



**INFORME DE GESTION Y RENDICION DE CUENTAS**  
**FONDO DE INVERSION COLECTIVA CERRADO "ALTERNATIVA PLAZO FIJO V"**  
Periodo comprendido entre el 31 de diciembre 2023 al 30 de junio de 2024

### 1. Política de Inversión

El Fondo de Inversión Colectiva Cerrado administrado por la Fiduciaria de Occidente S.A. permite a los inversionistas tener acceso al mercado financiero a través de la inversión colectiva en instrumentos del mercado de capitales, bajo los parámetros y lineamientos establecidos en el reglamento del fondo aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia. En términos general este fondo puede invertir en los siguientes activos:

1. Valores de contenido crediticio, bonos de deuda, certificados de depósitos a término inscritos en el RNVE, emitidos por establecimientos bancarios, corporaciones financieras, compañías de finamiento comercial y demás entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.
2. Valores de deuda interna, aceptados, avalados o garantizados en cualquier forma por la Nación, y/o Banco de la Republica.

Para más información relacionada con la política y límites de inversión, se pueden remitir al Reglamento del fondo que está disponible en la página web de la Sociedad Administradora [www.fiduoccidente.com.co](http://www.fiduoccidente.com.co)

### 2. Información de Desempeño

El fondo Alternativa Plazo Fijo V, inicio poeracion el día 11 de abril de 2024, con un horizonte de inversiones de 365 días de acuerdo con el plazo de este fondo. Se realizo la inversión en CDT tasa fija con modalidad AV con el fin asegurar la rentabilidad en la promesa de valor. El porcentaje invertido correspondió al 99.57% del total del activo. El remanente se dejó inicialmente en depósitos en cuentas de ahorro con el fin de tener los recursos necesarios para atender los gastos.

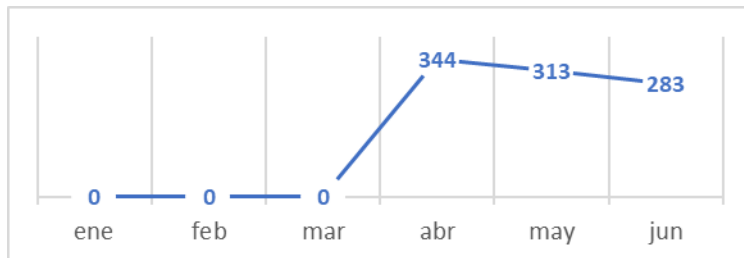
#### 2.1 Rentabilidad del Fondo de inversión Colectiva.

Como resultado de la estrategia mencionada anteriormente y reiterando el cumplimiento en la promesa de valor estas son las rentabilidades para los meses de abril, mayo y Junio de 2024:

7.754% Abril  
10.819% Mayo  
8.479% Junio

#### 2.2 Maduración Promedio del Portafolio

La maduración promedio de las inversiones fue de 365 días, la cual se van ajustando de manera mensual hasta el vencimiento del fondo.



### 3. Composición del Portafolio

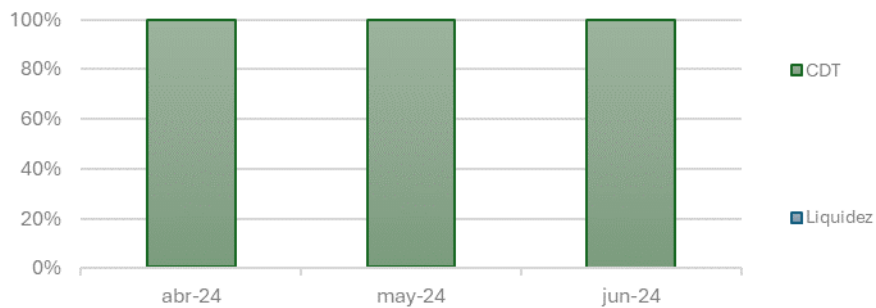
El FIC Alternativa Plazo Fijo V como ya se mencionó mantuvo los recursos invertidos en CDTs emitidos por diferentes entidades financiera locales y en depósitos a la vista remunerados.

