

INFORME DE RENDICIÓN DE CUENTAS
FVP GNB PORTAFOLIO INDIVIDUAL ACCIONES MERCADOS EMERGENTES
Segundo semestre de 2024

1. ENTORNO ECONÓMICO.

En el segundo semestre, al igual que el primero, los datos más seguidos por los mercados fueron el comportamiento de la inflación y por ende las decisiones de tasas de interés de los Banco Centrales. El escenario base con el que se cerró el primer semestre del año, descontaba que la FED, reduciría las tasas de interés desde el 5.50% hasta el 4.75%. Es así como durante el semestre se presentaron tres recortes para una disminución total de 100 pbs, ubicando la tasa en el rango de 4.25% - 4.50%. Sin embargo, las perspectivas para el 2025 cambiaron, teniendo en cuenta las últimas declaraciones de Jerome Powell en la reunión de diciembre, ya que afirmó que las presiones inflacionarias aún persisten y serán más cautelosos para realizar nuevos ajustes en la tasa de interés para el próximo año. De acuerdo con las proyecciones del FOMC, se espera únicamente dos recortes para 2025 y dos recortes para 2026 y revisaron al alza las expectativas de inflación al 2.5%, frente al 2.1% que se había estimado en septiembre.

Durante el mes de septiembre la FED sorprendió al mercado con una reducción de 50 bps, bajada que el mercado había empezado a descontar desde finales de julio, cuando la inflación seguía desacelerándose, tanto que alcanzó un nivel mínimo de 2.4% en el mes de septiembre, dato que no se había visto desde principios del 2021. Al mismo tiempo el mercado laboral parecía estarse deteriorando, pues el desempleo se ubicaba por encima del 4%, cuando el nivel mínimo alcanzado había sido el 3.4% en abril del 2023. Así mismo, en agosto la creación de empleo caía de manera acelerada, cuando las nóminas no agrícolas se ubicaron en tan solo 78.000, siendo el dato más bajo de lo corrido del año. Sin embargo, estos indicadores cambiaron drásticamente su tendencia: (i) el empleo se mantuvo estable, pues si bien la tasa de desempleo se mantiene por encima del 4%, la creación de nuevas nóminas vuelve a niveles superiores a los 200.000 empleos, sorprendiendo al mercado y a la FED; y (ii) el IPC repuntó nuevamente para subir a 2.7% en noviembre. La variación mensual de noviembre estuvo impulsada por el rubro de vivienda con de 0.3%, de alimentos 0.4% y de energía 0.2%. Adicionalmente, el PCE, dato clave para la toma de decisiones por parte de la FED, en noviembre se ubicó en 2.4% anual, por debajo de lo esperado del 2.5%, pero por encima al dato del mes anterior del 2.3%.

A este incremento en la inflación se sumó la victoria de Donald Trump como presidente electo de los Estados Unidos, con propuestas promercado que podrían generar presiones inflacionarias adicionales. Sin haberse aún posesionado informó que impondrá aranceles de 10% adicional a los productos provenientes de China y por primera vez, aranceles del 25% a todos los productos de México y Canadá, buscando así cumplir uno de sus principales pilares de campaña que era promover la industria nacional. Como respuesta a las declaraciones, Canadá y México informaron que de hacerse afectivas estas nuevas medidas ellos también impondrán aranceles a Estados Unidos.

Ante estos resultados electorales, la FED cambia nuevamente su visión sobre nuevas disminuciones en la tasa de interés, pues ante un mercado laboral estable, pero con posibles presiones inflacionarias generadas no solo por los nuevos aranceles, sino también por las políticas de inmigración, que pueden afectar el empleo en este país, una vez la FED disminuyó 25 bps sus tasas de interés, anunció que para el 2025, se prevén como máximo dos bajadas de 25 bps adicionales, con lo cual, las tasas de interés se mantendrán altas por más tiempo de lo estimado.

