

INFORME DE GESTION Y RENDICION DE CUENTAS
FONDO DE INVERSION COLECTIVA CERRADO "OCCIDECOL"
 Periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2023 al 30 de junio 2024.



1. Política de Inversión

El Fondo de Inversión Colectiva Cerrado Occidecol sin participaciones administrado por la Fiduciaria de Occidente S.A. permite a los inversionistas tener acceso en derecho económicos derivados de un contrato de arrendamiento sobre un centro comercial ubicado en la ciudad de Cali, denominado La 14 Valle del Lili, y será la sociedad Almacenes La 14 S.A. quien para los efectos actúe como arrendatario del centro comercial completo. A su vez, Almacenes La 14 S.A. se encuentra facultado para subarrendar los locales comerciales que componen el centro comercial, diferentes al local ancla que él mismo ocupa.

Para información relacionada con la política y límites de inversión y garantías, se pueden remitir al Reglamento del fondo que está disponible en la página web de la Sociedad Administradora www.fiduoccidente.com.co

2. Información de Desempeño

Este Fondo de inversión colectiva Cerrado, entró en operaciones el 1 de junio del 2011, su rentabilidad está determinada por las ventanas de salida, por lo tanto, la rentabilidad semestral se compone de tres ventanas de salida trimestrales las cuales distribuyen por unidades y se liquidaron al valor de la unidad vigente el día de la causación y se pagaron en efectivo.

El Fondo realiza inversiones en derechos de contenido económico y registró una rentabilidad de 170.31, 17.94% EA y 15.76% EA para las ventanas #48, #49 y #50, para lo corrido de la #51 lleva acumulada (al corte del semestre) una rentabilidad de 14.81% EA dado por el proceso que se encuentra Almacenes la 14 en liquidación, de acuerdo a lo aprobado en la Asamblea de Accionistas y los pagos que se han recibido durante el periodo.

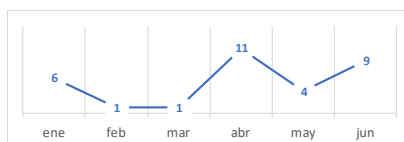
2.1 Rentabilidad y Volatilidad del Fondo de inversión Colectiva.

Lo más relevante en la rentabilidad fue la distribución del mayor valor de la unidad que contribuyo positivamente la rentabilidad del Fondo. Igualmente, se siguen acumulando rentabilidades positivas para periodos más amplios de tiempo.

FIC Occidecol	Rentabilidad Neta EA						Volatilidad					
	Ultimo Mes	Semestral	1 año	2023	2022	2021	Mensual	Semestral	1 año	2023	2022	2021
FIC Occidecol	12.040%	14.638%	15.745%	119.360%	9.590%	-20.590%	14.328%	7.103%	7.360%	86.294%	98.305%	60.099%

2.2 Maduración Promedio del Portafolio

La maduración de este portafolio está determinada por las inversiones del compartimento #1. Durante el primer semestre de 2024, la maduración está en niveles promedio de 1 días ya que los recursos existentes se encuentran en cuenta de ahorros.



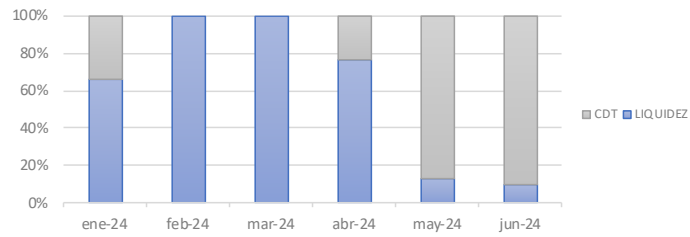
3. Composición del Portafolio

El FIC Occidecol mantuvo durante el semestre la mayor parte de sus recursos invertidos en depósitos a la vista remunerados (en promedio tasa de intermediación del banco central +- 50 pb), por esta misma razón se observa mayor concentración en el sector financiero.

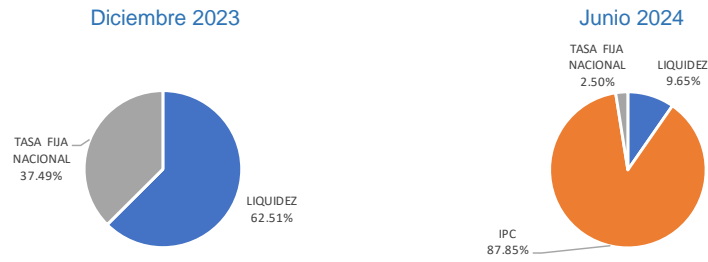
El fondo tiene inversiones en derechos de contenido económico indexados a la inflación, los cuales cubren la totalidad del portafolio a la fecha.

