

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA CAPITAL PLUS

Informe de gestión y rendición de cuentas



Asset
Management

PERÍODO DEL REPORTE: SEGUNDO SEMESTRE DE 2025

El presente informe de gestión y rendición de cuentas tiene como propósito otorgar a los inversionistas del fondo de inversión colectiva abierto pacto de permanencia Capital Plus una explicación detallada y pormenorizada sobre el desempeño de los recursos gestionados, constituyéndose en un mecanismo de comunicación entre el administrador del fondo de inversión colectiva y sus inversionistas.

1. OBJETIVO DE LA INVERSIÓN

El objetivo del Fondo de Inversión Colectiva es brindar a los inversionistas una alternativa de inversión a un plazo de 30 días y una política de inversión con riesgo moderado-alto. Está dirigido principalmente a personas naturales que busquen una rentabilidad de mercado para recursos que pueden tener permanencia y que no necesiten estar disponibles a la vista, y los recursos se pueden invertir en los siguientes activos.

- Valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisiones- RNVE.
- Valores emitidos por entidades bancarias en el exterior.
- Valores emitidos por empresas extranjeras del sector real cuyas acciones aparezcan inscritas en una o varias bolsas de valores internacionalmente reconocidas.
- Bonos emitidos por organismos Multilaterales de crédito, gobiernos extranjeros o entidades públicas.
- Divisas con las limitaciones establecidas en el régimen cambiario, en cuanto al pago de la redención de participaciones.

2. INFORMACIÓN DE DESEMPEÑO

2.1. Rentabilidad

Durante el segundo semestre de 2025, los mercados financieros estuvieron marcados por una elevada volatilidad y cambios relevantes en la política monetaria, tanto a nivel internacional como local. En Estados Unidos, la economía mostró señales mixtas, mientras el consumo se mantuvo firme y los índices bursátiles alcanzaron nuevos máximos, el mercado laboral evidenció debilidad y la inflación repuntó hasta 3% durante el periodo evaluado. Ante este panorama, la Reserva Federal realizó recortes graduales en su tasa de intervención, llevándola a un rango de 3,5%-3,75% hacia diciembre, y adoptó una postura cautelosa frente a la evolución económica y los riesgos inflacionarios.

En Colombia, la inflación se mantuvo por encima de lo esperado, con cifras anuales cercanas al 5% durante todo el semestre. El Banco de la República optó por mantener su tasa de intervención en 9,25%, priorizando la estabilidad y la convergencia de la inflación hacia su meta. Las expectativas de inflación y política monetaria se ajustaron al alza, reflejando presiones en precios de bienes y regulados ante el mayor ajuste en el salario mínimo, así como riesgos derivados del déficit fiscal y la volatilidad cambiaria.

El comportamiento de la deuda pública (TES) fue mixto. En julio, la curva de TES tasa fija repuntó tras la decisión sorpresiva del BanRep de mantener la tasa y las señales fiscales del nuevo presupuesto. Durante agosto y septiembre, se observaron valorizaciones en los tramos medio y largo de la curva, impulsadas por operaciones de manejo de deuda del Ministerio de Hacienda y presiones inflacionarias que favorecieron los TES UVR. Sin embargo, en octubre y noviembre, las correcciones persistieron por la incertidumbre fiscal, aunque el Gobierno realizó operaciones que favorecieron puntualmente el precio de los TES. En diciembre, se destacó una operación privada por USD 6.000 millones en TES, negociada directamente con un fondo offshore, orientada a asegurar fuentes de financiamiento para 2026. A pesar de estas acciones, el incremento del gasto sin una fuente clara de financiación estructural y la rebaja de la calificación soberana por parte de Fitch mantuvieron las tasas en niveles elevados y las expectativas de riesgo fiscal latentes.

En el mercado de deuda privada, la preferencia se inclinó hacia instrumentos indexados, que ofrecieron rendimientos competitivos y protección relativa ante las presiones inflacionarias. Tras las fuertes valorizaciones de julio, los títulos a tasa fija corrigieron en agosto, mientras que los indexados registraron mayor demanda. En los meses siguientes, los títulos indexados al IPC se valorizaron, mientras que los denominados en IBR y tasa fija se desvalorizaron, reflejando las expectativas de una pausa prolongada en el ciclo de recortes de tasas y los cambios metodológicos en la valorización.