En la Zona Euro, en la última reunión del 2024, el Banco Central Europeo (BCE) bajó sus tasas de interés 25 pbs, como se estaba esperando por los analistas, ubicando la tasa en 3%. El BCE ajustó sus proyecciones en IPC para 2024 al 2.4% y 2025 2.1%, un punto básico por debajo de lo proyectado en septiembre, argumentando que, si bien ha venido disminuyendo de forma lenta, aún sigue alta la inflación, debido a que los salarios y precios en ciertos sectores siguen al alza. Por otro lado, el PMI manufacturero permaneció en el segundo semestre en terreno negativo, demostrando que este sector no se pudo recuperar en lo corrido del año. En junio el PMI manufacturero se ubicó en 45.8, en octubre en 46 (dato más alto del semestre) y en diciembre en 45.1. Por otro lado, el PMI de servicios se mantuvo en niveles positivos, por encima de 50 y en diciembre se ubicó en 51.4. El PIB mostró una recuperación durante el segundo semestre, la variación del PIB en junio fue de 0.4% y en diciembre, para cerrar el año, se ubicó en 0.9%. Por lo anterior, los resultados de la zona euro son mixtos, en algunos sectores hay recuperación, pero en otros sigue habiendo estancamiento.

Es así como la renta fija a nivel mundial, que se preveía a comienzos del año 2024, como un activo con importantes probabilidades de valorización, pues se esperaban fuertes disminuciones en las tasas de interés ante una caída en 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 2024

inflación y los posibles efectos en el crecimiento económico ante un mayor costo de la deuda, terminó siendo el activo con el menor retorno en el mercado. Esto no solo se explica por las políticas monetarias de los principales bancos centrales, sino también por el abultado nivel de deuda de estas economías, que después del choque contra cíclico de mayor endeudamiento para hacer frente a la pandemia, no han disminuido sus niveles de endeudamiento, y, por el contrario, siguen en aumento. Es así como una mayor oferta de títulos genera igualmente unas mayores tasas de rendimientos, para que así los inversionistas continúen aumentando sus exposiciones en este tipo de activos, más aún cuando las bolsas de mercados desarrollados tuvieron desempeños extraordinarios: el Nasdaq tuvo una valorización del 28.55%, impulsado por las empresas tecnológicas, el S&P 500 se valorizó el 23.24%, DAX alemán fue el índice que tuvo mejor comportamiento de la UE durante el año con un crecimiento de 18.85%, impulsado por aseguradoras como Allianz y Münchner Rück, el Euro Stock se valorizó un 8.26%, la Bolsa de Londres tuvo una valorización del 5.7%. En comparación con el índice francés CAC 40, que tuvo un retroceso de -2.15%, explicado por la incertidumbre política, el mal desempeño de las marcas de lujo y el sector bancario durante el año.

En mercados emergentes, China obtuvo en diciembre el nivel más bajo de inflación en nueve meses. El IPC aumento un 0.1%, ligeramente por debajo del 0.2% del mes anterior. En temas de política monetaria el Banco Popular de China mantuvo su tasa de interés a un año a 3.1%, sin embargo, los inversionistas estaban esperando mayores medidas de estímulo a la economía china, ya que, según analistas, pronostican que el efecto real de estos cambios tardará en materializarse. Durante el año se caracterizó el interés por parte del Banco Central de China en generar estímulos para volver a reactivar la economía, reduciendo los costos de financiamiento externo para de esta forma poder impulsar el sector inmobiliario que se ha visto fuertemente afectado desde Evergrande, una de las mayores empresas inmobiliarias chinas. Adicionalmente, inyectaron liquidez a través de préstamos de recompra de acciones a empresas que cotizan en la bolsa china, lo cual impulsó las acciones nacionales al punto que el HSI Hong Kong tuvo una valorización en el año del 17.62%, mientras que en CSI Shanghai tuvo una valorización de 14.64%. Actualmente, el mercado sigue desconfiado del impacto a largo plazo de estas medidas, sumándose la incertidumbre generada por las amenazas arancelarias por parte de Donald Trump. Es así como las perspectivas de crecimiento de esta economía siguen siendo poco optimistas.

