FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO DE ALTA LIQUIDEZ

Informe de Rendición de Cuentas Corte diciembre 31 de 2023

ASPECTOS GENERALES

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto de Alta Liquidez – Fondo con Participaciones cuenta con cinco (5) participaciones dentro de los cuales se clasifican los inversionistas del fondo así:

Participación Inversionistas Categoría 1: participación dirigida a entidades públicas que deben invertir sus excedentes de liquidez según lo ordenado en el Decreto 1525 de 2008 - Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público y Decreto No. 1068 del 26 de mayo de 2015, Título 3 "Manejo de Excedentes de Liquidez", y para inversionistas personas jurídicas, patrimonios autónomos y/o encargos fiduciarios administrados o no por la Fiduciaria, que cumplan con los requisitos de ingreso y monto mínimo de apertura relacionadas en la cláusula 1.1.1. "Características de las Participaciones", del presente reglamento.

Participación Inversionistas Categoría 2: participación dirigida exclusivamente a inversionistas que se encuentran categorizados como patrimonios autónomos y/o encargos fiduciarios administrados por la Fiduciaria destinados al manejo de Anticipos de contratos del estado, que cumplan con los requisitos de ingreso y monto mínimo de apertura relacionadas en la cláusula 1.1.1. "Características de las Participaciones", del presente reglamento.

Participación Privada Fondos Fiduprevisora: participación dirigida exclusivamente a la inversión que realicen los Fondos de Inversión Colectiva administrados por Fiduprevisora S.A. Las condiciones definidas para esta participación cumplen con lo dispuesto en el numeral 2.5 y 2.6. de la Parte 3, Título VI, Capítulo III de la Circular Externa 029 de 2014.

Participación Recaudos: participación dirigida a empresas que se vinculen al fondo mediante un contrato de recaudo masivo de recursos a través de la Red Bancaria con un convenio habilitado para ello.

Participación 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.

El aporte mínimo para ingresar y permanecer en las participaciones Inversionistas Categoría 1, Inversionistas Categoría 2, Privada Fondos Fiduprevisora y Negocios Especiales será igual a Doscientos mil pesos m/cte. ($200.000).

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

El aporte mínimo para ingresar y permanecer en la participación Recaudos se definirá en un contrato de adhesión pactado con el cliente.

El FIC de Alta Liquidez – Fondo con Participaciones posee un solo portafolio de inversiones para todas las participaciones y la estrategia de inversión es una sola para este portafolio. En este sentido, el informe de Rendición de Cuentas agrupa las tres participaciones.

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto de Alta Liquidez – Fondo con Participaciones invierte los recursos de acuerdo al régimen de inversiones definido por el Decreto 1525 de 2008, en Títulos de Tesorería TES Clase B Tasa Fija o indexados a la UVR del mercado primario directamente ante la DGCPTN o en el mercado secundario en condiciones de mercado, en Certificados de Depósito a Término CDT, depósitos en cuenta corriente, cuenta de ahorros o a término en condiciones de mercado y administrados por establecimientos bancarios que sean vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia o en entidades con régimen especial contemplados en la parte décima del estatuto orgánico del sistema financiero.

El FIC de Alta Liquidez – Fondo con Participaciones es un fondo abierto clasificado como del mercado monetario, ya que los valores que conforman el portafolio de inversiones tienen un plazo promedio máximo al vencimiento de trescientos sesenta y cinco (365 días). Dirigido a inversionistas con un perfil de riesgo bajo, considerando su corta duración y la calificación crediticia de los valores que conforman el portafolio la cual corresponden a la máxima categoría de acuerdo con las escalas usadas por las sociedades calificadoras de valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

ANÁLISIS MACROECONÓMICO E INFORME DE DESEMPEÑO SEGUNDO SEMESTRE 2023

1. PRINCIPALES FUNDAMENTALES ECONOMICOS DEL SEGUNDO SEMESTRE 2023

El panorama económico durante la segunda mitad del año estuvo enmarcado por la permanente incertidumbre de los mercados ante expectativas en materia de, *inflación*, *política monetaria, crecimiento y la geopolítica*. Los temores de una recesión en las economías desarrolladas como consecuencia de las altas condiciones financieras, nos permite mirar en perspectiva el rol y la capacidad de los Bancos Centrales para llevar a un país o una economía a un escenario de mayor incertidumbre en términos de crecimiento y de estabilidad de precios. Durante el segundo semestre empezamos a ver señales deflacionarias que empezaron a *permear* las decisiones que tomaron los emisores durante el semestre frente a la Tasa de Intervención (TI), sin embargo, para cierre de año aún se tiene la incertidumbre respecto a lo que los economistas llaman: un *hard landing* o *soft*

landing, o un *no landing*, es decir, la caída de la inflación pero con una fuerte o suave desaceleración económica, es decir, una recesión o simplemente la caída de la inflación sin alteraciones en el desempeño de las economías.

En el contexto global, las decisiones de los bancos centrales de las principales economías (*específicamente las del grupo de países conocida como G7 integrada por Estados Unidos, Japón, Alemania, Italia, Francia, Reino Unido y Canadá*) son los protagonistas respecto a las decisiones entorno al aumento de la TI, también conocida como Tasa de Política Monetaria (TPM), como *principal vehículo para hacerle frente a la inflación*. Los altos niveles de inflación durante el semestre fueron los determinantes para la toma de decisiones de la política monetaria de los emisores. Los desequilibrios estructurales entre la oferta y la demanda entre el 2020 y el 2021, encaminaron a las principales economías hacia una inflación de largo plazo de carácter estructural que permanecerá a lo largo del 2024 y parte del 2025. En términos generales la inflación en muchos países se mantiene alta por la incidencia de los precios de los *commodities*, específicamente los relacionados con energía y combustible, pero también se mantiene alta por los altos precios de los servicios cuyos determinantes están estrictamente relacionados con salarios.

A nivel de crecimiento económico, las actualizaciones de las estimaciones para las principales economías corrigen a la baja para el cierre del 2023; sin embargo, el escenario propuesto para el 2024 es optimista para algunas economías emergentes de las que se espera una recuperación importante, pero para algunos países de la Eurozona y eventualmente en Estados Unidos, podrían evidenciar una importante desaceleración económica. En geopolítica, el conflicto bélico entre Ucrania y Rusia, y entre Israel y Palestina, continúa agravando el panorama global ante el temor o la posibilidad que se pueda profundizar y encadenar más agentes a la guerra.

A nivel local, las expectativas de los agentes del mercado se concentraron de igual manera en los datos de inflación, el precio de los *commodities*, en el tipo de cambio que durante la segunda mitad del semestre se revaluó de manera contundente, y en las expectativas económicas del actual gobierno, principalmente por los efectos que empezamos a ver de la reforma tributaria y frente a un mayor recaudo en lo corrido del año, pero también, las expectativas en torno a las reformas de salud y laboral, que se empezaron a debatir durante la actual legislatura con avances importantes, pese a la fuerte oposición. Desarrollaremos en detalle estos temas a lo largo del informe.

PANORAMA GLOBAL

Durante el semestre recibimos la actualización de proyecciones económicas tanto del Fondo Monetario Internacional, como de la OECD; si bien se trata de organizaciones independientes a los gobiernos, las proyecciones tienen un aspecto común: se espera que en año 2023 la economía global y la de los países, crezcan mucho menos en comparación con el 2022, sin embargo, la expectativa de crecimiento económico a nivel global y para algunas economías desarrolladas es menor frente

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Pronóstico FMI OCT-23					
Región	Estimado 2022	Proyección 2023	Proyección 2024	jul-23 2023	jul-23 2024
World Output	**3,5**	**3,0**	**2,9**	0,0	**–0,1**
G20	**2,6**	**1,5**	**1,4**	0,0	0,0
United States	2,1	2,1	1,5	0,3	0,5
Euro Area	3,5	0,7	1,2	**–0,2**	**–0,3**
Germany	1,8	–0,5	0,9	**–0,2**	**–0,4**
France	2,5	1,0	1,3	0,2	0,0
Italy	3,7	0,7	0,7	**–0,4**	**–0,2**
Spain	5,5	2,5	1,7	0,0	**–0,3**
Japan	1,0	2,0	1,0	0,6	0,0
United Kingdom	4,1	0,6	0,6	0,2	**–0,4**
Canada	3,4	1,3	1,3	**–0,4**	**–0,1**
Emerging Market and Developing Econ	**4,1**	**4,0**	**4,0**	0,0	**–0,1**
Emerging and Developing Asia	4,5	5,2	4,8	**–0,1**	**–0,2**
China	3,0	5,0	4,2	**–0,2**	**–0,3**
India	7,2	6,3	6,3	0,2	0,0
Emerging and Developing Europe	0,8	2,4	2,2	0,6	0,0
Russia	–2,1	2,2	1,1	0,7	**–0,2**
Latin America and the Caribbean	4,1	2,3	2,3	0,4	0,1
Brazil	2,9	3,1	1,5	1,0	0,3
Mexico	3,9	3,2	2,1	0,6	0,6
Colombia	7,3	1,4	2,0	0,4	0,1
Chile	2,4	–0,5	1,6	0,5	**–0,3**
Peru	2,7	1,1	2,7	**–1,3**	**–0,3**
Middle East and Central Asia	5,6	2,0	3,4	**–0,5**	0,2
Saudi Arabia	8,7	0,8	4,0	**–1,1**	1,2
Sub-Saharan Africa	4,0	3,3	4,0	**–0,2**	**–0,1**
Nigeria	3,3	2,9	3,1	**–0,3**	0,1
South Africa	1,9	0,9	1,8	0,6	0,1
Low-Income Developing Countries	5,2	4,0	3,9	**–0,5**	**–1,3**
Emerging Market and and Middle Income	3,9	4,0	4,0	0,1	0,1

reportes anteriores La actualización de las expectativas de crecimiento económico por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI), donde el resultado general corrige al alza para el crecimiento mundial unificado que se espera para el 2023 en 3.0% y para el siguiente año en el 2.9% (*ver tabla, izquierda*). Esta mejor expectativa para el cierre del 2023 surge ante una mejor dinámica en la demanda pese a la fuerte contracción en la oferta monetaria y por tanto por el endurecimiento de las condiciones financieras; en este sentido, podemos afirmar que la expectativa de crecimiento económico mantiene aún los efectos de la alta inflación en lo corrido del 2023 y que se espera se mantenga incluso hasta el 2024, además, el bajo desempeño de la economía China como principal impulsor global de crecimiento, que durante el 2023 evidenció un fuerte deterioro en el sector externo y una fuerte crisis inmobiliaria.

En este mismo contexto, frente al pronóstico de julio, se mantienen las expectativas de crecimiento para el 2023 de las economías avanzadas (G20) y se espera que crezcan 1.5% y para 2024 el 1.4%. Para la región (LATAM) las expectativas de crecimiento son favorables y permanecen estables; se espera que América Latina y el Caribe crezcan para el 2023 cerca del 2.3% y para el 2024 el 2.3%. Para Colombia las expectativas que tiene el FMI pronostican que el país podría crecer en 2023 cerca del 1.4% y para el próximo año cerca de 2.0%.

Bajo la visión del FMI, en la Eurozona solamente un país podría entrar en recesión en 2023, el

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

pronóstico de crecimiento para Alemania de quien se proyecta un crecimiento del -0.5%, preocupa como principal economía de la zona, dado que este pronóstico perfectamente podría estar más del lado negativo, más cuando las fuertes restricciones que ha impuesto el G7 a la importaciones de combustibles que provienen de Rusia, aún mantienen en entredicho el suministro necesario para afrontar el invierno del 2023.

En lo que respecta a LATAM, la previsión que hace el Fondo Monetario Internacional respecto a países que podrían tener crecimiento negativo en 2023 está Chile de quien se prevé un crecimiento negativo del -0.5% en 2023; sin embargo, se espera un mejor desempeño en 2024 en el orden del 1.6%. Los países de la región del que se espera un mejor desempeño están Brasil y México cuyo pronostico indica que podrían crecer en 2023 el 3.1% y el 3.2% respectivamente, y para 2024 se espera que crezcan cerca del 1.5% y 2.1% respectivamente.

Pese a que las revisiones para el 2023 y 2024 por parte de la OECD, no evidencian o sugieren la posibilidad de recesión en las principales economías que componen el G7, (*con preocupación en el pronóstico para Alemania de quien se proyecta un crecimiento para 2023 del -0.1%, y del Reino Unido de quien se prevé un leve crecimiento del 0.5%*), se tiene la expectativa de un mejor crecimiento, específicamente para Estados Unidos y para LATAM. Revisemos las proyecciones de la OECD de su más reciente informe de noviembre de 2023:

Pronóstico OECD NOV-23

Región	Estimado	Proyección		Diferencia JUN23	
	2022	2023	2024	2023	2024
World Output	3,3	**2,9**	**2,7**	**0,2**	**–0,2**
G20	3,0	**3,1**	**2,8**	**0,3**	**–0,1**
United States	1,9	2,4	1,5	0,8	0,5
Euro Area	3,4	0,6	0,9	–0,3	–0,6
Germany	1,9	–0,1	0,6	–0,1	–0,7
France	2,5	0,9	0,8	0,1	–0,5
Italy	3,9	0,7	0,7	–0,5	–0,3
Spain	5,8	2,4	1,4	0,3	–0,5
Japan	0,9	1,7	1,0	0,4	–0,1
United Kingdom	4,3	0,5	0,7	0,2	–0,3
Emerging Market and Developing Economies					
China	3,0	5,2	4,7	–0,2	–0,4
India	7,2	6,3	6,1	0,3	–0,9
Latin America and the Caribbean					
Brazil	3,0	3,0	1,8	1,3	0,6
Mexico	3,9	3,4	2,5	0,8	0,4
Colombia	**7,3**	1,2	1,4	–0,3	–0,4
Chile	2,5	0,0	1,8	0,1	–0,1
Argentina	5,0	-1,8	-1,3	–0,2	–2,4

Fuente: OECD NOV23

En la actualización de las más recientes proyecciones económicas de la OECD, las correcciones en materia de crecimiento para el 2023, son mejores respecto a las proyecciones reveladas en junio de 2023. En términos globales, se espera que la economía crezca el 2.9% (*ver tabla, izquierda*) para el presente año, y para el 2024 las expectativas se mantienen y se proyecta que el mundo crecerá cerca del 2.7% lo que significa una variación del -0.2% frente al pronóstico que se realizó en junio. La expectativa de crecimiento de la Eurozona en el 2023 es del 0.6% y para el 2024 se estima en 0.9%.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

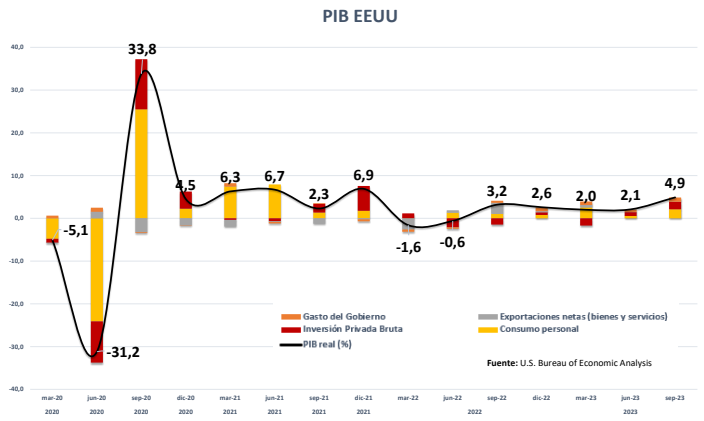
Las menores expectativas para el año 2023, son jalonadas principalmente por el bajo desempeño que se espera de Alemania como la principal economía europea, y que se ha visto significativamente afectada, como mencionábamos anteriormente, por las restricciones impuestas del G7 a Rusia, específicamente con lo referente a combustibles, pero también por la fuerte contracción en la oferta monetaria, como medida del banco Central Europeo (BCE) para contrarrestar el efecto inflacionario.

Entre tanto, las expectativas de crecimiento de la OCDE para EEUU también corrigen para 2023 y se espera un 2.4%, y para el 2024 la expectativa también corrigió hacia el 1.5%, lo que representa un 0.8% y un 0.5% para 2023 y 2024 respectivamente, más de lo que se pronosticaba en el anterior reporte de la OECD; las menores expectativas de EEUU para 2024, están fundamentadas en las fuertes restricciones a la oferta monetaria por parte de la FED, que tiene como propósito final reducir los altos niveles de inflación endureciendo las condiciones financieras y, por consiguiente afectando el consumo, la inversión y el empleo y por tanto, los resultados del Producto Interno Bruto (PIB).