Los derechos de contenido económico en los cuales tiene inversiones este fondo no están calificados a la fecha y los recursos líquidos se manejan en depósitos bancarios cuyo emisor tiene calificación AAA. Es importante aclarar, que esta cartera tiene calificación vigente AAA otorgada por Fitch Rating.

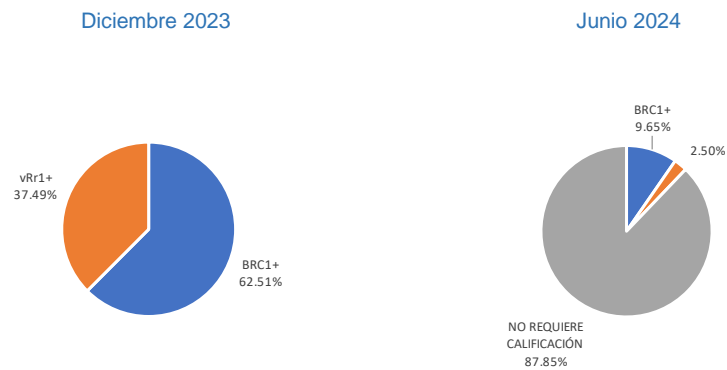
3.1 Composición por Tipo de Activo



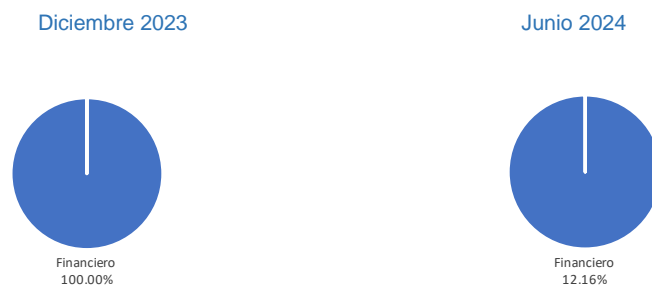
3.2 Composición por Factor de Riesgo



3.3 Composición del Portafolio por Calificación



3.4 Composición del Portafolio por Sector Económico



4. Estados Financieros y sus Notas

Para el periodo comprendido entre junio de 2023 y junio de 2024, los cambios a resaltar en el Balance General son la variación registrada en la cuenta contable #11 correspondiente al EFECTIVO, la cual aumento su participación dentro del portafolio y registró una variación del 50.29% de un periodo a otro, la cual va en línea con la estrategia defensiva definida para el fondo.

Consecuentemente se registró un crecimiento en la cuenta contable #13 INVERSIONES equivalente al 23.15%, el cual presento un comportamiento positivo y el buen comportamiento y la posición del activo de LA 14 en liquidación y la situación del derecho económico,



Por su parte, en el Estado de Resultados cabe resaltar una disminución en la cuenta contable #41 – INGRESO DE OPERACIONES provenientes de la comisión cobrada en el fondo y un aumento sustancial por el lado del GASTO (Cta Contable #51), generando mayores rendimientos para los inversionistas.

Balance General	jun/2024	analisis vertical	jun/2023	analisis vertical	Analisis Horizontal Var. Absoluta	Var. Relativa
11 EFECTIVO	522,479.44	23.60%	347,645.97	20.20%	174,833.47	50.29%
13 INVERSIONES Y OPERACIONES CON DERIVADOS	1,691,595.52	76.40%	1,373,629.03	79.80%	317,966.49	23.15%
16 CUENTAS POR COBRAR	0.00	0.00%	0.30	0.00%	(0.30)	-100.00%
TOTAL ACTIVOS	2,214,074.96	100.00%	1,721,275.30	100.00%		
21 INSTRUMENTOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
22 INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
25 CUENTAS POR PAGAR	375.64	0.02%	261.63	0.02%	114.01	43.58%
35 PATRIMONIO ESPECIALES	2,213,699.32	99.98%	1,721,013.67	99.98%	492,685.65	28.63%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,214,074.96	100.00%	1,721,275.30	100.00%		