Por parte de la región, el Banco Central de Brasil inició junio con una tasa de interés del 10.5%, tasa que habían venido bajando desde julio del 2023, cuando alcanzó el 13.75%. Sin embargo, desde la reunión de septiembre empezaron a subir esta tasa y en su última reunión del año sorprendió al mercado con un aumento de 100 pbs ubicándola en 12.25% con una votación unánime. Esto es explicado por el aumento de las presiones inflacionarias: en noviembre la inflación anual se ubicó en 4.87%, por encima de lo esperado de 4.85%, lo que significó un aumento mensual de 0.39%, impulsada principalmente por el aumento en el precio de alimentos y bebidas (1.55%) y costos de transporte (0.89%). Por otro lado, el Gobierno de Brasil también se encuentra con la presión de la debilidad en su moneda, ya que la desconfianza por parte de los inversionistas se ha incrementado por los crecientes déficits presupuestarios del gobierno. Es por esto, que el BCB decidió vender más de 3.000 millones de dólares en los mercados a través de subastas, lo que detuvo las ventas masivas que habían hecho caer al real más de un 20%.

Adicionalmente, otros Bancos Centrales de la región que tomaron decisiones sobre tasa de interés en la última reunión del año, fueron el Banco Central de Perú (BCRP) que mantuvo la tasa inalterada en línea con lo esperado en 5%, ya que hubo un aumento en la inflación, pasando a 2.3% en noviembre del 2% en octubre. Por otro lado, el Banco Central de Chile, decidió de forma unánime, reducir la tasa en 25 pb, situándose también en 5%, esto debido a que hay mayores presiones inflacionarias a corto plazo. Igualmente, el Banco Central de México recortó su tasa de interés 25 pbs al 10%, ya que la inflación ha venido cediendo, en noviembre su ubicó en 4.55%.

En el ámbito local, empezando el segundo semestre del año había mucha expectativa sobre las decisiones de tasa de interés por parte del Banco de la República, cuántos recortes y de cuánto iban a hacer. Desde el primer recorte de tasas que se hizo en diciembre de 2023, con 25 bps, durante el primer semestre del año, la tasa de interés había caído 175 bps, comenzando el segundo semestre en 11.25%. Es así como durante el segundo semestre, la tasa de interés cayó 225 pbs con cinco bajadas. El mercado había descontado desde comienzos del año, que la tasa de interés cerraría en el 2024, por niveles del 8.75% - 8.50%. Sin embargo, las expectativas durante el segundo

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 2024

semestre fueron cambiando, no solo por las decisiones de política monetaria de los países desarrollados, sino también por los riesgos fiscales que empezaron a ser más evidentes durante el último trimestre del año. La decisión del mes de diciembre, con una bajada de tan solo 25 bps, fue una sorpresa para el mercado, que esperaba 50 bps. Dicha decisión estuvo dividida, cinco miembros votaron a favor de reducir 25 pbs, uno 50pbs y otro a favor de una reducción de 75 pbs, El gerente del Banco, Leonardo Villar, afirmó que aún puede haber futuras disminuciones, sin embargo, se debe mantener la cautela, ya que persisten las presiones inflacionarias, hay incertidumbre fiscal en el país y se ha presentado una fuerte depreciación del peso colombiano.

La inflación fue otro dato clave de mucho seguimiento durante todo el año. En junio la inflación estaba en 7.16% y a cierre del año se ubicó en 5.20%, si bien tuvo una fuerte disminución, aún se encuentra lejos de la inflación objetivo y las presiones inflacionarias continúan, como el alza del diésel, ya que a partir del primero de diciembre se implementó el segundo incremento acordado entre el gremio camionero y el Gobierno de \$400 pesos para un ajuste total de 800 pesos. Adicionalmente, al Banco de la República le preocupa el aumento del salario mínimo que, por su indexación, puede también generar presiones inflacionarias que eviten alcanzar la meta del Banco, de tener una inflación por debajo del 4%.

