

1. ENTORNO ECONÓMICO.

En el segundo semestre del año, tanto la inflación como la política monetaria de los bancos centrales, fueron los datos más seguidos por los analistas en el mundo. La Reserva Federal, liderada por Jerome Powell, mostró en todo el año que la decisión sobre tasas de interés sería data dependiente del comportamiento de la inflación y el empleo. En julio, la tasa se mantuvo sin cambios en el rango de 4.25%-4.50% y los analistas descontaban dos bajadas en lo que quedaba del año, supuesto que no se cumplió, ya que la FED hizo tres bajadas, cada una de 25 pbs, en el segundo semestre del año, cerrando así en 3.50%-3.75%. De octubre a noviembre hubo un cierre en el Gobierno de Estados Unidos lo cual generó retrasos en las publicaciones de datos, sin embargo, todos fueron divulgados con retraso. La inflación durante todo el año mostró comportamientos mixtos, toda vez que, en algunos meses cedía, mientras que en otros volvía a subir. En julio se inició el semestre con un dato de 2.7% y cerró en diciembre igual con 2.7%, acercándose al 2% objetivo. Sin embargo, lo que llevó a que la FED bajara sus tasas de interés, fue el deterioro en el empleo, pues no solo se vio un enfriamiento en la creación de nuevos empleos, sino que también el desempleo aumentó, ya que para diciembre se ubicó en 4.4% aumentando frente a julio con 4.2%.

En cuanto a las tensiones comerciales en el segundo semestre, Estados Unidos mostró más flexibilidad con los países a los cuales le había impuesto aranceles al inicio del año, ya que pausó algunos de estos y disminuyó otros, logrando disminuir la alta volatilidad que generó en abril en el “día de la liberación”.

En China el PIB del tercer trimestre del 2025 creció 4.8%, mostrando una desaceleración frente al trimestre anterior, ya que, el dato se ubicó en 5.2%. Lo anterior está explicado por el enfriamiento de la producción industrial y ventas minoristas, y adicionalmente las tensiones comerciales con Estados Unidos. Sin embargo, el sector externo cerró en 2025 con un superávit comercial histórico de USD \$1.19 billones, impulsado por el crecimiento del 5.5% de las exportaciones. Por otro lado, el Banco Popular de China dejó sin cambios su tasa de Prestamos, que se toma como referencia para créditos y tasas hipotecarias, en 3% y 5% para sus tasas de uno y cinco años, respectivamente, en donde se acumulan seis meses manteniendo estos niveles. Además, el Gobierno chino anunció nuevos estímulos para impulsar el consumo los próximos cinco años, en donde promoverán la mejora de bienes de consumo en zonas rurales y fomentar el uso de robots y productos de IA. Lo anterior busca expandir la demanda interna y elevar el consumo en los hogares.

En Japón, el Banco Central BoJ, inició el año subiendo 25 pbs su tasa de interés y cerró el año con este mismo aumento, ya que, en su última reunión del año, decidió de forma unánime subir su tasa de interés 25 pbs hasta 0.75%, su nivel más alto en treinta años. Esta medida hace parte de una estabilización gradual de tasas, dejando atrás los niveles negativos, para poder cumplir su objetivo de estabilidad de precios. De igual forma, la inflación continúa estando por encima del 2% objetivo, ya que, en noviembre esta se ubicó en 2.9%. En noviembre el PMI de Servicios se ubicó por octavo mes consecutivo en terreno expansivo en 53.2, impulsado por un repunte más acelerado en los nuevos pedidos.

En cuanto a la balanza comercial de Japón, pasó de tener un déficit de 120.800 millones de yenes en noviembre del 2024 a tener un superávit de 322.200 millones de yenes en noviembre de 2025, superando fuertemente las expectativas del mercado que esperaban 71.200 millones de yenes. Esto estuvo explicado por un aumento del 6.1% en exportaciones, marcando el tercer mes consecutivo de crecimiento y la sólida demanda externa de automóviles, bienes de capital y mayor dinamismo de los envíos a Estados Unidos.

En mercados emergentes, el Banco Central de México, redujo su tasa de interés en 25 pbs, ubicándola en 7%, en línea con lo esperado por el mercado en su última reunión del año. Esta decisión se dio a pesar del aumento en las inflaciones total y núcleo en noviembre a 3.8% y 4.4%, respectivamente y al alza de los pronósticos de inflación para el cuarto trimestre del 2025 y primer semestre del 2026. En cuanto al PIB de México, cayó 0.3% en el tercer trimestre del 2025, por encima de lo esperado de -0.1%. En términos anuales el PIB disminuyó 0.1%, en un contexto de mayor incertidumbre comercial con Estados Unidos.

El Banco Central de Perú mantuvo su tasa de interés en 4.25%, cerrando el 2025, en línea con lo esperado. Esta decisión se respaldó porque la inflación para noviembre tuvo una variación del 0.11%. Con lo anterior, la inflación acumulada del año fue de 1.26%, manteniéndose dentro del rango meta del 1%-3%. En cuanto al PIB de Perú, este creció para el tercer trimestre del año 3.4%, impulsado por la demanda interna que tuvo un crecimiento del 6.6% y las exportaciones aumentaron 1.2% por mayores ventas de productos.

En Brasil, el Banco Central, en su última decisión del año, mantuvo inalterada su tasa de interés en 15% de forma unánime, continuando, siendo la más alta de la región y manteniendo la tasa en los mismos niveles a los cuales se inició el segundo semestre del año. La junta del Banco justificó esta decisión por fuertes preocupaciones por el alza de la inflación, la depreciación en la tasa de cambio y la incertidumbre que genera las tensiones comerciales. La inflación en noviembre de Brasil se ubicó en 4.46%, teniendo un aumento mensual de 0.18%. El PIB en el tercer

Nota Importante: El material contenido en este documento es para fines informativos únicamente y no constituye asesoría o recomendación para la compra o venta de inversiones. Este documento no tiene valor contractual y no constituye una oferta comercial, ni una recomendación para la compra o venta de ningún instrumento financiero de una jurisdicción donde dicha oferta sea ilegal. La información aquí contenida es sólo una guía económica general y no debe ser usada como base para la toma de decisiones de inversión. Las obligaciones asumidas por Servitrust GNB Sudameris son de medio y no de resultado, por lo tanto, no se garantizan rentabilidades mínimas de ningún tipo.