Estado de Resultados	jun/2024	analisis vertical	jun/2023	analisis vertical	Analisis Horizontal Var. Absoluta	Var. Relativa
41 INGRESOS DE OPERACIONES ORDINARIAS GENERALES	136,927.07	50.00%	167,815.51	50.00%	(30,888.44)	-18.41%
51 GASTOS DE OPERACIONES	39,813.95	14.54%	23,927.67	7.13%	15,886.28	66.39%
58 RENDIMIENTOS ABONADOS	97,113.13	35.46%	143,887.84	42.87%	(46,774.72)	-32.51%

Cifras en Millones de pesos

5. Análisis del Gasto

Para el primer semestre de 2024, los gastos más relevantes a cargo del fondo de acuerdo a lo contemplado en el reglamento del mismo fue el gasto por administración del fondo que en promedio se ubica en promedio en el 33% y Otros Gastos con un promedio de 32%. Para el resto de los rubros no se registraron mayores variaciones.

Composición Gasto Total	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24
Comisión Fiduciaria	27.91%	26.63%	26.52%	25.34%	64.43%	25.53%
Gastos Nomina	1.08%	1.09%	1.05%	1.05%	0.00%	1.07%
Custodia	12.24%	13.53%	12.69%	12.51%	6.84%	13.25%
Seguros	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos por Gestión del Activo	8.50%	8.23%	9.02%	8.52%	0.00%	8.87%
Gastos de generación de Información	2.10%	2.21%	2.48%	6.67%	6.56%	2.56%
Gastos de Calificación	13.36%	12.89%	13.99%	13.22%	0.00%	13.77%
Impuestos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Otros Gastos	34.81%	35.43%	34.25%	32.68%	22.17%	34.94%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Adicionalmente, se da cumplimiento a lo definido en el reglamento del fondo relacionado con el cálculo de la comisión.

$$C.A. = VFCT - 1 \times \frac{0.15\%}{365}$$

En donde;

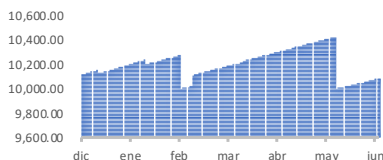
CA: Comisión por administración

VFCT – 1: Valor del fondo d a la fecha de cierre t-1

0.15%: corresponde al porcentaje de comisión

6. Evolución del Valor de la Unidad

El valor de la unidad al 31 de diciembre de 2023 fue de \$10.118.66 y al 30 de junio de 2024 el valor de la misma correspondió a \$10.084.69 y se realizaron pago de dos Ventanas de Salida. Es así como una persona con inversión de \$100 millones al 31 de diciembre de 2023, alcanzaría al 30 de junio de 2024, rendimientos por valor de \$6645.881 pesos. es importante destacar que este Fondo tiene ventanas de salida cada tres meses y la unidad vuelve a 10,000 un vez realiza el pago, por lo tanto los rendimientos recibidos corresponde a la evolución de la unidad



En la siguiente tabla, se detalla información relacionada con la evolución de recursos bajo administración, valor de la unidad, unidades en circulación y número de inversionistas para la primera parte del año. En términos generales se observa un buen dinamismo en esta evolución después de la reversión del 100% del deterioro del derecho económico.



Occidecol	VPN	NAV	UD CIRCULACION	# INVERSIONISTAS
31-ene-24	43,007,364,310.18	10,209.90	4,212,321.57	109
29-feb-24	43,299,061,487.80	10,279.14	4,212,321.57	116
31-mar-24	42,096,999,319.80	10,194.96	4,129,195.55	116
30-abr-24	42,565,177,451.24	10,308.35	4,129,195.55	116
31-may-24	43,018,727,407.87	10,418.19	4,129,195.55	114
30-jun-24	40,802,950,471.35	10,084.69	4,046,029.24	114

7. Información de Riesgo

Desempeño

Al cierre del Primer Semestre de 2023 se procedió con la revisión del ajuste en valoración AVt previsto en el numeral 6.4. del Capítulo I-1 Evaluación de las Inversiones de la CBCF100 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

$$P_t = PV_t - AV_t$$

Donde:

- Pt: Precio final de valoración, en balance, del título valor o derecho para el día t.
- PVt: Precio de valoración del título valor o derecho para el día t.
- AVt: Ajuste en valoración del título valor o derecho para el día t (AVt >=0).