Por otro lado, Fitch Ratings, ratificó la Calificación de Colombia en BB+ con perspectiva estable, respaldado por el historial de la estabilidad macroeconómica y financiera del país y resaltaron la independencia que ha venido teniendo el Banco de La República. Igualmente, no desconocen la probabilidad de incumplimiento de la Regla Fiscal para el 2024 y 2025. Esto podría llevar a que otra calificadora como Standard and Poors pudiera disminuir su calificación a finales del primer trimestre del 2025.

Otro tema muy importante en el ámbito nacional fue que la Cámara de Representantes aprobó en su último debate la reforma al Sistema General de Participaciones (SGP), que incrementará de forma gradual las transferencias a entidades territoriales hasta un máximo de 39.5% para 2038.

Nuevamente se presentan cambios en el Ministerio de Hacienda, ya que Ricardo Bonilla, presentó su renuncia debido a la actual investigación en su contra por la fiscalía por el tema de la Unidad Nacional para Gestión del Riesgo y Desastre (UNGRD) por chantaje y compra de congresistas. El Presidente nombró al actual viceministro de Hacienda, Diego Guevara como nuevo ministro, quien ha mostrado su compromiso con el cumplimiento de la Regla Fiscal y ser partidario de políticas ortodoxas en la administración de los recursos de la Nación.

El Gobierno presentó el recorte definitivo de \$28.4 billones de pesos (1.7% del PIB) para el presupuesto General de la Nación (PGN), inferior al anunciado de \$33 billones de pesos por el Ministerio de Hacienda y \$56 billones esperado por la CARF.

Otro tema muy sonado durante el semestre fue el déficit fiscal que se proyecta y que la Regla Fiscal no se cumpliría para el 2024 y 2025. Esto se explica porque los ingresos tributarios han sido inferiores a los proyectados con la reforma tributaria aprobada a comienzos del gobierno actual. Además, el gasto público ha venido incrementándose y los intereses de la deuda pública han subido en la medida que los mercados exigen un mayor rendimiento por los riesgos previstos en el manejo de las finanzas públicas. Es así como el Ministerio de Hacienda presentó el presupuesto de la Nación para el año 2025, el cual no estaba completamente financiado, para lo que se requería la aprobación por parte del Congreso de la Ley de Financiamiento. Ambas iniciativas no fueron aprobadas y el Presupuesto General de la Nación finalmente fue aprobado por Decreto por parte del Presidente de la República. Dicha Ley de Financiamiento buscaba recaudar \$9.8 billones, lo cual mantenía el PGN desfinanciado por un monto de \$12 billones. Algunas de las medidas claves de la reforma eran: la ampliación del recaudo fiscal, la tarifa de renta para utilidades corporativas cambiaba de 35% a una progresiva, se grabarían utilidades hasta \$300 millones y las utilidades mayores a \$5.650 millones tendrían una reducción progresiva a 33% para 2026. Es por esta razón que para el 2025 se mantienen los riesgos fiscales y mantendrá a los inversionistas muy atentos a las decisiones del Ministerio de Hacienda con respecto al cumplimiento de la Regla Fiscal, que si bien hoy día no hay consenso sobre los recortes que el Gobierno deberá hacer desde el gasto, lo importante es el compromiso fiscal que el Ministerio de Hacienda ha reafirmado.

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 2024

Por otro lado, después de no llegar a un acuerdo sobre el incremento en el salario mínimo, el Gobierno Nacional decidió que al ajuste para el 2025 será del 9.5%, equivalente a un aumento de \$123.500, llevando así el salario mínimo a \$1.423.500 y a esto se le suma que el subsidio de transporte incrementó \$38.000, pasando de \$162.000 a \$200.000. Esta decisión generó varias opiniones, ya que al incrementarlo por encima de la inflación afectará aún más el presupuesto de la Nación para 2025 y exacerbará las presiones inflacionarias, por la indexación de muchos componentes de la economía a este indicador.

