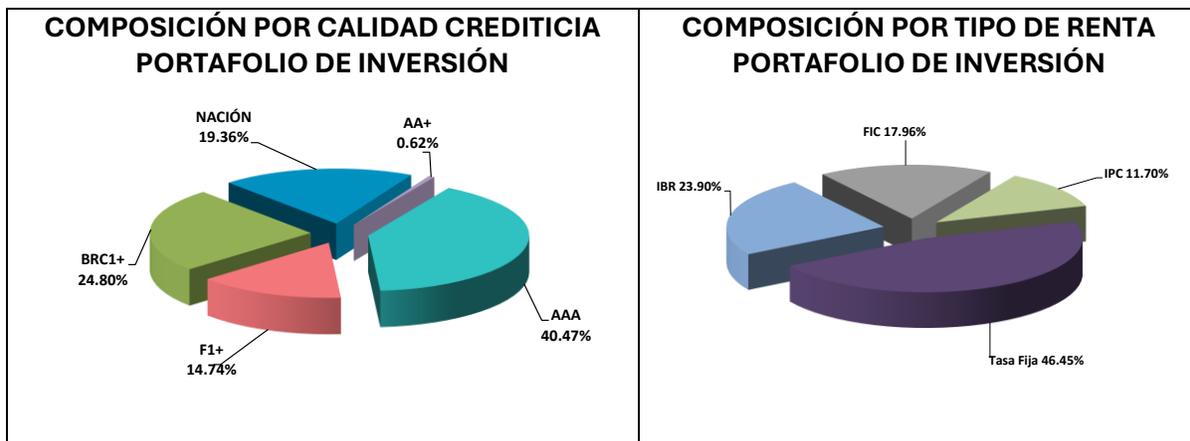
Las inversiones del rango de 361 a 720 días disminuyen al pasar del 12.22% al 11.69%, causado principalmente por el cambio de rango de títulos al rango menor.

El rango de vencimientos de 721 a 1440 días refleja una disminución en su participación pasando del 4.69% al 1.30%, causado por títulos que pasaron a plazos menores. En el plazo superior a 1440 días se presenta un incremento del 32% por compras de títulos en este rango de duración.

Finalmente se observa unos niveles de liquidez que incrementan entre los cierres del segundo semestre de 2023 y el primer semestre de 2024, al pasar del 40.73% al 45.71%, explicado por un incremento en el valor de fondo. Esta estrategia de liquidez cumple con los objetivos de mantener los recursos suficientes para atender los retiros de inversionistas que se pudieran presentar, disminuir las posibles volatilidades diarias en el mercado de valores y colocar recursos en entidades cuyas tasas de remuneración fueran competitivas y que permitieran los mejores resultados de rentabilidad diaria para los inversionistas del FIC.

## CALIDAD CREDITICIA Y TIPO DE RENTA DEL PORTAFOLIO

Junio 30 de 2024



Durante el primer semestre de 2024, el 99.38% del portafolio está compuesto por títulos que poseen las más altas calificaciones y menores niveles de riesgos, es decir, papeles calificados AAA o su equivalente en el corto plazo y riesgo Nación; solo el 0.62% está invertido en papeles con calificación AA+. Lo anterior indica una excelente calidad crediticia de los activos que componen el portafolio de inversiones, mitigando los riesgos de crédito, mercado y liquidez. Esta estructura se realizó teniendo en cuenta el perfil de riesgo conservador del Fondo de Inversión y la preservación de los intereses de nuestros inversionistas.

En la composición del portafolio por tipo de renta, las inversiones en Tasa Fija presentaron un decrecimiento al pasar del 61.45% al 46.45%, debido principalmente al vencimiento y a la venta de títulos a tasa fija acorde con nuestras expectativas de corto y mediano plazo. En cuanto a las inversiones en IPC estas presentan un comportamiento descendente en su participación al pasar del

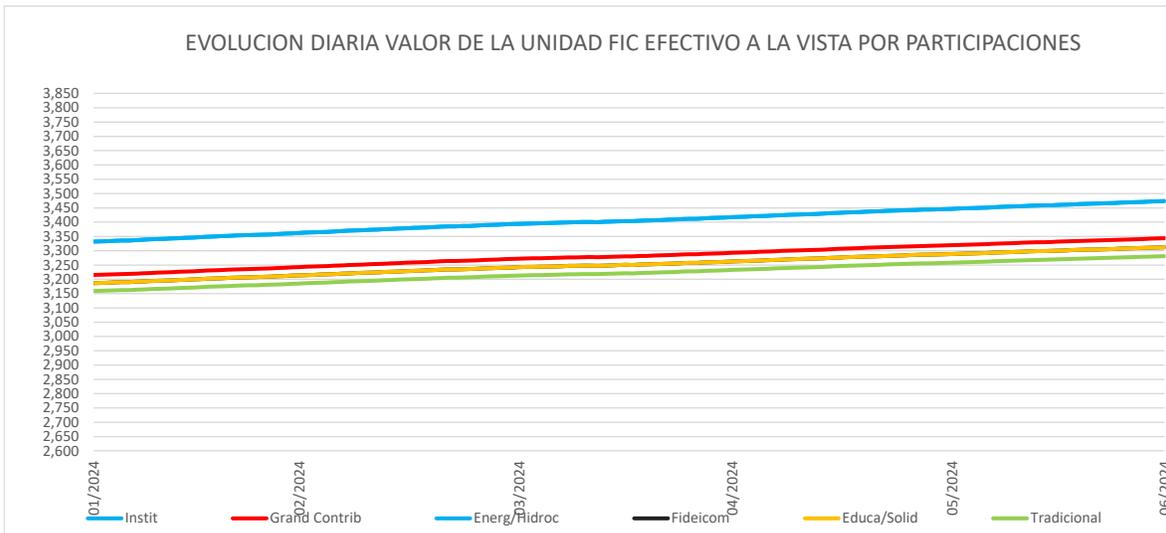
23.31% al 11.70%, explicado por el vencimiento de títulos en este indicador y que fueron renovados en otros indicadores.