INFORME DE RENDICIÓN DE CUENTAS FVP GNB PORTAFOLIO AJUSTADO CONSERVADOR PESOS Segundo semestre 2025

trimestre del año creció 0.1%, por debajo del 0.2% esperado y una tasa anual del 1.8%, siendo el nivel más bajo desde 2022. Los principales avances del trimestre fueron de industria 0.8% y agricultura 0.4%.

En Chile, en la segunda vuelta de elecciones presidenciales, José Antonio Kast (derecha) derrotó a Jeannette Jara (izquierda) con el 58% de los votos, convirtiéndose en el próximo presidente, el 42% de la izquierda, marcó su peor desempeño en años. El mandato de Kast iniciará en marzo de 2026 donde se enfrentará a desafíos económicos y sociales.

S&P aumentó su calificación crediticia a Argentina a CCC+, debido a la mejora en sus indicadores económicos y el mayor respaldo del Congreso al Gobierno argentino para que el país pueda cumplir con su deuda, lo cual ha reducido los riesgos fiscales y financieros del país.

En el ámbito local, una de las noticias más importantes cerrando el año, fue la baja de calificación crediticia del país por parte de Fitch Ratings, pasando de BB+ a BB, con perspectiva estable, bajando un escalón más del territorio basura. Lo anterior, se debe a la persistencia del déficit fiscal que generaría alzas en la deuda pública en el mediano plazo, alejándola progresivamente de sus pares regionales. Igualmente, no hay un camino claro para los riesgos fiscales y el gasto del Gobierno sigue en aumento. Fitch proyecta que el déficit fiscal del Gobierno para 2025 será del 6.5% del PIB, por debajo al déficit del 2024 del 6.7% del PIB, en donde esta mejora se explica por las recompras de deuda realizadas por debajo de su valor nominal, no por una reestructuración financiera.

Por otro lado, el Congreso hundió la Ley de Financiamiento en donde el Gobierno buscaba aportar \$16.3 billones al PGN del 2026. A pesar de, eliminar siete artículos, incorporar dos nuevos y modificar doce, en donde los que más se destacaron fueron la eliminación de impuestos a las iglesias y la no modificación del pago del IVA para los combustibles, no fue aprobada por los congresistas. Con lo anterior, el Presupuesto General de la Nación 2026 deberá regirse por \$530,6 billones. En cuanto a la reforma de la salud, el Congreso nuevamente la volvió a archivar, en un contexto de una profunda crisis financiera en el sistema de salud, que ha deteriorado la prestación de servicios y ha afectado la atención de millones de pacientes.

El Banco de La República afirmó que el déficit de cuenta corriente nuevamente se amplió en el tercer trimestre del 2025 hasta 2.4% del PIB, desde el 2.3% del segundo trimestre del mismo año, siendo este el mayor déficit desde el cuarto trimestre del 2022. Lo anterior está explicado por el mayor déficit en la balanza comercial de bienes que fue de US \$4.04 millones.

En datos económicos el PIB creció 3.6% en el tercer trimestre del año. Esta expansión se explicó por la administración pública, defensa, educación y salud que tuvieron un incremento del 8%, seguido por el comercio al por mayor y al por menor con 5.6%, mientras que sectores muy importantes para el país como la minería y la construcción, cayeron 5.7% y 1.5%, respectivamente.

El dato de IPC para diciembre se ubicó en 5.10%, con una variación mensual del 0.27%. Este dato muestra que la inflación no logró ceder, ya que, en enero el Banco de la República esperaba que cerrara el 2025 en 4.4%, alejándose cada vez más del 3% objetivo. Adicionalmente, se espera que las presiones inflacionarias continúen en el 2026, toda vez que el Gobierno dio a conocer el aumento del salario mínimo con un 23,7%, mientras que los sindicatos esperaban un aumento del 16%. Lo anterior, llevaría el salario mínimo a \$1.750.905 más auxilio de transporte \$249.095, dando un total de \$2.000.000. Lo anterior, repercute directamente en los precios, ya que estos se deberán elevar para contrarrestar un poco este efecto. Además, esto genera que el mercado vea nuevamente la posibilidad que el Banco de la República suba su tasa de interés, adoptando políticas similares a las de Brasil. En cuanto a decisiones de tasa de interés por parte del Banco de la República, en julio la tasa se ubicaba en 9.25%, la cual se mantuvo estable finalizando el año, ya que aún persiste una inflación creciente y los riesgos fiscales aumentan cada vez más.

En el mercado de deuda pública, en el segundo semestre se presentó una fuerte desvalorización en la parte media de la curva, para vencimientos desde 2027 hasta 2033, ya que las tasas de estos títulos subieron en promedio 179 pbs, en donde la referencia que mayor aumento tuvo fue los TES con vencimiento 2028, subiendo 227 pbs, cerrando a una tasa del 12.50% ea. La parte larga de la curva también subió 45 pbs, para referencias desde 2032 hasta 2050, en donde la mayor desvalorización la tuvo los TES referencia 2039 con un aumento de 69 pbs, ubicando su tasa en 12.9%.

En la deuda privada el comportamiento del segundo trimestre mostró resultados mixtos, ya que en julio las curvas mostraban en promedio fuertes valoraciones, mientras que en diciembre se presentaron subidas, a excepción de la curva de IBR. El comportamiento de estos títulos no solo estuvo explicado por el aumento en las tasas de interés de los TES, sino también por una mayor demanda en captaciones por parte de los establecimientos de crédito.

2. OBJETIVO DE INVERSIÓN Y RIESGOS ASOCIADOS.

Nota Importante: El material contenido en este documento es para fines informativos únicamente y no constituye asesoría o recomendación para la compra o venta de inversiones. Este documento no tiene valor contractual y no constituye una oferta comercial, ni una recomendación para la compra o venta de ningún instrumento financiero de una jurisdicción donde dicha oferta sea ilegal. La información aquí contenida es sólo una guía económica general y no debe ser usada como base para la toma de decisiones de inversión. Las obligaciones asumidas por Servitrust GNB Sudameris son de medio y no de resultado, por lo tanto, no se garantizan rentabilidades mínimas de ningún tipo.