Dado lo anterior, el mercado de deuda pública en tasa fija presentó fuertes desvalorizaciones en el segundo semestre, donde la curva subió en promedio 77 pbs, a excepción de los TES con vencimiento 2026 que presentó una bajada de 10 pbs, en contraste con los TES vencimiento 2036 con una subida de 114 pbs, que presentaron la mayor subida, cerrando el año en 12.17% ea. Los TES en UVR, presentaron por su parte bajadas, en promedio 57 pbs.

Igualmente, en el mercado de deuda privada durante el segundo semestre se presentaron fuertes subidas en las curvas indexadas al IBR y en IPC. La curva de IBR subió en promedio 60 pbs, mientras que la curva de IPC se subió en promedio 40 pbs. Por último, las curvas de tasa fija presentaron valorizaciones, al caer en promedio 79 pbs, donde la parte corta fue la que presentó mayores caídas

Tal y como sucedió con la renta fija internacional, la renta fija local tampoco tuvo el resultado que el mercado había anticipado, por la disminución en la inflación, las proyecciones de un menor crecimiento económico y, por lo tanto, una reducción más agresiva en las tasas de interés. Sin embargo, las políticas monetarias de los principales bancos centrales, los riesgos fiscales locales, la devaluación del peso, el aumento del salario mínimo y por lo tanto, las presiones inflacionarias que se pueden presentar en la primera mitad del 2025, llevan a la Junta Directiva del Banco de la República a ser más cauto con la disminución en las tasas de interés. Es por esto que, si bien se proyectaba en la primera mitad del año 2024, que la tasa de interés a finales del 2025 podía llegar entre el 6% al 6.5%, empezando el 2025, se prevé que la tasa de interés posiblemente no pueda bajar más allá del 7.5% - 8%.

El año 2024 fue un muy buen año para el mercado colombiano, ya que cerró como una de las mejores en Latinoamérica. El MSCI Colcap acumuló durante el año un alza de 15.3%, siendo así la segunda mejor bolsa de la región, después de la de Argentina que tuvo un aumento de 120%. Por otro lado, las bolsas de Brasil y México presentaron comportamientos negativos con -14% y -10%, respectivamente. Para el mercado colombiano, en lo corrido del año la valorización más alta fue la acción de PF Grupo Argos con un alza de 158.2%, seguida por Mineros con 131% y PF Grupo Sura con 92.7%. Por otro lado, las acciones que más perdieron fueron Fabricato con -55%, Canacol Energy -46%, Éxito con -40% y Ecopetrol con -28%. Este comportamiento positivo del 2024 está explicado por las desvalorizaciones tan grandes que se vieron durante el 2023, dejando el precio de las acciones en niveles mínimos, los cuales, en los casos vistos anteriormente, fueron atractivos para los inversionistas, a pesar de que las expectativas locales no han cambiado.

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.

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 2024

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.

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.