Las inversiones en IBR presentan un comportamiento ascendente al pasar del 14.96% al 23.90% explicado las altas rentabilidades que se consiguen en este indicador.

Durante el primer semestre de 2024 el FIC Efectivo a la Vista aumento la inversión que posee en el Fondo de Inversión Colectiva Abierto de Alta Liquidez, participación que cerró el periodo con un porcentaje sobre el valor del portafolio vigente al corte del 17.96%. Esta inversión se encuentra autorizada en el Reglamento del FIC Efectivo Vista Cláusula 2.5. "Operaciones de Manejo de Liquidez del Fondo de Inversión Colectiva", observando el cumplimiento con lo dispuesto en el numeral 2.6. de la Parte 3, Título VI, Capítulo III de la Circular Externa 029 de 2014.

Los anteriores porcentajes fueron calculados sobre el valor total del portafolio de inversiones.

### EVOLUCIÓN DEL VALOR DE LA UNIDAD



Nota: La evolución del valor de la unidad para las participaciones Institucional y Energéticos es igual por cuanto la comisión por administración es la misma. Igual situación se presenta para la participación Fideicomisos y Educación y Solidarios.

Como se puede observar en el gráfico, el comportamiento del valor diario de la unidad de todas Participaciones del FIC Abierto Efectivo a la Vista – con Participaciones, presentaron un comportamiento ascendente durante el primer semestre de 2024, constituyendo una utilidad neta positiva por cada unidad invertida en todas las participaciones del fondo, como se muestra a continuación:

Participación	Valor Unidad enero 01 2024	Valor Unidad junio 30 de 2024	Utilidad Neta
Institucional	3,298.316085	3,473.820810	\$ 175.50
Grandes Contribuyentes	3,184.338427	3,343.915496	\$ 159.58
Hidrocarburos, Energía y Minería	3,298.316085	3,473.820810	\$ 175.50
Fideicomisos	3,156.566997	3,312.321617	\$ 155.75
Educación y Solidarios	3,156.566997	3,312.321617	\$ 155.75
Tradicional	3,129.375493	3,281.383909	\$ 152.01

El resultado es el reflejo del buen comportamiento en las tasas de rentabilidad que presentó el Fondo a lo largo del primer semestre de 2024 y explicadas ampliamente en el análisis macroeconómico y en el comentario del Gerente del Fondo de este documento. La evolución de los valores de la unidad obedece al comportamiento del mercado de valores como resultado de las variables económicas locales y globales en los mercados.

## ESTADOS FINANCIEROS

### ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activo	Junio 2024		Diciembre 2023		Variación (pesos)	Variación (%)
	Valor	Ratio a activos totales	Valor	Ratio a activos totales		
Disponible	390,223.17	45.71%	287,628.31	40.73%	102,594.87	35.67%
Inversiones a valor razonable	463,403.04	54.29%	418,604.62	59.27%	44,798.42	10.70%
Otros activos	0.00	0.00%	5.86	0.00%	-5.86	-100.00%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>853,626.21</b>	<b>100%</b>	<b>706,238.79</b>	<b>100%</b>	<b>147,387.42</b>	<b>20.87%</b>
Pasivo	Valor	Ratio a pasivos totales	Valor	Ratio a pasivos totales	Variación (pesos)	Variación (%)
Comisiones sobre valor del FIC por pagar	191.18	39.34%	266.26	45.86%	-75.08	-28.20%
Cuentas por pagar (cheques girados no cobrados)	52.22	10.75%	52.22	8.99%	0.00	0.00%
Impuestos por pagar	66.05	13.59%	49.54	8.53%	16.51	33.33%
Retiros de aportes y anulaciones	18.93	3.90%	83.64	14.41%	-64.71	-77.36%
Otros pasivos	157.53	32.42%	128.88	22.20%	28.65	22.23%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>485.92</b>	<b>100%</b>	<b>580.54</b>	<b>100%</b>	<b>-94.62</b>	<b>-16.30%</b>
Patrimonio	Valor	Ratio a patrimonio total	Valor	Ratio a patrimonio total	Variación (pesos)	Variación (%)
Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva	851,090.13	99.76%	703,298.42	99.67%	147,791.71	21.01%
Participaciones por identificar	2,050.16	0.24%	2,359.82	0.33%	-309.66	-13.12%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>853,140.29</b>	<b>100%</b>	<b>705,658.25</b>	<b>100%</b>	<b>147,482.05</b>	<b>20.90%</b>
<b>Total Pasivo Más Patrimonio</b>	<b>853,626.21</b>		<b>706,238.79</b>		<b>147,387.42</b>	<b>20.87%</b>

Cifras expresadas en millones de pesos

## Análisis Vertical a 30 de junio de 2024

Al corte de junio 30 de 2024 el Disponible del Fondo de Inversión Colectiva presentaba una participación del 45.71%, participación estratégica para cubrir adecuadamente los retiros de nuestros adherentes. Adicionalmente los saldos invertidos en cuentas de ahorro generan rentabilidades competitivas por las tasas de remuneración que estas causan, debido a negociaciones que la sociedad administradora ha pactado con las entidades financieras generando estabilidad en los retornos para el Fondo y una menor volatilidad en las rentabilidades a lo largo del primer semestre de 2024.