La composición del portafolio nos permite salvaguardar la rentabilidad que se ofreció a los inversionistas en la promesa de valor.



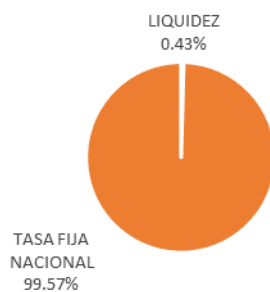
En términos de riesgo de crédito, se dio prioridad a una diversificación tanto de emisores como de grupos económicos y se prefirieron las inversiones con máxima calificación tanto en el corto como largo plazo.

### 3.1 Composición por Tipo de Activo



### 3.2 Composición por Factor de Riesgo

Junio 2024



### 3.3 Composición del Portafolio por Calificación

Junio 2024



### 3.4 Composición del Portafolio por Sector Económico

Junio 2024



### 4. Estados Financieros y sus Notas

El 99.57% de los recursos se encuentran en inversiones

Balance General	01/jun/2024	análisis vertical	01/jun/2023	análisis vertical	Análisis Horizontal	
					Var. Absoluta	Var. Relativa
11 EFECTIVO	168.60	0.43%	-	0.00%	168.60	0.00%
13 INVERSIONES Y OPERACIONES CON DERIVADOS	39,448.49	99.57%	-	0.00%	39,448.49	0.00%
16 CUENTAS POR COBRAR	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>39,617.09</b>	<b>100.00%</b>	<b>-</b>	<b>0.00%</b>		
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	11.04	0.03%	-	0.00%	11.04	0.00%
35 PATRIMONIO ESPECIALES	39,606.05	99.97%	-	0.00%	39,606.05	0.00%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>39,617.09</b>	<b>100.00%</b>	<b>-</b>	<b>0.00%</b>		
<b>Estado de Resultados</b>	<b>01/jun/2024</b>	<b>análisis vertical</b>	<b>01/jun/2023</b>	<b>análisis vertical</b>	<b>Análisis Horizontal</b>	
					<b>Var. Absoluta</b>	<b>Var. Relativa</b>
41 INGRESOS DE OPERACIONES ORDINARIAS GENERALES	1,110.78	50.00%	-	0.00%	1,110.78	0.00%
51 GASTOS DE OPERACIONES	353.64	15.92%	-	0.00%	353.64	0.00%
<b>58 RENDIMIENTOS ABONADOS</b>	<b>757.14</b>	<b>34.08%</b>	<b>-</b>	<b>0.00%</b>	<b>757.14</b>	<b>0.00%</b>

Cifras en Millones de pesos

### 5. Análisis del Gasto

El gasto más significativo a cargo del fondo de acuerdo a lo contemplado en el reglamento del mismo fue la comisión por administración la cual mantuvo una participación en promedio del 88.20% del total de los gastos. Para el resto de los rubros no se registraron mayores variaciones.

Alternativa a Plazo 5						
Composición Gasto Total	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24
Comisión Fiduciaria	NA	NA	NA	85.38%	89.66%	89.57%
Gastos Bancarios	NA	NA	NA	0.00%	0.00%	0.00%
Custodia	NA	NA	NA	6.32%	4.24%	3.60%
Seguros	NA	NA	NA	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos por Gestión del Activo	NA	NA	NA	0.00%	0.89%	0.91%
Gastos de generación de Información	NA	NA	NA	0.22%	0.14%	0.00%
Gastos de Nómina	NA	NA	NA	0.34%	0.13%	0.11%
Gastos de Calificación	NA	NA	NA	0.00%	0.00%	0.00%
Impuestos	NA	NA	NA	0.00%	0.00%	0.00%
Otros Gastos	NA	NA	NA	7.74%	4.94%	5.81%
<b>Total</b>	NA	NA	NA	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

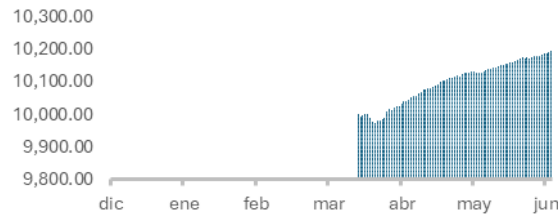
Adicionalmente, se da cumplimiento a lo definido en el reglamento del fondo relacionado con el cálculo de la comisión, donde para el caso puntual del FIC Alternativa Plazo Fijo I tiene participaciones con diferencial de comisión.