La estrategia de inversión durante el semestre se centró en mantener niveles prudentes de liquidez, privilegiar duraciones cortas y gestionar dinámicamente la exposición a instrumentos indexados. Se adoptó una postura prudente frente a la deuda pública, ajustando tácticamente las posiciones para aprovechar episodios de valorización y mitigar la volatilidad. El contexto fiscal y las presiones inflacionarias llevaron a implementar una mayor diversificación y flexibilidad en los portafolios, buscando proteger el capital y mejorar la TIR esperada conforme el mercado incorpora las nuevas expectativas.

En conclusión, el segundo semestre de 2025 estuvo caracterizado por la persistencia de riesgos fiscales y presiones inflacionarias en Colombia, junto con una moderación gradual en Estados Unidos. Las operaciones de deuda del Gobierno contribuyeron a estabilizar parcialmente la curva de TES, pero el riesgo fiscal siguió condicionando la valoración de los activos. Bajo este entorno, la estrategia de portafolios enfocada en liquidez, duraciones cortas y mayor indexación resultó adecuada para mitigar la volatilidad y mejorar el rendimiento esperado.

En el semestre el fondo de inversión colectiva presentó una rentabilidad promedio después de comisión del 7,54% EA. Para este mismo periodo, la rentabilidad antes de comisión se ubicó en 8,70% EA con una comisión promedio del 1,16% efectiva anual, calculada con base en el valor neto del fondo. La **Figura No.1** presenta las rentabilidades mensuales antes y después de comisión.

2.2. Riesgos

A continuación, se indicarán algunos aspectos relacionados con los riesgos de mercado, crédito y ASG (Ambiental, social y de Gobernanza) asociados al fondo.

En los fondos de renta fija, los riesgos de mercado se incrementan cuando la vida media de los títulos que conforman el portafolio es mayor. En general se puede afirmar que el plazo promedio de los títulos del portafolio de este fondo de inversión colectiva es moderado. Esta estructura debe ser coherente con los requerimientos de caja de los inversionistas, el perfil de riesgo establecido en el reglamento y la estrategia de inversión del administrador. La **Figura No. 2** indica el plazo promedio ponderado al vencimiento de los activos que conforman el portafolio, el cual ha fluctuado alrededor de los 161 días, evidenciándose una caída como resultado de la estrategia.

Para controlar el riesgo de crédito, las inversiones del fondo de inversión colectiva se concentran en valores de alta calidad crediticia, lo cual permite mitigar eventos de incumplimiento por parte de algún emisor. La **Figura No.3** indica la estructura de calificaciones del portafolio durante el semestre, destacándose la elevada participación en inversiones con riesgo AAA, o en su equivalente de corto plazo y una menor proporción en inversiones distintas a AAA. Seguido a esto, la segunda mayor participación la tiene los títulos con calificación AA+ los cuales representan alrededor del 5,34% con el fin de mantener la oferta de valor del fondo en emisores no tradicionales.