Las Inversiones a Valor Razonable (a precios de mercado), tuvieron una participación del 54.29%, donde se incorporan todas las inversiones que componen el portafolio del fondo. La distribución del activo se realizó de acuerdo con los lineamientos y estrategias planteadas y aprobadas en el Comité de Inversiones del Fondo.

Respecto a los Pasivos, se relacionan las cuentas por pagar a la sociedad administradora por la Comisión que cobra por su gestión en la administración del fondo, las cuales representan el 39.34% del total, encontrándose acorde con lo estipulado y autorizado en el reglamento del FIC.

Las Cuentas por Pagar están constituidas por cheques girados no cobrados, que participaron con un porcentaje del 10.75% sobre el total del Pasivo. La cuenta Impuestos por Pagar con una participación del 13.59% del total del Pasivo, corresponde a la retención en la fuente practicada a los adherentes que realizaron retiros de rendimientos durante el mes de junio de 2024 y que será pagada a la DIAN en el mes de julio de 2024. Otros Pasivos cierra con una participación del 32.42% al 30 de junio de 2024, incorpora las provisiones para pago de gastos bancarios, administrativos y de funcionamiento.

El rubro de Retiros de Aportes y Anulaciones cierra con una participación del 3.90% al 30 de junio de 2024 e incorpora los pagos y cancelaciones generadas por los adherentes que no cumplieron con las condiciones necesarias para ser pagados y los cuales se desembolsaran el siguiente día hábil.

Con respecto al Patrimonio, la cuenta de Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva refleja los aportes de nuestros inversionistas equivalentes al 99.76% del total del Patrimonio, mientras que el rubro de Participaciones por Identificar equivale al 0.24%, e incorpora los aportes que aún no cumplen con los requisitos para ser abonados a un adherente, de acuerdo con lo estipulado en el manual de procedimientos.

## Análisis Vertical a 31 de diciembre de 2023

Al corte de diciembre 31 de 2023 el Disponible del Fondo de Inversión Colectiva presentaba una participación del 40.73%, participación estratégica para cubrir adecuadamente los retiros de nuestros adherentes. Adicionalmente los saldos invertidos en cuentas de ahorro generan rentabilidades competitivas por las tasas de remuneración que estas causan, debido a negociaciones que la sociedad administradora ha pactado con las entidades financieras generando estabilidad en los retornos para el Fondo y una menor volatilidad en las rentabilidades a lo largo del segundo semestre de 2023.

Las Inversiones a Valor Razonable (a precios de mercado), tuvieron una participación del 59.27%, donde se incorporan todas las inversiones que componen el portafolio del fondo. La distribución del activo se realizó de acuerdo con los lineamientos y estrategias planteadas y aprobadas en el Comité de Inversiones del Fondo.

Respecto a los Pasivos, se relacionan las cuentas por pagar a la sociedad administradora por la Comisión que cobra por su gestión en la administración del fondo, las cuales representan el 45.86% del total, encontrándose acorde con lo estipulado y autorizado en el reglamento del FIC.

Las Cuentas por Pagar están constituidas por cheques girados no cobrados, que participaron con un porcentaje del 8.99% sobre el total del Pasivo. La cuenta Impuestos por Pagar con una participación del 8.53% del total del Pasivo, corresponde a la retención en la fuente practicada a los adherentes que realizaron retiros de rendimientos durante el mes de diciembre de 2023 y que será pagada a la DIAN en el mes de enero de 2024. Otros Pasivos cierra con una participación del 22.20% al 31 de diciembre de 2023, incorpora las provisiones para pago de gastos bancarios, administrativos y de funcionamiento.

El rubro de Retiros de Aportes y Anulaciones cierra con una participación del 14.41% al 31 de diciembre de 2023 e incorpora los pagos y cancelaciones generadas por los adherentes que no cumplieron con las condiciones necesarias para ser pagados y los cuales se desembolsarán el siguiente día hábil.

Con respecto al Patrimonio, la cuenta de Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva refleja los aportes de nuestros inversionistas equivalentes al 99.67% del total del Patrimonio, mientras que el rubro de Participaciones por Identificar equivale al 0.33%, e incorpora los aportes que aún no cumplen con los requisitos para ser abonados a un adherente, de acuerdo con lo estipulado en el manual de procedimientos

## Análisis Horizontal a junio 30 de 2024 vs diciembre 31 de 2023

En el primer semestre de 2024, a nivel del Activo se evidencia un crecimiento del 20.87%, explicado principalmente por un incremento en el valor de las inversiones durante lo corrido del semestre de análisis con respecto al segundo semestre de 2023. En el detalle por rubro, el Disponible tuvo un aumento del 35.67%, causado por un crecimiento del valor administrado en el FIC.

En cuanto a las Inversiones a Valor Razonable presentaron un incremento del 10.70%, por compras que se presentaron en el portafolio de inversiones. El rubro de otros activos presenta una variación negativa del 100% con respecto al periodo anterior, cerrando el periodo sin saldo.

Para la evolución del Pasivo se observó una disminución del 16.30%, influenciado principalmente por el rubro de la cuenta de Comisiones por Pagar que corresponde a la Comisión que cobra la sociedad administradora por la gestión de administración del Fondo Inversión Colectiva, presentando una variación negativa del 28.20%; esta variación es normal y se debe a que la comisión pendiente por pagar para junio de 2024 fue de seis días (25 al 30 de junio de 2024). Mientras que en el mes de diciembre de 2023 fue de once días (21 al 31 de diciembre de 2023) a la sociedad administradora.