Para la región la OECD actualizó las expectativas de crecimiento para Argentina, Brasil, Chile, México y Colombia en -1.8%, 3.0%, 0.0%, 3.4% y 1.2% respectivamente para el 2023, sin embargo, el pronóstico para el 2024 no es estrictamente mejor con el pronóstico de junio, y se espera un crecimiento en el orden del -1.3%, 1.8%, 1.8%, 2.5% y 1.4% respectivamente.

Las altas expectativas entorno al crecimiento para el 2023 la encabezan India y China que se pronostica esté cerca de los 6.3% y 5.2% respectivamente.

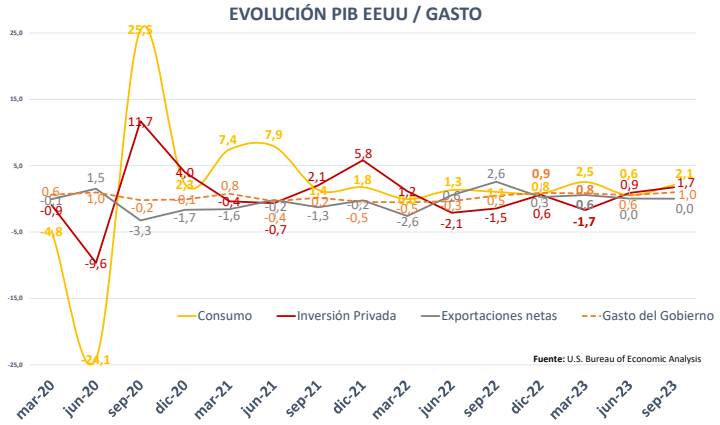
Respecto a las expectativas de crecimiento para el cuarto trimestre del año para los EEUU, después de alcanzar el 4.9% durante el tercer trimestre del año, podemos esperar un crecimiento mucho menor, según lo previsto por la FED de Atlanta y su sistema *GDPNow*, el cual revisaremos más adelante.



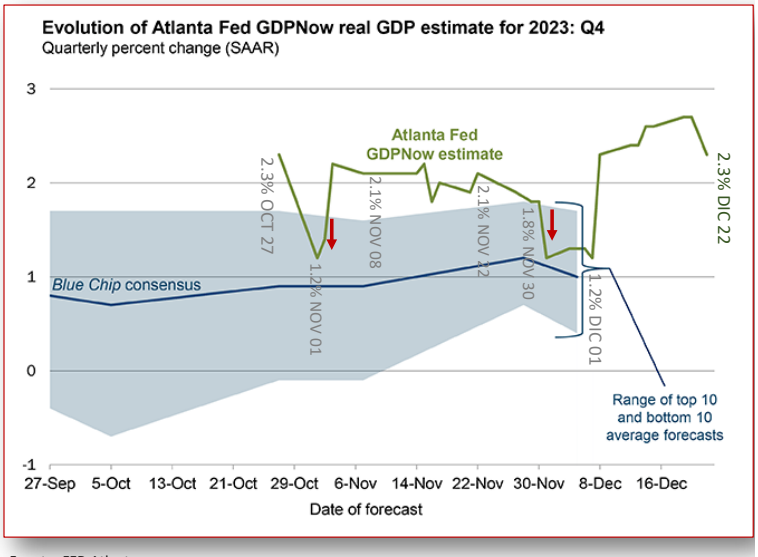
Al finalizar el tercer trimestre recibimos la actualización del crecimiento económico en EEUU, y el dato preliminarmente que se publicó fue del en 4.9%, posteriormente se realizó una primera actualización y se publicó en el 5.2%, sin embargo, en la última semana de diciembre, la Oficina de Información Económica en EEUU nos indicó que el crecimiento del tercer trimestre del 2023 alcanzó el 4.9%. Pese a que las exportaciones netas no revelaron un crecimiento

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

para el trimestre, los demás componentes del gasto (*consumo, inversión privada y gasto del gobierno*) llevaron el crecimiento a niveles positivos.



En la evolución del PIB desde el punto de vista de gasto, podemos observar como el consumo para el tercer trimestre de 2023 mejoró y creció cerca del 2.1% interanualmente (*ver gráfica, izquierda*); un resultado mucho mejor en comparación con el trimestre anterior, que alcanzó niveles del 0.6%, no solamente como consecuencia de los altos costos en el nivel general de precios, sino también por las restricciones en la oferta monetaria que principalmente genera efectos negativos en las tasas de interés, incrementándolas y por tanto encareciendo el uso de recursos de terceros. Podemos concluir frente al mejor desempeño en el consumo para el tercer trimestre, que es consecuente con un mercado laboral robusto que ha permitido mantener el consumo frente a la baja tasa de desempleo, y el mejor desempeño de la inversión privada que creció cerca del 1.7%.



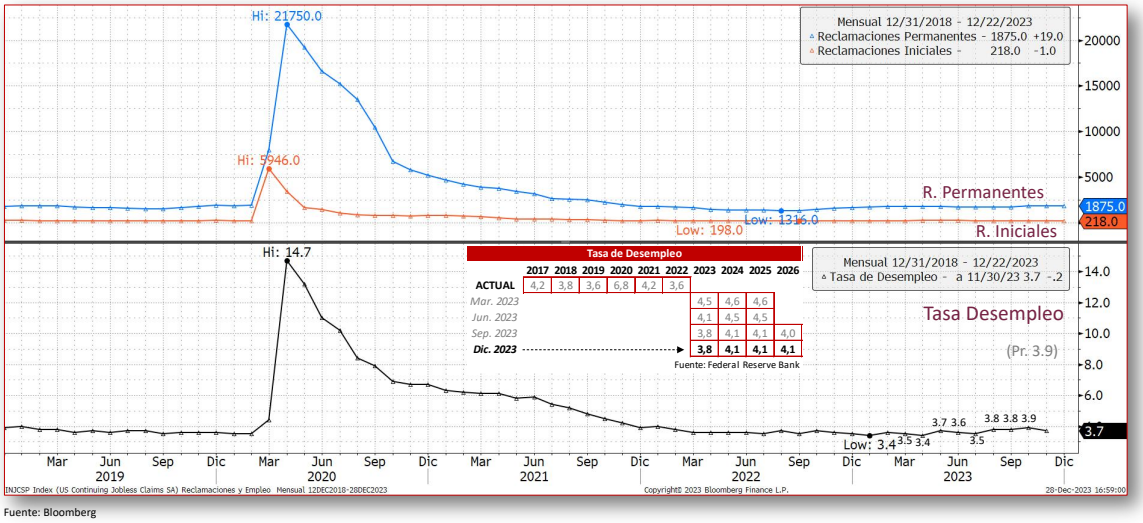
Fuente: FED Atlanta

La expectativa por parte de la FED según el indicador de crecimiento del PIB (*GDPNow*) que publica La Reserva Federal de Atlanta, revela que las expectativas en torno al crecimiento para el cuarto trimestre del año, es muy superior a las expectativas de los agentes y analistas del mercado, que pronostican un desempeño ligeramente menor, muy cercano al 1.0% para este periodo; sin embargo, la más reciente actualización del pronóstico de la FED lo ubica en niveles del 2.3% (*ver gráfica*), un resultado ligeramente superior al del primero y segundo trimestre, pero muy inferior a los resultados del tercer trimestre. Según las minutas de la FED publicadas el pasado 13 de

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

diciembre de 2023, se estima que el crecimiento para el 2023 estará en el orden del 2.6%, y se estima un menor crecimiento para 2024, 2025 y 2026 en el orden del 1.4%, 1.8% y 1.9% respectivamente.

Variables EEUU : Subsidios/Desempleo



Fuente: Bloomberg

En lo concerniente a EEUU es importante tener también presente la previsión o las proyecciones que la FED publicó en las minutas de diciembre de 2023, en torno al mercado laboral. En la gráfica arriba, podemos observar el comportamiento tanto de la tasa de desempleo durante los últimos años, como el comportamiento respecto a las reclamaciones de subsidios por desempleo. Si bien la tasa de desempleo en los Estados Unidos ha permanecido relativamente estable a lo largo de los últimos 12 meses, aunque con pequeñas variaciones durante el semestre, podríamos concluir que niveles entre el 3.6% y el 3.9% es la constante en la tasa de desempleo; de hecho, la tasa de desempleo en noviembre se ubicó en el 3.7%, y la FED estima que para cierre del 2023 la tasa de desempleo alcanzara el 3.8% en promedio; sin embrago, las proyecciones que hace la Reserva Federal para el mercado laboral en el 2024, 2025 y 2026, ubican la tasa de desempleo en niveles del 4.1%. (*ver tabla, en gráfica arriba*). Respecto a los subsidios de desempleo, tanto para las reclamaciones permanentes, como las iniciales, no presentaron importantes variaciones durante el semestre.

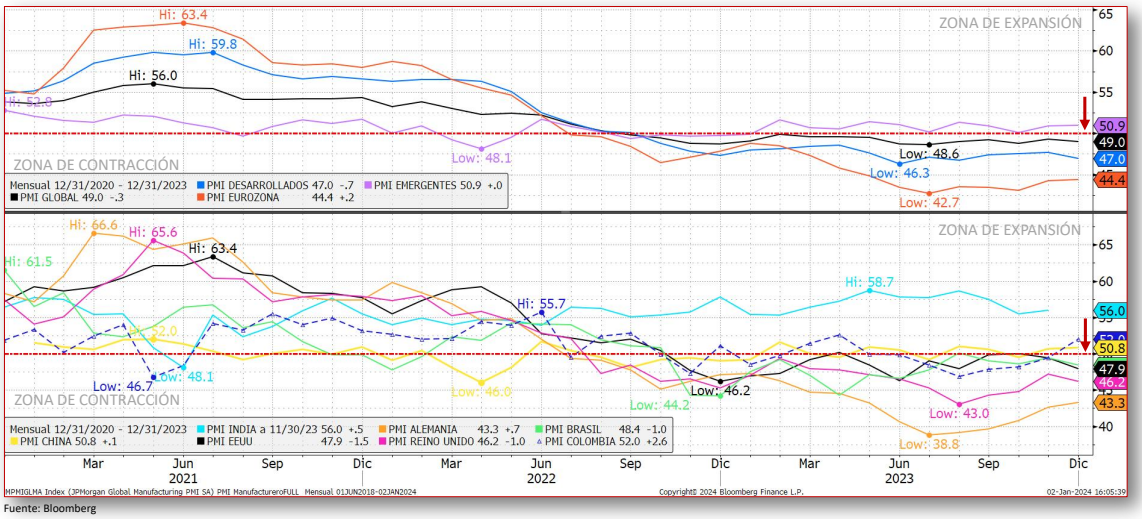
Esta previsión de un mayor desempleo para los próximos años, nos estaría indicando que el mercado laboral podría sufrir de importantes choques como consecuencia de la fuerte contracción monetaria, en respuesta a las altas tasas que mantiene la FED y que permanecerán altas durante los primeros dos trimestres del próximo año, pero también por las estrictas condiciones financieras que poco contribuyen al apalancamiento de las empresas debido a los altos costos en la financiación, por tanto, esto nos lleva a prever una posible desaceleración económica en los Estados Unidos que

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

pueda impactar directamente en el mercado laboral, generando más desempleo como lo estima la FED.

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.

Actividad: PMI Manufacturero



Fuente: Bloomberg

En la gráfica arriba podemos observar el comportamiento del PMI manufacturero, que 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. La gráfica muestra en la parte de superior el indicador agregado, donde podemos observar que el PMI manufacturero tanto global, para países desarrollados, y para la Eurozona, se observa que el cierre de semestre se encuentra en zona de contracción, todos por debajo de los 50 puntos, sin embargo, para para países emergentes el indicador se mantiene en zona de expansión, aunque los resultados de diciembre no son mejores en comparación con el mes anterior. En general este comportamiento para cierre del semestre nos habla de la desaceleración de la economía, desde el punto de vista del PMI.

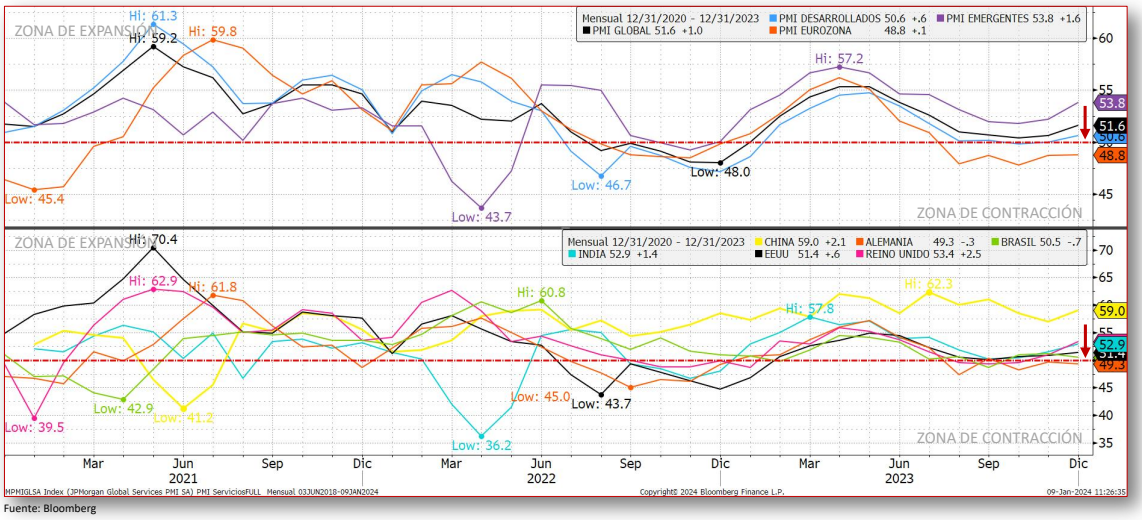
Cuando revisamos el desempeño por países, vemos como la gran mayoría de países a los que

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

hacemos seguimiento y según se evidencia en la gráfica arriba están en zona de contracción; sin embargo, India, China (50.8 puntos) y Colombia (52.0 puntos) tiene un PMI en zona de expansión para cierre de diciembre de 2023. Podemos ver en la gráfica la evolución del PMI manufacturero y particularmente, como a principios del semestre el indicador parece converger a zona de expansión, pero para el cierre del semestre la tendencia de los PMI se mantiene en zona de contracción. Estados Unidos cierra el semestre en los 47.9 puntos, Alemania con 43.3 puntos, Reino Unido con 46.2 puntos y Brasil con 48.4 puntos.

El PMI de servicios 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. El PMI también se puede medir desde el punto de vista de la demanda o las compras en el sector servicios, en la gráfica abajo podemos ver el comportamiento a lo largo de los últimos años. 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.

Actividad: PMI Servicios



Fuente: Bloomberg

La gráfica de arriba muestra en la parte de superior el indicador agregado, donde podemos observar que el PMI de servicios tanto global, para países desarrollados, para países emergentes para el cierre del semestre se encuentran aún en zona de expansión, arriba o sobre los 50 puntos, con excepción

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

del PMI de la Eurozona que desde agosto del 2023 se mantiene en zona de contracción en 48.8 puntos. En general este comportamiento para cierre de año nos habla o nos da señales de desaceleración de la economía, desde el punto de vista del PMI de servicios.

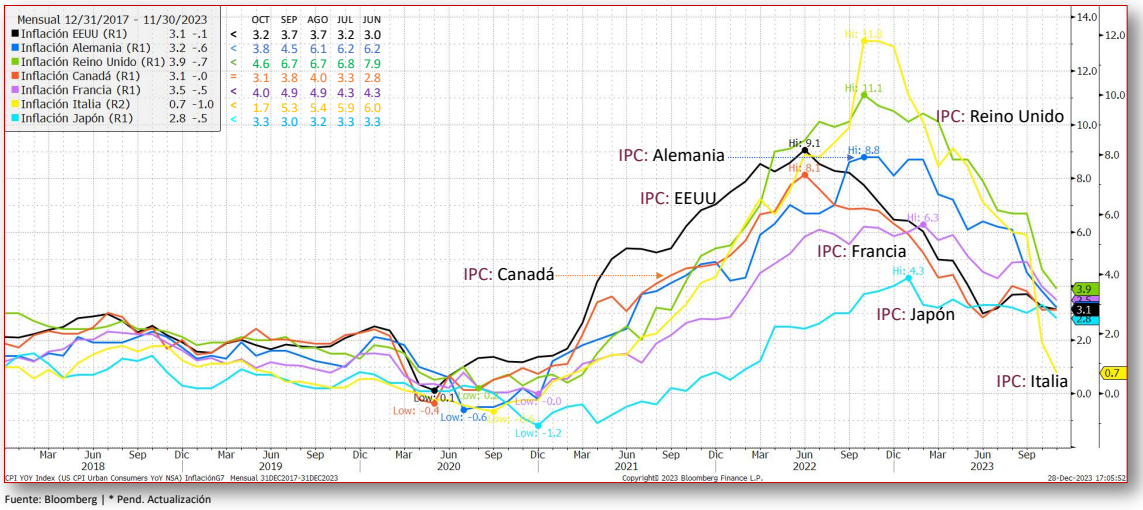
Cuando revisamos el desempeño por países, vemos como todos los países de la gráfica, se mantuvieron en el límite de la zona de contracción ligeramente arriba de los 50 puntos. Podemos ver la evolución del PMI de servicios y particularmente, como a principios del segundo semestre el indicador por países converge a zona de contracción, sin embrago para cierre del año la tendencia es mejor. Estados Unidos cierra el semestre en los 51.3 puntos, Alemania con 48.4 puntos y Reino

Unido con 52.7, China con 59 puntos, India con 52.9 puntos y Brasil con 50.5 puntos para cierre del semestre.

