

1. ENTORNO ECONÓMICO.

Internacional.

En la reunión de julio/23 la Fed subió por última vez los tipos de interés, a su nivel máximo desde 2001, en un rango entre 5.25%-5.50% e.a. Desde la última subida de tasas hasta el momento, las expectativas han cambiado sustancialmente: en septiembre las proyecciones trimestrales de los miembros de la FED aún pronosticaban un aumento de 25 pb adicionales, lo cual fue alentado por datos positivos de empleo y cifras de inflación, que pasó de julio en 3.2% a 3.7% en agosto y septiembre. Sin embargo, en el último trimestre a partir de la publicación de la inflación de octubre, que fue de 3.2%, y un mercado laboral desacelerándose, las expectativas cambiaron y la mayoría de los analistas estima que la próxima medida por parte de la FED sería bajar tasas, lo cual fue ratificado por la misma Junta en su última reunión de política monetaria. Sin embargo, el mercado y los miembros de la FED difieren en la velocidad de dichas bajadas, pues si bien la Junta no anticipa bajadas antes del segundo semestre de 2024, el mercado ha venido especulando con respecto a las bajadas esperadas en 2024, en donde incluso se han considerado 125 pbs desde marzo, mientras que la FED solo incrementó sus expectativas de -50 pb a -75 pb para el próximo año, por lo que el mercado podría estar sobreestimando las bajadas.

En los últimos tres meses, las contrataciones en Estados Unidos apenas se ubicaron arriba de 220 mil, cuando hace un año, el mismo trimestre, acumulaba promedios superiores a 320 mil contrataciones, lo que deja ver un mercado laboral sano, pero disminuyendo su fortaleza. En noviembre las empresas en EE. UU. crearon 199.000 puestos de trabajo y la tasa de desempleo bajó, lo que indica que la economía conseguiría un aterrizaje suave para ajustar la inflación de largo plazo al 2%, sin provocar una fuerte recesión. La tasa de desempleo bajó de 3.9% a 3.7%, apenas por encima del 3.4% de abril, la cifra más baja en 5 décadas. La tasa de desempleo se ha mantenido por debajo del 4% durante 22 meses, la racha más larga desde la década de 1960, con salarios que continúan aumentando a un paso menor, pero aún vigoroso. La desaceleración de los salarios debería apoyar el logro de la inflación. Este nuevo escenario impulsó la valorización de los tesoros de 10 años a niveles de negociación de 3.85% e.a. a mediados de diciembre, desde el 4.93% el 31 de octubre, lo que dimensiona el fuerte movimiento de mercado que se reflejó en importantes utilidades tanto para la renta fija como para la renta variable.

En la reunión de política monetaria del Banco Central Europeo de diciembre, se han mantenido los tres tipos de interés de referencia, dejando en 4.50% el tipo principal, la tasa de depósito en 4% y facilidad marginal de crédito en 4.75%, el BCE ha sido más cauteloso que la FED y no ha indicado disminuciones de tasas, por lo que la reacción de los mercados favoreció la valorización del euro pasando desde 1.0573 el 30 de septiembre a 1.1039 dólares por euro a cierre de año con una valorización del 18.65% e.a. Además, indicó que disminuirían el programa de compras de bonos (creado en pandemia) a partir de junio/24. En sus predicciones esperan una menor inflación, aunque acompañada de un menor PIB, descartando en principio recesión de la zona euro en su conjunto, aunque si pueden presentarse países con escenarios de PIB negativos. Los analistas indican que la inflación en la zona euro de 2.4% muy cercana a la meta de mediano plazo de 2.0% podría alentar disminuciones de tasas muy temprano en 2024. Sin embargo, Christine Lagardé ha indicado que las decisiones continúan con parámetros data dependientes.