El rubro de Retiros de Aportes y Anulaciones presenta una disminución del 77.36% al cerrar con una participación del 3.90% con respecto al cierre de diciembre de 2023. El rubro de Otros Pasivos presentó una variación positiva del 22.23%, debido a un incremento en el valor de los gastos de sostenimiento del Fondo.

Respecto a los demás rubros que componen el Pasivo, el rubro de Cuentas por Pagar por Cheques Girados no Cobrados, permaneció estable con respecto al corte del 31 de diciembre de 2023, con un monto de \$52.22 millones, por lo que en el análisis horizontal no se presenta variación. La cuenta de Impuestos por Pagar finalizó el primer semestre de 2024 con un saldo de \$66.05 millones equivalente al 13.59% de participación en el período, presentando un incremento del 33.33% de un período a otro, debido a un mayor número de retiros de adherentes que fueron sujetos a retención en el mes de junio de 2024, en comparación con los retiros presentados el mes de diciembre de 2023.

Con relación al Patrimonio, la cuenta Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva presentó un aumento del 21.01%, por el crecimiento del valor del FIC entre el cierre del segundo semestre de 2023 vs el primer semestre de 2024. Las Participaciones por Identificar disminuyeron en \$309.66 millones correspondiente a una variación del -13.12%, explicado por el menor número de aportes que ingresaron en los últimos días del mes de junio de 2024 y que no cumplían con los requisitos para ser abonados a un adherente, de acuerdo con lo estipulado en el manual de procedimientos.

ESTADO DE RESULTADOS

	Enero 01 a junio 30 de 2024		Julio 01 a diciembre 31 de 2023		Variación (pesos)	Variación (%)
	Valor	Ratio a ingresos totales	Valor	Ratio a ingresos totales		
<b>Ingresos</b>						
Intereses	25,660.51	42.64%	26,173.95	38.05%	-513.44	-1.96%
Valoración de inversiones a valor razonable - Instrumentos de deuda. Aumento en el valor razonable	29,886.38	49.66%	37,120.15	53.96%	-7,233.76	-19.49%
Utilidad por venta de inversiones	31.95	0.05%	43.13	0.06%	-11.18	-25.92%
Rendimientos x Anulación	48.10	0.08%	0.02	0.00%	48.08	270518.93%
Participación en fondos	4,556.40	7.57%	5,458.16	7.93%	-901.76	-16.52%
<b>Total Ingresos Operacionales</b>	<b>60,183.34</b>	<b>100%</b>	<b>68,795.40</b>	<b>100%</b>	<b>-8,612.06</b>	<b>-12.52%</b>
<b>Gastos</b>						
Comisiones por administración del Fondo	6,613.07	55.79%	5,720.80	42.57%	892.27	15.60%
Rendimientos por compromisos de trans. En Op. Repo	10.05	0.08%	9.84	0.07%	0.21	2.16%
Valoración inversiones a valor razonable - Instrumentos de deuda. Disminución del valor razonable	5,020.75	42.35%	7,596.62	56.53%	-2,575.87	-33.91%
Impuestos y Tasas. Gravamen a los movimientos financieros	27.84	0.23%	23.63	0.18%	4.21	17.82%
Otros gastos	182.25	1.54%	88.46	0.66%	93.79	106.03%
Pérdida por venta de inversiones	0.48	0.00%	0.00%	0.00%	0.48	0.00%
<b>Total Gastos Operacionales</b>	<b>11,854.43</b>	<b>100%</b>	<b>13,439.35</b>	<b>100%</b>	<b>-1,584.91</b>	<b>-11.79%</b>
<b>Rendimientos Abonados</b>	<b>48,328.91</b>	-	<b>55,356.05</b>	-	<b>-7,027.14</b>	<b>-12.69%</b>

Cifras expresadas en millones de pesos

## Análisis vertical a junio 30 de 2024

En el primer semestre de 2024, se evidenciaron Ingresos para el Fondo de Inversión Colectiva Abierto Efectivo a la Vista por \$60.183.34 millones, donde el 42.64% de estos ingresos fueron generados por la Valoración de las Inversiones del portafolio a Valor Razonable – Instrumentos de deuda –, el 49.66% por los Intereses que generan los recursos mantenidos en cuentas de ahorro, el 7.57% por la valoración de la Participación en otros Fondos de inversión y el 0.08% por las Utilidades que se generaron en la rotación del portafolio de inversiones. Este resultado obedece a la ejecución de la estrategia de inversión planteada en los Comités de Inversiones Fondos de Inversión Colectiva y a su constante ejecución y seguimiento por parte de la Gerencia de Fondos de Inversión Colectiva, monitoreando los indicadores económicos de orden nacional e internacional para una toma de decisiones más acertada, en búsqueda de la mejor rentabilidad para nuestros inversionistas. Con relación a los Gastos del FIC, las Comisiones del Fondo representan el 55.79% que corresponde a la remuneración que cobra el administrador por su gestión, el 42.35% correspondió a egresos en la disminución del Valor Razonable de las inversiones en instrumentos de deuda, el 0.08% en Compromisos en Operaciones Repo, el 0.23% correspondió al pago de Gravamen al Movimiento Financiero (GMF) generado en las operaciones del fondo y el 1.54% que corresponde a Otros Gastos conforme al desarrollo normal del Fondo y según lo establecido en el Decreto 2555 de 2010.