INFORME DE RENDICIÓN DE CUENTAS FVP GNB PORTAFOLIO AJUSTADO CONSERVADOR PESOS Segundo semestre 2025

El objetivo del portafolio es brindarle al inversionista una alternativa de perfil conservador, de mediano plazo, con inversiones mayoritariamente en renta fija y una pequeña porción en renta variable, que le permitan al partícipe mantener y preservar el capital, generando rentabilidades positivas, que impliquen un riesgo conservador sobre los recursos y/o asumir pérdidas que impliquen un horizonte de tiempo de recuperación en el mediano plazo.

Para lograr el objetivo, la asignación estratégica de activos incluye un 10% máximo en inversiones de renta variable, lo que genera una exposición en renta fija de mínimo el 90% de las inversiones, cuyo plazo máximo promedio ponderado de maduración es de 1.080 días. El portafolio busca que sus inversiones tengan la mejor calidad crediticia otorgada por reconocidas agencias calificadoras de riesgo. La calificación mínima de las inversiones locales de largo plazo es AA. La concentración por emisores busca una adecuada diversificación de acuerdo con los límites aprobados por las instancias establecidas al interior de la sociedad administradora. La exposición en monedas se limita al 20% del activo del portafolio, cuyo objetivo es capitalizar oportunidades de corto plazo limitando el riesgo, por lo que se podrá realizar operaciones de cobertura. El portafolio no realizará operaciones apalancadas y podrá realizar repos, simultáneas y transferencia temporal de valores hasta el 30% del activo del portafolio.

Durante el primer semestre del año, se cumplió la política de inversión definida para este portafolio.

El perfil del Riesgo del portafolio es conservador de mediano plazo, los principales riesgos cuantificables a los que está expuesto el portafolio son riesgo de tasas de interés, crédito y liquidez.

El riesgo de tasa de interés se produce por la variación al alza en las tasas de negociación, lo que se ve reflejado en la valoración a precios de mercado. La sensibilidad de los títulos tiene una relación directa con su maduración, es decir a mayor maduración, mayores utilidades o pérdidas. La maduración durante el semestre para el portafolio fue dinámica y flexible, acorde con la formación de expectativas de mercado, sin modificar el perfil de riesgo. La diversificación en indicadores (IPC, IBR, Tasa Fija) y monedas (COP, UVR) a los que se encuentran atados los cupones de los títulos, permiten diversificar y administrar este riesgo. La rentabilidad neta semestral del portafolio se ubicó en el 8.427% e.a.

La inflación tanto local como internacional, así como en nivel de tasas en las principales economías del mundo son factores relevantes en la administración de este riesgo, es así como la inflación en Colombia tuvo un repunte de 28 puntos básicos desde el 4.82% del cierre de junio 2025 a 5.1% a cierre de diciembre 2025. Por su parte, las tasas de los tesoros de Estados Unidos, principal indicador del nivel de tasas internacionales pasó de 4.228% a 4.167% en el semestre.

En este punto, es importante recordar que en la medida que las tasas disminuyen, las valoraciones de los portafolios ganan.

Las expectativas de recortes por parte de la Reserva Federal (FED) durante el segundo semestre de 2025 se cumplieron y llevaron la tasa de política monetaria desde el 4,25% hasta el 3,5%. Sin embargo, en la última reunión de diciembre de 2025, la FED proyectó únicamente una disminución adicional para el año 2026 y señaló que, en el corto plazo, se inclinaría por mantener las tasas inalteradas. La entidad explicó que los recortes realizados en 2025 respondieron principalmente a la necesidad de proteger el mercado laboral.

De cara a 2026, la decisión de continuar reduciendo tasas luce más compleja. Aunque la inflación descendió hasta el 2,7% en diciembre de 2025, aún se mantiene más cerca del 3% que del objetivo del 2% establecido por la FED. El presidente de la FED, Jerome Powell, reiteró que el compromiso de llevar la inflación al 2% sigue vigente y que las medidas adoptadas en 2025 buscaron aliviar las presiones sobre el mercado laboral. En adelante, la FED continuará monitoreando sus dos objetivos principales: la convergencia de la inflación hacia el 2% y la estabilidad de los principales indicadores del mercado laboral.

En el ámbito local, la Junta Directiva del Banco de la República enfrenta un dilema complejo debido a varios factores. En primer lugar, la inflación de 2025 cerró en 5,1%, completando cinco años consecutivos por fuera del rango meta del Banco de la República (2%-4). En segundo lugar, el deterioro del frente fiscal sigue siendo una fuente de preocupación: según el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), el déficit fiscal de 2025 cerraría en 6,2% del PIB, en un contexto en el que el gasto público no ha mostrado recortes significativos.

Nota Importante: El material contenido en este documento es para fines informativos únicamente y no constituye asesoría o recomendación para la compra o venta de inversiones. Este documento no tiene valor contractual y no constituye una oferta comercial, ni una recomendación para la compra o venta de ningún instrumento financiero de una jurisdicción donde dicha oferta sea ilegal. La información aquí contenida es sólo una guía económica general y no debe ser usada como base para la toma de decisiones de inversión. Las obligaciones asumidas por Servitrust GNB Sudameris son de medio y no de resultado, por lo tanto, no se garantizan rentabilidades mínimas de ningún tipo.

INFORME DE RENDICIÓN DE CUENTAS FVP GNB PORTAFOLIO AJUSTADO CONSERVADOR PESOS Segundo semestre 2025

Adicionalmente, el reciente aumento del salario mínimo del 23,7% podría generar presiones inflacionarias adicionales. La CARF advirtió que este incremento elevaría el déficit fiscal en aproximadamente \$5,3 billones (0,3% del PIB) en 2026 y en cerca de \$8 billones (0,4% del PIB) a partir de 2027. Por último, de acuerdo con el director del DANE, el recaudo tributario en 2025 no alcanzaría la meta planteada en el marco fiscal de mediano plazo (MFMP) por \$305,4 billones, ubicándose alrededor de \$11 billones por debajo de lo previsto al cierre del año.