Si bien China ha sido el motor de crecimiento mundial en las últimas décadas, el gobierno chino ha reconocido la ineficiencia y los riesgos generados por su modelo de crecimiento, soportado en la inversión de capital físico, especialmente en el sector inmobiliario, financiado por un sistema bancario ineficiente, con altos niveles de deuda interna. Es por esto que se ha propuesto reequilibrar la economía generando mayor aporte al crecimiento por el consumo interno de los hogares y del sector de servicios, y menos por el sector manufacturero, que requiere mayor capital y mano de obra menos cualificada y remunerada. Adicionalmente se propone participar más del comercio y las finanzas mundiales, con autosuficiencia tecnológica e innovación local, pero esta iniciativa se ha encontrado con dificultades porque China aún depende de tecnología extranjera para modernizar su industria y las recientes controversias entre China y EE. UU. y Occidente podrían coartar el acceso de China a dicha tecnología, así como a mercados de exportación. Su coeficiente de deuda/PIB alcanzó el 83% en 2023 frente al 40% en 2014, lo que limita

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 INDIVIDUAL ACCIONES MERCADOS EMERGENTES
Segundo semestre de 2023

la capacidad de endeudamiento. En este escenario, las estimaciones de crecimiento se mantienen cerca del 5% y 4.5% para el 2023 y 2024.

Algunos operadores de mercado consideran una oportunidad invertir en China, dado: i) el escenario internacional esperado en 2024 de menores tasas de interés por parte de la FED y por esta vía debilitamiento del dólar, que favorece a economías emergentes; ii) valoraciones atractivas en sus activos, y un posicionamiento que parece ajustado; y iii) autoridades que cuentan con suficiente margen político para promover el crecimiento y estabilizar sus relaciones con EE. UU. Los retos de China son de largo aliento y de cambios estructurales, y si bien algunos economistas indican que China carece de elementos esenciales para un crecimiento sano, como un buen funcionamiento del sistema financiero, un marco institucional sólido y un sistema de gobierno abierto y democrático, China es un importante actor en la generación de crecimiento mundial con los riesgos y oportunidades que dicha posición genera.

Los mercados emergentes se benefician de la debilidad del dólar. Sin embargo, pareciera que el mercado ha descontado más recortes y a mayor velocidad que lo anunciado por la FED y el BCE, por lo que la volatilidad se puede mantener al vaivén de estas expectativas. Ante la probabilidad de un espacio de flexibilización monetaria, con reducciones en las tasas de interés en los países desarrollados, se mejoraría las condiciones de financiación de mercados emergentes, así como un mayor incentivo de los inversionistas globales a llevar flujos de inversión a estos países con mejores niveles de rentabilidad.

Los índices accionarios presentaron resultados positivos semestrales, los que repuntaron especialmente en el último trimestre del año, ante una mayor propensión al riesgo por parte de los agentes de mercado, en línea con lo expuesto anteriormente. Es así, como el MSCI de mercados globales presentó un retorno semestral de 13.24% e.a., mientras que el MSCI de mercados emergentes generó un retorno de 6.99% e.a., y el MSCI de Asia Exjapón rentó 8.52% e.a. todos en dólares. Por su parte, el Icolcap presentó para el mismo periodo una rentabilidad de 11.07% e.a. Las acciones más valorizadas en el semestre fueron Cemargos preferencial y ordinaria, con variaciones positivas superiores a 75%, mientras que Canacol y Grupo de Inversiones Suramericana generaron las mayores variaciones negativas en el semestre.

Local.

La publicación más relevante a nivel local durante este segundo semestre del año corresponde a la cifra de crecimiento para el tercer trimestre, la cual sorprendió a la baja y sería la de peor desempeño por primera vez, desde finales del año 2020 momento en el cual el país todavía sentía los efectos de la pandemia. Según los datos publicados por el Departamento Nacional de Estadística (DANE), el PIB cayó un 0.30%, donde tres sectores fueron los que arrastraron el comportamiento de la economía colombiana: la industria, el comercio y la construcción, este último que ya venía mostrando indicadores de desaceleración, fue el que más afectó el desempeño del indicador. La industria manufacturera cayó el 6.20%, confirmando la tendencia a la baja que venía mostrando la producción en el sector, que ya para el mes de septiembre de 2023, acumulaba siete caídas mensuales de forma consecutiva; el comercio, por su parte, se contrajo un 3.50%, segmento de la economía que también venía dando señales de desaceleración. Por último, la construcción presentó el peor comportamiento, con una disminución del 8.00%, donde los retrocesos más grandes se evidencian en la construcción de carreteras, de proyectos de servicio público y de otras obras de ingeniería civil, junto con las actividades especializadas para la construcción de edificaciones y obras de ingeniería civil. La caída más pronunciada en lo corrido de este año se evidencia en el segmento de interés social, dado que las ventas de vivienda de interés social VIS, presentaron una contracción de 52.60%. En términos generales, se puede concluir que el país atraviesa uno de los períodos más complejos, en comparación con otras economías del mundo, las cuales presentaron tasas de crecimiento superiores según sus reportes. Los vientos de cola no soplan a favor y la forma en que se aborden los distintos frentes en materia política, económica y social, serán el reflejo que los indicadores puedan arrojar a futuro.