**Análisis vertical a diciembre 31 de 2023** En el segundo semestre de 2023, se evidenciaron Ingresos para el Fondo de Inversión Colectiva Abierto Efectivo a la Vista por \$68.795.40 millones, donde el 53.96% de estos ingresos fueron generados por la Valoración de las Inversiones del portafolio a Valor Razonable – Instrumentos de deuda –, el 38.05% por los Intereses que generan los recursos mantenidos en cuentas de ahorro, el 7.93% por la valoración de la Participación en otros Fondos de inversión y el 0.06% por las Utilidades que se generaron en la rotación del portafolio de inversiones. Este resultado obedece a la ejecución de la estrategia de inversión planteada en los Comités de Inversiones Fondos de Inversión Colectiva y a su constante ejecución y seguimiento por parte de la Gerencia de Fondos de Inversión Colectiva, monitoreando los indicadores económicos de orden nacional e internacional para una toma de decisiones más acertada, en búsqueda de la mejor rentabilidad para nuestros inversionistas.

Con relación a los Gastos del FIC, las Comisiones del Fondo representan el 42.57% que corresponde a la remuneración que cobra el administrador por su gestión, el 56.53% correspondió a egresos en la disminución del Valor Razonable de las inversiones en instrumentos de deuda, el 0.18% correspondió al pago de Gravamen al Movimiento Financiero (GMF) generado en las operaciones del fondo y el 0.66% que corresponde a Otros Gastos conforme al desarrollo normal del Fondo y según lo establecido en el Decreto 2555 de 2010.

## Análisis horizontal

### Diciembre 31 de 2023 vs junio 30 de 2024

Al realizar la comparación de los Ingresos Operacionales del Fondo de Inversión Colectiva entre el segundo semestre de 2023 y el primer semestre de 2024 se observa una disminución de \$8.612.06 millones, equivalente a una variación negativa del 12.52% en los ingresos totales. En el detalle encontramos que los Ingresos por Intereses que corresponden a la remuneración de los recursos que se mantienen en Cuentas de Ahorro disminuyen un 1.96%, equivalente a una diferencia de \$513.44 millones, explicado principalmente por la disminución de las tasas pactadas con los diferentes bancos para las cuentas de ahorro entre un periodo y otro.

Los Ingresos por Valoración de Inversiones a Valor Razonable presentaron una disminución del 19.49% debido a la disminución en las tasas de valoración dadas las volatilidades que se presentaron durante el primer semestre de 2024 como consecuencia de los ajustes en las tasas de valoración que se dieron en el período. La Utilidad en Venta de Inversiones disminuyó en un 25.92%, equivalente a \$11.18 millones, explicado por una menor cantidad de ventas de títulos del portafolio en el primer semestre de 2024 con respecto al segundo semestre de 2023. La Participación en otros Fondos de inversión presentó una disminución del 16.52% y la cuenta de Rendimientos por anulaciones presentó una variación positiva superior al 100% que corresponde a \$48.08 millones.

Con relación a los Gastos, el rubro de Comisiones presentó un incremento del 15.60% debido al aumento en el valor promedio del Fondo en el primer semestre del 2024. Los gastos por Compromisos en Operaciones Repo presentaron un crecimiento del 2.16% y obedece a la necesidad de realizar una mayor cantidad de operaciones en esta clase de alternativas de liquidez. Se presentó un decrecimiento del rubro de Valoración de Inversiones a Valor Razonable del 33.91% debido a las volatilidades que se presentaron en el mercado de instrumentos de renta fija durante el primer semestre del 2024. La cuenta de gasto por Gravamen al Movimiento Financiero tuvo un crecimiento del 17.92%, equivalente a 4.21 millones por el mayor valor pagado en comisiones a la sociedad administradora como resultado del aumento en el valor promedio del fondo durante el semestre de análisis. Finalmente, la cuenta de Otros Gastos presentó un aumento del 106.03% consecuente con el comportamiento del fondo.

En el neto, los rendimientos abonados a los adherentes en el primer semestre de 2024 cerraron en \$48.328.91 millones frente a \$74.615.47 millones abonados en el segundo semestre del 2023, disminuyendo en \$7.027.14 millones, significando un decrecimiento del 12.69%, explicado en el comportamiento del mercado de instrumentos de renta fija y la corrección a la baja en las tasas de los instrumentos financieros durante el primer semestre de 2024.