Figura 1

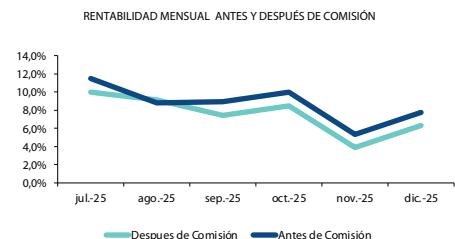


Figura 2

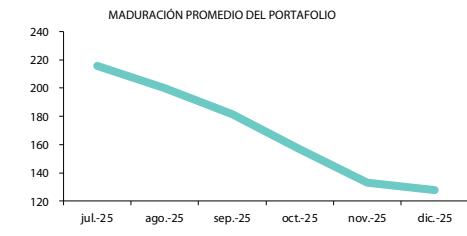


Figura 3

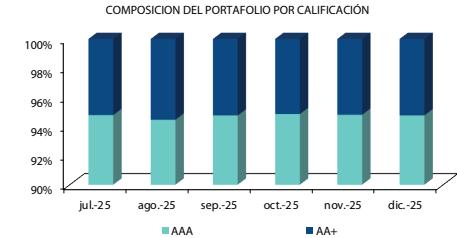


Figura 4

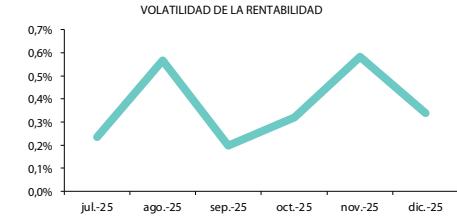


Figura 5

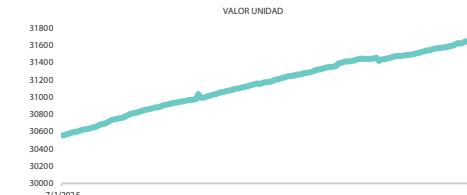
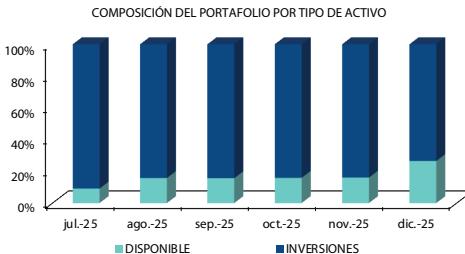
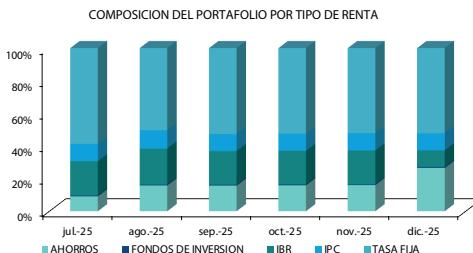


Figura 6**Figura 7****Figura 8****Cuadro 1****BALANCE GENERAL**

	dic-25	dic-24	Analisis Vertical Dic	Analisis Horizontal Dic
DISPONIBLE	2,589	1,685	27%	54%
OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS	-	-	0%	n.a
INVERSIONES EN RELACIONES CON DERIVADOS	7,105	7,746	73%	8%
INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS - INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA	7,105	7,746	73%	8%
TITULOS DE TESORERIA -TES	-	0	0%	-100%
OTRAS EMISORES NACIONALES	7,105	7,746	73%	8%
EMISORES EXTRANJEROS	-	-	0%	n.a
INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS - INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	-	-	0%	n.a
EMISORES NACIONALES	-	-	0%	n.a
OPERACIONES DE CONTADO	-	-	0%	n.a
CONTRATOS FORWARD - DE NEGOCIACION	-	-	0%	n.a
SWAPS - DE NEGOCIACION	-	-	0%	n.a
CUENTAS POR COBRAR	1	6	0%	-75%
OTROS ACTIVOS	-	-	0%	n.a
TOTAL ACTIVOS	9,696	9,437	100%	3%
PASIVO	10	22	0,11%	-52%
PATRIMONIO	9,742	9,415	100,47%	3%
PASIVOS Y PATRIMONIO	9,752	9,437	100%	3%
Cifras en millones de pesos	-56,24	0		

Cuadro 2**ESTADO DE RESULTADOS**

	dic-25	dic-24	Analisis Vertical Dic	Analisis Horizontal Dic
INGRESOS OPERACIONALES	1,094	1,706	11%	-36%
INGRESOS NO OPERACIONALES	-	-	0%	n.a
GASTOS OPERACIONALES	372	891	4%	-58%
GASTOS NO OPERACIONALES	-	-	0%	n.a
RENDIMIENTOS ABONADOS	721	815	-11%	

Cifras en millones de pesos

Los riesgos ASG se refieren a la posibilidad de pérdidas o disminución del valor de una inversión debido a impactos negativos relacionados con factores ambientales, sociales y de gobierno, conforme al reglamento del fondo. Para reducir esta exposición, la Sociedad Administradora aplica criterios ASG en la gestión de inversiones, en línea con su Política de Inversión Responsable, la cual está disponible en su sitio web. Como medida de mitigación, se incorporan variables ASG en la evaluación y asignación de cupos de inversión, los cuales son aprobados por la instancia correspondiente y monitoreados de forma mensual o anual, según lo establecen las políticas internas de riesgo. Durante el período evaluado, no se registró ningún evento material relacionado con estos riesgos.

Es importante mencionar que el Fondo de Inversión Colectiva no cuenta con objetivos específicos en materia ASG, tampoco está clasificado como un producto verde, sostenible o de características similares.