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 INDIVIDUAL ACCIONES MERCADOS EMERGENTES
Segundo semestre de 2023

Tasa de Crecimiento - III Trimestre 2023

Período	Colombia	Brasil	Peru	Chile	Mexico	Estados Unidos	Reino Unido	Zona Euro
Variación Trimestral PIB (%)	-0.30%	2.50%	-1.00%	0.70%	3.30%	2.90%	0.30%	0.00%
Variación anual PIB / Trimestral (%)	0.20%	0.10%	-1.30%	0.30%	1.10%	1.20%	-1.10%	-0.10%

Fuente:

Datosmacro.com / Variación anual PIB - Trimestral %, con corte a septiembre

Es así como la Junta Directiva del Banco de la República en su última reunión del año 2023, celebrada el día 19 diciembre tomó la decisión de reducir los tipos de interés en 25 pbs, dejando la tasa de intervención de la economía en 13.00% para el cierre del año. Desde el mes de mayo la entidad mantenía estable su tasa de referencia, cuando la ubicó en el 13.25% después de dos años de incrementos constantes, buscando combatir la inflación que llegó a niveles históricamente altos, no vistos en los últimos 20 años. Para tomar la decisión, la Junta Directiva del Banco de la República tuvo en cuenta aspectos como la inflación, la actividad económica y las condiciones financieras externas. La inflación a un dígito, con la cual se cierra el año 2023 indica que el indicador mantiene una senda decreciente en los últimos nueve meses, favorecida por un buen comportamiento en el precio de los alimentos, la desaceleración del crecimiento económico y el restablecimiento de las cadenas de suministro. Igualmente, las condiciones financieras externas han mejorado, en medio de una inflación global que, si bien continúa sobre niveles altos conserva una tendencia bajista, tal como está sucediendo en varias economías, teniendo en cuenta el exceso de demanda que acompañó la reactivación económica tras el coletazo de la pandemia.

Tipos de Interés

Fecha	Colombia	Brasil	Peru	Chile	Mexico	Estados Unidos	Reino Unido	Zona Euro
30-jun-23	13.25%	13.75%	7.75%	11.25%	11.25%	5.00%	5.00%	4.00%
31-dic-23	13.00%	11.75%	6.75%	8.25%	11.25%	5.25%	5.25%	4.50%
Variación	-0.25%	-2.00%	-1.00%	-3.00%	0.00%	0.25%	0.25%	0.50%

Fuente:

Datosmacro.com

La inflación del año 2023 cierra en el 9.28% registrando una disminución de 384 pbs por debajo a la del año 2022, cuando el indicador se ubicaba en el 13.12%. La tendencia a la baja se evidencia a partir del mes de abril cuando presentó su nivel más crítico llegando hasta 13.82%. La cifra del mes de diciembre estuvo por debajo de las expectativas de varios analistas e incluso del mismo Gobierno que estimaban un dato alrededor del 9.50%, que si bien rompe la barrera de 10.00%, continúa lejos de la meta del 3.00% establecida por el Banco de la República. Según el DANE, este comportamiento a la baja de la inflación se debió, principalmente, a la variación anual de las siguientes divisiones: alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles y Transporte (9.26%), muebles y artículos para el hogar (8.94%), recreación y cultura (7.10%), prendas de vestir y calzado (5.23%), alimentos y bebidas no alcohólicas (5.00%) e información y comunicación (0.12%), que se ubicaron por debajo del promedio nacional. En cuanto al dato mensual para el mes de diciembre, éste fue del 0.45%, donde el rubro de alimentos se constituye en la principal barrera que contuvo los precios, los cuales disminuyeron un 0.40% restando 6 pbs al resultado final, a pesar de la entrada en vigor del impuesto saludable.