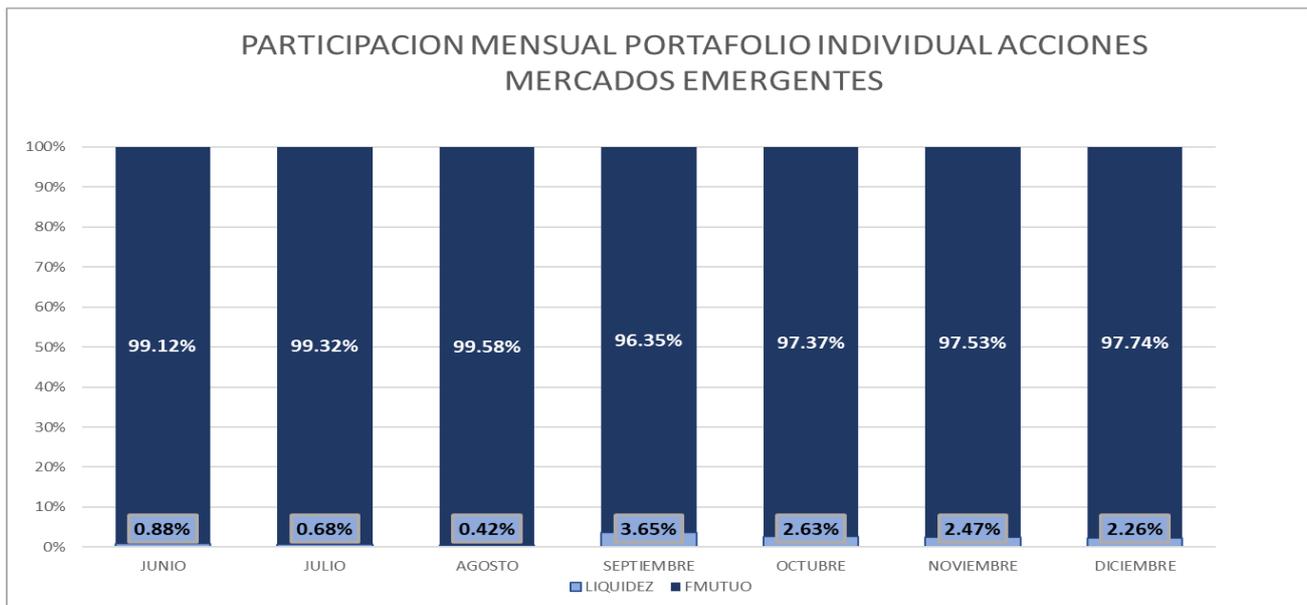
3. COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN.

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, Schroders 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 97.74% promedio cierre mensual de los activos administrados.

La exposición promedio de cierre mensual en fondos internacionales en el semestre se ubicó en 97.74%, la diferencia incluye liquidez representada en depósitos en cuentas corrientes y cuentas de ahorro en pesos y dólar.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
VIGILADO



Fuente: Posición cierre mensual del portafolio

Tabla 1

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 2024

A 31 de diciembre/24 la composición del Fondo Internacional seleccionado Schroders Global Emerging Market tiene sus mayores participaciones por país, en China (25.43%), Taiwan (15.5%), India (14.55%), Brasil (9.75%). En cuanto a la participación por industrias, el Fondo da mayor peso en su orden a: tecnologías de la información, financiero y consumo discrecional. La ponderación del índice de referencia del portafolio MSCI Mercados Emergentes, alcanzaba a 31 de diciembre de 2024, el 27.79% en China, Taiwán 19.72%, India 19.43%, Corea del sur 9.02% y Arabia Saudita 4.16%. En cuanto a la participación por industrias, el MSCI de mercados emergentes da mayor peso en su orden a: tecnologías de la información, financiero y consumo discrecional.

El retorno semestral en dólares del índice MSCI Mercados Emergentes se ubicó en -2.17% e.a., mientras que el retorno del portafolio internacional seleccionado alcanzó -3% e.a. Se puede observar que tanto el fondo internacional Schroders Global Emerging Market como el MSCI de mercado emergentes tienen composiciones similares, sin embargo, el fondo internacional tenía una exposición del 9.75% en Brasil, esto pudo hacer que la rentabilidad del MSCI de mercados emergentes tuviera un mejor desempeño, pues el mercado accionario de Brasil tuvo fuertes desvalorizaciones en el mes de diciembre.

Los mercados accionarios en Estados Unidos vuelven a ser fuente de impulso para los mercados accionarios globales, cuando el S&P llega a nuevos máximos históricos. Este índice generó rendimientos para el segundo semestre de 2024 de 7.7% e.a, impulsado por varios factores: 1) la Reserva Federal que realizó una disminución de su tasa de intervención en 100 pbs en lo corrido del segundo semestre de 2024, llevando la tasa de referencia al 4.25%, 2) los últimos datos de empleo y mostraban una situación de equilibrio de los índices laborales de Estados Unidos, que soportan una economía sólida y lejos de una recesión y 3) la elección de Donald Trump como presidente de los Estados Unidos generó importantes valorizaciones en las acciones estadounidenses, pues las principales propuestas de este presidente se centran en: 1) disminuir los impuestos a personas y empresas; 2) aumentos de aranceles que podría ir del 10% al 60% para socios comerciales. Ambas propuestas significan un incremento valor de las compañías y sus acciones; sin embargo, la segunda podría traducirse en presiones inflacionarias, que disminuye la probabilidad de bajadas adicionales en las tasas de interés, por lo cual, el costo de endeudamiento de las compañías se mantendría alto.