## GASTOS

### **Análisis a junio 30 de 2024**

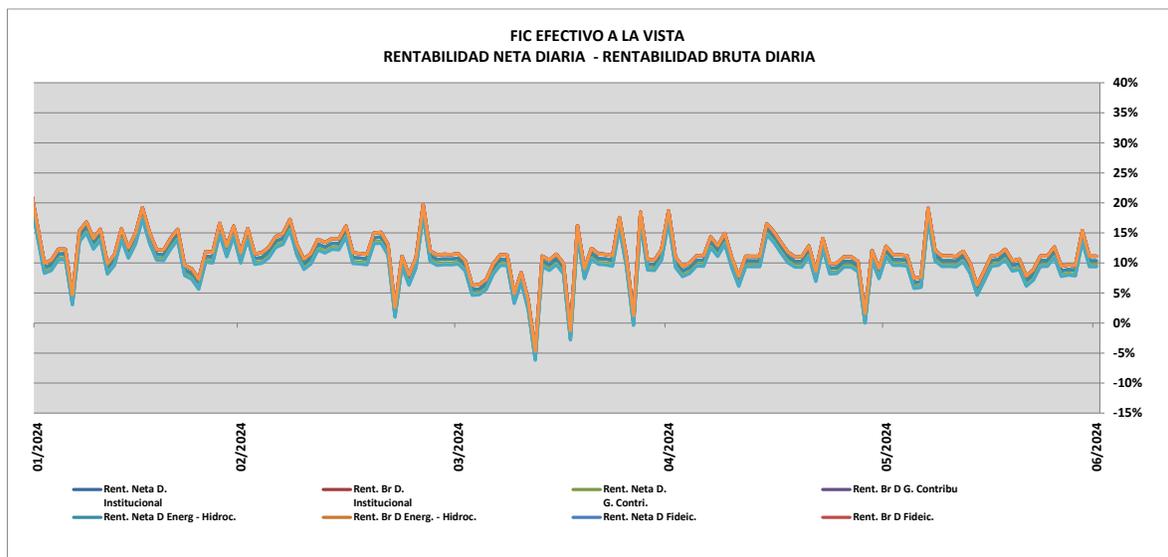
En el primer semestre de 2024 los Gastos en el Fondo de Inversión Colectiva Abierto Efectivo a la Vista – Fondo con participaciones, presentaron una disminución del 11.79% con respecto al segundo semestre del 2024. Las Comisiones representaron el 55.79% sobre el total de Gastos del Fondo, las cuales crecieron de un período a otro en un 15.60%, debido a los hechos descritos en el análisis horizontal a diciembre 31 de 2023 vs junio 30 de 2024. El FIC Abierto Efectivo a la Vista está conformado por siete (7) participaciones, donde las Participaciones cobran una comisión previa y fija de administración descontada diariamente y calculada con base en el valor neto del patrimonio de la respectiva Participación del día anterior.

**Comisión de Administración por Participación:**

Participación	Comisión (E. A)
Institucional	0.70%
Grandes Contribuyentes	1.30%
Hidrocarburos	0.70%
Fideicomisos	1.45%
Educación	1.45%
Tradicional	1.60%
Negocios Especiales	0.00%

Se registró una disminución del 33.91% en el gasto por la disminución de la Valoración de las Inversiones a Valor Razonable, de acuerdo con nuevo marco técnico normativo de la contabilidad en Colombia, explicado principalmente por las volatilidades en las tasas de interés que se registraron durante el primer semestre del año 2024. El rubro de Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF), presenta un movimiento ascendente del 17.82% entre el segundo semestre 2023 y el primer semestre de 2024, como resultado del mayor valor de comisiones y gastos fijos pagados durante el periodo de análisis. La partida de Otros Gastos que incluye entre los rubros más representativos: la calificación, depósito y custodia de los valores que componen el portafolio de inversiones y los gastos bancarios, presentaron un aumento superior al 100% entre un semestre y otro.

En el siguiente gráfico se presenta la evolución de la rentabilidad de cada una de las Participación, antes de descontar la comisión de la sociedad administradora y los gastos (rentabilidad bruta) y la variación frente a la rentabilidad neta.



## GESTIÓN DE RIESGOS

### Gestión del Riesgo

La Gestión de Riesgos es de carácter estratégico, es por esto por lo que se cuenta con una robusta Función de Riesgos que incorpora sistemas de administración de políticas y metodologías, en particular: Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM), Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez (SARL), Sistema de Administración de Riesgo de Crédito y Contraparte. (SARCYC), Sistema de Administración de Riesgo de Controles y Valoración. (SARCYV), Sistema de Administración de Riesgo Operacional (SARO), Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo. (SARLAFT) y Sistema de Administración de Riesgos de Seguridad de la Información y Ciberseguridad.

El portafolio FIC Efectivo a la Vista se rige tanto por las políticas generales de riesgo que se aplican para los portafolios administrados por Fiduprevisora como por el reglamento propio de cada fondo, los cuales son aprobados por la Junta Directiva. A continuación, se mencionan algunas de las políticas y metodologías aplicadas para el fondo, los límites y detalle de las inversiones admisibles se encuentran dentro del reglamento que se encuentra publicado en la página web junto con la estructura y algunos otros elementos que rigen la correcta administración del riesgo del fondo.

### Riesgo de Mercado

En Fiduprevisora, se cuenta con un Sistema de Administración del Riesgo de Mercado (SARM) robusto el cual cumple con lo determinado en el Capítulo XXXI de la CBCF expedida por la SFC. El Sistema cuenta con diversas metodologías para la estimación de los efectos económicos por riesgo de mercado; se aplican metodologías de VaR, tanto el regulatorio como diversos modelos Internos de estimación (VaR NSE) y ES (Expected Shortfall). Adicionalmente, Fiduprevisora cuenta con límites y alertas de VaR sobre el modelo interno, las cuales son informadas dentro del comité de riesgos y la junta directiva. El cálculo del VaR permite estimar el máximo de pérdidas que podría ocurrir basado en ciertas hipótesis respecto al comportamiento del mercado y a la composición del portafolio. La estimación del VaR con un nivel de la confianza del 99% arroja una pérdida potencial, de mantener las posiciones actuales inalteradas, durante un día hábil.

Los límites son monitoreados diariamente y reportados a la Alta Gerencia con la misma periodicidad; mensualmente se reporta a la Superintendencia Financiera de Colombia los resultados de VaR según lo descrito en el Capítulo XXXI Anexo 7 de la Circular Básica Contable y Financiera.