De cara a 2026, los escenarios para la renta fija presentan retos importantes. En el ámbito internacional, la FED solo realizaría un recorte de 25 puntos básicos, en medio de la incertidumbre asociada a los aranceles y sus posibles efectos inflacionarios. El presidente Donald Trump podría continuar usando los aranceles como medida de presión y negociación. A nivel local, la fragilidad fiscal continúa generando cautela entre los inversionistas, mientras que el Banco de la República podría verse obligado a incrementar sus tasas de intervención para anclar las expectativas de inflación. Algunos analistas del mercado ven posible un incremento de tasas inclusive por encima del 11% para el año 2026. A esto se suma el año electoral, que podría introducir una mayor volatilidad en los mercados, donde el discurso del presidente electo sobre las finanzas públicas será clave para definir el rumbo de la economía colombiana.

El riesgo de liquidez es la posibilidad de no poder cumplir con los flujos de caja esperados o inesperados, por insuficiencia de recursos líquidos o la imposibilidad de liquidar inversiones por falta de liquidez del mercado. La administración de este riesgo se realiza a partir de monitoreo del pasivo del fondo. Si bien el monitoreo de la liquidez se realiza de manera estricta, la estabilidad de los recursos de inversión, con requerimientos netos mensuales patrimoniales menores al 4.93% del valor del portafolio, mantuvieron bajo el nivel de este riesgo. La liquidez promedio semestral se ubicó en 11.79%, lo que cubrió ampliamente los requerimientos del periodo. (Ver [tabla 1](#)).

El riesgo de crédito es la contingencia de pérdida por el deterioro en la situación financiera del emisor o el país donde se encuentre el mismo. La calificación mínima aceptada (AA) por el portafolio, así como los análisis periódicos de los emisores admisibles, limitan este riesgo.

No se presentaron eventos de riesgo de crédito en el semestre. En la [tabla 3](#), se presenta el detalle de la evolución de las calificaciones al cierre de cada uno de los meses del periodo, evidenciando la alta calidad crediticia que mantiene el portafolio, en donde todas sus inversiones se encuentran en la primera escala de calificación.

3. COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN.

El portafolio Ajustado Conservador Pesos mantiene mayoritariamente inversiones en renta fija y una pequeña porción en renta variable (aprox. 2%). Las inversiones en renta fija se encuentran diversificadas a través de emisores de máxima calidad crediticia y en diferentes indicadores, que permiten capitalizar oportunidades de mercado.

Para el tercer trimestre del año 2025, el escenario que se proyectaba era una preferencia por los títulos en tasa fija, teniendo en cuenta que: 1) la FED podría continuar su ciclo de disminución de tasas 2) algunos Bancos centrales de Latam, también estaban implementando políticas monetarias expansivas y sus indicadores de inflación también eran favorables 3) En Colombia, al iniciar el semestre las proyecciones para cierre de 2025, descontaban que el Banco de la República, podría reducir su tasa de intervención del 9.25% al 8.5%.

El último trimestre de 2025 hubo un cambio en las variables, las expectativas inflacionarias se desanclaron, el Congreso no aprobó la Ley de financiamiento, el cambio en la estrategia de la Dirección de Crédito Público de aumentar la emisión de deuda de corto plazo, presionó al alza la parte corta de los TES tasa fija y por último el ruido de un incremento excesivo del salario mínimo, llevó al mercado a descontar incrementos por parte del Banco de la República inicialmente en 75 puntos básicos hasta el 10%.

Como consecuencia de estos sucesos, la curva de los Tes tasa fija se incrementó en promedio en de 167 puntos básicos desde octubre a noviembre, la parte de la curva más afectada fue la parte corta, que en este trimestre se desvalorizó 237 puntos básicos, esto hizo que el aporte de las inversiones en Tes tasa fija no tuviera un buen desempeño.

Teniendo en cuenta estas expectativas, se prefirieron inversiones en tasa fija e indexados a la IBR, acorde con la estrategia planteada en la cual se esperaba una mayor valorización en estos títulos. La posición en títulos de tasa

Nota Importante: El material contenido en este documento es para fines informativos únicamente y no constituye asesoría o recomendación para la compra o venta de inversiones. Este documento no tiene valor contractual y no constituye una oferta comercial, ni una recomendación para la compra o venta de ningún instrumento financiero de una jurisdicción donde dicha oferta sea ilegal. La información aquí contenida es sólo una guía económica general y no debe ser usada como base para la toma de decisiones de inversión. Las obligaciones asumidas por Servitrust GNB Sudameris son de medio y no de resultado, por lo tanto, no se garantizan rentabilidades mínimas de ningún tipo.

INFORME DE RENDICIÓN DE CUENTAS
FVP GNB PORTAFOLIO AJUSTADO CONSERVADOR PESOS
Segundo semestre 2025

fija en deuda privada disminuyó, al pasar de un promedio durante el primer semestre de 2025 de 37.29% a cerrar diciembre en 25.27%, la segunda exposición más alta para en el portafolio fueron los TES tasa fija, que aumentaron desde el 18.93.% hasta el 24.21% posición con la que cerró en diciembre de 2025, al exposición a títulos indexados al IPC y a la IBR se mantuvieron estables. Por otra parte, se incrementó la exposición del portafolio en el Fondo mutuo Icolcap del 0.54% al 1.32%, teniendo en cuenta el buen desempeño del semestre pasado y el espacio de valoración que tiene el índice del Colcap. [Tabla1.](#)