$$C.A. = VFCT - 1 \times \frac{\% \text{comision NA}}{365}$$

**En donde:**  
 CA: Comisión por administración  
 VFCT - 1: Valor del fondo d a la fecha de cierre t-1  
 % Comisión NA: 1.2%

## 6. Evolución del Valor de la Unidad

El valor de la unidad al 12 de abril de 2024 que fue el inicio del fondo fue de \$10.000 y al 30 de junio 202 \$10.194.89 registrando una variación positiva equivalente al 1.95% reflejando un aumento de volatilidad y comportamiento creciente. Es así como una persona que hubiera invertido \$100.000.000 el 12 de abril de 2024, manteniendo inalterada su inversión hasta el 30 de junio de 2024, obtendría rendimientos positivos por valor de \$1.948.932



En la siguiente tabla, se detalla información relacionada con cada una de las participaciones del fondo donde se observa 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, el cual estuvo soportado en los buenos resultados del fondo pese a todos los desafíos y tensiones registradas para el periodo.

Alternativa a Plazo 5					
Consolidado	VPN	NAV	UD CIRCULACION	# INVERSIONISTAS	
31-ene-24					
29-feb-24					
31-mar-24					
30-abr-24	39,000,233,718.21	10,038.95	3,884,891.07		208
31-may-24	39,342,006,540.13	10,126.93	3,884,891.07		208
30-jun-24	39,606,049,462.39	10,194.89	3,884,891.07		208

## 7. Información de Riesgo

### 1. Gestión de riesgo de mercado



Corresponde a las pérdidas que puedan originarse por la volatilidad de los factores de riesgo que afectan el valor de los instrumentos que conforman el portafolio de inversión, entre los cuales pueden citarse, tasas de interés, tipo de cambio, precio de commodities, precio de acciones, entre otros.

## Entorno

El desempeño de las inversiones del Fondo de Inversión Colectiva ha estado influenciado por factores externos e internos, asociados principalmente con las expectativas de los mercados frente a posibles modificaciones a las tasas de intervención de los bancos centrales de acuerdo con la evolución de indicadores claves en el desempeño de la economía, principalmente en materia de inflación.

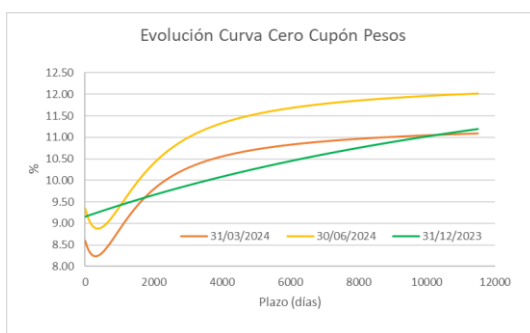
Durante el primer semestre del 2024 la Reserva Federal mantuvo la tasa estática en un rango de 5.25% - 5.50% y redujo las expectativas iniciales de recortes a uno en la parte restante del año. Por su parte el Banco de la República disminuyó su tasa de intervención desde el 13% hasta el 11.75% teniendo en cuenta la moderación de la inflación en el primer semestre del año.

### Evolución Tesoros 10 Años



<https://fred.stlouisfed.org/series/DGS10>

### Evolución Curva Deuda Pública Local



Cálculos Efectuados por Fiduciaria de Occidente

A nivel general, durante el 2024 se observó una valorización en el tramo de corto plazo de la curva de los activos de renta fija y una desvalorización en los tramos de mediano y corto plazo, con algunos escenarios de incremento de la volatilidad de los activos asociados con los altos niveles de la prima de riesgo para el país y el manejo de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal ante la incertidumbre sobre los niveles de inflación en Estados Unidos.

El desplazamiento en la curva de deuda pública se calcula en 91 puntos básicos en promedio durante el primer semestre del 2024, tomando como referencia la Curva Cero Cupón en pesos, 11.94 puntos básicos en el primer semestre y 79.38 puntos básicos en promedio para el -segundo semestre.