En términos generales, podemos concluir que, para finales del segundo semestre del 2023, los PMI tanto manufacturero como de servicios convergen o se mantienen en zona de contracción, lo que podría representar en términos de actividad económica cierta desaceleración 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, esto, como consecuencia de las fuertes restricciones en la oferta monetaria.

INFLACIÓN G7 : Evolución Mensual



Fuente: Bloomberg | * Pend. Actualización

En la gráfica arriba podemos observar el comportamiento de la inflación para las principales economías que componen el Grupo de los siete 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 el último mes, en la mayoría de los países es mejor en comparación con el mes anterior, por tanto, es menor; sin embargo, los niveles de inflación siguen aún altos para la gran mayoría de países que conforman este grupo. El dato más reciente publicado por Japón ubicó la inflación en el 2.8%, Francia alcanzó una inflación de 3.7% para el cierre de diciembre, Canadá reportó el 3.1%, en Alemania el dato de diciembre se ubicó en el 3.7%; el Reino unido se mantiene en niveles del 3.9% para noviembre de 2023, e Italia con mejores resultados para el grupo, alcanzó el 0.6% en diciembre.

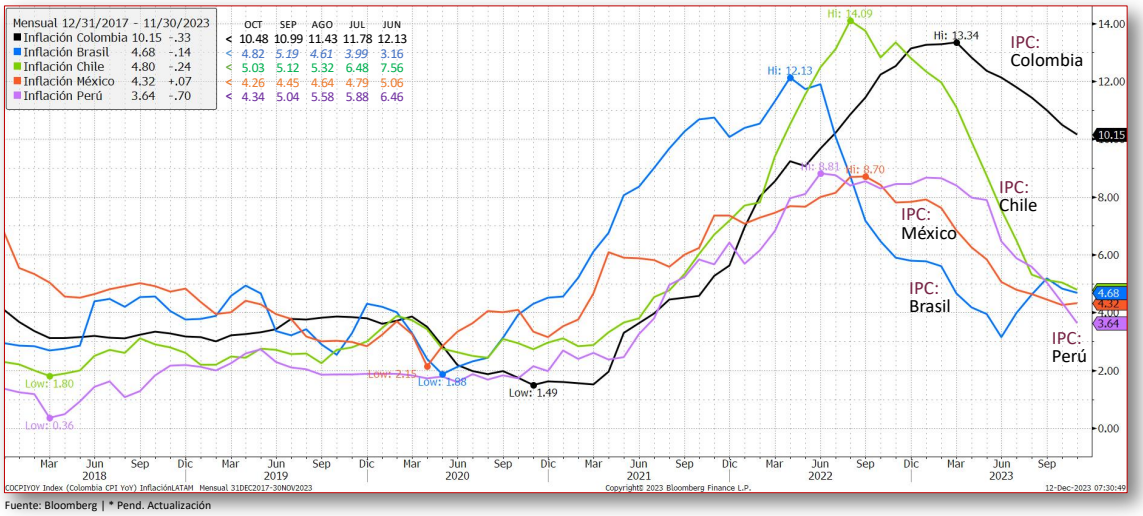
En particular, podemos observar que en Estados unidos el punto más alto de la inflación se alcanzó en junio de 2022, ubicándose en el 9.1%, sin embargo, en todo lo corrido del 2023, tuvo un mejor desempeño y en noviembre llegó al 3.1%. Se espera que el dato de diciembre se ubique cerca del 3.2%.

Bajo esta óptica y según los datos reportados para cierre del semestre, es muy probable que los niveles de inflación permanezcan fuera del rango meta para este grupo de países durante el primer semestre del 2024; ya que el rango meta de los Bancos Centrales del 2.0%, parece necesitar de varios meses más para poder alcanzarlo, pese a las fuertes restricciones en la oferta monetaria, con excepción de Japón que no ha modificado la tasa de política 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 segundo semestre de 2023 (*ver gráfica, abajo*). El caso particular para resaltar respecto al comportamiento de la región es el de Brasil que además de ser el país que más rápido incrementó la TPM a los niveles incluso 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 abril de 2022 alcanzó máximos históricos del 12.13%, en abril de 2023 se ubicó en el 4.18%. En junio el dato se ubicó en el 3.16%, pero de junio a septiembre se devolvió la inflación a niveles del 5.19%, sin embargo, para noviembre de 2023 el resultado fue mejor y alcanzó el 4.68%.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

INFLACIÓN LATAM : Evolución



Fuente: Bloomberg | * Pend. Actualización

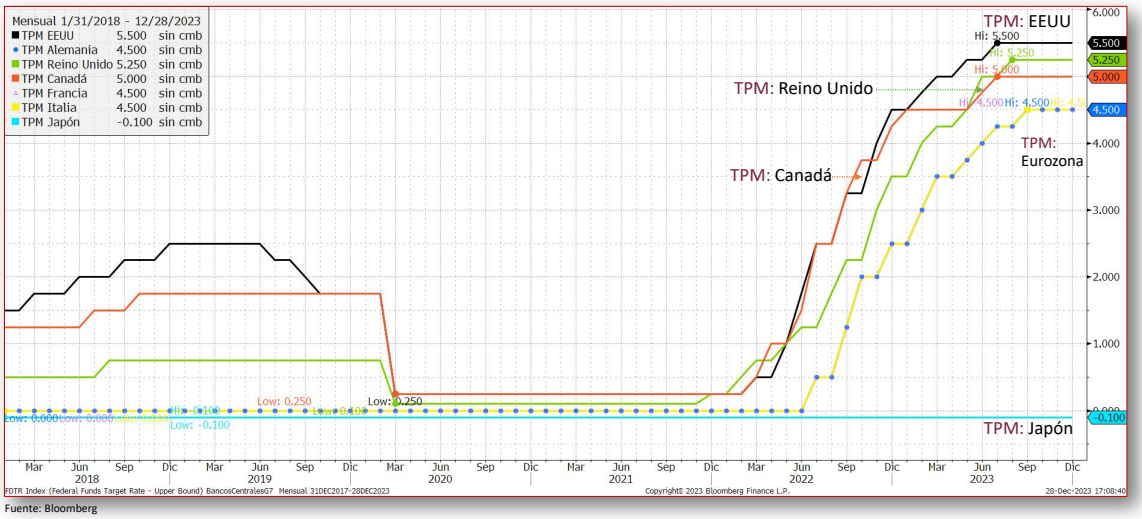
En México podemos ver como para el dato más reciente de inflación se ubicó en niveles del 4.32% dato que correspondería a noviembre, un dato mucho menor en comparación con el alcanzado en

septiembre de 2022, que alcanzó niveles históricos del 8.70%, lo que indica una fuerte caída en el nivel general de precios durante todo el primer semestre del 2023 (*ver gráfica, arriba*). Para cierre del semestre, México reporta que la inflación interanual alcanzó el 4.66%, ligeramente superior al del mes anterior.

Respecto al comportamiento de los niveles de inflación para Chile, Perú y Colombia, vemos como para cierre del segundo semestre del 2023, el nivel general de precios continúa disminuyendo e individualmente en diciembre alcanzan niveles del 3.94%, 3.24% y 9.28% respectivamente. Particularmente para Chile, vemos como después de alcanzar los mayores niveles en agosto de 2022, ubicándose en el 14.09%, desde entonces, la inflación viene mostrando un mejor desempeño. Con el cierre del semestre, la previsión para 2024 en LATAM, es una inflación que se acerca al rango meta de los Bancos Centrales; sin embargo, la última milla de la inflación podría tomar algo más de tiempo y dependerá en gran medida de las decisiones que se tomen respecto a la TPM.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

TASA POLÍTICA MONETARIA G7 : Evolución



Fuente: Bloomberg

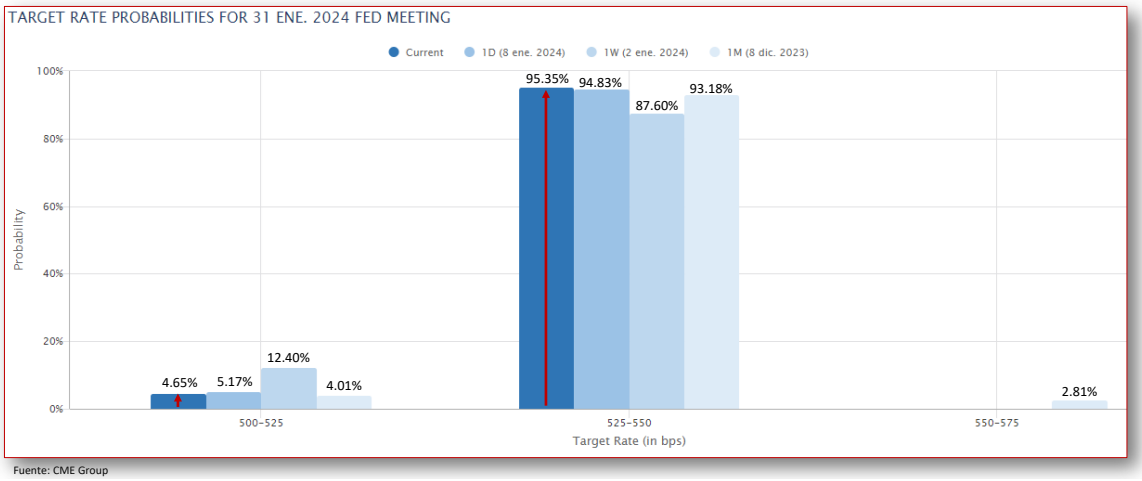
En materia de tasa de política monería, como principal herramienta para contraer la oferta monetaria y por tanto hacerle frente a la inflación, debilitando la demanda de bienes y servicios, podemos ver como desde principios del 2022 el objetivo de los Emisores se concentró en subir los tipos de interés. Para el caso de las economías del G7, podemos ver como el *rally* alcista empezó a moderarse a principios del segundo semestre del 2023, con excepción de Japón que aún mantiene la tasa negativa (*ver gráfica, arriba*). Estados Unidos incrementó el tipo de interés en julio en 25 puntos básicos, llevándola a niveles del 5.50% una de las más altas para este grupo de economías, y fue la tasa con la que cerro el semestre. El Reino Unido incrementó la TPM en 25 puntos básicos y alcanzó en agosto el 5.25%, tasa con la que cerró el año. Por su parte Canadá también incrementó

las tasas en 50 puntos básicos en julio, llevándola a niveles del 5.0% para cierre del año. Finalmente, el Banco Central Europeo incrementó en septiembre de 2023, en 25 puntos básicos, llevando la tasa a niveles del 4.50%, y con esta tasa cerró el semestre.

Las previsiones que se tienen para el primer semestre que inicia, y según las declaraciones de los directores de bancos centrales de Estados Unidos y de La Eurozona, nos indican que los Emisores mantendrán las tasas actuales durante al menos el primer trimestre del 2024, un escenario que podrían llevarnos a estimar la posibilidad de una recesión para algunas de la economías del grupo y específicamente para la eurozona que podría estar en recesión técnica según los resultados de los últimos trimestres, y que podría empeorar en la medida en que la fuerte contracción monetaria genere mayores impactos tanto la producción como el empleo.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Política Monetaria EEUU: Expectativas Mdo.



Fuente: CME Group

Por parte de la Reserva Federal (FED) se espera que la TPM pueda mantenerse en niveles 5.50% hasta marzo del 2024, en la próxima reunión que se llevará a cabo el próximo 31 de enero de 2024 es posible que se dejen inalteradas. Las expectativas que viene construyendo el mercado a lo largo del cierre del año, respecto a la probabilidad de mantener la TPM continúa consolidándose cada semana, considerando que con una probabilidad superior al 95%, la FED mantendrá las tasas (*ver gráfica, arriba*).

Política Monetaria EEUU: Expectativas Mdo.

CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
31/01/2024				0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,7%	95,3%
20/03/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,9%	60,9%	36,2%
01/05/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%	49,9%	40,9%	6,8%
12/06/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,2%	48,1%	41,2%	8,2%	0,3%
31/07/2024	0,0%	0,0%	0,0%	1,9%	41,6%	42,2%	12,9%	1,4%	0,0%
18/09/2024	0,0%	0,0%	1,7%	36,8%	42,1%	16,4%	2,8%	0,2%	0,0%
07/11/2024	0,0%	1,0%	23,3%	40,1%	26,3%	8,0%	1,2%	0,1%	0,0%
18/12/2024	0,8%	18,5%	36,5%	29,3%	11,9%	2,7%	0,3%	0,0%	0,0%

Fuente: CME Group

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Para cierre del 2023 la TPM se mantuvo en 5.50% y para cierre del 2024 la FED estima que la TI esté más cerca del 4.6%. Con base en estas expectativas del mercado, se prevé que la Reserva Federal mantengan estables la TPM en niveles del 5.50% hasta el 20 de marzo 2024, cuando se llevará a cabo la segunda reunión de la FED para decidir sobre política monetaria; en este sentido, el mercado espera que en marzo se tome la decisión de hacer el primer recorte de 25 puntos básicos en la tasa (*ver gráfica, arriba*). Las expectativas del mercado frente a la TPM en EEUU es que para cierre del 2024 la tasa alcance niveles del 4.0% en aproximadamente 5 recortes, una expectativa distante de las expectativas de la FED.

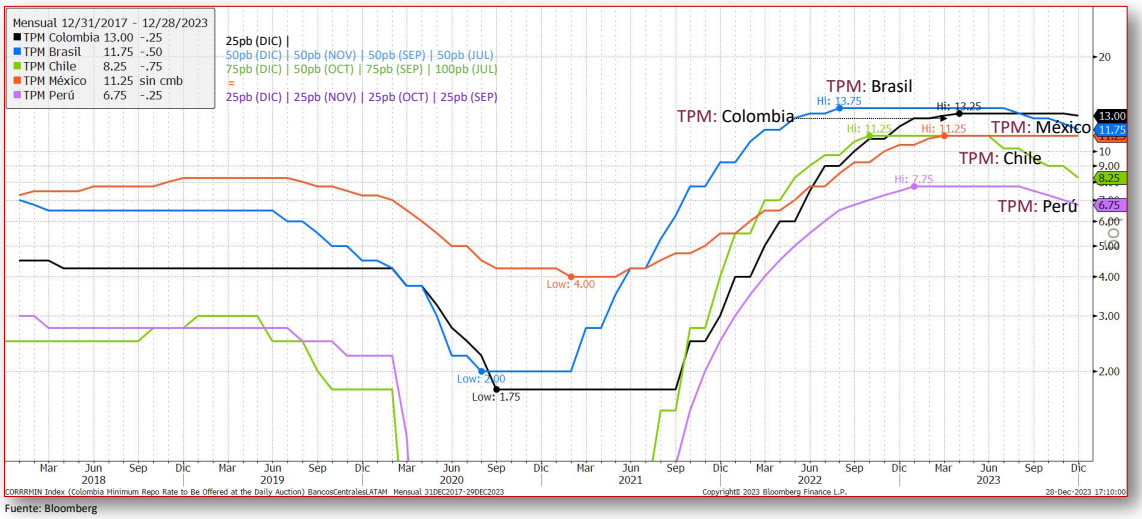
En LATAM los bancos centrales iniciaron el incremento en los tipos de interés mucho antes que las economías desarrolladas y para el cierre del año 2022 ya alcanzaban niveles muy superiores a los vistos en los países del G7. Este ejercicio les permitió a los bancos centrales realizar los primeros recortes en la TPM durante el segundo semestre de 2023.

El banco Central de Chile inició los recortes a la TPM en julio con 100 puntos básicos y a lo largo del semestre ya suman 4 recortes que equivalen a cerca de 300 puntos básicos, llevando la tasa desde el 11.25% al 8.25% para cierre de año. El segundo banco en la región que inició con los recortes en la tasa fue el Banco Central de Brasil que en julio con 50 puntos básicos y a lo largo del semestre ya suman 4 recortes que equivalen a cerca de 200 puntos básicos, llevando la tasa desde el 13.75% al 11.75% para cierre de año. Por su parte en Perú, el Banco Central inició con los recortes en la tasa en septiembre con 25 puntos básicos y a lo largo del semestre ya suman 4 recortes que equivalen a

cerca de 100 puntos básicos, llevando la tasa desde el 7.75% al 6.75% para cierre de año. Por su parte en Colombia, el Banco de la República, en diciembre de 2023 decidió por unanimidad hacer el primer recorte de 25 puntos básicos en la tasa, llevándola del 13.25% al 13% (*ver gráfica, abajo*).