Luego de la decisión de la Asamblea de Inversionistas de aceptar la propuesta del liquidador de modificar los plazos y el canon mensual de arrendamiento, entre otras decisiones, el pagador se encuentra al día con el pago de los cánones de arrendamiento para el periodo comprendido entre los meses de Enero - Junio del 2024.

A la fecha no se tienen contabilizados deterioros en el valor del derecho económico, en virtud que el mismo se ha venido comportando conforme el cronograma mensual de pagos, por lo cual el saldo y/o valor razonable al corte de junio 2024 se calcula en \$ 35,974 millones de pesos.

Occidecol	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24
Rentabilidad Mensual	11.15%	8.88%	-9.23%	14.40%	13.29%	-32.69%
Desviación Retorno Diario	1.06%	1.35%	9.87%	0.33%	0.13%	14.33%

Para el cálculo de las rentabilidades de los meses de junio, septiembre y diciembre se toma como valor inicial el valor de unidad del primer día de mes, el cual descuenta la distribución del mayor valor de la unidad distribuido a los inversionistas en este periodo.

Sensibilidad sobre el Valor Razonable del Activo:

Las variaciones en el valor del derecho de contenido Económico se encuentran afectadas por la variación mensual que presenta el IPC, variable macroeconómica con la cual se ajusta la TIR de descuento del instrumento, y a partir de la cual se indexan los cánones de arrendamiento con vencimiento superior al 2023, de esta manera, variaciones en el IPC se encuentran en gran medida cubiertas por la indexación de los valores futuros como de la tasa de descuento.

Excesos de Liquidez:

Como parte de la estrategia de administración de los recursos líquidos del Fondo, se mantienen inversiones en Certificados de Depósito por valor \$1,024 millones de pesos al corte de junio del 2024. El valor en riesgo regulatorio calculado al corte del primer semestre asciende a \$0.12 millones, equivalente al 0.01% del instrumento.

Análisis de Riesgo de Crédito:



La evaluación del Riesgo de crédito analiza la probabilidad de incumplimiento de Almacenes la 14 en liquidación, como variable adicional se incorporan las garantías líquidas vigentes y el nivel de recaudo de los derechos de arriendo de los espacios del centro comercial Valle de Lili, los cuales mitigan la exposición final del instrumento.

Eventuales incumplimientos en los niveles de recaudo esperados, así como el agotamiento de las garantías líquidas vigentes requerirán la aplicación de deterioros conforme a lo dispuesto en el numeral 6.4 Evaluación de Inversiones del Capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera.

8. Un vistazo al primer Semestre del año 2024.

8.1 Entorno Internacional

El Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó al alza su proyección de crecimiento de 2024 para la economía mundial hasta 3,2% desde el 3,1% esperado en enero, mientras que para 2025 se mantiene la proyección en 3,2%. Esto debido a que la economía global sigue siendo resiliente, con un crecimiento constante y con la inflación siguiendo una senda de correcciones. Para Estados Unidos revisaron la proyección al alza desde 2,1% hasta 2,7% para el 2024, mientras que para la Zona Euro revisó a la baja de 0,9% a 0,8% y para China mantuvieron la proyección en 4,6%. En cuanto a América Latina y el Caribe, revisó al alza de 1,9% a 2,0%, sin embargo, de las economías pares de la región, Colombia presentaría el menor crecimiento este año (1,1% a/a, revisado a la baja desde 1,3%), en contraste, Perú presentaría el mejor crecimiento (2,5%).

A pesar de que el crecimiento se ha mostrado constante y resiliente, la entidad destaca algunos desafíos que enfrenta la economía global: i) volver a alcanzar las metas de inflación en medio de un contexto donde la corrección de los precios se está estancando, ii) las divergencias económicas entre los países siguen aumentando, por ejemplo, Estados Unidos ve una demanda sobrecalentada y un sólido crecimiento de la productividad y el empleo, por el contrario, las economías del bloque europeo no muestran una demanda sobre recalentada, sino todo lo contrario, y en China, vemos que la demanda interna es demasiado débil acompañado de una crisis en el sector inmobiliario, iii) debe ser prioridad para los gobiernos alcanzar una consolidación fiscal creíble que permita reducir los costos de financiación, mejorar el espacio fiscal y la estabilidad financiera, y v) las tensiones geopolíticas, pues tienen implicaciones en las perspectivas de crecimiento de mediano plazo dado que cambia los vínculos comerciales, afectando la cooperación global.