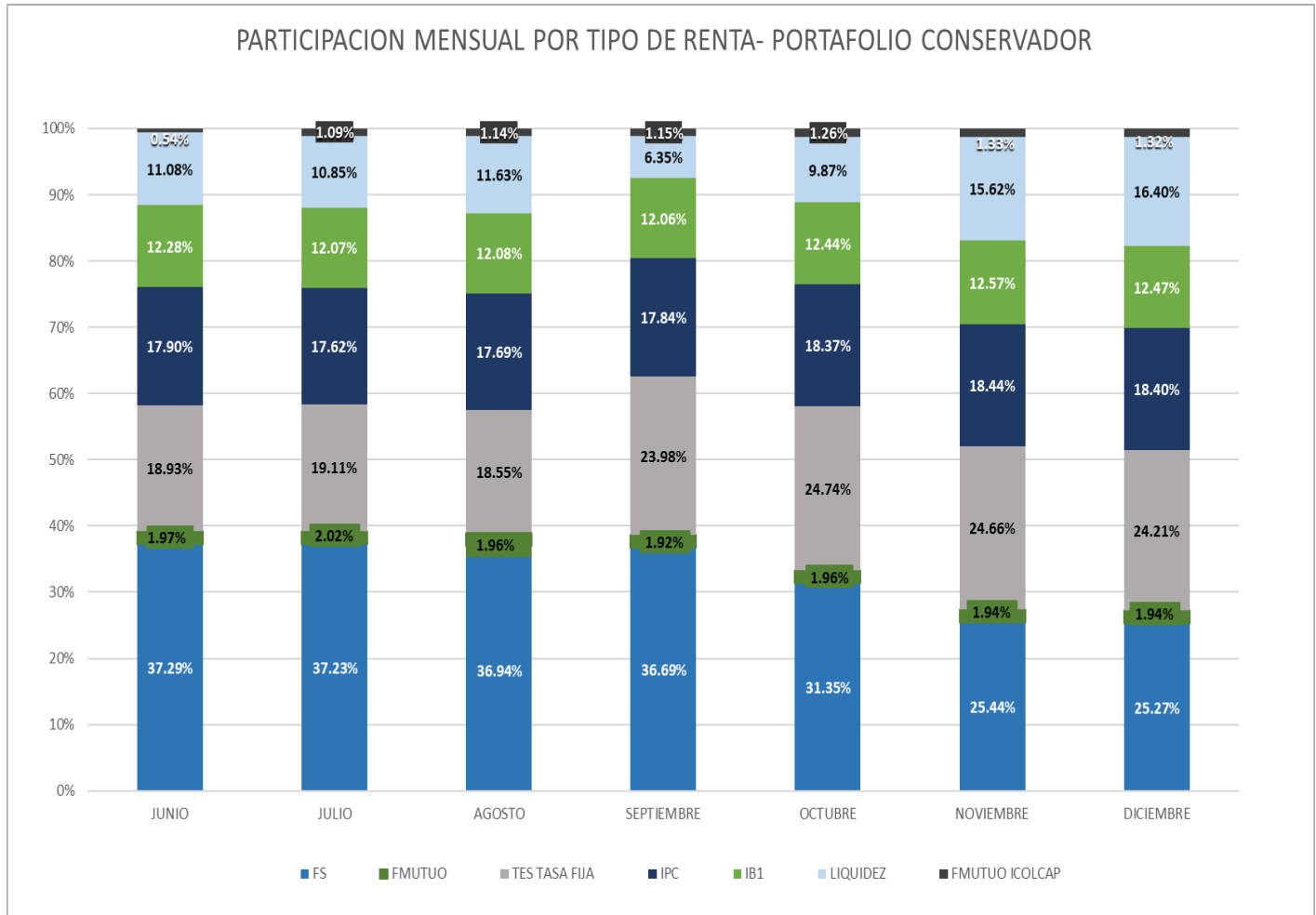


Tabla 1

Las inversiones en renta variable generaron los mayores retornos en el semestre, el Colcap con una rentabilidad del 50.17% e.a. lideró los retornos no sólo respecto a renta fija local, sino también de la renta variable internacional medido por los índices MSCI World Index ACWI (20.86% e.a.) que incluye tanto mercados emergentes como desarrollados y el MSCI World index MXWO (20.88% e.a.) que incluye mercados desarrollados. (ver [tabla 5](#)). Las Inversiones en cdt indexados al IPC e IBR generaron rentabilidades del 10.93%e.a. y 10.06% e.a. respectivamente, los cdt tasa fija tuvieron una rentabilidad del 9.13% e.a, la liquidez que aportó 8.49%e.a.