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

TASA POLÍTICA MONETARIA LATAM : Evolución

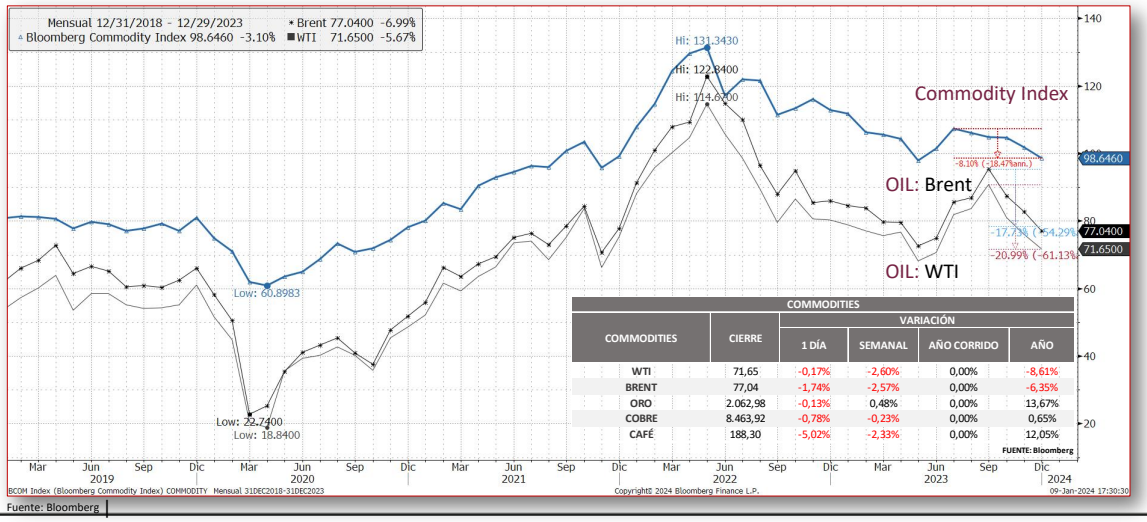


Fuente: Bloomberg

Finalmente, durante el semestre México fue el único país de la región que mantuvo estables las tasas en el orden del 11.25%, tasa que mantiene desde marzo de 2023, y seguramente durante el primer trimestre del 2024 se darán los primeros recortes.

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 precios



COMMODITIES					
COMMODITIES	CIERRE	VARIACIÓN			
		1 DÍA	SEMANAL	AÑO CORRIDO	AÑO
WTI	71,65	-0,17%	-2,60%	0,00%	-8,61%
BRENT	77,04	-1,74%	-2,57%	0,00%	-6,35%
ORO	2.062,98	-0,13%	0,48%	0,00%	13,67%
COBRE	8.463,92	-0,78%	-0,23%	0,00%	0,65%
CAFÉ	188,30	-5,02%	-2,33%	0,00%	12,05%

FUENTE: Bloomberg

Fuente: Bloomberg

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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 segundo semestre los precios presentaron una caída importante de cerca del -8.10% entre julio y diciembre de 2023 (*ver gráfica, arriba*). En particular para los últimos seis meses del año el índice se mantuvo fluctuando en el rango de los 106 y los 98 puntos.

Durante el mismo periodo de tiempo, pero en particular desde septiembre de 2023, el precio del crudo para las referencias Brent y WTI, presentaron una importante disminución en los precios de cerca del -17.73% y del -20.99% respectivamente. Para el cierre del semestre el precio del barril de petróleo para la referencia Brent cerraba cerca de los USD$77.04 y la referencia WTI cerraba en USD$71.65. En la variación interanual (*entre 29-12-22 y el 29-12-23*), podemos determinar que la referencia Brent tuvo una caída en el precio de cerca de -6.35%, y la referencia WTI tuvo una caída en el precio de cerca de -8.61%.

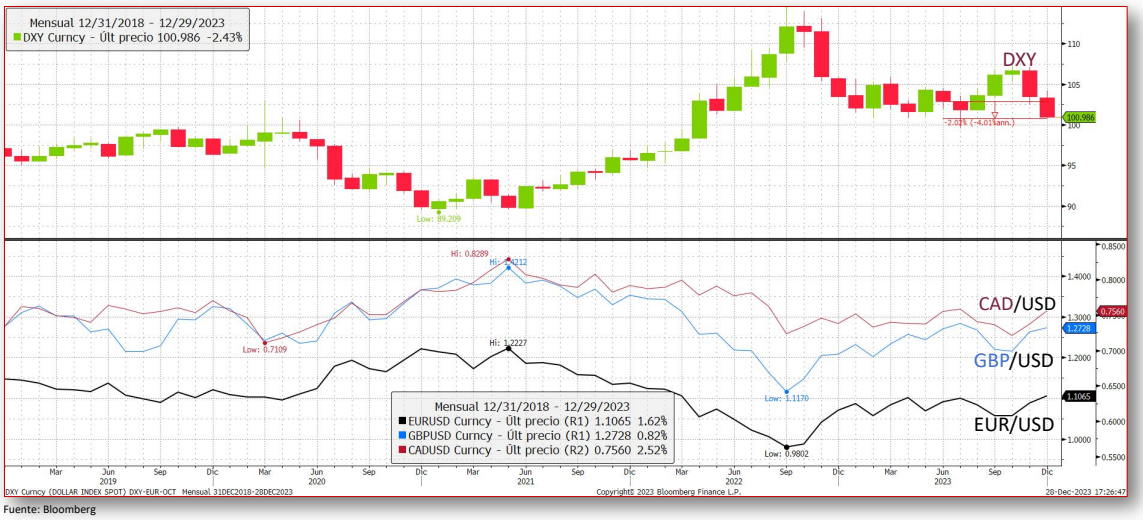
El precio del oro en la variación interanual tuvo un ligero incremento de cerca de 13.67%. Por su parte el precio del café, en la variación interanual se incrementó en cerca del 12.05%.

Respecto al comportamiento del precio de los commodities o de las materias primas, podemos concluir que se siguen presentando algunas distorsiones entre oferta y demanda, que generan importantes variaciones en los precios, principalmente en las referencias de petróleo cuyo precio fluctúa como efecto a las expectativas de crecimiento de los países, por el efecto de la guerra y las restricciones a los precios del petróleo, pero también por las expectativas de los grandes productores

cuya producción tuvo ligeras modificaciones con el propósito de mantener el precio del barril muy cerca a los USD$80, sin embargo, la sobreoferta de crudo, también impactó en el precio para cierre del semestre.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Dólar-DXY | EUR – CAD – GBP



Fuente: Bloomberg

En materia de monedas, el dólar continuó perdiendo terreno durante los últimos meses; el indicador DXY que nos muestra la fortaleza del dólar frente a otras divisas fuertes, y que presentó un leve incremento a principios del segundo semestre; sin embargo, entre noviembre y diciembre, presentó una caída en cerca del -5.32%, ubicándolo en niveles de los 100 puntos (*ver gráfica, arriba*). Dado que las expectativas de los inversionistas cambiaron a lo largo de los últimos meses, hacia un inversionista con mayor apetito: que se libera de activos refugio, y que aterrizó el fenómeno inflacionario a su carácter estructural; 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 a lo largo del año ha incrementado la TPM, fue perdiendo terreno, sin que esto implique la enorme fuerza que mantiene aún para cierre del semestre .

Por su parte, el euro frente al dólar mostró una revaluación de cerca del 4.62% entre septiembre y diciembre, manteniéndose fuerte para el cierre del semestre y por encima de la paridad en el rango del 1.10 euros por dólar, pese a la incertidumbre en el viejo continente respecto las expectativas de una posible recesión. Una de las monedas que también reveló un comportamiento positivo frente al dólar fue la libra esterlina que se revaluó cerca del 4.37% durante septiembre y diciembre de 2023. Por su parte el dólar canadiense se revaluó durante el mismo periodo cerca del 2.43% frente al dólar americano.

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

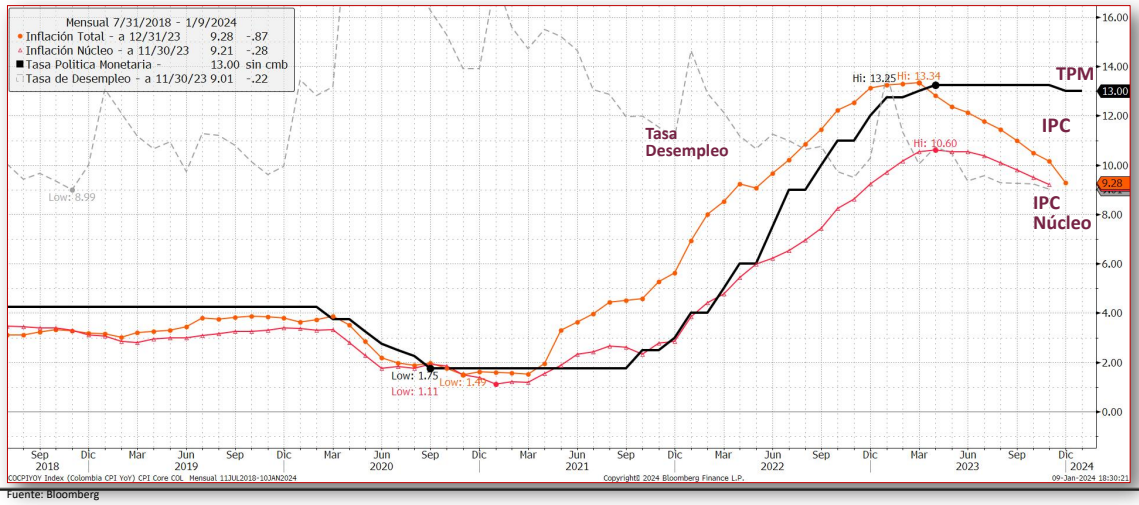
cumple más de 22 meses, las consecuencias económicas continúan generando distorsiones en la oferta de materias primas. El conflicto armado que actualmente se agudiza en la Franja de Gaza e Israel es otro factor que podría resultar determinante en términos económicos; de darse un mayor escalamiento a este conflicto, podría generar distorsiones en la oferta de petróleo y en este sentido impactar el desempeño de las economías. La unión europea tiene en entredicho la capacidad para crecer en 2024 y enfrentar el fenómeno inflacionario que permanece aún lejos del rango meta. 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 en el verdadero destino de los insumos que produce Rusia y cuya demanda no cayeron significativamente a lo largo del 2023.

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, y el impacto en la economía como resultado de la fuerte contracción monetaria, en un escenario de tasa de desempleo en un solo dígito durante el segundo semestre del 2023.

Como mencionamos en el apartado anterior, respecto a la más reciente reunión del Banco de la República (BR) donde, por decisión unánime, el pasado 19 de diciembre decidió hacer el primer recorte en la TPM en 25 puntos básicos, llevando la tasa del 13.25% (*tasa que no observábamos desde hace más de 23 años*) a niveles del 13%. La expectativa que se tiene para el año 2024, es que los recortes en la tasa puedan terminar en el rango entre el 9% y el 8%, lo que implicaría entre ocho y diez recortes de 50 puntos básicos en promedio durante el año.

Variables Colombia : IPC/Núcleo – TPM – Desempleo



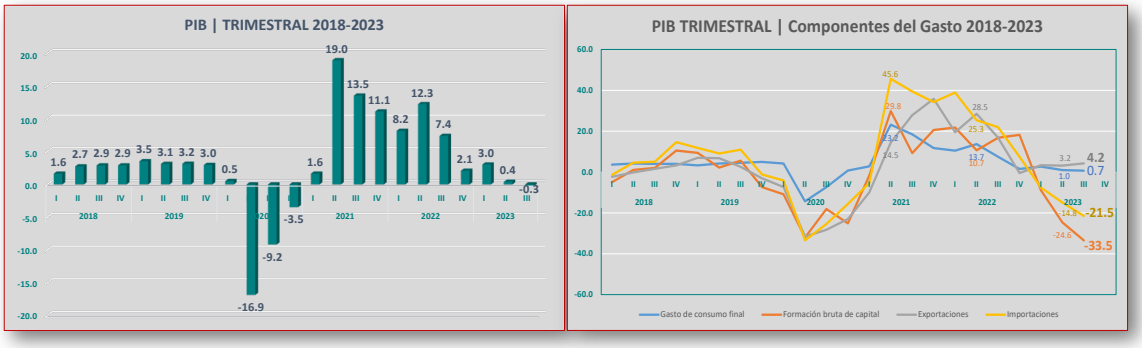
Fuente: Bloomberg

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En el punto anterior mencionamos que la inflación durante el segundo semestre del año, continuó cayendo y paso del 12.13% en junio de 2023 al 9.28% en diciembre del mismo año, esto como resultado no solamente de la fuerte contracción monetaria, sino también de la caída en los precios de los bienes durante los últimos meses. Por su parte, la inflación núcleo, es decir, la inflación sin alimentos y sin energía, viene cayendo sostenidamente, incluso durante noviembre llegó a niveles de un solo dígito en el orden del 9.21% y en diciembre alcanza el 8.81% (*ver gráfica, arriba*). Algunos de los factores que resultan determinantes en el desempeño de la inflación, es lo concerniente a los rubros de servicios que se ubican por encima de la inflación anual, específicamente los de trasporte, los de restaurantes y hoteles y el rubro de bienes y servicios diversos, en la revisión por categorías entre bienes y servicios, los primeros vienen mostrando menores niveles o menor inflación durante el último semestre, sin embargo la categoría de servicios aún no empieza a ceder de manera relevante.

Respecto al crecimiento económico reportado por el DANE para el tercer trimestre del año, vimos como el dato sorprendió y alcanzó el -0.3% para el trimestre julio-septiembre de 2023, un peor resultado en comparación con el trimestre inmediatamente anterior que se ubicó en el 0.4% (*ver gráfica, abajo*). Si revisamos el PIB del tercer trimestre del año desde el punto de vista del gasto y las exportaciones, podemos observar que crecieron el 0.7% y el 4.2% respectivamente, sin embargo, los componentes que hacen referencia a las importaciones y a la inversión cayeron en el -21.5% y el -33.5% respectivamente. El pronóstico que se tiene para el cuarto trimestre es del 1.0% y para el crecimiento anual del 2023 se espera en el orden del 1.1%

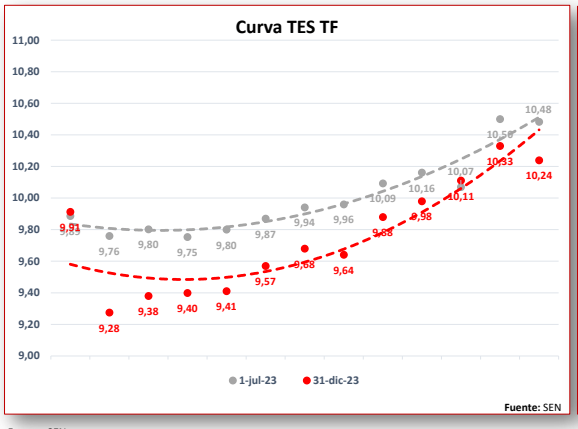
Variables Colombia : Variación PIB [3T-2023 | -0.3%]

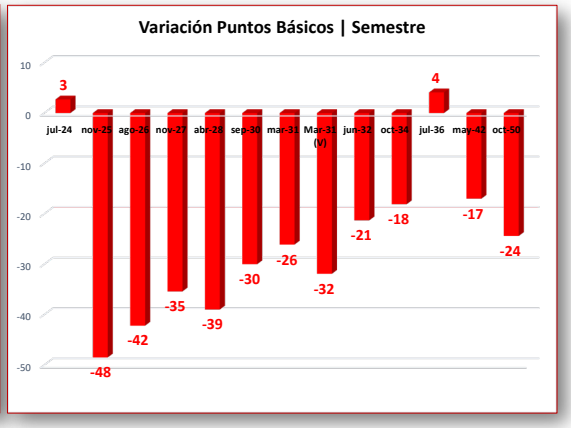


Fuente: DANE

Respecto a la Deuda Pública, los activos de renta fija e indexados, revelaron caídas en las tasas durante el semestre, desplazando las curvas hacia abajo.