Estados Unidos PIB

La economía estadounidense creció 1,4% a/a en el 1T2024 (gráfico 01), por debajo de lo esperado por el mercado (2,5% a/a) y de lo registrado en el 4T2023 (3,4% a/a), marcando su crecimiento más bajo desde 2T2022 (-0,6% a/a). Este dato se explicó principalmente por: i) la fortaleza en el consumo de los hogares que creció 1,5% a/a, se dio principalmente en servicios (3,3%) y contrarresto la contracción del consumo de bienes (-2,3%), seguido del ii) crecimiento de la inversión fija residencial (16,0%) y no residencial (4,4%) y iii) el gasto de los gobiernos estatales y locales (3,0%). En contraste, la moderación del ritmo de crecimiento se atribuye a una disminución de la inversión en inventarios privados, principalmente en los sectores de comercio mayorista y manufactura, y por un incremento de las importaciones para cubrir el fuerte gasto de los consumidores. El hecho de que el consumo de los hogares se mantenga fuerte aviva las preocupaciones sobre las persistentes presiones sobre los precios, lo que se vio reflejado en la inflación PCE trimestral, que creció 3,4% a/a, por encima del 1,8% a/a registrado en el 4T2023.

INFLACIÓN

Durante el 1S2024 los precios han registrado presiones inflacionarias (gráfico 02), derivadas principalmente de los altos precios del sector servicios, más particularmente, de la subclase de alquileres. De esta manera, la inflación en diciembre de 2023 cerró en 3,4% a/a y en enero de este año moderó hasta 3,10% a/a, sin embargo, en febrero y marzo aumentó hasta 3,5% a/a debido al incremento a las presiones en el rubro de energía a medida que los precios de la gasolina aumentaron. Para abril y mayo la inflación moderó gradualmente hasta 3,3% a/a, ante la contracción en los precios de la energía y la moderación en el crecimiento de los precios de los servicios, sin embargo, la corrección estuvo limitada por la persistente inflación los alquileres. Este panorama aumenta las preocupaciones de la convergencia de la inflación hacia la meta del 2,0%, lo que llevaría a que la Reserva Federal (Fed) mantenga las tasas altas por más tiempo.

Jerome Powell, presidente de la Fed, comentó que, para poder tener confianza en la senda de correcciones de la inflación, las variaciones mensuales deberían ser de 0,1% o 0,2%, sin embargo, a excepción de mayo, las variaciones durante el 1S2024 oscilaban entre 0,3% y 0,4%.

En cuanto a la inflación subyacente, esta se ha mantenido en una senda de correcciones moderada, iniciando el año en 3,9% a/a y cerrando en mayo con una inflación de 3,4% a/a. Esta corrección de 50pbs se ha debido a la contracción en los precios de los bienes y a la moderación de los precios de los servicios, con excepción de los alquileres, que contrarresta los demás datos positivos.

TASA DE INTERÉS

Durante el primer semestre del año la Reserva Federal mantuvo la tasa de interés en el rango de 5,25% y 5,50%. El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) ha destacado que la actividad económica se continúa expandiendo a un ritmo sólido, el empleo sigue fuerte, la tasa de desempleo baja y la inflación se mantiene en niveles altos, pero ha moderado.

Adicionalmente, la entidad presentó la actualización de sus proyecciones macroeconómicas en junio. Respecto al PIB, la entidad mantuvo el crecimiento esperado para 2024 en 2,1%, mientras que, las expectativas para 2025 y 2026 se mantuvieron en 2,0%. La expectativa de tasa de desempleo se mantuvo para 2024 en 4,0%. Respecto a la inflación PCE y a la subyacente, las expectativas se revisaron al alza para 2024 en 20 pbs (2,6% y 2,8% respectivamente) y en 2025 10 pbs (2,3% en ambas), evidenciando mayor persistencia en el crecimiento de los precios.



Finalmente, las expectativas sobre recortes en la tasa de interés disminuyeron y actualmente los miembros ven un solo recorte en el año, ya no serían tres recortes como lo esperado en marzo. De esta manera, la tasa de interés quedaría en el rango entre 5,00% y 5,25%. Mientras que para el 2025 esperan ser más agresivos y recortar la tasa en 100pbs y no en 75pbs como esperaban en marzo, así, la tasa de interés cerraría el próximo año en el rango entre 4,0% y 4,25%.