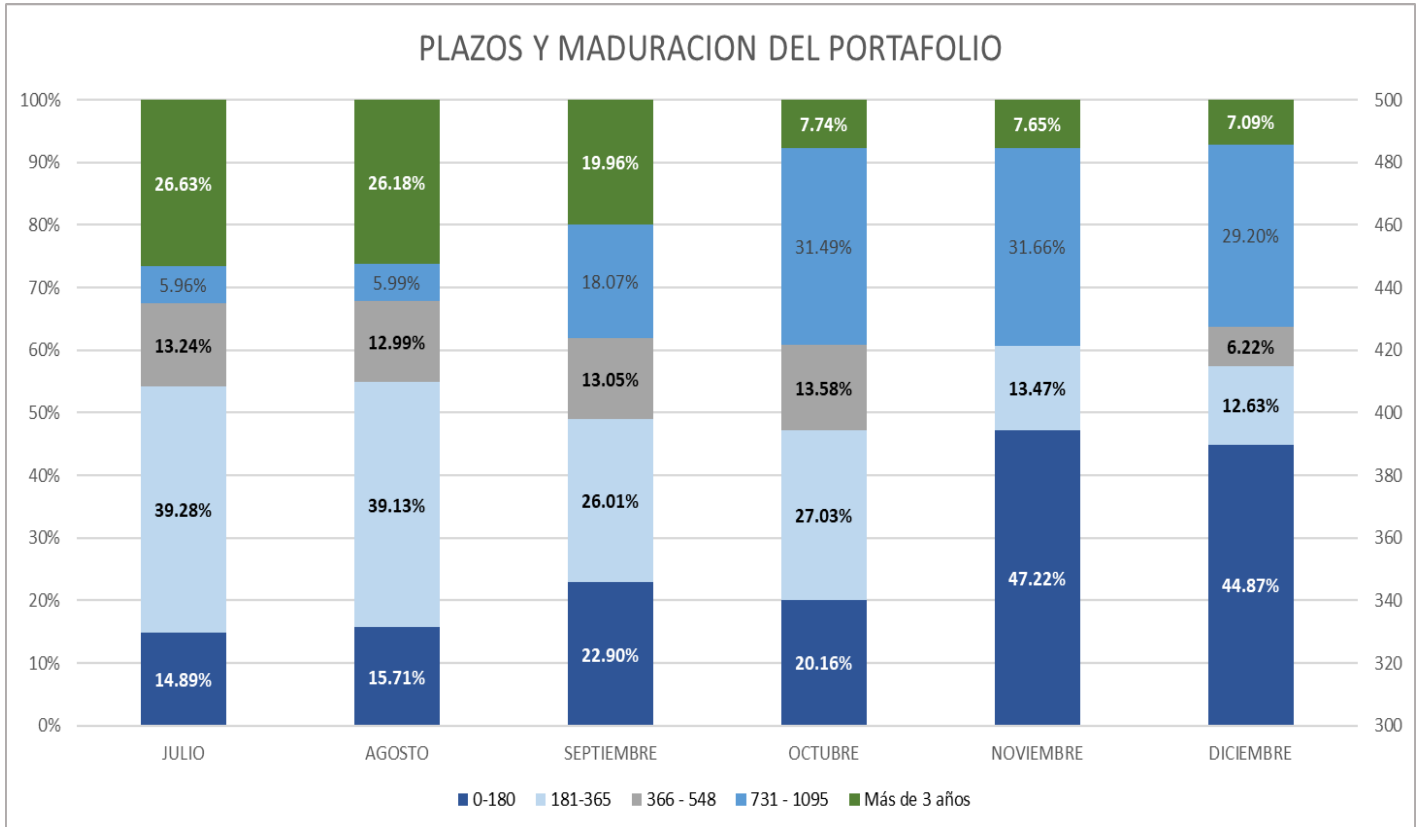
Dos inversiones rentaron por debajo de la liquidez, la Inversión en TES tasa fija rentó al 1.45%e.a, mientras que, el fondo mutuo en renta fija internacional que generó una pérdida del -7.16%, esto se debió principalmente a la valoración del peso que fue del 13.74% e.a. Sin embargo, la participación dentro del total del Fondo es inferior al 2%.

La curva de los Tes tasa fija perdió valor en promedio en de 167 puntos básicos desde octubre a noviembre, la parte de la curva más afectada fue la parte corta, que en este trimestre se desvalorizó 237 puntos básicos, esto hizo que el aporte de las inversiones en Tes tasa fija no aportaran al desempeño general.

Nota Importante: El material contenido en este documento es para fines informativos únicamente y no constituye asesoría o recomendación para la compra o venta de inversiones. Este documento no tiene valor contractual y no constituye una oferta comercial, ni una recomendación para la compra o venta de ningún instrumento financiero de una jurisdicción donde dicha oferta sea ilegal. La información aquí contenida es sólo una guía económica general y no debe ser usada como base para la toma de decisiones de inversión. Las obligaciones asumidas por Servitrust GNB Sudameris son de medio y no de resultado, por lo tanto, no se garantizan rentabilidades mínimas de ningún tipo.

INFORME DE RENDICIÓN DE CUENTAS
FVP GNB PORTAFOLIO AJUSTADO CONSERVADOR PESOS
Segundo semestre 2025

Durante el segundo semestre de 2025, el FVP GNB Portafolio Ajustado Conservador pesos, mantuvo un porcentaje de sus activos a la vista, representados en depósitos en cuentas corrientes, cuentas de ahorro y simultáneas, equivalentes al 11.79% en promedio semestral. El 85.04% corresponde a renta fija a plazo; donde el plazo más significativo corresponde a inversiones entre 0 y 180 (incluye liquidez) con una participación promedio de cierre mensual 35.98%, seguido por el plazo mayor a 3 años con una participación promedio de cierre mensual de 28.27%. El 1.96% corresponde a inversiones en renta fija internacional y el restante de 1.22% corresponde a posición en Icolcap. La maduración promedio del semestre se ubicó en 578 días.