La volatilidad, es una medida de riesgo que evalúa cuánto se desvían las rentabilidades de su promedio. Durante el semestre, se ha buscado mantener este indicador en niveles mínimos, siempre que las condiciones del mercado lo han permitido, con el objetivo de proporcionar un nivel de estabilidad acorde con el perfil de riesgo establecido en el reglamento.

Durante el semestre la volatilidad del mercado de renta fija se mantuvo alta ante las mayores presiones fiscales, la reducción de calificación de riesgo país, las operaciones de deuda del gobierno y el cambio drástico en las expectativas macroeconómicas de tasas de interés e inflación. Sin embargo, la estrategia implementada primó mayores niveles de liquidez y mantener duraciones bajas dentro del portafolio mitiga el impacto de estos.

Finalmente, se mantiene la calificación de riesgo por Fitch Ratings Colombia de "S2 AAAF (Col)". Para obtener una mayor información al respecto, la página web de la fiduciaria contiene publicada la información de los seguimientos realizados por la sociedad calificadora.

3. EVOLUCIÓN DEL VALOR DE LA UNIDAD

El valor de la unidad presentó una tendencia alcista y con baja volatilidad dada la estrategia descrita previamente.

Adicionalmente, debe señalarse que la valoración de las inversiones del fondo se realiza de conformidad con lo establecido en el Capítulo I de la Circular Externa 100 de 1995 – Circular Básica Contable y Financiera. En el cálculo del valor del fondo y el valor de la unidad, se utiliza lo establecido en el Capítulo XI de la Circular Externa 100 de 1995 - Circular Básica Contable y Financiera.

4. COMPOSICIÓN DE PORTAFOLIO

En el presente apartado se realiza un análisis de la composición del portafolio en el semestre. Al respecto se debe indicar que la estructura del fondo se acooge a las determinaciones del Comité de Inversiones de la Fiduciaria, instancia encargada del análisis de las inversiones y los emisores, así como de la definición de los cupos de inversión y las políticas para la adquisición y la liquidación de activos. Adicionalmente, cabe mencionar, que la información detallada de las políticas de inversión de portafolio está disponible en el Reglamento y el Prospecto del fondo, los cuales se encuentran publicados en www.avalfiduciaria.com.

En línea con la estrategia de inversión durante el semestre se buscó una mayor exposición a títulos indexados con el objetivo de alinear los portafolios a la situación fiscal y el ajuste de expectativas de las variables macroeconómicas ante las mayores presiones inflacionarias. No se tuvo posiciones en deuda pública como estrategia estructural del portafolio. En el disponible se ha mantenido una prudente proporción de recursos en saldos a la vista en cuentas bancarias y operaciones monetarias con el objetivo de mitigar la volatilidad del portafolio y atender los requerimientos de retiros de los inversionistas como se observa en la **Figura No. 6**.

Como lo revela la **Figura No.6**, durante el semestre, el fondo de inversión colectiva ha mantenido estable la proporción entre depósitos en cuentas corrientes y de ahorros (o disponible) e inversiones. El monto de estos recursos a la vista debe ser coherente con la estructura de caja requerida para atender el volumen de movimientos de los inversionistas. Por tratarse de un fondo de inversión colectiva abierto con pacto de permanencia, en el cual los inversionistas pueden retirar sus recursos asumiendo una sanción, resulta indispensable mantener una adecuada proporción de recursos a la vista. Adicionalmente, el fondo de inversión colectiva mantiene depósitos en los principales bancos del país, estos recursos se concentran en bancos con calificación AAA o su equivalente de calificación en el corto plazo.

La **Figura No.8** indica la composición del portafolio por sector económico. Esta estructura no ha presentado cambios significativos en el período de análisis. En general, la totalidad de los recursos se han invertido en el sector financiero. Las inversiones en este sector se han encontrado en CDT y en depósitos en cuentas corrientes y de ahorros.

5. ESTADOS FINANCIEROS

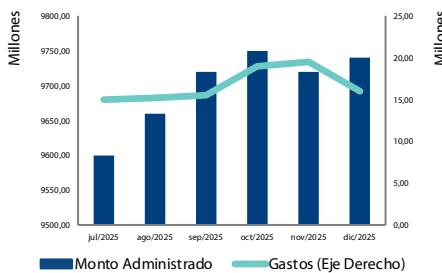
En este apartado se presenta el análisis vertical de los cambios materiales en el balance y el estado de resultado del fondo de inversión colectiva. Los cuadros 1 y 2 contienen la información correspondiente:

El detalle de los estados financieros y sus notas se encuentra publicado en la página Web de la sociedad administradora. Para acceder a esta información se debe ingresar a www.avalfiduciaria.com.