Deuda Pública: TES Tasa Fija

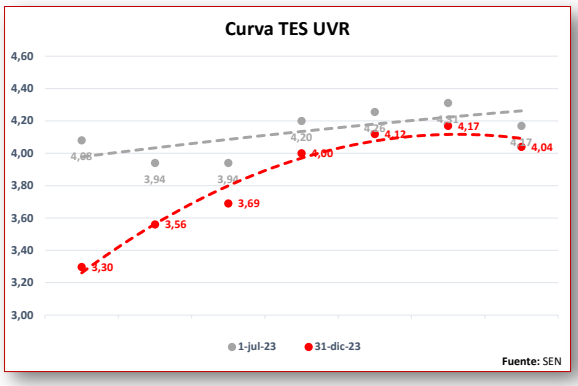


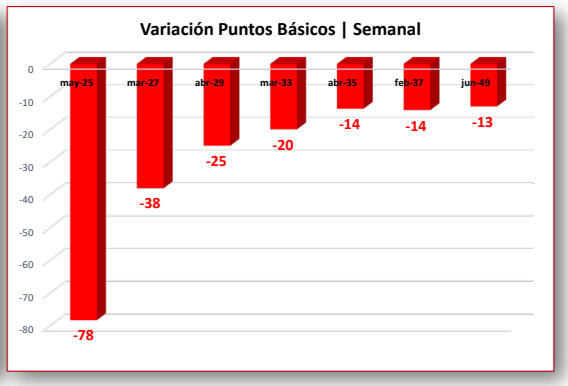


Fuente: SEN

Las tasas de las referencias tasa fija cayeron en promedio -42 puntos básicos en la parte corta de la curva, y -23 puntos básicos en la parte media y larga de la curva.

Deuda Pública: TES UVR





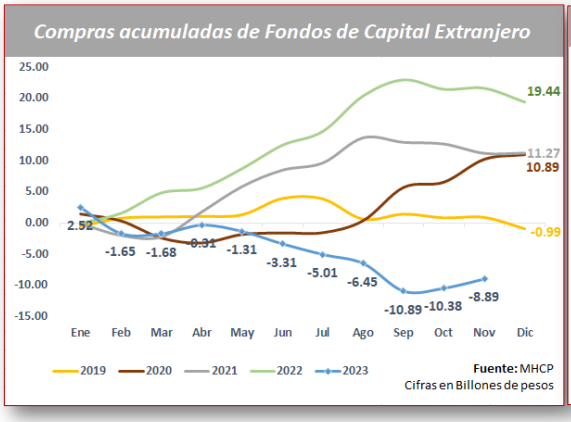
Fuente: SEN

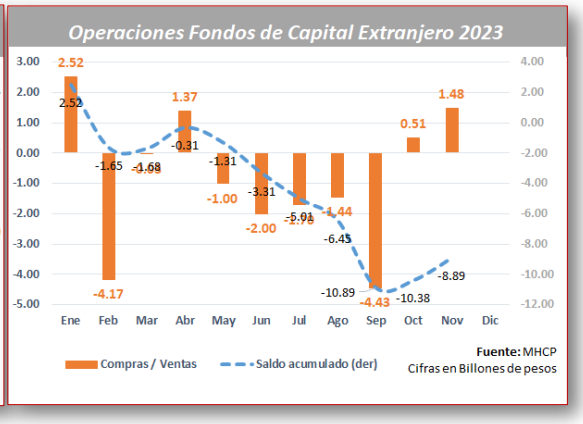
Por su lado, la curva de los títulos indexados a la UVR también se desplazó hacia abajo como producto de una caída en las tasas de cerca de -58 puntos básicos en promedio para la parte corta

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

y, para la parte media y larga, las tasas se cayeron cerca de -17 puntos básicos en promedio (*ver gráfica, arriba*). Este comportamiento durante el segundo semestre de la renta fija, se traduce en mejores resultados en los portafolios de inversión frente a la caída de las tasas.

Variables Colombia : Tenedores TES



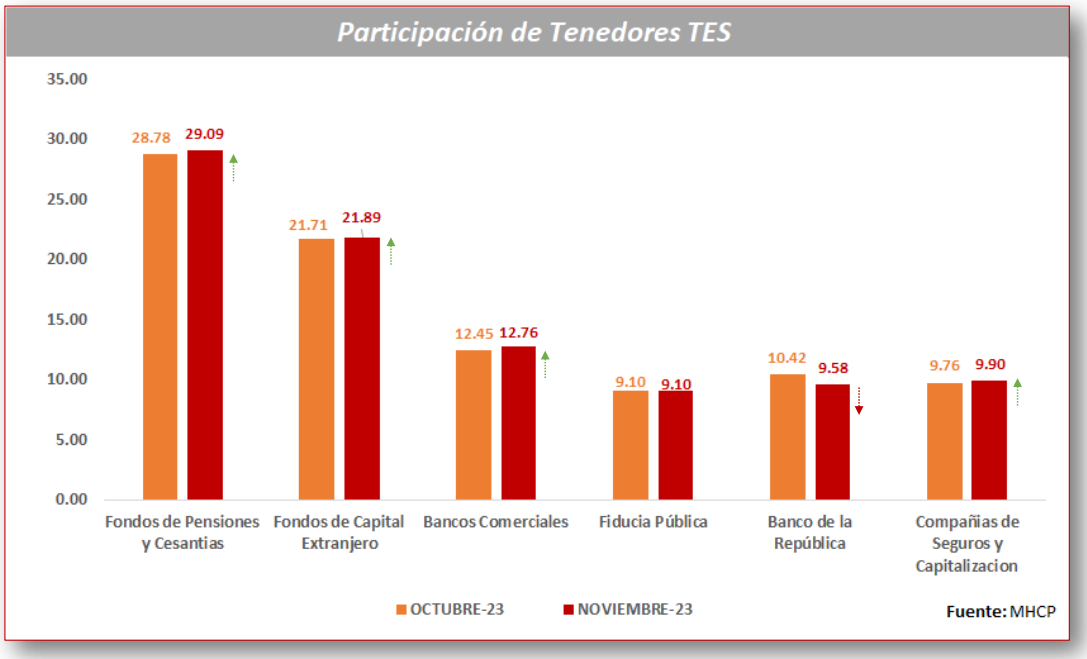


En materia de tenedores de TES, vimos como durante los últimos meses del año, los Fondos de Capital Extranjero revelaron compras en el orden de los 2 billones de pesos, principalmente en

octubre y noviembre; sin embargo, en lo corrido del año, las ventas acumuladas llegaron a niveles de -8.89 billones (*ver gráfica, arriba*). Entre julio y septiembre las ventas de los Fondos de Capital Extranjero alcanzaron los -7.58 Billones de pesos.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Variables Colombia : Tenedores TES



Algunos de los jugadores importantes en la tenencia de TES durante el semestre son los Fondos de Pensiones y Cesantías, las Compañías de Seguros y Capitalización y la Fiducia Pública con compras acumuladas a noviembre de cerca de 32.3 billones, 12.9 billones y 5.7 billones respectivamente. Con corte a noviembre de 2023 los Fondos de Pensiones y Cesantías superaban en porcentaje de tenencia a los Fondos de Capital Extranjeros con cerca del 29.09% y 21.89% respectivamente (*ver gráfica, arriba*).

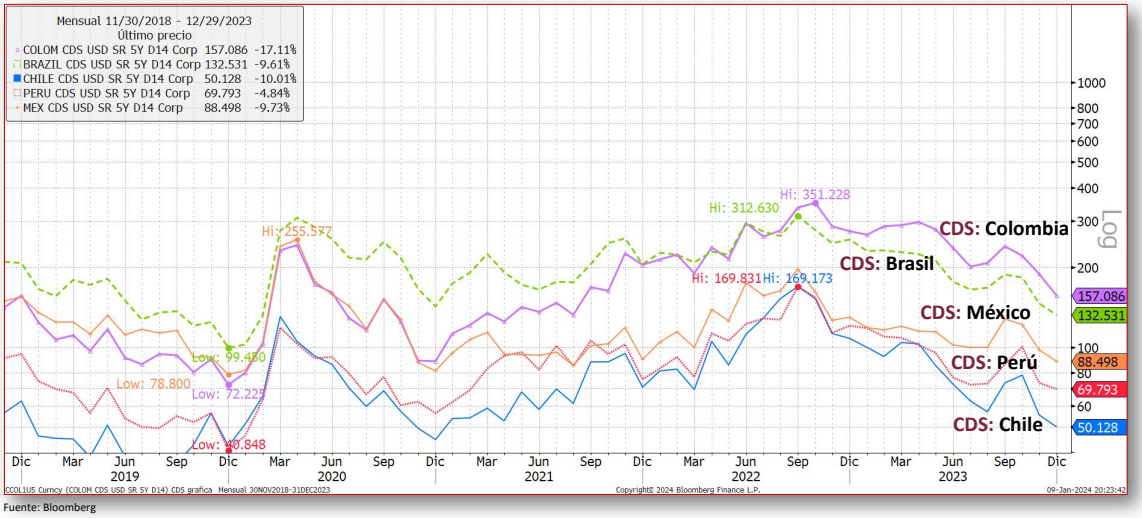
En materia de riesgo país, medido por medio de los "*Credit Default Swap*" o CDS, vimos como durante los últimos meses del año las primas de riesgo para la región disminuyeron significativamente. Particularmente para Colombia, a finales de diciembre de 2023 las primas cedieron en cerca 17%, de tal forma que los CDS llegaron a niveles de los 157 puntos, un valor que no veíamos desde septiembre de 2021. Este resultado es reflejo de la "tranquilidad" que se percibe en el mercado tanto a nivel global, en la región y local. Los mercados permanecen ligeramente tranquilos en la medida en que la FED mantiene estables las tasas, situación que ha llevado al dólar

a perder fuerza, y en esta medida los inversionistas se liberan de activos refugio para buscar oportunidades en economías emergentes, situación que se ve reflejado en las primas de riesgo en la región (*ver gráfica, abajo*).

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

El comportamiento de los CDS para la región mostró también una importante caída en las primas de riesgo, lo que podría representar una oportunidad para los inversionistas con mayor apetito de riego en LATAM. Los CDS en Brasil, México, Perú y Chile, llegaron a niveles de los 132.5, 88.5, 69.7 y 50.1 puntos respectivamente para cierre del 2023.

Riesgo País: LATAM - CDS



Fuente: Bloomberg

En materia de Tipo de cambio, en la gráfica abajo podemos ver el comportamiento del tipo de cambio durante el segundo semestre:

El peso colombiano fue la primera moneda que más se revaluó en el periodo entre el 03-JUL-2023 y el 29-DIC-2023, alcanzando niveles del 8.22%; aunque la revaluación del peso empezó realmente desde noviembre de 2022 tras alcanzar negociaciones sobre el máximo histórico de USDCOP$5.131, este mes cerró con un tasa en el orden del USDCOP$4.834, con esta tasa como referencia, hasta el final del segundo semestre del 2023 la divisa viene perdiendo fuerza y para el cierre de diciembre el tipo de cambio termina en USDCOP$3.854. La fuerte revaluación también se explicó por la fuerte caída en las importaciones y un mejor desempeño en las exportaciones, lo que genera menores presiones en el tipo de cambio.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

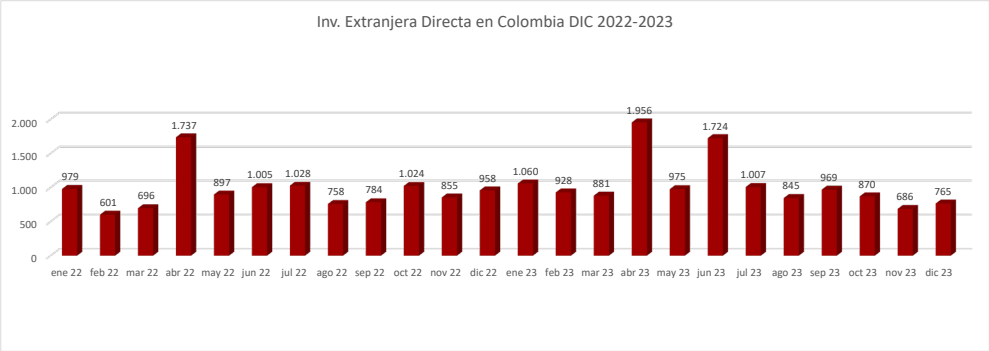
Divisas: USD/COP | LATAM

Fuente: Bloomberg

Las demás monedas de la región, con excepción del peso mexicano que durante el segundo semestre del año se revaluó en cerca del 0.54%, tuvieron un peor desempeño. La devaluación del real brasilero, del sol peruano, el peso mexicano, y del peso argentino alcanzó niveles del -0.96%, -1.88%, -9.20% y -68.10% respectivamente. En general las monedas de la región durante el segundo semestre del año presentan niveles de devaluación impulsados principalmente por la fortaleza del dólar durante los primeros meses del semestre (*agosto, septiembre y octubre*).

En materia de Inversión extranjera directa para Colombia, los resultados del segundo semestre se mantienen y son mejores en comparación con los resultados del año anterior.

Inversión Ext. Directa: Revisión Año Corrido | ENE - DIC



	ene 22	feb 22	mar 22	abr 22	may 22	jun 22	jul 22	ago 22	sep 22	oct 22	nov 22	dic 22	ene 23	feb 23	mar 23	abr 23	may 23	jun 23	jul 23	ago 23	sep 23	oct 23	nov 23	* dic 23	2.022	2023	%
Inv. Extranjera Directa en Colombia	**979**	**601**	**696**	**1.737**	**897**	**1.005**	**1.028**	**758**	**784**	**1.024**	**855**	**958**	**1.060**	**928**	**881**	**1.956**	**975**	**1.724**	**1.007**	**845**	**969**	**870**	**686**	**765**	**11.321**	**12.666**	**12%**
Petróleo y Minería	645	454	560	959	692	815	859	573	600	725	664	618	894	613	708	1.721	785	1.559	788	697	630	650	543	568	8.164	10.154	24%
Otros sectores	334	147	135	778	205	190	168	185	184	300	191	340	166	315	173	235	191	166	219	148	339	220	143	197	3.157	2.511	-20%
Ingresos	*353*	*171*	*179*	*811*	*228*	*294*	*182*	*241*	*207*	*326*	*218*	*389*	*192*	*327*	*195*	*301*	*216*	*193*	*237*	*163*	*360*	*238*	*160*	*218*	3.600	2.801	-22%
Egresos	*-19*	*-24*	*-44*	*-33*	*-23*	*-103*	*-13*	*-57*	*-23*	*-27*	*-27*	*-49*	*-26*	*-12*	*-22*	*-67*	*-26*	*-28*	*-18*	*-14*	*-21*	*-19*	*-17*	*-20*	-443	-289	-35%

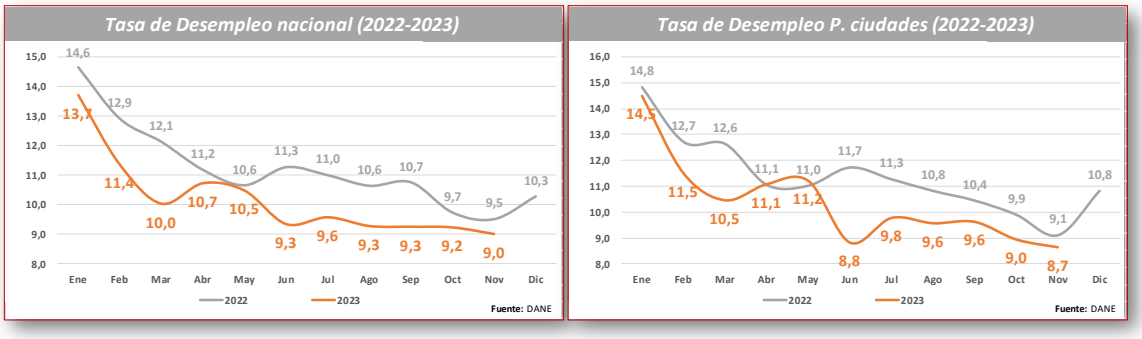
* Dato Preliminar

Fuente: Banco de la Republica
IED - (Millones de dólares) | *Inversión directa realizada por inversionistas residentes en el exterior en empresas residentes en Colombia.*

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En particular para Colombia, además de la fuerte inversión extranjera directa que entre enero y diciembre de 2023 creció en cerca del 12% en comparación con el mismo periodo para 2022 (*ver gráfica, arriba*). La mayor inversión extranjera se canaliza principalmente en el sector de hidrocarburos y minería.