Esta curva se constituye en la principal referencia del mercado con correlación sobre las curvas de valoración de la deuda privada, aun cuando la deuda privada pudo presentar incrementos puntuales en las tasas de captación asociadas a las necesidades de liquidez de los Establecimientos de Crédito.

Para el caso de Estados Unidos se mantienen factores que pueden presionar la inflación y afectar el ritmo o plazo en el cual se ajusten las decisiones de política monetaria, tales como la creación de empleo y los costes laborales.

A nivel local, de enero a junio del presente año, el Banco de la República recortó en 125 puntos básicos su tasa de referencia, manteniendo el ritmo progresivo de reducción iniciado en diciembre del año anterior dada la tendencia decreciente de la inflación y de la reducción del exceso de gasto de la economía, para lograr en el mediano plazo una convergencia a la meta del 3%, sin descuidar variables que puedan generar incrementos en los niveles inflacionarios como la depreciación del peso o la evolución de los precios de los alimentos.

## Factores de Riesgo

El fondo de Inversión Colectiva Cerrado Alternativo Plazo Fijo V se constituye en un Fondo de Renta Fija cuyo principal factor de riesgo corresponde a las tasas de interés sobre instrumentos de deuda; no presenta exposición cambiaria ni a instrumentos de renta variable. Por su duración, presenta baja exposición a las tasas de interés.

## Valor en Riesgo



Fiduciaria de Occidente SA utiliza el modelo estándar regulatorio de la Superintendencia Financiera de Colombia (Valor en Riesgo informativo, Anexo 7 del Capítulo XXXI de la Circular Básica Contable y Financiera) para calcular el valor en riesgo de las posiciones de tesorería de los fondos administrados.

El valor en riesgo regulatorio calculado al corte del semestre es de \$35.16 millones, equivalente al 0.09% del portafolio.

## 2. Gestión de riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez representa la posibilidad de no poder cumplir plena y oportunamente las obligaciones del fondo o instrucciones de retiro de los clientes en las fechas correspondientes, lo cual se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles asumiendo costos inusuales de fondeo y/o pérdidas potenciales por la liquidación anticipada o forzosa de activos con descuento sobre su precio justo de intercambio.

No obstante, la exposición al riesgo de liquidez es limitada dada la naturaleza cerrada del Vehículo de Inversión, así como no se identifican gastos o costos que puedan afectar la caja del Fondo.

## 3. Gestión de riesgo crediticio

El riesgo crediticio corresponde a la exposición ante posibles incumplimientos de los emisores y/o contrapartes con las cuales el Fondo mantiene inversiones, operaciones o compromisos.

Para mitigar el riesgo crediticio, el área de Riesgos de Tesorería (Middle Office) establece y propone los cupos de crédito para los distintos emisores, emisiones y contrapartes, cupos que son aprobados por Comité de Riesgo y a los cuales se debe ceñir el área de Inversiones (Front Office) en el momento de la negociación.

El portafolio presenta baja exposición a riesgo crediticio, la composición del portafolio por calificación se ilustra a continuación:

Calificación		
	Monto	%
BRC1+	\$ 34,529	87.16%
BRC1	\$ 5,088	12.84%
Total general	\$ 39,617	100.00%

## 4. Gestión de Riesgo Operativo

La Fiduciaria de Occidente S.A cuenta con el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) implementado de acuerdo a los lineamientos establecidos en el capítulo XXXI de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995), de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Desde el inicio de operaciones del Fondo no se identificaron eventos de riesgo operativo materiales, relacionados con la administración del Fondo de Inversión Colectiva.

## 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](mailto:lzorro@bancooccidente.com.co)  
[defendordelconsumidorfdo@fiduoccidente.com.co](mailto:defendordelconsumidorfdo@fiduoccidente.com.co)  
[defensoriacliente@bancooccidente.com.co](mailto: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](mailto:jeimyaldana@kpmg.com)  
[hcapera@kpmg.com](mailto:hcapera@kpmg.com)  
[colombia@kpmg.com](mailto:colombia@kpmg.com)