En línea con esto, las expectativas del mercado también estuvieron evolucionando a lo largo del semestre. Para inicio de año, el mercado estaba esperando seis recortes a lo largo del año, con un inicio del ciclo de recortes de la tasa de interés en marzo. No obstante, a medida que la inflación seguía mostrando persistentes presiones inflacionarias y los miembros mantenían su discurso de cautela, el mercado fue ajustando su expectativa y a cierre del semestre esperan uno o máximo dos recortes que se llevarían a cabo en el último trimestre del año.

EMPLEO

Durante el primer semestre del año, en promedio, se crearon 233K nóminas no agrícolas, por debajo del promedio del primer semestre del 2023 (289K). Particularmente, en febrero y marzo fueron los meses en los que hubo una mayor generación de empleo, 270K y 310K, respectivamente. En cuanto a la tasa de desempleo, este aumento desde 3,7% en enero hasta 4,1% en junio (gráfico 03), lo que pone en evidencia que el mercado laboral estadounidense se está moderando en línea con la lucha contra la inflación, lo cual es positivo, ya que ejerce menos presiones sobre los precios, apoyando la converja de la inflación al 2,0%.

China

El crecimiento del 2023 fue de 5,2% a/a, por encima de la meta del Gobierno del 5,0% a/a y del crecimiento de 2022 (3,0% a/a). No obstante, fue una recuperación económica inestable, marcada por la crisis inmobiliaria que atraviesa el país, riesgos deflacionarios, aumento de la deuda de los gobiernos locales, débil confianza de los consumidores y empresarios y una demanda interna y externa débil. Si bien el Gobierno anunció que el objetivo de crecimiento este año es de 5,0%, los analistas consideran que el crecimiento para este año podría estar alrededor del 4,5%, implicando un posible estancamiento secular, es decir que, se podría evidenciarse una desaceleración continua que imposibilite a China lograr los niveles de crecimiento vistos durante los últimos años.

El PIB del 1T2024 creció 5,3% a/a (gráfico 04), por encima del 4,5% a/a registrado en el 1T2023 y de lo esperado por el mercado (4,8% a/a). Este impulso en la economía se debió principalmente al crecimiento de la demanda externa, debido a que el volumen de las exportaciones creció 14% a/a y debido al impulso de la producción industrial (6,1% a/a) que ha estado jalonada por la producción de manufacturas de alta tecnología. No obstante, la demanda interna se mantiene débil y genera preocupaciones sobre la dinámica de la economía para este año. Se observó que la inversión inmobiliaria cayó 9,5% a/a en el 1T2024, así mismo, las ventas de casas nuevas cayeron 27,6% a/a, lo que refleja el freno del gasto de los hogares a medida que la incertidumbre económica y las débiles perspectivas laborales aumentan. En esta línea, la inversión del sector privado fue de tan solo 0,5% a/a y la inversión extranjera cayó 10,4% a/a.

La agencia de calificación Fitch Ratings revisó la perspectiva de la calificación soberana de China de estable a negativa y mantuvo la calificación en A+, sin embargo, esta revisión en la perspectiva indica una posible rebaja de la calificación en el mediano plazo. Esta decisión estuvo basada en los riesgos que ve Fitch en términos de finanzas públicas en relación con la desaceleración económica y una mayor deuda. Fitch espera que la deuda de los gobiernos central y local aumente 61,3% del PIB en 2024 desde el 56,1% registrado en 2023.

Recalca que este cambio en la perspectiva refleja la incertidumbre que enfrenta la economía china en medio de una transición desde un crecimiento basado en la propiedad y sector inmobiliario, a un crecimiento más sostenible. Cabe mencionar que Fitch espera que China crezca 4,5% en 2024, desde el 5,2% del 2023 y por debajo de la meta de crecimiento del Gobierno de 5%.

En cuanto a la inflación, el país asiático estaba inmerso en un escenario desinflacionario a finales del 2023, no obstante, durante el primer trimestre del 2024 ha registrado inflaciones positivas, sin embargo, estas no superan el 1% a/a, lo que refleja la débil demanda que hay en el país, teniendo repercusiones sobre el crecimiento económico.