Los resultados obtenidos por factor de riesgo del VaR Regulatorio son los siguientes:

<b>FACTOR DE RIESGO</b>	<b>jun-24</b>
<b>TF - pesos (CCC)</b>	<b>\$ 340,876</b>
TF - pesos (CCC) C1	\$ 219,840
TF - pesos (CCC) C2	\$ 97,944
TF - pesos (CCC) C3	\$ 23,091
<b>DTF-IBR</b>	<b>\$ 3,431</b>
DTF-IBR CP	\$ 2,064
DTF-IBR LP	\$ 1,367
<b>IPC</b>	<b>\$ 77,101</b>
<b>FICs</b>	<b>\$ 51,454</b>
<b>VaR Regulatorio</b>	<b>\$ 167,080</b>
<b>VaR Relativo</b>	<b>0.04%</b>
<b>Duración</b>	<b>283</b>

Cifras en miles

Semestralmente se realizan pruebas de desempeño a los modelos (Back Testing) y pruebas de tensión (Stress Testing) a las metodologías implementadas al interior de la Entidad.

Durante el primer semestre de 2024, se llevó a cabo el proceso de seguimiento diario a alertas y el seguimiento evolución del VaR del portafolio ante el Comité de Riesgos para la toma de decisiones estratégicas. Así mismo se construyeron y evaluaron escenarios de stress con impacto crítico para el FIC. Producto del resultado de los distintos ejercicios de Backtest; en el 2024 se encuentra la medida de Riesgo de Mercado VaR NSE por ser una medida coherente de Riesgo y ajustarse mejor al entorno adverso de los mercados.

### **Riesgo de liquidez**

La Fiduciaria cuenta con un sistema para la administración del riesgo de liquidez (SARL), que contiene las políticas, procedimientos, metodologías, estructura organizacional, plataforma tecnológica y demás elementos destinados a la identificación, medición, control y monitoreo del riesgo de liquidez al que se exponen los negocios administrados por la Fiduciaria en el desarrollo de sus operaciones, de acuerdo con lo establecido en el Capítulo XXXI de la CBCF expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

La Gerencia de Riesgos mide, monitorea y controla la exposición mediante el Indicador de Riesgo de Liquidez para los FICs. Este indicador resume las principales fuentes de fondeo frente a potenciales llamados de liquidez. El modelo contempla el riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, al analizar las inversiones más líquidas con las que se podrían contar de forma inmediata ante requerimientos de liquidez. Es por esto por lo que se han venido desarrollando e implementando mejoras en las metodologías utilizadas con base en técnicas financieras, estadísticas y matemáticas para la identificación, medición, monitoreo

y control del riesgo de liquidez al que se encuentran expuestos el portafolio propio, los fondos de Inversión Colectiva y los portafolios de Terceros administrados por Fiduprevisora.

En particular, para los portafolios de los Fondos de Inversión Colectiva la medición de este riesgo se realiza a través del modelo de “IRL regulatorio”, el cual estima el máximo retiro probable y los compara con el ALAC según la metodología establecida por la Superintendencia Financiera de Colombia. Para determinar los Activos Líquidos de Alta Calidad Crediticia ajustados por ‘liquidez de mercado’ (ALAC), se tiene en cuenta la suma del disponible, las inversiones próximas a vencerse y los títulos emitidos por el gobierno nacional. En el cálculo del ALAC se asume un descuento sobre el precio de mercado de las inversiones que forman parte de estos, atribuible a eventuales alzas en las tasas de interés o a riesgo de liquidez de estas. Los descuentos o “haircuts” aplicados para los títulos de deuda pública son los establecidos por la Superintendencia financiera de Colombia.

A continuación, se presentan as bandas de liquidez para el portafolio FIC EV:

Descripción	día inicio	día fin	FIC VISTA
Hasta un mes [miembro]	0	30	1,666,454
Más de un mes y no más de tres meses [miembro]	31	90	87,833,358
Hasta tres meses [miembro]	>=	3 meses	89,499,811
Más de tres meses y no más de un año [miembro]	91	365	193,137,601
Entre uno y cinco años [miembro]	366	1825	123,027,105
Más de cinco años [miembro]	1826	99999999	1,186,838
Más de un año [miembro]	>	1 año	124,213,943
Bandas de tiempo acumuladas [miembro]			406,851,355

Cifras en miles

Durante el primer semestre del 2024, se mantuvo un monitoreo constante de los niveles de liquidez para el FIC a través de los modelos internos y regulatorios de IRL. Los resultados fueron presentados ante el Comité de Riesgos. Por otra parte, se llevaron a cabo pruebas de stress basadas en escenarios hipotéticos de corridas de fondos. Se evaluaron los resultados y su impacto crítico sobre la capacidad de respuesta de Fiduprevisora. Los modelos fueron validados a partir de pruebas de desempeño (Backtest) obteniendo resultados satisfactorios.

En el 2024, se continúa implementando el modelo de horizonte de escape para mejorar la gestión del Riesgo de Liquidez para los FICs abiertos sin pacto de permanencia. Este modelo establece los días óptimos para normalizar la participación de los adherentes teniendo en cuenta los niveles de disponible del FIC en cuestión, la capacidad de absorción del mercado de valores con enfoque de decaimiento exponencial y los niveles de ALAC.

## Riesgo de Crédito y Contraparte

Para Fiduprevisora la gestión del riesgo de crédito se enmarca en la evaluación y calificación de las entidades emisoras de títulos valores que son admisibles según los lineamientos aprobados por la Junta Directiva en las operaciones de tesorería, con el fin de determinar los cupos máximos de inversión al interior de la fiduciaria, buscando la adecuada diversificación por emisor en la sociedad.

La metodología para la asignación de cupos de emisor se enmarca en el modelo CAMEL, el cual es un sistema de calificación de las instituciones financieras que provee un panorama general para evaluar el comportamiento y la situación financiera de una entidad. Su propósito es el de reflejar la sanidad y estabilidad de la operación financiera y administrativa de una entidad, en comparación con las demás entidades del sistema financiero.