A pesar del menor crecimiento de la economía durante el 2023, el recaudo tributario tuvo un crecimiento mayor a las expectativas a pesar del bajo crecimiento económico proyectado para el 2023, cercano al 1.20%, de acuerdo con el último informe de política monetaria del Banco de la República del pasado 02 de noviembre de 2023. Según la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) este indicador ha tenido durante la actual vigencia, un aumento que lograría llegar hasta un 22.70% sobre el PIB, según proyecciones de la Subdirección de Estudios Económicos de la entidad, cifra mayor a la del año 2022 cuando la proporción del recaudo total en el Producto Interno Bruto (PIB) fue de 20.9%. Aunque es una cifra menor al 34.10% promedio de los países que forman parte de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico), es mayor al promedio latinoamericano, según indicó la DIAN. Vale la

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 INDIVIDUAL ACCIONES MERCADOS EMERGENTES
Segundo semestre de 2023

pena señalar que el incremento de los ingresos tributarios contrasta con la desaceleración de la economía, evidenciando que el aumento de la carga de impuestos está pesando en contra del aparato productivo. Teniendo en cuenta este mayor recaudo, se espera que el déficit fiscal para el cierre del año 2023 sea menor al pronosticado por el Gobierno Nacional, el cual estaría alrededor de un 4.30% del Producto Interno Bruto (PIB), ayudado además por los menores costos del servicio de la deuda; lo anterior teniendo en cuenta, la caída en las tasas de interés, así como que el peso colombiano fue el que más se recuperó este año dentro de los mercados emergentes. Las perspectivas fiscales también se vieron favorecidas por las disminuciones en los precios, lo que hizo disminuir el costo del pago de bonos atados a la inflación. Por su parte, los bonos y moneda de Colombia que sufrieron un fuerte remezón después de que el nuevo Gobierno propusiera la eliminación gradual de la exploración y explotación de petróleo y carbón, los activos colombianos se recuperaron, en la medida que las grandes reformas propuestas por el nuevo gobierno se estancaran en el Congreso, así como la declaración de inexigibilidad por parte de la Corte Constitucional a varios decretos emitidos por el Ejecutivo.

El inicio de este nuevo año 2024 se da en medio de contextos de desaceleración para las principales economías del mundo, que tendrán su impacto en la economía local. Dentro de los principales pronósticos económicos para el país, se destaca que tras un 2023 que concluiría con un crecimiento anual del Producto Interno Bruto (PIB) alrededor del 1.20%, según el Banco de la República, el crecimiento de la economía colombiana para el 2024 podría llegar inclusive hasta un 1.80% según proyecciones del Banco Mundial generadas el pasado 09 de enero de 2024. La tendencia de la inflación también sería a la baja, pero a un ritmo menor de lo esperado, al tener en cuenta los riesgos al alza, tales como la indexación de muchos productos y servicios al aumento del salario mínimo (decretado en el 12% para el 2024), el efecto del fenómeno del Niño en el precio de los alimentos y la energía, así como las decisiones de aumento del precio del ACPM que aún se encuentra pendiente de ajustar acorde con los precios internacionales.

Corte del informe. 5/01/2024

2. OBJETIVO DE INVERSIÓN Y RIESGOS ASOCIADOS.

El objetivo de los Portafolios Individuales FVP GNB, es brindar alternativas que permitan exposición definida a determinado activo.

El portafolio Individual Acciones Mercados Emergentes, busca el crecimiento del capital a largo plazo, invirtiendo en empresas ubicadas en países emergentes. La exposición se logra a través de inversiones en fondos internacionales. La Sociedad Administradora, teniendo en cuenta la metodología interna de aprobación y selección de fondos, seleccionará el fondo del exterior que cumpla con el objetivo de inversión definido.