8.2 Entorno Local

INFLACIÓN

Tras el cierre de la inflación en el 2023 en 9,28% a/a, la inflación tuvo una senda de correcciones hasta mayo en donde se había estabilizado en 7,16% a/a, sin embargo, al finalizar el 1S2024 rompió la tendencia de moderación que traía después de 14 meses y creció hasta 7,18% a/a. No obstante, la inflación sin alimentos ni regulados, cayó desde el 8,81% a/a a cierre del 2023 a 6,59% a/a en junio (gráfico 5). Las razones detrás del comportamiento de la inflación son: i) la disminución de las presiones sobre los precios de los alimentos y la energía a pesar de los choques climáticos; ii) una alta base estadística en 2023; iii) la estabilidad del tipo de cambio durante gran parte del semestre; y iv) la desaceleración de la demanda interna producto de la política monetaria contractiva del Banco de la República. No obstante, persisten riesgos para el 2S2024 que podrían impedir una mayor moderación en la inflación, como las presiones en los precios de la energía, los combustibles, los alimentos y una menor base estadística.

TASA DE INTERÉS

Durante el primer semestre del año, el Banco de la República consolidó un ciclo de recortes en su tasa de interés que comenzó en diciembre de 2023 desde el nivel máximo en su ciclo contractivo de 13,25% con un recorte de 25pbs, hasta el 11,25% actual (gráfico 5). Las razones detrás de estos recortes son: i) la moderación de la inflación; ii) la disminución en el promedio de las expectativas de inflación a 12 meses; iii) la desaceleración de la actividad económica, que resultó en un crecimiento del 0,6% a/a en el 1T2024 y iv) la expectativa de condiciones financieras restrictivas a nivel internacional por más tiempo del esperado. Se espera que los recortes continúen y, desde Occieconómicas esperamos que la



tasa de interés cierre 2024 en 8,75%. Sin embargo, la magnitud de los recortes dependerá de la velocidad en la moderación de la inflación y de las condiciones financieras externas.

PIB

La economía colombiana creció en el 1T2024 0,7% a/a, por encima de lo esperado por los analistas mediante la Encuesta de del BanRep (0,2% a/a) y al 4T2023 (0,3% a/a). Desde la perspectiva de la oferta, el crecimiento del trimestre estuvo explicado por el sector de Administración pública y defensa; Educación y Actividades de la salud que presentó un aumento de 5,3% a/a, con lo cual aportó 0,7 pps al total, adicional, el rubro de agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca creció 5,5% a/a y aportó 0,5 pps. Lo anterior fue compensado parcialmente por caídas en 6 de las 12 actividades económicas, las industrias manufactureras fueron las más afectadas con una contracción de 5,9% a/a y una contribución de -0,7 pps (gráfico 07).

El PIB observado desde el enfoque del gasto, evidencia que continúan las caídas en la inversión, la formación bruta de capital se contrajo en 13,4% a/a, con una caída de 6,5% a/a de la formación bruta de capital fijo, explicada principalmente por menor inversión en Maquinaria y equipos (-10,8% a/a) y en Vivienda (-6,8% a/a). Por su parte, el gasto del Consumo final presentó un ligero aumento (0,4% a/a), ante un aumento de 0,6% a/a del gasto de los hogares, mientras el gasto del gobierno se contrajo en -0,7% a/a. Por último, el déficit de comercio exterior se redujo ante el crecimiento de 0,7% a/a de las exportaciones, mientras las importaciones cayeron 12,9% a/a (gráfico 06), lo cual se explicaría por una débil demanda interna.

REFORMAS

Respecto al trámite de las reformas del Gobierno durante el semestre, hubo algunas dificultades para la discusión de estas en el Congreso y algunas se hundieron como la de educación o el avance de su discusión fue parcial, como la laboral, sin embargo, logró la aprobación de la reforma pensional. Dentro de los artículos aprobados destacados se encuentran: i) el umbral del pilar contributivo será de 2,3 salarios mínimos, ii) el Banco de la República será el administrador del fondo de ahorro de los recursos del pilar contributivo, iii) el régimen de transición quedó establecido para mujeres con al menos 750 semanas cotizadas y hombres con 900 semanas, iv) se amplía el subsidio para los adultos mayores que no logran obtener una pensión, pasando de \$80 mil a \$223 mil y aumentando los beneficiarios de 1,7M a 2,5M, v) la entrada en vigencia de la reforma será a partir de julio de 2025.