India presentó un retorno destacado en el semestre con importantes valorizaciones. Las elecciones presidenciales fueron favorables al primer ministro Narendra Modi. Sin embargo, su partido perdió la mayoría en el parlamento, por lo que en la primera parte de junio se presentó la caída más fuerte en los últimos 4 años del mercado accionario en India, pues su agenda proempresarial podría verse afectada para sacar sus proyectos adelante. La India ha presentado fortaleza económica por la creciente población juvenil, un crecimiento fuerte del PIB y la inflación controlada. A pesar de haber reducido sus desbalances externos, todavía presenta déficit, por lo que las exportaciones son un factor crucial para corregir estructuralmente este indicador. Sin embargo, mientras que en las últimas dos décadas China ha aumentado la participación en las exportaciones industriales globales del 5 al 25%, India ha mantenido el 2%, generando preocupaciones sobre la sostenibilidad de las cifras. En este contexto, el fondo ha sido selectivo en la elección de las acciones indias, aprovechando retrocesos para invertir con mejores valoraciones.

En China el mercado accionario tuvo reacciones favorables a las propuestas del Banco Popular Chino en el mes de septiembre, que estaban encaminadas en incentivar la economía por medio de ayudas que incluían medidas de flexibilización fiscal y monetaria, incentivar al sector inmobiliario y a la vivienda y darle liquidez al mercado accionario. Algunos indicadores mostraron mejoras en sus cálculos anuales como: el PMI subió del 50.3% y la producción industrial 5.4%. Sin embargo, el mercado está esperando nuevos anuncios de incentivos que generen más confianza en la recuperación de la economía China al largo plazo.

En Brasil el índice MSCI para el segundo semestre de 2024 presentó desvalorizaciones del -16.46% e.a, esto debido a diferentes factores que han generado pérdida de valor en la economía de Brasil y que desencadenaron fuertes devaluaciones en el Real Brasileiro; El primer factor ha sido el comportamiento de la inflación al alza que a noviembre de 2024 se encuentra en 4.87% y que obligó al Banco Central de Brasil a modificar su política monetaria e implementar incrementos de 175 puntos básicos, dejando su tasa de intervención en 12.25% al cierre de 2024; El otro factor es la desconfianza de los inversionistas en la política fiscal del presidente de Brasil Ignacio Lula Da Silva,