La asignación estratégica de activos incluye un mínimo de 80% y máximo 100% en el fondo internacional seleccionado y máximo 20% en liquidez local o internacional. La exposición a dólar es el 100% del portafolio, pues no se realizará coberturas cambiarias. Tampoco se tiene autorizado realizar operaciones apalancadas.

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

El perfil del riesgo del portafolio es agresivo. Los principales riesgos cuantificables a los que está expuesto el portafolio corresponden a los atribuibles a renta variable, dada la exposición a acciones de mercados emergentes, estos riesgos incluyen riesgo de precio, solvencia, dividendo.

La exposición del 100% de los recursos a dólar implican alto riesgo inherente a la volatilidad del mercado cambiario, el cual es asumido en su totalidad por las inversiones del portafolio, pues es parte de la exposición ofrecida a los clientes.

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 INDIVIDUAL ACCIONES MERCADOS EMERGENTES
Segundo semestre de 2023

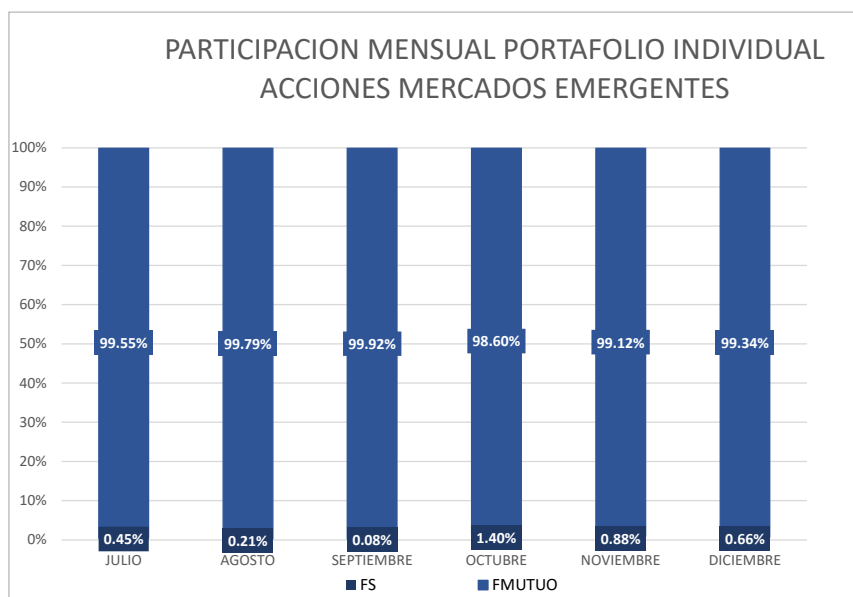
Respecto al riesgo de concentración, el mismo es bajo, dada la diversificación que logra un fondo internacional, en diferentes industrias y países. Dado que mínimo el 80% de los recursos del Fondo se encuentra invertido en fondos internacionales, el riesgo de liquidez es alto, ante un riesgo de no poder llevar a cabo la redención de participaciones del fondo.

3. COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN.

El Portafolio Individual Acciones Mercados Emergentes, al tener como objetivo la exposición a través de fondos internacionales, basa su estrategia en la selección de los fondos elegibles. Los procesos de filtros de fondos incluyen ponderación de factores cuantitativos y cualitativos que incluyen variables de retorno, valor de activos bajo administración, calificación cualitativa, variables de retorno riesgo y rating externo. Una vez aplicada periódicamente la metodología, se concluyó mantener el Fondo Internacional vigente en el semestre, Schroder International Selection Fund - Global Emerging Market Opportunities.

Adicional a la exposición propia del Fondo Internacional, el portafolio también se encuentra expuesto a la variación del dólar, en un porcentaje de 99.39% promedio cierre mensual de los activos administrados.

La exposición promedio de cierre mensual en fondos internacionales en el semestre se ubicó en 99.39%, la diferencia incluye liquidez representada en depósitos en cuentas corrientes y cuentas de ahorro en pesos y dólar.