Evolución Tasa Desempleo



Fuente: DANE – Cálculos Fiduprevisora

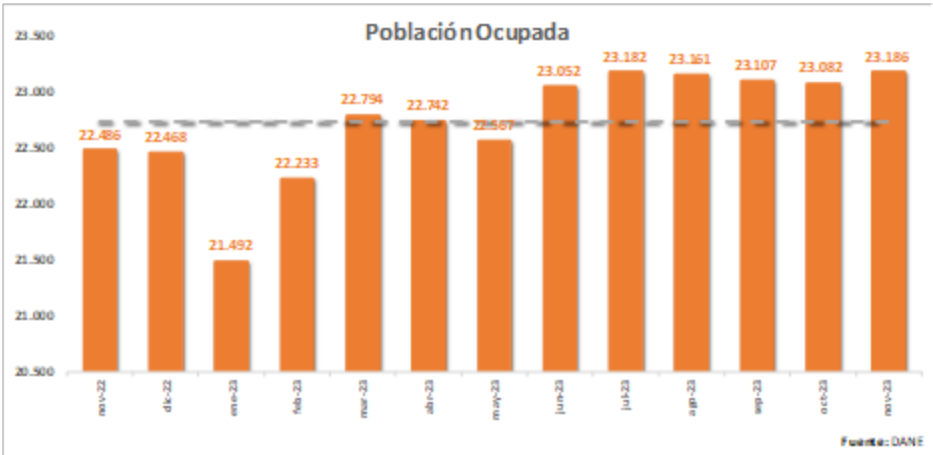
En materia de desempleo podemos destacar el gran desempeño que este indicador viene revelando durante el segundo semestre del año, ya que desde junio la tasa de desempleo se mantiene en un solo dígito tanto a nivel nacional, como para las principales ciudades y áreas metropolitanas.

El más reciente dato publicado por el DANE respecto al desempeño del indicador durante noviembre, podemos ratificar la evolución positiva en lo transcurrido de los últimos meses en la tasa de desempleo para el *total nacional* (*ver gráfica, arriba*). La meta de un solo digito en este indicador se mantiene desde junio de 2023 y hasta noviembre se sostiene. La tasa de desempleo se ubicó en niveles del 9.3%, 9.6%, 9.3%, 9.3%, 9.2 y 9.0% durante los meses de junio, agosto, septiembre, octubre y noviembre respectivamente. Importante poder destacar que todo el resultado en materia de tasa de desempleo a lo largo del año 2023 son mucho mejor que los resultados observados en el año anterior.

El indicador de desempleo alcanzado en las principales ciudades mejoró también significativamente en el último reporte. La evolución positiva de la tasa durante los meses de junio, agosto, septiembre, octubre y noviembre, ubicaron el indicador en niveles del 8.8%, 9.8%, 9.6%, 9.6%, 9.0 y 8.7% respectivamente (*ver gráfica, arriba*). Durante el segundo semestre del año, el indicador de desempleo para las principales ciudades fue mucho mejor que los resultados del año anterior.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Evolución Mercado Laboral



Población	NOV-2022	NOV-2023	Variación	%
Ocupados	22.486,3	23.186	699	3,11%
Desocupados	2.360,6	2.295	-66	-2,77%
Población fuera de la fuerza de trabajo	14.353,1	14.281	-72	-0,50%
PET	39.200,0	39.761,7	562	1,43%
FT	24.846,9	25.480,7	634	2,55%
TGP	63,4	64,1	*FT/PET*	0,70
TO	57,4	58,3	*Ocupados/PET*	0,95
TD	9,5	9,0	*Desocupados/FT*	-0,49

Fuente: DANE | Cálculos Fiduprevisora

Durante el último año, entre noviembre de 2022 y noviembre de 2023, la población ocupada se incrementó en cerca de 0.699MM de personas, pasando de un total de 22.5MM de personas ocupadas en el año 2022 a 23.2MM de personas ocupadas en el año 2023. Esto representa un incremento en el número de ocupados de cerca de 3.11%

En el mismo periodo de tiempo podemos observar que la población desocupada presentó una ligera disminución de cerca de -66 mil personas. Los desocupados en noviembre de 2022 sumaban cerca de 2.360.600 personas y un año después el dato alcanza los 2.295.000, lo que representa una caída en el número de desocupados del -2.77%

Importante resaltar que para el mes de noviembre cerca de -0.072MM de personas se restaron a la población fuera de la fuerza laboral, dado que en noviembre de 2022 esta estimación estaba en el orden de los 14.4MM de personas y en noviembre de 2023 el número cayó a 14.3MM de personas (*ver gráfica, arriba*).

En materia fiscal, para cierre del año 2023, el recaudo alcanzó un crecimiento de cerca del 13%, en comparación con el mismo periodo del año inmediatamente anterior; el recaudo tributario respecto al PIB representó en 2022 cerca del 19.7%, y para el 2023 representa cerca del 21.7%, generando importantes ingresos durante la actual vigencia fiscal

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Finalmente, en lo local, es importante concluir el informe semestral, acentuándonos en las expectativas para el primer semestre del año que inicia. Las proyecciones de crecimiento económico, como bien se informó en la parte inicial del informe, si bien no son las mejores y se esperaría un crecimiento ligeramente superior entre el 1.4% y el 1.8%, no se visualiza aun la posibilidad de una recesión para el país. El primer semestre del 2024 debería ser de grandes oportunidades para las economías emergentes entre esas Colombia, que, en términos de intercambio, podría recibir grandes recursos de las exportaciones de materias primas, pero también, por el mayor apetito de riesgo de los inversionistas que pueden encuentran en la región y en el país, vehículos de inversión con tasas atractivas. Se espera que los mayores recursos que recibirá el gobierno en materia fiscal son producto del mayor recaudo en impuestos, de tal forma que puedan canalizarse en gasto eficiente y en alivios que continúen impactando de manera positiva en el nivel general de precios del que se espera alcance niveles del 5.2% para cierre del 2024. En la medida en que la inflación continue cediendo terreno y el Banco de la Republica mantenga las tasas en el nivel óptimo bajo las expectativas de recortes en la tasa de intervención durante el año que inicia, se esperaría un mejor desempeño en términos de crecimiento económico para el país, que impacten de manera positiva en la generación de empleo y por tanto en la generación de ingresos.

Comentario del Gerente de los Fondos de Inversión Colectiva

Terminó el año 2023 con un comportamiento totalmente destacado en las rentabilidades de los Fondos de Inversión Colectiva administrados por Fiduprevisora S.A., sin embargo, es importante mencionar que en el transcurso del segundo semestre de 2023 se presentaron comportamientos mixtos, altas volatilidades que generaron impactos bajos y negativos en las rentabilidades de los FIC, presentados al inicio del período – entre julio y agosto – y también entre los meses de septiembre y octubre, que afectaron a toda la industria de Fondos de Inversión Colectiva en Colombia. Obviamente también tuvimos comportamientos muy favorables en las tasas de los FIC, los cuales sucedieron entre la segunda quincena del mes de agosto y la primera quincena del mes de septiembre y luego de la segunda quincena del mes de octubre hasta el cierre del 2023.

Entre los hechos que causaron la mayor la volatilidad que afectaron las tasas en nuestro mercado de valores tenemos, el incremento de las tasas de captación por parte de los emisores cubriendo altos vencimientos de siguientes periodos, situación que incidió para un aumento de las tasas de los títulos en el mercado secundario, este contexto se dio entre julio y agosto, y entre septiembre y octubre, lo cual causó una alta iliquidez generando alta incertidumbre entre algunos administradores de Fondos de Inversión por los altos retiros que se dieron por parte de inversionistas nerviosos en periodos de rentabilidades negativas.

Se resalta el buen desempeño de nuestros Fondos en los períodos de altas volatilidades, que, aunque si afectaron los resultados de rentabilidad, nuestros vehículos de inversión se destacaron en

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

la industria. Los Fondos administrados por Fiduprevisora S.A. en medio de esos períodos de altas volatilidades, no alcanzaron rentabilidades promedio negativas lo cual se traduce en resultados económicos constantemente positivos para todos nuestros clientes donde sus capitales invertidos nunca se vieron afectados, lo anterior, gracias a las altas rentabilidades que presentaron los Fondos desde mediados del mes de agosto y hasta la primera quincena del mes de septiembre, que ayudaron a enfrentar de manera positiva los días de alta volatilidad que se dieron en la segunda quincena del mes de septiembre y hasta la primer quincena del mes de octubre de 2023.

En línea con lo anterior, en los períodos donde se dio la afectación más alta en las rentabilidades de los FIC por los incrementos en las tasas del mercado de valores, nuestros fondos estuvieron con unas rentabilidades en niveles del 5% E.A. promedio mes. Importante mencionar que en este período, la mayoría de los fondos de inversión del mercado local tenían rentabilidades promedio negativas.

Destacamos que los resultados positivos que reportaron nuestros fondos en el segundo semestre de 2023, se lograron gracias a unas estrategias de inversión totalmente conservadoras que se implementaron en medio de la lectura de un mercado que efectivamente estuvo en medio de una alta volatilidad por la afectación que tuvo el mercado de valores, pero donde los resultados económicos de nuestros inversionistas siempre estuvieron positivos. Al 31 de diciembre de 2023 las rentabilidades promedio para el FIC Abierto de Alta Liquidez cerraron en 16.19% E.A. mensual y 13.91% E.A. semestral.

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 indexadas a títulos en IBR e IPC principalmente.

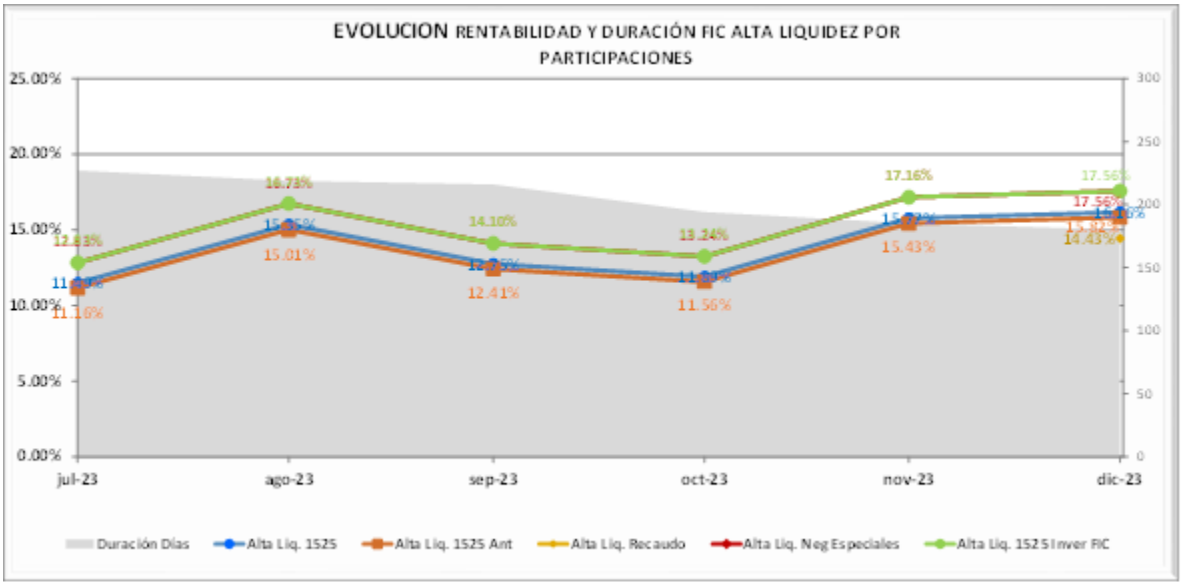
En el primer semestre de 2024 esperamos que siga la tendencia del ajuste bajista en las tasas como se ha venido dando desde el mes de noviembre de 2023, gracias a los mejores resultados económicos que se están presentando, a la disminución de los niveles de inflación y a la expectativa de disminuciones de las tasas de política monetaria que se presentaran en el 2024 por parte de todos los Banco Centrales a nivel global. Con lo anterior esperamos unos resultados de rentabilidad destacados en todos nuestros Fondos de Inversión en el primer 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 recalcamos 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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

establecer acertadas estrategias de inversión que mantengan nuestros fondos posicionados entre las mejores alternativas de inversión del sector fiduciario.

EVOLUCIÓN RENTABILIDAD NETA Y DURACIÓN



Duración:

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto de Alta Liquidez cerró el segundo semestre de 2023 con una duración de 180 días, cumpliendo el plazo permitido para fondos clasificados del mercado monetario - máximo de 365 días. La duración del FIC Abierto de Alta Liquidez tuvo un comportamiento que favoreció los resultados del FIC, con una tendencia descendente durante el segundo semestre de 2023. Lo anterior se logró gracias a las estrategias de inversión que se establecieron en el período y a los buenos resultados en las tasas de valoración durante el periodo de análisis.

Como se observa en la gráfica, la duración promedio ponderada del portafolio estaba al inicio del período en 227 días y finalizó a cierre de semestre en 180 días, debido a la estrategia de estar menos expuestos a la alta volatilidad que se presentaron en algunos períodos durante el semestre. 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 que brindaran el mejor comportamiento en la relación rentabilidad riesgo para nuestros inversionistas, en activos cuya duración enfrentaran de manera positiva la volatilidad evidenciada.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

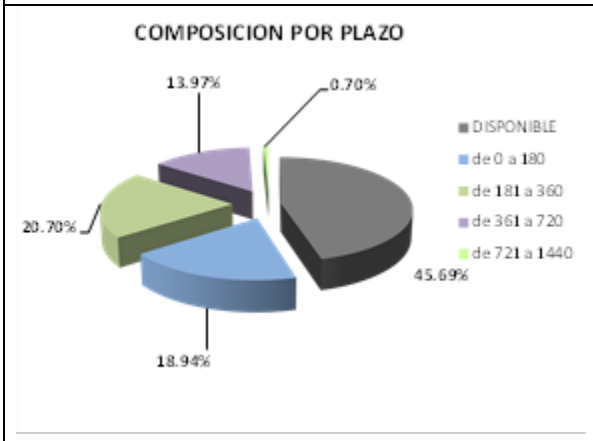
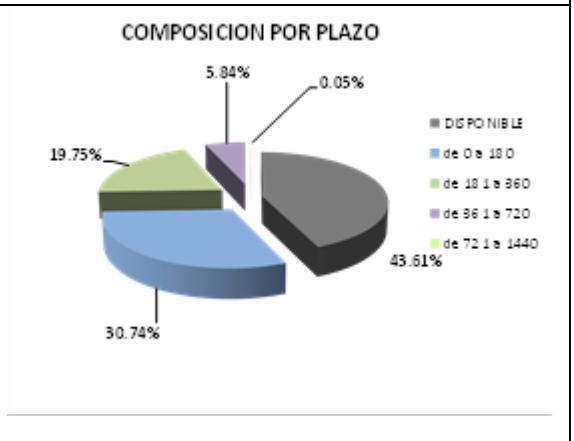
Rentabilidad:

Se evidencia un comportamiento creciente en la rentabilidad mensual para cada una de las participaciones durante el segundo semestre de 2023, dadas las condiciones económicas que se presentaron en el momento, tasa que se estabilizó en las rentabilidades promedio del mercado de valores.

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 31 de diciembre de 2023 para cada una de las participaciones fueron:

Tipo Participación	Rentab. Mensual
Alta Liquidez 1525	16.16%
Alta Liquidez 1525 Anticipos	15.82%
Part. Privada Fondos Fiduprevisora	17.56%
Alta Liquidez Recaudo	15.88%
Alta Liquidez Neg. Especiales	17.56%

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

JUNIO 2023	DICIEMBRE 2023
	

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Se muestran los cambios en la composición del portafolio de inversiones por plazos al vencimiento, comparado con el cierre de junio de 2023. Para el rango de 0 a 180 días se refleja un incremento al pasar del 18.94% al 30.71%, dado principalmente por compras de títulos en este indicador y también por cambios de CDT que vienen del rango de mayor duración.

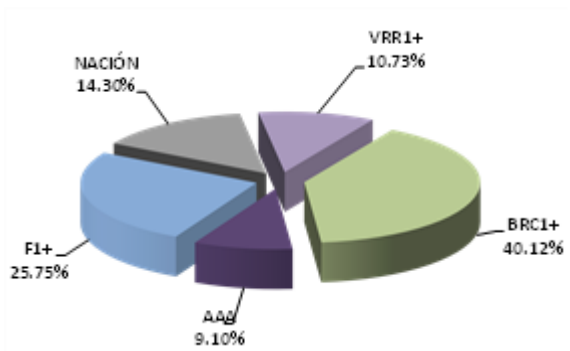
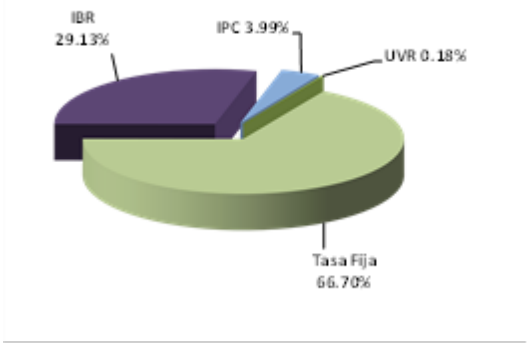
Para el rango de 181 a 360 días la participación disminuye levemente en términos porcentuales pasando del 20.70% al19.75% aunque su participación por valor incrementó con respecto al periodo anterior, esto debido a prórrogas de vencimientos y compras de títulos realizadas en este rango. Las inversiones del rango de 361 a 720 días disminuyeron al pasar del 13.97% al 5.84%, causado por el cambio de rango de títulos a plazos de menor duración.