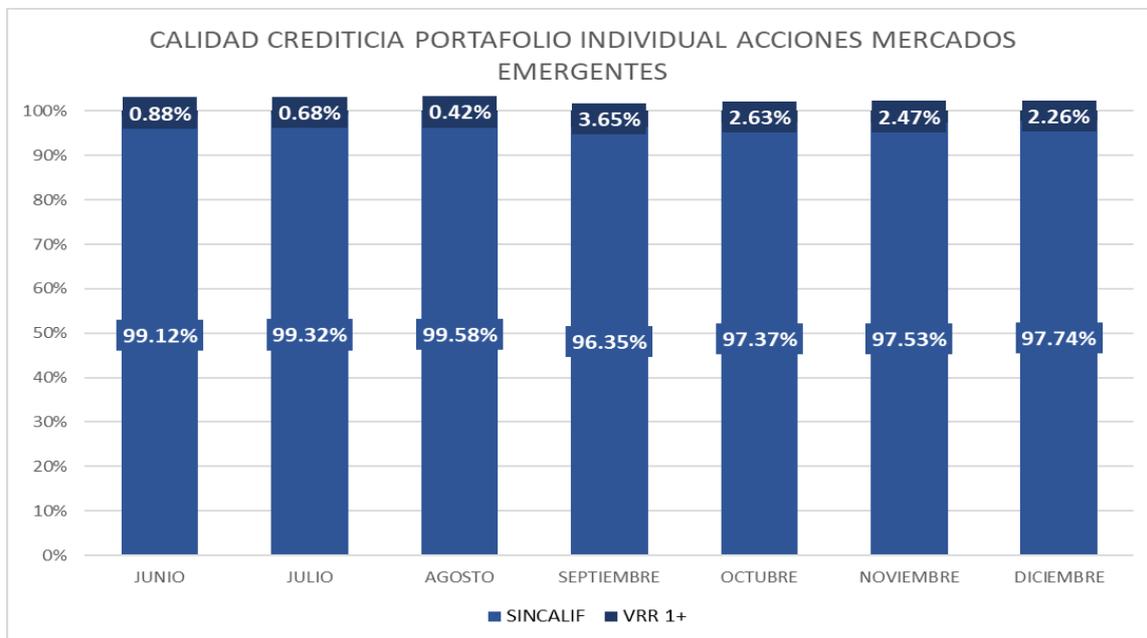
Nota Importante: El material contenido en este documento es para fines informativos únicamente y no constituye asesoría o recomendación para la compra o venta de inversiones. Este documento no tiene valor contractual y no constituye una oferta comercial, ni una recomendación para la compra o venta de 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 2024

que no ha mostrado que las finanzas públicas sean sostenibles. Es por esto que el Banco Central ha estado interviniendo el real Brasileiro inyectando \$3.000 millones de dólares para tratar de frenar la caída de su moneda.

Las acciones de mercados emergentes presentaron resultados mixtos, China presentó retornos positivos, medido por el MSCI China Index, cuya rentabilidad semestral se ubicó en 24.53% e.a., mientras que el MSCI India generó pérdidas al cerrar en -5.1% e.a. Taiwán por su parte, estuvo respaldada por resultados tecnológicos con un retorno semestral de 6.97% e.a. Como se observa, China ha venido impulsado por los estímulos aplicados por el Banco Popular Chino, logrando generar retornos por encima de India, Taiwan y los mercados emergentes. Sin embargo, si se aplican las medidas arancelarias propuestas por Donald Trump significaría un primer semestre de 2025 con grandes volatilidades en los mercados accionarios emergentes.

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 2024 se ubicó en 8.25% e.a. Igualmente la volatilidad de la rentabilidad diaria para el mismo periodo fue de 17.88%, 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 positivamente por la devaluación del peso/dólar del periodo de 12.87% e.a.

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 2024

MES	RENTABILIDAD (efectiva Anual)*	VOLATILIDAD RENTABILIDAD DIARIA**
JULIO	-31.78%	14.37%
AGOSTO	60.57%	29.34%
SEPTIEMBRE	90.14%	17.69%
OCTUBRE	14.19%	14.14%
NOVIEMBRE	-29.24%	13.79%
DICIEMBRE	-3.97%	13.07%
SEMESTRE	8.25%	17.88%

Tabla 3

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

** Volatilidad mensual. Calculada como la desviación estándar del valor de la unidad diario.

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.	20.81%	1.02%	-1.32%	0.83%	5.12%

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	1.89%	1.42%	1.59%	1.60%	2.08%	1.47%	1.68%

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 diciembre/24 con un 99% de confianza, la pérdida más alta se ubicaría en el 1.47% 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.

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 2024

PORTAFOLIO	COMISION FJA (Sobre Activos administrados)	COMISION VARIABLE (Sobre Rendimientos)	COMISION FJA (Vigente)	COMISION VARIABLE (Vigente)	COMISION EFECTIVAMENTE COBRADA AÑO ANTERIOR (Corte: 31/12/2024)
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>

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 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.

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.