Adicionalmente se cuenta con un Sistema de Alertas tempranas el cual se encarga de anticipar signos de deterioro en las entidades en las que se invierte. Este Sistema busca monitorear el comportamiento de las entidades emisoras del sector financiero. El sistema calcula el modelo de cupos con una periodicidad mensual para determinar si existen variaciones en los niveles de riesgo de la entidad y define distintos escenarios de percepción de riesgo de las entidades emisoras.

A nivel de portafolio, es administrado con las políticas internas instauradas en el Manual SIAR de Fiduprevisora S.A. Así, los lineamientos de gestión del riesgo de crédito cuentan con los estándares establecidos por la Junta Directiva, el Comité de Riesgos y los análisis periódicos efectuados por la Gerencia de Riesgos.

Durante el primer semestre de 2024 se efectuó la Revisión de cupos de emisor y contraparte para entidades financieras nacionales, entidades del sector real nacional y efectuar la revisión de nuevas emisiones, permitiendo una mayor efectividad en la administración del Riesgo Emisor para los portafolios bajo administración por la fiduciaria.

## Riesgo de Controles y Valoración

En Fiduprevisora el sistema de controles y valoración se encarga de realizar monitoreo a la valoración a precios de mercado sobre la totalidad de títulos de los portafolios administrados; y de evaluar e identificar riesgos conductuales y/o de infidelidad.

Para esto, se lleva a cabo una revisión paralela al proceso de valoración que realiza el aplicativo CORE de inversiones (PORFIN). Por su parte, el sistema de controles y valoración únicamente con los insumos proporcionados por los proveedores de precio calcula tanto la TIR de valoración como el precio de mercado y este resultado se compara con la TIR y valor de mercado calculado en PORFIN. Diariamente se llevó a cabo el auditaje sobre la valoración de todos los títulos que conforman el fondo. Sobre el particular, no se identificaron diferencias superiores a 0.02% o 2 puntos básicos entre PORFIN y el auditaje de valoración.

Durante el primer semestre del 2024, de acuerdo con el cumplimiento de los lineamientos definidos en el manual de políticas de inversión; el sistema de controles y valoración se revisó diariamente el protocolo de negociación para las operaciones realizadas en nombre del Fondo mediante el mercado mostrador u OTC. Sobre el particular, no se presentaron excesos a los 15 minutos definidos por la normatividad vigente en lo que se refiere al registro de las operaciones y la manera de velar por el perfeccionamiento del proceso de inversión, se informaron las principales fallas al mencionar el protocolo de negociación.

También se efectuó el monitoreo sobre todas las operaciones ejecutadas en nombre del portafolio, con el fin de corroborar que sus niveles de ejecución se encuentren a mercado y en concordancia con la dinámica del mercado en el momento de la negociación.

Por otra parte, se llevó a cabo el seguimiento y monitoreo sobre las políticas y lineamientos establecidos por la entidad en materia de trabajo remoto o mixto, donde los intermediarios de valores deben garantizar el cumplimiento de los deberes generales y especiales (De acuerdo con el Decreto 2555 de 2010) establecidos por las normas que regulan el mercado de valores, y que son aplicables a las operaciones de intermediación, sin importar el lugar en el que se desarrollen.

## Riesgo Operacional

El Sistema de Administración de Riesgo Operacional de la Fiduciaria, se enmarca en los lineamientos exigidos por la Superintendencia Financiera de Colombia a través del cumplimiento del Capítulo XXXI Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR); lineamientos que se acogen en el Anexo IV del Manual SIAR de la entidad, así como las políticas y metodologías.

Se ejecutó el cronograma para la actualización anual de riesgos por proceso para el primer semestre del año 2024, donde se actualizaron los riesgos operacionales, causas, consecuencias y controles. Durante este semestre se fortaleció, el análisis de los efectos económicos los riesgos materializados, a través de conciliaciones contables de las cuentas de Riesgo Operacional de manera mensual con las áreas de contabilidad y jurídica. Así mismo se realiza

seguimiento permanente a los riesgos de los procesos, planes de acción originados por eventos de riesgo, por informes remitidos de entes de control y de los resultados de los indicadores de riesgo reportados por los procesos. La Coordinación de Riesgo Operacional brinda apoyo a los diferentes consorcios en los que participa la Fiduciaria y participa en los Comités de Riesgo.

Respecto a las capacitaciones, se programó el cronograma para dar cumplimiento a las diferentes capacitaciones, entre ellas la inducción a funcionarios de planta y temporales, fortalecimiento anual de conocimientos y sensibilización a grupos críticos y proveedores, estas dos últimas se realizarán en el segundo semestre de la presente vigencia; con relación a las inducciones estas se hacen permanentemente cuando ingresa un nuevo funcionario sea de planta o temporal.

Con relación a las pruebas de continuidad de Negocio en el primer semestre del 2024 se están dando cumplimiento a las pruebas programadas de acuerdo con el cronograma establecido para este fin. Así mismo se ejecutaron las pruebas a los enlaces de internet de los CAU, SOC, Ingeniería Social, Aires Acondicionados Datacenter, UPS, planta eléctrica. Así mismo para el segundo semestre se programaron las pruebas de los servicios y recursos de tecnología de información.

Finalmente, frente a la política de anticorrupción corporativa, la Coordinación de Riesgo Operacional viene ejecutando la actualización de la matriz de riesgos de corrupción acorde al cronograma establecido para la vigencia 2024 dando cumplimiento con las publicaciones en la página web de la entidad durante el año 2024, en concordancia con lo estipulado por el Estatuto Anticorrupción (Ley 1474 de 2011) y el Departamento Administrativo de la Función Pública.