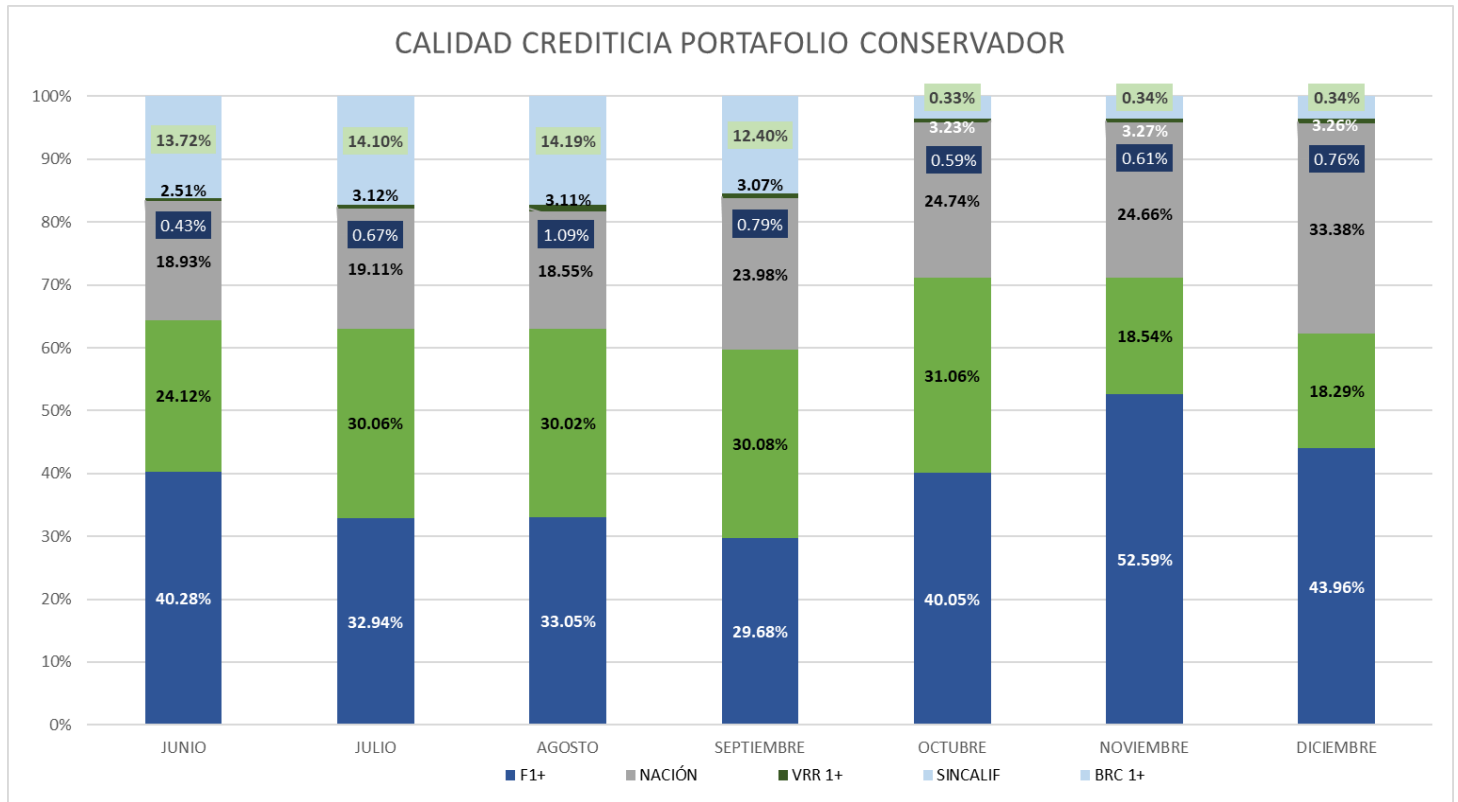


Maduración II Semestre 2025 (días)							
Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Promedio	
678	645	644	620	593	561	624	

Fuente: portafolio de cierre mensual - Tabla 2

En cuanto a la calificación, la composición promedio del portafolio al cierre de cada mes, evidencia que el 96.92% de las inversiones del portafolio presentan las más altas calificaciones crediticias, tanto en el largo como en el corto plazo. El 72.75% promedio de los activos del fondo corresponden a emisores con calificaciones representadas en las escalas AAA, BRC1+, F1+ y VRR1+. El 24.07% corresponde a riesgo soberano Colombia, representado en títulos de tesorería TES. El restante 3.17% equivale a la posición en renta variable y en el fondo mutuo internacional que no están calificadas.

Nota Importante: El material contenido en este documento es para fines informativos únicamente y no constituye asesoría o recomendación para la compra o venta de inversiones. Este documento no tiene valor contractual y no constituye una oferta comercial, ni una recomendación para la compra o venta de ningún instrumento financiero de una jurisdicción donde dicha oferta sea ilegal. La información aquí contenida es sólo una guía económica general y no debe ser usada como base para la toma de decisiones de inversión. Las obligaciones asumidas por Servitrust GNB Sudameris son de medio y no de resultado, por lo tanto, no se garantizan rentabilidades mínimas de ningún tipo.



Fuente: Portafolio de cierre mensual - Tabla 3

4. DESEMPEÑO Y COMPORTAMIENTO DEL FVP GNB - PORTAFOLIO AJUSTADO CONSERVADOR PESOS.

La rentabilidad neta del Fondo Voluntario de Pensiones GNB - Portafolio Ajustado Conservador Pesos del 1ro de julio al 31 de diciembre de 2025 se ubicó en 5.54% e.a. Igualmente la volatilidad de la rentabilidad diaria para el mismo periodo fue de 1,10% reflejando el perfil conservador de mediano plazo del portafolio.

MES	RENTABILIDAD (efectiva Anual)*	VOLATILIDAD RENTABILIDAD DIARIA**
JULIO	14.14%	0.76%
AGOSTO	7.69%	0.56%
SEPTIEMBRE	9.37%	0.54%
OCTUBRE	5.72%	0.61%
NOVIEMBRE	-2.10%	1.07%
DICIEMBRE	-0.82%	2.07%
RENTABILIDAD SEMESTRAL	5.54%	1.10%

Tabla 4

* Rentabilidad Mensual. Calculada con base en el valor de la unidad.

** Volatilidad. Calculada como la desviación estándar de la rentabilidad periódica diaria, anualizada.

El aporte generado durante el semestre por cada uno de los indicadores a la rentabilidad y volatilidad del portafolio se presenta en el cuadro adjunto (Tabla 5). La volatilidad de los activos está asociada al riesgo de mercado, es decir

Nota Importante: El material contenido en este documento es para fines informativos únicamente y no constituye asesoría o recomendación para la compra o venta de inversiones. Este documento no tiene valor contractual y no constituye una oferta comercial, ni una recomendación para la compra o venta de ningún instrumento financiero de una jurisdicción donde dicha oferta sea ilegal. La información aquí contenida es sólo una guía económica general y no debe ser usada como base para la toma de decisiones de inversión. Las obligaciones asumidas por Servitrust GNB Sudameris son de medio y no de resultado, por lo tanto, no se garantizan rentabilidades mínimas de ningún tipo.

INFORME DE RENDICIÓN DE CUENTAS
FVP GNB PORTAFOLIO AJUSTADO CONSERVADOR PESOS
Segundo semestre 2025

una inversión con volatilidad más alta se percibe como más riesgosa que volatilidades más bajas con el mismo riesgo de crédito. Igualmente, el mayor riesgo de mercado, en el caso de las inversiones en renta fija, está asociado al plazo de la inversión, a mayor plazo, mayor riesgo. El reprecio de los cupones, así como la cantidad de veces que los mismos sean pagados durante el plazo de la inversión, también permite disminuir el riesgo de mercado de dichas inversiones.

En un escenario en el que la inflación se mantenga controlada o descienda por debajo del 5%; las expectativas de los analistas del mercado se mantengan ancladas; el Gobierno actual y/o el Gobierno entrante den señales de disciplina fiscal, el Banco de la Republica mantenga su credibilidad como órgano independiente, la renta fija podría mantener el apetito. Sin embargo, la volatilidad estará presente ante los efectos que pueda generar el aumento del salario mínimo en la inflación y en el empleo, el manejo de las finanzas públicas por parte del Gobierno y el resultado de las elecciones. Por esto, las decisiones de inversión tienen en cuenta las expectativas de mediano plazo, para aprovechar oportunidades que se generan por eventos puntuales. Las inversiones del portafolio se enmarcan en un perfil conservador, que busca maximizar la utilidad.