Después de su sanción el 16 de julio, la Corte Constitucional entrará a revisar las demandas que ya fueron anunciadas sobre la inconstitucionalidad de la reforma por algunas irregularidades que presentó en su último debate en la Cámara previo a su aprobación. La Corte tendrá entre 4 y 8 meses para emitir un concepto y la reforma no podría entrar en vigor hasta que la Corte no se pronuncie al respecto.

DÓLAR

Durante el 1T2024, la tasa de cambio presentó un comportamiento estable, con un valor promedio de \$3.922, favorecido por una relativa tranquilidad en los mercados internacionales. Al finalizar el primer trimestre de 2024, se consolidó una tendencia bajista hasta alcanzar el mínimo del año de \$3.736, influenciado por: i) el flujo de dólares provenientes del pago de impuestos de grandes contribuyentes, ii) la oferta pública de adquisición (OPA) de Nutresa, iii) el incremento en los precios de las materias primas, iv) un menor déficit en cuenta corriente debido a una caída en las importaciones y v) un diferencial de tasas alto respecto a los países de la región. Posteriormente, a comienzos del 2T2024 ante el aumento de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente y la persistencia de la inflación en Estados Unidos, el dólar se fortaleció a nivel mundial debido a las expectativas de tasas de interés altas por más tiempo, lo que llevó el tipo de cambio a niveles similares a los del 1T2024.

Al finalizar el 2T2024, el peso experimentó presiones alcistas en un contexto en el que las monedas de la región se desvalorizaron debido al incremento de las primas de riesgo, la disminución en los precios de las materias primas y el aumento en las expectativas de condiciones financieras restrictivas a nivel internacional por más tiempo del esperado. Particularmente en Colombia, la incertidumbre con respecto al escenario fiscal añadió presiones al alza, llevando al peso a niveles no vistos desde octubre de 2023, alcanzando el máximo del año de \$4.215. Esta incertidumbre fue luego apaciguada con la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024, cuyos mensajes de responsabilidad fiscal y compromiso con el cumplimiento de la regla fiscal dieron tranquilidad al mercado.

Para el 2S2024 prevemos que el par se mantenga en niveles entre los \$3.900 y \$4.200 ante riesgos internacionales como: i) inflación persistentemente alta, ii) condiciones financieras restrictivas por más tiempo, iii) elecciones presidenciales en Estados Unidos, y iv) ralentización de la dinámica de consumo de China. En el entorno local, además de los problemas inflacionarios, observamos riesgos por: i) bajo crecimiento, ii) aumento del déficit fiscal, iii) deterioro en la inversión e iv) incertidumbre política ante la discusión de las reformas estructurales.

RENTA FIJA

Finalmente, la renta fija, excluyendo el bono 2024, registró desvalorizaciones en promedio a lo largo del primer semestre de 55pbs (gráfico 09). Este comportamiento se debió principalmente a la alta volatilidad que ha habido en los tesoros americanos debido a la incertidumbre en torno a la hoja de ruta de la política monetaria de la Fed. En el entorno local, estas desvalorizaciones han estado jalonadas por la incertidumbre política a medida que se discutían las reformas sociales en el Congreso y a la incertidumbre derivada del escenario fiscal para este y el próximo año. En esta línea, los TES UVR se desvalorizaron 125pbs, a medida que la inflación continuaba con su senda de correcciones durante la primera mitad del año luego de haber cerrado el año en 9,28% a/a.

9. Defensor del Consumidor, Atención al consumidor Financiero y Revisor Fiscal.



9.1 Defensor del Consumidor

Principal: Lina Maria Zorro Cerron
Suplente: Bertha Maria Garcia Meza
Teléfono: 601 7462060 ext 15311 – 15318
Correo electrónico:
lzorro@bancooccidente.com.co
defendordelconsumidorfdo@fiduoccidente.com.co
defensoriacliente@bancooccidente.com.co

Horario Oficinas Banco de Occidente:
de lunes a viernes de 8.30 am a 3 pm
Horario Oficina Fiduoccidente:
de lunes a viernes de 8 am a 1 pm
de lunes a viernes de 2pm a 5 pm

9.2 Revisor Fiscal

KPMG S.A.S.
Revisor Fiscal: Jeimy Julieth Aldana Chaparro y Hovana Catherine Capera Valbuena.
Teléfono: 601 618 8000 – 604 355 6060 – 602 668 1480 – 607 680 9157 – 605 378 4232
Correo electrónico:
jeimyaldana@kpmg.com
hcapera@kpmg.com
colombia@kpmg.com