Fuente: Posición cierre mensual del portafolio

Tabla 1

A 30 de nov./23 la composición del Fondo Internacional seleccionado tiene sus mayores participaciones por país, en China (26.5%), Taiwán (13.5%), Brasil (11.3%), Corea del Sur (8.6%), India (8.4%) y Sudáfrica (7.9%). La ponderación del índice de referencia del portafolio MSCI Mercados Emergentes, alcanzaba a cierre de año el 25.9% en China, 17.21% en India, 15.91% en Taiwán, 12.53% en Corea del Sur y Brasil 5.8%. Es así como el Fondo sobreponderó China, Korea del Sur y Brasil, y subponderó India y Taiwán. Los mejores retornos de las participaciones más relevantes del índice se presentaron en India y Brasil con el 30% e.a. y el 20% e.a. respectivamente, mientras que el MSCI de China generó un retorno negativo cercano al 14% e.a. En este orden de ideas la Sobreponderación en China y subponderación en India restaron en el retorno del portafolio frente a su benchmark.

En cuanto a la participación por industrias, los sectores de mayor peso en su orden son: sector financiero, tecnologías de la información y consumo. La liquidez del portafolio alcanza el 4.6%.

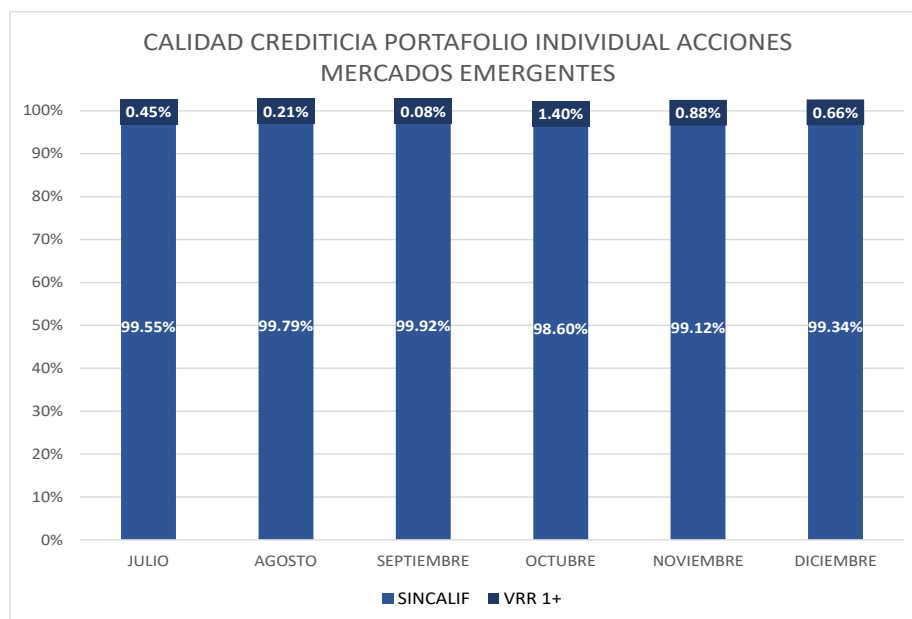
Nota Importante: El material contenido en este documento es para fines informativos únicamente y no constituye asesoría o recomendación para la compra o venta de inversiones. Este documento no tiene valor contractual y no constituye una oferta comercial, ni una recomendación para la compra o venta de 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 INDIVIDUAL ACCIONES MERCADOS EMERGENTES
Segundo semestre de 2023

El retorno semestral en dólares del índice MSCI Mercados Emergentes se ubicó en 6.99% e.a., mientras que el retorno del portafolio internacional seleccionado alcanzó 0.09% e.a.

En cuanto a la calificación, los fondos Mutuos internacionales de renta variable no tienen calificación. Por su parte, las inversiones en liquidez presentan calificación de BBB- para las inversiones en dólar y VRR1+ para las inversiones en pesos.