TIPO DE RENTA	PARTICIPACION PROMEDIO SEMESTRAL	RENTABILIDAD BRUTA II SEMESTRE 2025	VOLATILIDAD DIARIA *
ICOLCAP	1.13%	50.17%	13.11%
IPC	18.02%	10.93%	1.53%
IBR	12.28%	10.06%	0.60%
CDT	33.31%	9.13%	0.66%
LIQUIDEZ	12.14%	8.49%	0.01%
TES TASA FIJA	21.18%	1.45%	4.14%
FMUTUO RENTA FIJA	1.94%	-7.16%	11.11%
	100.00%	7.86%	E.A.
COMISION DE ADMINISTRACION		2.00%	
GASTOS OPERATIVOS		0.19%	
		5.54%	E.A.

Tabla 5

*Volatilidad. Calculada como la desviación estándar de la rentabilidad periódica diaria, anualizada.

El VaR, es el valor en riesgo del portafolio que busca determinar la máxima pérdida derivada del riesgo de mercado, a la que podría estar expuesta una cartera de inversiones en un horizonte de tiempo, con un nivel de confianza definido.

En el cuadro adjunto se presenta la evolución del VaR del FVP Portafolio Ajustado Conservador Pesos durante el semestre expresado como porcentaje del activo promedio del fondo.

MES	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	PROMEDIO
VAR	0.50%	0.61%	0.40%	0.43%	0.45%	0.51%	0.48%

VAR. Metodología estándar de la Superintendencia Financiera de Colombia - Tabla 6

El Var indica que con un nivel de confianza de 99%, la máxima pérdida probable del portafolio. Por ejemplo, en el mes de diciembre/25 con un 99% de confianza la pérdida más alta se ubicaría en 0.48% del valor promedio del activo.

Nota Importante: El material contenido en este documento es para fines informativos únicamente y no constituye asesoría o recomendación para la compra o venta de inversiones. Este documento no tiene valor contractual y no constituye una oferta comercial, ni una recomendación para la compra o venta de ningún instrumento financiero de una jurisdicción donde dicha oferta sea ilegal. La información aquí contenida es sólo una guía económica general y no debe ser usada como base para la toma de decisiones de inversión. Las obligaciones asumidas por Servitrust GNB Sudameris son de medio y no de resultado, por lo tanto, no se garantizan rentabilidades mínimas de ningún tipo.

INFORME DE RENDICIÓN DE CUENTAS
FVP GNB PORTAFOLIO AJUSTADO CONSERVADOR PESOS
Segundo semestre 2025

5. COMISIONES.

Durante el semestre la comisión de administración fiduciaria correspondió al 2% E.A sobre el portafolio. No aplican comisiones variables.

PORTAFOLIO	COMISION FIJA (Sobre Activos administrados)	COMISION VARIABLE (Sobre Rendimientos)	COMISION FIJA (Vigente)	COMISION EFECTIVAMENTE COBRADA AÑO ANTERIOR (Corte: 31/12/2025)	RENTABILIDAD FONDO (Últimos 12 meses)	RENTABILIDAD BENCHMARK (Últimos 12 meses)
Portafolios ajustado Conservador Pesos	Desde 0% y hasta el 5% E.A	Desde 0% y hasta el 10% E.A	2% E.A	1.98%	6.88%	6.43%

6. SITUACIONES DE CONFLICTOS DE INTERÉS.

Durante el semestre no se presentaron situaciones generadoras de conflictos de interés.

7. INFORMACIÓN FINANCIERA DEL PORTAFOLIO.

A lo largo de este reporte se ha detallado la distribución del portafolio Ajustado Conservador Pesos promedio semestral y a cierre mensual, discriminado por tipo de renta, plazo, calificación.

Para conocer el detalle del portafolio de inversiones del FVP GNB se incluye un vínculo en el que podrá consultar la información en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia.

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/9119>

8. ESTADOS FINANCIEROS.

En el link adjunto, podrá consultar los Estados Financieros del Fondo Voluntario de Pensiones GNB.

<https://www.servitrust.gnbsudameris.com.co/fondo-voluntario-de-pensiones>

9. INFORMACIÓN DEL DEFENSOR DEL CONSUMIDOR.

Nombre: Luis Humberto Ustariz González

Teléfono: 601 6108161/4

Correo electrónico: defensoria@ustarizabogados.com

10. INFORMACIÓN DEL CONTACTO DEL REVISOR FISCAL.

Nombre: Andrés Leonardo Figueroa Gutiérrez

Teléfono: 607-7431111

Correo electrónico: andres.figueroa@pwc.com

11. HOJA DE VIDA DEL ADMINISTRADOR DEL FONDO.

Nombre: Jhon Alexander Castañeda Rodríguez

Profesión: Ingeniero Financiero - Universidad Piloto de Colombia

Experiencia (en años): Quince (15) años en el mercado de valores

Advertencia.

Las obligaciones de la sociedad administradora del fondo Voluntario de Pensiones GNB Portafolio Ajustado Conservador Pesos relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas al Fondo no son depósitos, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparados por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras - FOGAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza. La inversión en el fondo está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el FVP GNB portafolio Ajustado Conservador Pesos.

Nota Importante: El material contenido en este documento es para fines informativos únicamente y no constituye asesoría o recomendación para la compra o venta de inversiones. Este documento no tiene valor contractual y no constituye una oferta comercial, ni una recomendación para la compra o venta de ningún instrumento financiero de una jurisdicción donde dicha oferta sea ilegal. La información aquí contenida es sólo una guía económica general y no debe ser usada como base para la toma de decisiones de inversión. Las obligaciones asumidas por Servitrust GNB Sudameris son de medio y no de resultado, por lo tanto, no se garantizan rentabilidades mínimas de ningún tipo.