El rango de vencimientos de 721 a 1440 días refleja una disminución en su participación pasando del 0.70% al 0.05%, por las mismas razones explicadas anteriormente.

Finalmente se observa unos niveles de liquidez muy estables en el fondo entre los cierres del primer semestre de 2023 y el segundo semestre de 2023, al pasar del 45.69% al 43.61%, donde la gestión de portafolio se ha basado en mantener altos recursos líquidos. Esta estrategia de liquidez cumple con los objetivos de conservar una liquidez suficiente para atender cualquier retiro de inversionistas que se llegara a presentar, disminuir la volatilidad en las tasas que se da en el mercado de valores y colocar recursos en entidades cuyas tasas de remuneración fueran competitivas y que ayudaran para que se presentaran los buenos resultados de rentabilidad entregados de manera diaria a los inversionistas del FIC y en línea con los porcentajes que deben permanecer de acuerdo con lo definido en el Reglamento del FIC entre 30% y 50%.

CALIDAD CREDITICIA Y TIPO DE RENTA DEL PORTAFOLIO

Diciembre 31 de 2023

COMPOSICIÓN POR CALIDAD CREDITICIA PORTAFOLIO DE INVERSIÓN	COMPOSICIÓN POR TIPO DE RENTA PORTAFOLIO DE INVERSIÓN
	

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Durante el segundo semestre de 2023 el portafolio permanece compuesto con títulos que poseen las más altas calificaciones y menores niveles de riesgos, es decir; el portafolio está conformando en un 100% con papeles calificados AAA o su máxima calificación equivalente en el corto plazo y riesgo Nación, indicando una excelente calidad crediticia de los activos con alta mitigación de los riesgos de crédito, mercado y liquidez. Esta estructura se realizó teniendo en cuenta el perfil de riesgo conservador del Fondo de Inversión Colectiva y acorde con las inversiones definidas para fondos que se rigen por el Decreto 1525 de 2008.

En la composición del portafolio por tipo de renta, las inversiones en Tasa Fija presentaron un aumento con respecto a la composición del primer semestre de 2023 al pasar del 58.70% al 66.70%, debido a la estrategia de incrementar la participación en títulos tasa fija acorde con la coyuntura económica actual de disminución de tasas durante el segundo semestre de 2023. En cuanto a las inversiones en IPC, su participación disminuye al pasar del 7.36% al 3.99% generado principalmente por vencimientos de títulos que fueron renovados en otros indicadores.

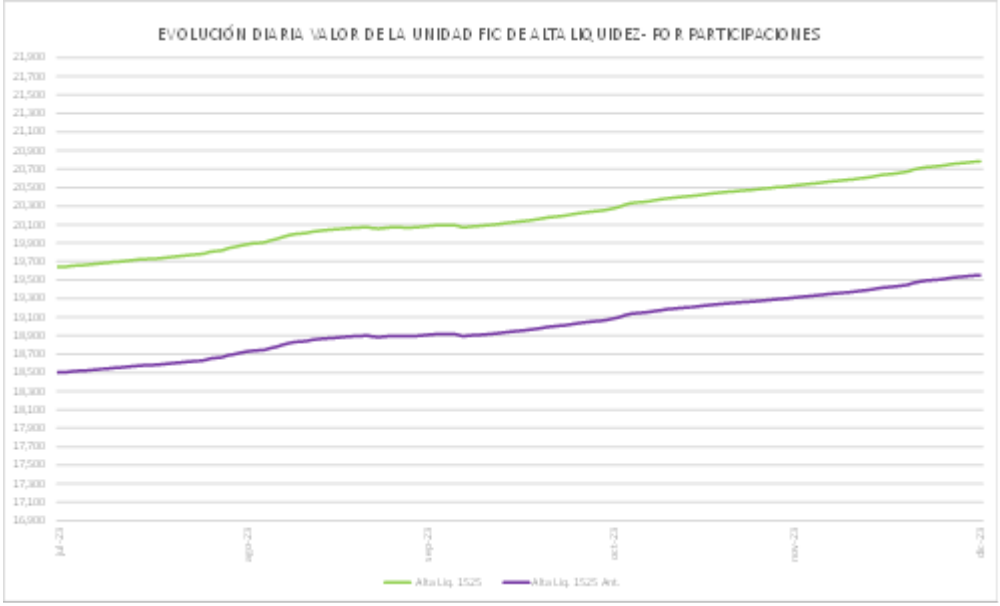
Las inversiones en IBR presentaron un descenso al pasar del 33.74% al 29.13% explicando por el interés de disminuir la concentración en este indicador y aumentar la participación en títulos a tasa fija acorde con las perspectivas de comportamiento de tasas en el segundo semestre de 2023.

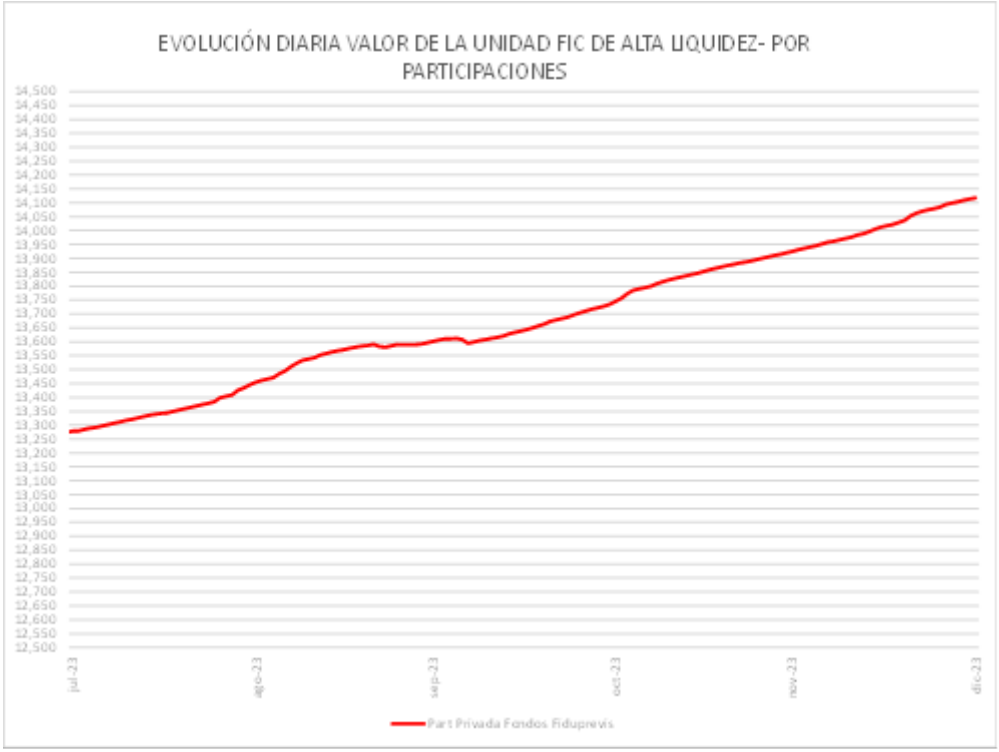
La participación de inversiones en UVR cierra el periodo de análisis con una participación del 0.18%, la cual permaneció estable versus la participación del primer semestre de 2022.

Los anteriores porcentajes fueron calculados sobre el valor total del portafolio de inversiones sin tener en cuenta la participación del disponible.

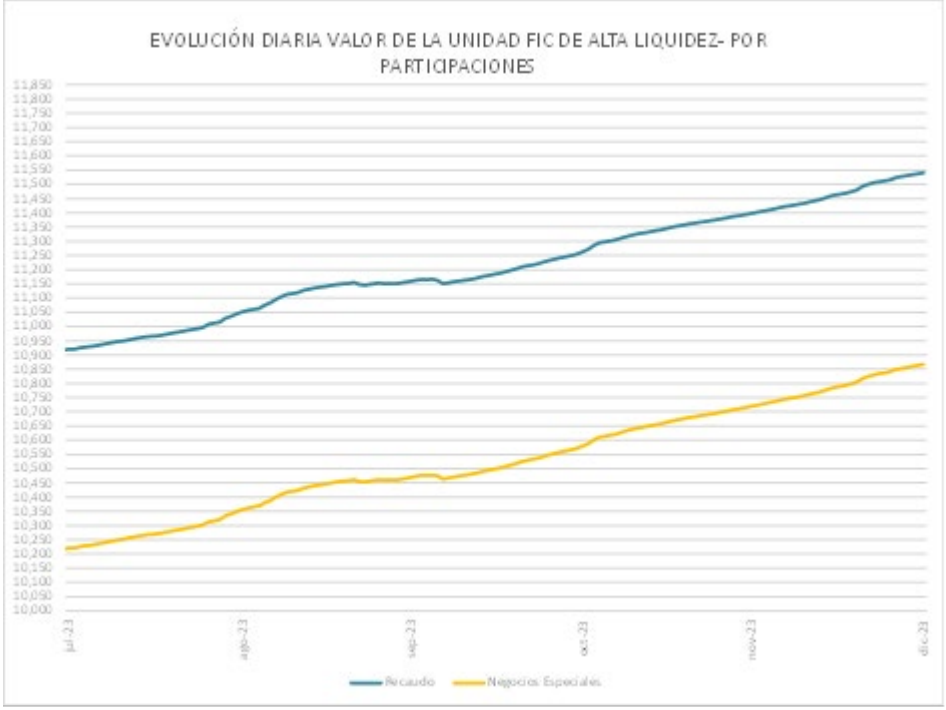
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

EVOLUCIÓN DEL VALOR DE LA UNIDAD





VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



Como se puede observar en los anteriores gráficos, el comportamiento del valor diario de la unidad de cada una de las Participaciones del FIC Abierto de Alta Liquidez – Fondo con Participaciones, refleja un comportamiento ascendente, constituyendo una utilidad neta positiva por cada unidad invertida en las participaciones del fondo, como se muestra a continuación:

Participación	Valor Unidad julio 01 2023	Valor Unidad diciembre 31 de 2023	Utilidad Neta
Participacion 1525	19,470.992270	20,782.795425	$ 1,311.80
Participacion 1525 Anticipos	18,345.762893	19,552.726792	$ 1,206.96
Part. Privada Fondos Fiduprevisora	13,148.076385	14,118.043786	$ 969.97

Participación	Valor Unidad julio 01 2023	Valor Unidad diciembre 31 de 2023	Utilidad Neta
Recaudo	10,825.777962	11,540.853460	$ 715.08

Participación	Valor Unidad julio 01 2023	Valor Unidad diciembre 31 de 2023	Utilidad Neta
Negocios Especiales	10,120.334739	10,866.937854	$ 746.60

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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, las cuales han sido descritas ampliamente en este documento.

ESTADOS FINANCIEROS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

	Diciembre 2023		Junio 2023			
Activo	**Valor**	**Ratio a activos totales**	**Valor**	**Ratio a activos totales**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Disponible	1,576,951.44	43.61%	1,448,675.06	45.69%	128,276.38	8.85%
Inversiones a valor razonable	2,038,751.66	56.39%	1,721,656.13	54.31%	317,095.53	18.42%
TOTAL ACTIVOS	**3,615,703.10**	**100%**	**3,170,331.20**	**100%**	**445,371.90**	**14.05%**
Pasivo	**Valor**	**Ratio a pasivos totales**	**Valor**	**Ratio a pasivos totales**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Comisiones sobre valor del FIC por pagar	1,347.04	0.89%	208.92	53.61%	1,138.12	544.77%
Impuestos por pagar retención en la fuente	72.49	0.05%	27.72	7.11%	44.77	161.46%
Retiros de aportes y anulaciones	150,194.68	98.96%	9.35	2.40%	150,185.33	1605601.3%
Cuentas por pagar (cheques girados no cobrados)	3.34	0.00%	3.34	0.86%	0.00	0.00%
Otros pasivos	161.07	0.11%	140.39	36.02%	20.68	14.73%
TOTAL PASIVOS	**151,778.620**	**100%**	**389.73**	**100%**	**151,388.89**	**38844.52%**
Patrimonio	**Valor**	**Ratio a patrimonio total**	**Valor**	**Ratio a patrimonio total**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Participaciones en Fondos de Inversion Colectiva	3,458,056.52	99.83%	3,161,620.83	99.74%	296,435.70	9.38%
Participaciones por identificar	5,867.95	0.17%	8,320.64	0.26%	-2,452.69	-29.48%
TOTAL PATRIMONIO	**3,463,924.48**	**100%**	**3,169,941.47**	**100%**	**293,983.01**	**9.27%**
Total Pasivo Más Patrimonio	**3,615,703.10**		**3,170,331.20**		**445,371.90**	**14.05%**

Cifras expresadas en millones de pesos

Análisis Vertical diciembre 31 de 2023

Al corte de diciembre 31 de 2023 el Disponible del Fondo de Inversión Colectiva presentaba una participación del 43.61%, participación estratégica para cubrir adecuadamente los retiros de adherentes. Adicionalmente los saldos invertidos en cuentas de ahorro generan una remuneración relevante por tasas de rentabilidad competitivas, debido a negociaciones que la sociedad administradora ha pactado con las entidades financieras, generando estabilidad en los retornos del 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), presentaron una participación del 56.39%, donde se incorporan todas las inversiones 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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 que representan el 0.89% 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, participaron con un porcentaje del 0.0% sobre el total del Pasivo. La cuenta Impuestos por Pagar con una participación del 0.05% 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.

La cuenta de retiros de aportes y Anulaciones participó con un porcentaje del 98.96% sobre el total del Pasivo 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. El rubro de Otros Pasivos cierra con una participación del 0.11% al 31 de diciembre de 2023 e incorpora las provisiones para pago de gastos bancarios, administrativos y de funcionamiento.

Con respecto al Patrimonio, la cuenta de Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva refleja los aportes de nuestros inversionistas equivalentes al 99.83% del total del Patrimonio, mientras que el rubro de Participaciones por Identificar equivale al 0.17%, 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Análisis Vertical junio 30 de 2023

Al corte de junio 30 de 2023 el Disponible del Fondo de Inversión Colectiva presentaba una participación del 45.69%, participación estratégica para cubrir adecuadamente los retiros de adherentes. Adicionalmente los saldos invertidos en cuentas de ahorro generan una remuneración relevante por tasas de rentabilidad competitivas, debido a negociaciones que la sociedad administradora ha pactado con las entidades financieras, generando estabilidad en los retornos del Fondo y una menor volatilidad en las rentabilidades a lo largo del primer semestre de 2023.

Las Inversiones a Valor Razonable (a precios de mercado), presentaron una participación del 54.31%, donde se incorporan todas las inversiones 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 que representan el 53.61% 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, participaron con un porcentaje del

0.86% sobre el total del Pasivo. La cuenta Impuestos por Pagar con una participación del 7.11% 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 2023 y que será pagada a la DIAN en el mes de julio de 2023.

La cuenta de retiros de aportes y Anulaciones participó con un porcentaje del 2.40% sobre el total del Pasivo 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. El rubro de Otros Pasivos cierra con una participación del 36.02% al 30 de junio de 2023 e incorpora las provisiones para pago de gastos bancarios, administrativos y de funcionamiento.

Con respecto al Patrimonio, la cuenta de Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva refleja los aportes de nuestros inversionistas equivalentes al 99.74% del total del Patrimonio, mientras que el rubro de Participaciones por Identificar equivale al 0.26%, 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Análisis Horizontal
Diciembre 31 de 2022 vs junio 30 de 2023

En el segundo semestre de 2023 a nivel del Activo se evidencia un incremento del 14.05%. El Disponible presento un crecimiento del 8.85%, explicado principalmente por un crecimiento en el valor del FIC durante el segundo semestre de 2023. En cuanto a las Inversiones a Valor Razonable incrementaron su participación con una variación de 18.42%, generado por compras de títulos en diferentes indicadores.

En cuanto a la evolución del Pasivo se observó un crecimiento superior al 100%, influenciado principalmente por la cuenta de Retiros de Aportes y Anulaciones finalizó el periodo con un saldo de $150.185 millones, presentando un incremento mayor al 100% de un período a otro; esta cuenta incorpora los pagos y cancelaciones generadas por los adherentes que no cumplieron con las condiciones necesarias para ser pagados dentro del mes y los cuales se desembolsaran el siguiente día hábil.