Fuente: Portafolio de cierre mensual

Tabla 2

4. DESEMPEÑO Y COMPORTAMIENTO DEL FVP GNB - PORTAFOLIO INDIVIDUAL ACCIONES MERCADOS EMERGENTES.

La rentabilidad neta del Fondo Voluntario de Pensiones GNB - Portafolio Individual Acciones Mercados Emergentes del 1 de julio al 31 de diciembre de 2023 se ubicó en -18.51% e.a. Igualmente la volatilidad de la rentabilidad diaria para el mismo periodo fue de 16.34%, reflejando el perfil de riesgo agresivo, apropiado para inversionistas que su objetivo primario es obtener altos rendimientos, en un horizonte de inversión de largo plazo. La rentabilidad del periodo se vio afectada negativamente por la revaluación del peso/dólar del periodo de -16.18% e.a.

MES	RENTABILIDAD (efectiva Anual)*	VOLATILIDAD RENTABILIDAD DIARIA**
JULIO	-23.51%	19.49%
AGOSTO	-22.61%	15.82%
SEPTIEMBRE	-57.25%	14.01%
OCTUBRE	-24.60%	17.04%
NOVIEMBRE	112.20%	17.68%
DICIEMBRE	-26.93%	13.38%
RENTABILIDAD SEMESTRAL	-18.51%	16.34%

Tabla 3

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

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

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 INDIVIDUAL ACCIONES MERCADOS EMERGENTES
Segundo semestre de 2023

Dado que este portafolio tiene un horizonte de inversión de largo plazo, a continuación, se presenta la rentabilidad obtenida para este portafolio en los últimos años:

PLAZO	1 AÑO	2 AÑOS	3 AÑOS	4 AÑOS	5 AÑOS
RENTABILIDAD E.A.	-15.56%	-10.84%	-4.96%	1.52%	6.16%

Rentabilidad calculada con base en el valor de la unidad

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 Individual Acciones Mercados Emergentes durante el semestre, expresando como porcentaje del activo promedio del fondo.

MES	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	PROMEDIO
VAR	1.60%	2.08%	1.37%	1.73%	2.05%	1.61%	1.74%

VAR. Metodología estándar de la Superintendencia Financiera de Colombia

Tabla 4

El Var indica la máxima pérdida probable del portafolio con un nivel de confianza de 99%. Por ejemplo, en el mes de dic/23 con un 99% de confianza, la pérdida más alta se ubicaría en el 1.61% del valor promedio del activo.

5. COMISIONES.

Durante el semestre la comisión de administración fiduciaria correspondió al 3% e.a. sobre el portafolio. No aplica comisiones variables.

PORTAFOLIO	COMISION FIJA (Sobre Activos administrados)	COMISION VARIABLE (Sobre Rendimientos)	COMISION FIJA (Vigente)	COMISION VARIABLE (Vigente)	COMISION EFECTIVAMENTE COBRADA AÑO ANTERIOR (Corte: 31/12/2023)
Portafolio individual Acciones Mercados Emergentes	Desde 0% y hasta el 5% E.A	Desde 0% y hasta el 15% E.A	3% E.A	N/A	2.96%

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 Individual Acciones Mercados Emergentes, discriminado por tipo de inversiones, moneda y 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>

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 INDIVIDUAL ACCIONES MERCADOS EMERGENTES
Segundo semestre de 2023

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 COSUMIDOR.

<i>Defensor del Consumidor</i>	
Nombre	Luis Humberto Ustariz González
Teléfono	601 6108161/4
Correo electrónico	defensoria@ustarizabogados.com

10. INFORMACIÓN DEL CONTACTO DEL REVISOR FISCAL.

<i>Revisor Fiscal</i>	
Nombre:	Andres Leonardo Figueroa Gutierrez PwC Contadores y Auditores S.A.S
Teléfono:	601 7431111
Correo electrónico:	andres.figueroa@pwc.com

Advertencia.

Las obligaciones de la sociedad administradora del fondo Voluntario de Pensiones GNB Portafolio Individual Acciones Mercados Emergentes 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 Individual Acciones Mercados Emergentes

11. HOJA DE VIDA DEL ADMINISTRADOR DEL FONDO.

Nombre	Yeny Rodríguez Quintero
Profesión	Contador Universidad Externado de Colombia
Estudios especializados	Especialización en Finanzas Internacionales, Universidad Externado de Colombia
Experiencia (en años)	Mas de quince (15) años en administración de portafolios de inversión en el sector Fiduciario