Los activos del fondo fueron de \$9,752,441 millones de pesos, por lo que se presentó un crecimiento de 3%. El nivel de disponible se ubicó en 27%. Finalmente, el porcentaje de inversiones negociables en 73% a corte de diciembre, pero durante el período se mantuvo alrededor de 75% en promedio.

Dentro del estado de resultados se destaca que, los ingresos operacionales se disminuyeron en 36%, y los gastos operaciones en 58%.

La siguiente figura indica la evolución de los gastos durante el semestre, y se puede observar la fuerte relación que tiene este rubro con el monto administrado.



6. GASTOS

En el semestre, la composición de gastos del fondo fue la siguiente:

COMPOSICIÓN DE GASTOS	Jul-25	ago-25	sept-25	oct-25	nov-25	dic-25
Comisiones bancarias	2.30%	2.21%	2.28%	0.56%	0.01%	1.67%
Comisión administradora	69.84%	69.79%	67.15%	57.87%	54.99%	67.59%
Depósitos y custodia de títulos (1)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Depósitos y custodia de títulos (2)	17.07%	17.00%	18.95%	30.99%	31.16%	18.93%
Revisoría fiscal	5.32%	5.28%	5.39%	4.34%	4.11%	5.07%
Auditoría Externa	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Intereses por Repos y Simultáneas	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
GMF	0.43%	0.37%	0.39%	0.45%	0.22%	0.78%
Otros Gastos	0.84%	1.19%	1.72%	1.13%	0.06%	1.56%
Deterioro cuentas por cobrar	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Honorarios Fitch	4.20%	4.16%	4.12%	4.67%	9.46%	4.40%
Reexpresión en cuentas bancarias	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Generación y distribución de extractos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

El gasto más representativo del fondo de inversión colectiva en el periodo corresponde a la comisión de administración cobrada por la sociedad administradora con una participación de 67.59% en promedio. Esta comisión se cobra como un porcentaje fijo sobre el valor neto del fondo de acuerdo con lo establecido en el numeral 6.2 del Reglamento. El impacto de la comisión cobrada en la rentabilidad se puede observar en la Figura No. 1 al inicio de este documento. Adicionalmente, en la gestión del fondo de inversión colectiva se incurrió en otros gastos ajustándose al numeral 6.1 del Reglamento. Se destacan los gastos por concepto de depósitos y custodia de títulos.

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

Para información adicional en relación con el fondo puede acceder a [www.avalfiduciaria](http://www.avalfiduciaria.com). En esta dirección encontrará los links para acceder a otros mecanismos de información del fondo como son: el Reglamento, el Prospecto de Inversión y la Ficha Técnica. Adicionalmente, de manera mensual la Fiduciaria pondrá a disposición de los inversionistas, el correspondiente Extracto de cuenta.

CONTACTOS

DEFENSORÍA DEL CONSUMIDOR FINANCIERO

CONSULTORIAS EN INNOVACIÓN FINANCIERA S.A.S.
Defensor del Consumidor Financiero Principal: Bertha María García Meza
Defensor del Consumidor Financiero Suplente: Camilo Alejandro Carreño Barreneche
Dirección: Carrera 10 No. 97 A-13 Oficina 502, Bogotá D.C.
Correo Electrónico: defensoria.avalfiduciaria@legalcrc.com
Teléfono: (60) (1) 6108164

REVISORÍA FISCAL

KPMG S.A.S.
Revisor Principal: Luis Augusto Arciniegas
Revisor Suplente: Nelson Enrique Zambrano
Revisor Segundo Suplente: Gloria Andrea Sánchez Sánchez
Correo Electrónico: co-frncolombia@kpmg.com
Teléfono: (60) (1) 3538840.

NOTA DE ADVERTENCIA

Artículo 3119.3 del decreto 1242 de 2013: "Las obligaciones de la sociedad administradora del fondo de inversión colectiva relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas a los fondos de inversión colectiva 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 FOCAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza. La inversión en el fondo de inversión colectiva está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio del respectivo fondo de inversión colectiva".



www.avalfiduciaria.com



Asset Management