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 la cual presento una variación positiva del 544.77%; esta variación se debe a que la comisión pendiente por pagar en el mes de diciembre de 2023 fue de once días (21 al 31 de diciembre de 2023) a la sociedad administradora, mientras que para junio de 2023 fue de dos días (22 y 30 de junio de 2023).

La cuenta de Impuestos por Pagar finalizó el segundo semestre de 2023 con un saldo de $72.49 millones que representa una variación positiva del 161.46%, debido a un mayor número de retiros de adherentes que fueron sujetos a retención en la fuente en el mes de diciembre de 2023 en comparación con los retiros presentados el mes de junio de 2023.

La cuenta de Otros Pasivos que presentó un incremento del 14.73%, debido a la realización de un mayor valor de provisiones para el pago de los gastos de sostenimiento del Fondo. El rubro de Cuentas por Pagar por Cheques Girados no Cobrados, no presento variación con respecto al corte de junio de 2023.

Con relación al Patrimonio, la cuenta Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva presentó un incremento del 9.38%, explicado por un crecimiento del valor del FIC a lo largo del período de análisis.

Las Participaciones por Identificar disminuyeron en $2.452.69 millones correspondiente a una variación del 29.48%, explicado por la disminución del rubro de aportes por identificar de adherentes que en su momento no cumplían con todos los requisitos necesarios para ser abonados.

ESTADO DE RESULTADOS

	Julio 01 a diciembre 31 de 2023		Enero 01 a junio 30 de 2023			
Ingresos	**Valor**	**Ratio a ingresos totales**	**Valor**	**Ratio a ingresos totales**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Intereses	107,373.59	37.98%	95,328.10	35.90%	12,045.48	12.64%
Valoración de inversiones a valor razonable - Intrumentos de deuda. Aumento en el valor razonable	175,257.67	61.99%	170,129.45	64.08%	5,128.21	3.01%
Utilidad por venta de inversiones	54.46	0.02%	52.87	0.02%	1.59	3.01%
Rendimientos por Anulación	14.73	0.01%	1.19	0.00%	13.54	1138.76%
Total Ingresos Operacionales	**282,700.44**	**100%**	**265,511.62**	**100%**	**17,188.83**	**6.47%**
Gastos	**Valor**	**Ratio a gastos totales**	**Valor**	**Ratio a gastos totales**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Comisiones por administración del Fondo	20,825.81	44.10%	18,914.00	50.95%	1,911.81	10.11%
Rendimientos por compromisos de trans. En Op. Repo	26.29	0.06%	24.74	0.07%	1.56	6.29%
Valoración inversiones a valor razonable - Instrumentos de deuda. Disminución del valor razonable	26,031.93	55.12%	17,856.19	48.10%	8,175.74	45.79%
Impuestos y Tasas. Gravamen a los movimientos financieros	77.01	0.16%	76.38	0.21%	0.63	0.82%
Otros Gastos	264.13	0.56%	248.38	0.67%	15.74	6.34%
Total Gastos Operacionales	**47,225.17**	**100%**	**37,119.69**	**100%**	**10,105.47**	**27.22%**
Rendimientos Abonados	**235,475.28**	**-**	**228,391.92**	**-**	**7,083.35**	**3.10%**

Cifras expresadas en millones de pesos

Análisis Vertical a diciembre de 2023

En el primer semestre del 2023, se evidenciaron Ingresos para el Fondo de Inversión Colectiva Abierto de Alta Liquidez por $282.700.44 millones, donde el 61.99% de estos ingresos fueron generados por la Valoración de las Inversiones del portafolio a Valor Razonable – Instrumentos de

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

deuda, el 37.98% por los Intereses que generan los recursos invertidos en cuentas de ahorro y el 0.02% por las Utilidades que se generaron en la rotación del portafolio de inversiones. Este resultado obedece a la ejecución de las estrategias de inversión planteadas en los Comités de Inversiones Fondos de Inversión Colectiva y a su constante ejecución y vigilancia 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. La cuenta de Rendimientos por Anulaciones cerró el segundo semestre de 2023 con un valor de $14.73 millones.

Con relación a los Gastos del FIC, las Comisiones del Fondo representan el 44.10% que corresponde a la remuneración que cobra el administrador por su gestión, el 55.12% a egresos en la disminución del Valor Razonable de las inversiones en instrumentos de deuda, el 0.16% al pago de Gravamen al Movimiento Financiero (GMF) generado en las operaciones del fondo, el 0.06% al Rendimientos por compromisos de Op. Repo y un 0.56% que corresponde a Otros Gastos conforme al desarrollo normal del Fondo según lo establecido en el Decreto 2555 de 2010.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Análisis Vertical a junio de 2023

En el primer semestre del 2023, se evidenciaron Ingresos para el Fondo de Inversión Colectiva Abierto de Alta Liquidez por $265.511.62 millones, donde el 64.08% de estos ingresos fueron generados por la Valoración de las Inversiones del portafolio a Valor Razonable – Instrumentos de deuda, el 35.90% por los Intereses que generan los recursos invertidos en cuentas de ahorro y el 0.02% por las Utilidades que se generaron en la rotación del portafolio de inversiones. Este resultado obedece a la ejecución de las estrategias de inversión planteadas en los Comités de Inversiones Fondos de Inversión Colectiva y a su constante ejecución y vigilancia 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. La cuenta de Rendimientos por Anulaciones cerró el primer semestre de 2023 con un valor de $1.19 millones.

Con relación a los Gastos del FIC, las Comisiones del Fondo representan el 50.95% que corresponde a la remuneración que cobra el administrador por su gestión, el 48.10% a egresos en la disminución del Valor Razonable de las inversiones en instrumentos de deuda, el 0.21% al pago de Gravamen al Movimiento Financiero (GMF) generado en las operaciones del fondo, el 0.07% al Rendimientos por compromisos de Op. Repo y un 0.67% que corresponde a Otros Gastos conforme al desarrollo normal del Fondo según lo establecido en el Decreto 2555 de 2010.

Análisis horizontal
Diciembre 31 de 2023 vs junio 30 de 2023

Al realizar la comparación de los Ingresos Operacionales del Fondo de Inversión Colectiva entre el segundo semestre de 2023 y el primer semestre de 2023, se observa un crecimiento de $17.188.83 millones, equivalente a una variación del 6.47% 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 incrementaron un 12.64% equivalente a una diferencia de $12.045.48 millones, explicado principalmente por el promedio en las tasas de remuneración de las cuentas durante el periodo de análisis al igual que el crecimiento de los saldos invertidos en las cuentas.

En cuanto a los Ingresos por Valoración de Inversiones a Valor Razonable presentaron un aumento del 3.01% debido a las volatilidades que se presentaron durante el segundo semestre de 2023 como consecuencia de los ajustes en las tasas de valoración que se dieron en el período. Por último, la Utilidad en Venta de Inversiones aumento un 3.01% equivalente a $1.59 millones, explicado por un mayor volumen de transacciones realizadas en la rotación del portafolio de inversiones. La cuenta de Rendimientos por Anulación refleja un incremento superior al 100%, correspondiente a $13.54 millones.

Con relación a los Gastos, el rubro de Comisiones reflejo un crecimiento del 10.11%, debido a un mayor valor promedio del Fondo durante el segundo semestre de 2023 con respecto al promedio del primer semestre de 2023. Adicionalmente, se presentó un incremento del rubro de Valoración de Inversiones a Valor Razonable del 45.79%, debido a las volatilidades que se presentaron en el mercado de instrumentos de renta fija durante el segundo semestre del 2023. La cuenta de gasto por Gravamen al Movimiento Financiero tuvo un crecimiento del 0.82%, equivalente a $0.63 millones por el mayor valor pagado en comisiones a la sociedad administradora como resultado de un mayor valor promedio del Fondo durante la mayor parte del período de análisis. La cuenta de Otros Gastos presentó un aumento del 6.34%, por las causas señaladas anteriormente.

Los gastos por Compromisos en Operaciones Repo presentaron un aumento del 6.29% y obedece a la necesidad de realizar una mayor cantidad de operaciones en esta clase de alternativas de liquidez. En el neto, los rendimientos abonados a los adherentes en el segundo semestre del 2023 ascendieron a $235.475.28 millones frente a $228.391.92 millones abonados en el primer semestre de 2023, significando una variación del 3.10%, principalmente por las variaciones en el mercado y su efecto en las inversiones en el segundo semestre de 2023, lo cual generó mayores valorizaciones en el portafolio y mayores rendimientos a distribuir entre los inversionistas.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

GASTOS

Análisis a junio de 2023

En el segundo semestre de 2023 los Gastos en el Fondo de Inversión Colectiva Abierto de Alta Liquidez presentan un crecimiento del 27.22% con respecto al dato del primer semestre de 2023. Las Comisiones representaron el 44.10% sobre el total de gastos del Fondo, las cuales incrementaron de un período a otro en un 10.11% debido a los hechos descritos en el análisis horizontal de diciembre 31 de 2023 vs junio 30 de 2023.

El Fondo Abierto de Alta Liquidez está conformado por 5 participaciones, donde cada una cobra una comisión de administración diferencial previa y fija 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)
Alta Part 1525	1.20%
Alta Part 1525 - Anticipos	1.50%
Part Privada Fondos Fiduprevi[1]	0.00%
Negocios Especiales	0.00%
Recaudos	1.45%

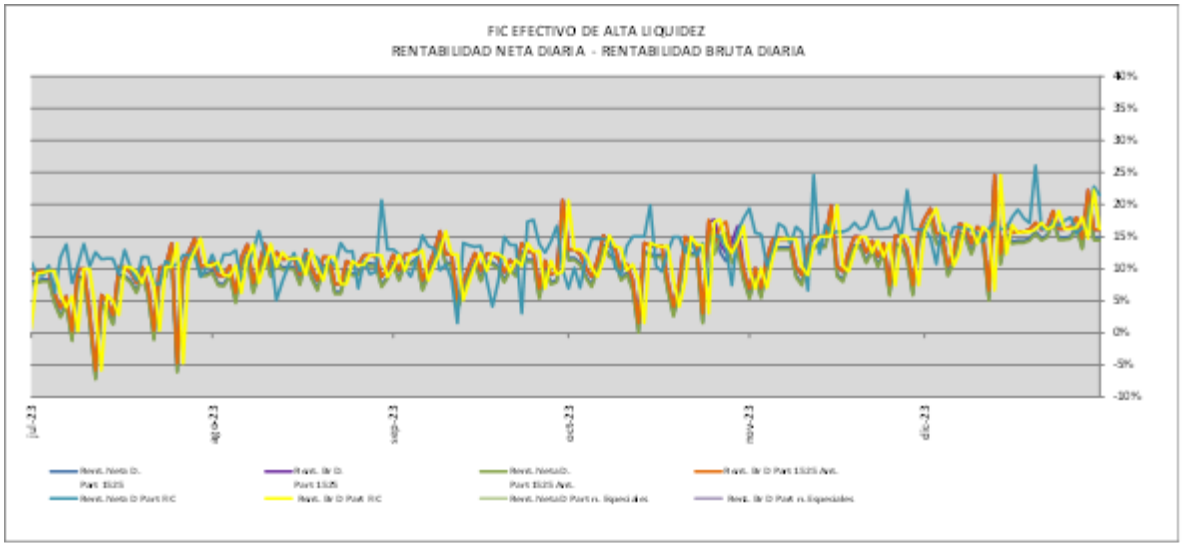
[1] Se cobrará el porcentaje definido para cada Participación como una comisión previa y fija por la administración y gestión del Fondo, la cual se descontará diariamente y se calculará según lo establecido en la Cláusula 7.2. Comisión por Administración.

Se registró un aumento del 45.79% en el gasto por la disminución de la Valoración de las Inversiones a Valor Razonable, de acuerdo con el nuevo marco técnico normativo de la contabilidad en Colombia, explicado por las volatilidades que se presentaron en el mercado de instrumentos de renta fija durante el segundo semestre del 2023. Los gastos por Compromisos en Operaciones Repo presentaron un crecimiento del 6.29% y obedece a la necesidad de realizar una mayor cantidad de operaciones en esta clase de alternativas de liquidez. La cuenta de gastos por el pago de Gravamen al Movimiento Financiero GMF tuvo una variación positiva del 0.82%, con respecto al primer semestre de 2023 equivalente a $0.63 millones, generado en las operaciones de pago de comisión fiduciaria y los gastos de administración del fondo.

La partida de Otros Gastos incluye entre sus rubros más representativos: agencias calificadoras, depósito central y custodia de los valores que componen el portafolio de inversiones y gastos bancarios, presentaron una variación del 6.34% equivalente a $15.74 millones entre un semestre y otro.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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 Alta Liquidez 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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 Riesgo de Merado 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:

FACTOR DE RIESGO		dic-23
TF - pesos (CCC)	**$**	**1,804,743**
TF - pesos (CCC) C1	$	1,279,425
TF - pesos (CCC) C2	$	426,038
TF - pesos (CCC) C3	$	99,280
TF - UVR	**$**	**11,156**
TF - UVR C1	$	5,494
TF - UVR C2	$	5,436
TF - UVR C3	$	226
DTF-IBR	**$**	**502,739**
DTF-IBR CP	$	346,922
DTF-IBR LP	$	155,817
IPC	**$**	**774,606**
VaR Regulatorio	**$**	**1,609,458**
VaR Relativo		**0.08%**

Cifras en miles

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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 segundo semestre de 2023, 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 2023 continua la medida de Riesgo de Mercado ES (Expected Shortfall) 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 liquidas 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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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 AL:

Descripción	día inicio	día fin	FIC LIQUIDEZ
Hasta un mes [miembro]	0	30	157,783,609
Más de un mes y no más de tres meses [miembro]	31	90	656,237,678
Hasta tres meses [miembro]	>=	3 meses	814,021,287
Más de tres meses y no más de un año [miembro]	91	365	1,114,190,254
Entre uno y cinco años [miembro]	366	1825	211,236,605
Más de cinco años [miembro]	1826	99999999	-
Más de un año [miembro]	>	1 año	211,236,605
Bandas de tiempo acumuladas [miembro]			2,139,448,146

Cifras en miles

Durante el segundo semestre del 2023, 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En el 2023, se continúa utilizando 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 de Políticas de Inversión 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 segundo semestre de 2023 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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 segundo de semestre del 2023, de acuerdo con el cumplimiento de los lineamientos definidos en el manual SIAR; 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 la implementación y desarrollo de la Circular Externa 014 de 2022 expedida por la Superintendencia Financiera junto con la Carta Circular 120 de 2022 del Autorregulador del Mercado de Valores, por medio de la cual se adoptan las medidas de trabajo remoto o mixto, donde los intermediarios de valores deben garantizar el cumplimiento de los deberes generales y especiales (De acuerdo al 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Se ejecutó el cronograma para la actualización anual de riesgos por proceso para el segundo semestre del año 2023, 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 llevó a cabo el programa anual de capacitación SARO, dando cobertura a los siguientes frentes: inducción a funcionarios de planta y temporales, fortalecimiento anual de conocimientos y sensibilización a grupos críticos y proveedores.

Con relación al cronograma de pruebas de continuidad de Negocio en el 2023 se dio cumplimiento del 100% de acuerdo con el cronograma establecido para este fin. Así mismo se ejecutaron las pruebas a los enlaces de internet de la oficina Principal y las conexiones de internet de las regionales donde la Fiduciaria presta sus servicios.

Finalmente, frente a la política de anticorrupción corporativa, la Coordinación de Riesgo Operacional ejecutó la actualización de la matriz de riesgos de corrupción dando cumplimiento con las publicaciones en la página web de la entidad durante el año 2023, en concordancia con lo estipulado por el Estatuto Anticorrupción (Ley 1474 de 2011) y el Departamento Administrativo de la Función Pública.

Sistema de Administración de Riesgo Operativo

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 segundo semestre del año 2023, 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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 llevó a cabo el programa anual de capacitación SARO, dando cobertura a los siguientes frentes: inducción a funcionarios de planta y temporales, fortalecimiento anual de conocimientos y sensibilización a grupos críticos y proveedores.

Con relación al cronograma de pruebas de continuidad de Negocio en el 2023 se dio cumplimiento del 100% de acuerdo con el cronograma establecido para este fin. Así mismo se ejecutaron las pruebas a los enlaces de internet de la oficina Principal y las conexiones de internet de las regionales donde la Fiduciaria presta sus servicios.

Finalmente, frente a la política de anticorrupción corporativa, la Coordinación de Riesgo Operacional ejecutó la actualización de la matriz de riesgos de corrupción dando cumplimiento con las publicaciones en la página web de la entidad durante el año 2023, en concordancia con lo estipulado por el Estatuto Anticorrupción (Ley 1474 de 2011) y el Departamento Administrativo de la Función Pública.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA