

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 Estrategia Moderada 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 ofrecer una alternativa de inversión para los perfiles de riesgo Moderado, es decir, está dirigido a inversionistas que desean tener exposición a un portafolio balanceado en Renta Fija y en Renta Variable que genere crecimiento del capital a largo plazo teniendo en cuenta la existencia de posibles fluctuaciones en el mercado que podrían impactar negativamente de manera transitoria el crecimiento del capital en el corto/mediano plazo, y los recursos se pueden invertir en los siguientes activos:

- En acciones Colombianas de alta liquidez y/o en Exchange Traded Funds (ETF) transados en bolsas nacionales o Internacionales
- En títulos de deuda pública emitidos por la nación, títulos valores de contenido crediticio inscritos en el RNVE. Ya sean del sector real, financiero y/o de deuda pública de entidades diferentes a la nación
- Divisas con el fin de cumplir las compras en los diferentes mercados

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 valoración.

Los mercados de renta variable mostraron un desempeño positivo en general, impulsado por factores internacionales y locales. A nivel global, los resultados corporativos sólidos, especialmente en el sector tecnológico, y las decisiones de la Reserva Federal, como los recortes de tasas, favorecieron el apetito por riesgo. Japón y los mercados emergentes destacaron por sus reformas y oportunidades, mientras que hacia el cierre del año surgieron preocupaciones por valoraciones elevadas en compañías de inteligencia artificial.

En el ámbito local, el índice COLCAP alcanzó un máximo histórico en octubre y cerró el año con una valorización acumulada del 49,9%, posicionando a Colombia entre los mercados más destacados de la región junto a Chile y Perú. Este comportamiento estuvo respaldado por resultados corporativos positivos, recompras de acciones, dividendos atractivos y eventos estratégicos. Las acciones de Mineros, Éxito y PF Grupo Sura lideraron las valorizaciones anuales con incrementos de tres dígitos, mientras que sectores como el financiero y compañías defensivas como ISA y GEB fueron claves en el buen desempeño del mercado.

La estrategia de inversión durante el semestre se centró en mantener niveles prudentes de liquidez, privilegiar duraciones bajas 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. Destacamos la estrategia activa en TES que se presentó en este portafolio dado su perfil de riesgo.

Respecto al mercado de renta variable, se enfocó en mantener una posición neutral en Estados Unidos, complementada con sobreponderación en Japón y mercados emergentes, incorporando Europa en diciembre. Se aplicaron coberturas tácticas y un enfoque defensivo en EE.UU. para mitigar riesgos ante la volatilidad en valoraciones.

En el mercado local, se priorizó la sobreponderación en acciones como Cibest e ISA, junto con estrategias tácticas en Ecopetrol y una mayor exposición al sector financiero. Además, se participó activamente en eventos corporativos relevantes, como la emisión de acciones de Davivienda Group y la recompra de Cemargos. Esta combinación de posiciones estratégicas y tácticas permitió capitalizar el buen momento del mercado colombiano y aprovechar oportunidades en sectores clave, manteniendo un balance entre crecimiento y control de riesgos.

De esta forma la rentabilidad del fondo presentó una rentabilidad de alrededor de 800 pbs sobre la rentabilidad promedio de los fondos de renta fija tradicionales a la vista dada su estrategia de duraciones dinámicas, activas en TES y la exposición al mercado de renta variable local.

En el semestre el fondo de inversión colectiva presentó una rentabilidad promedio después de comisión del 10,58% EA. Para este mismo periodo, la rentabilidad antes de comisión se ubicó en 10,04% EA con una comisión promedio del 12,82% nominal anual día vencido, calculada con base en el valor neto del fondo. La **Figura No.1** presenta las rentabilidades mensuales antes y después de comisión.

Figura 1

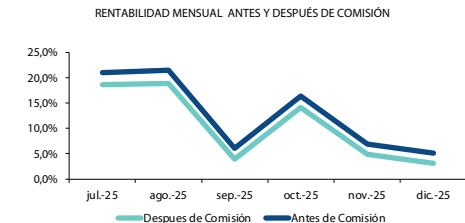


Figura 2

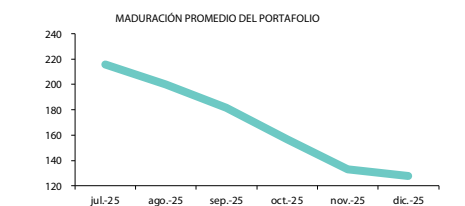


Figura 3

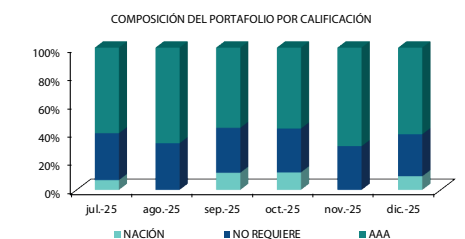


Figura 4

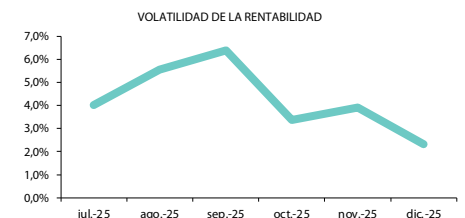


Figura 5

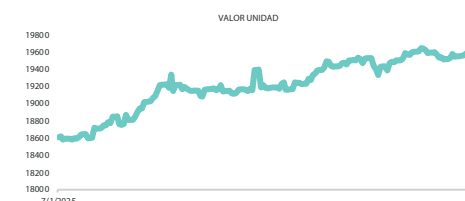


Figura 6

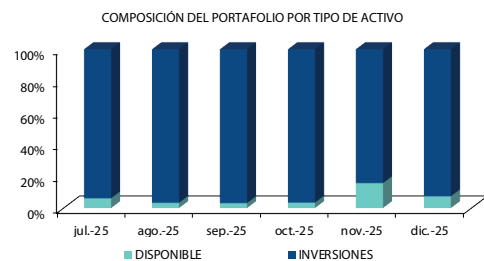


Figura 7

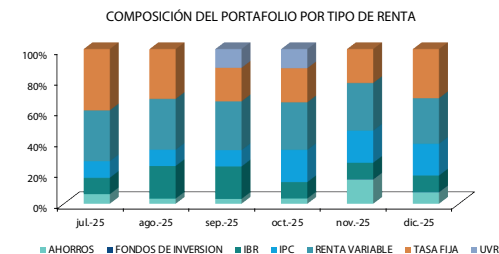
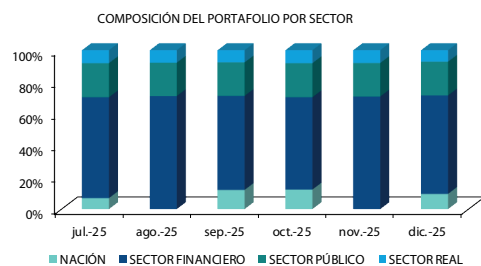


Figura 8



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.

Los riesgos de mercado asociados al fondo de inversión colectiva son de tasa de interés, de tipo de cambio y de precio en acciones y participaciones en fondos. Los riesgos de mercado se incrementan en la medida que la volatilidad de los activos referenciados aumente. Dado que estos riesgos dependen altamente de situaciones exógenas, se puede clasificar como riesgo de nivel 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 382 días, evidenciándose una disminución como resultado de la estrategia.

Para controlar el riesgo de crédito, se monitorea la dinámica de la situación financiera de los emisores y los hechos que puedan llegar a afectar sus negocios y el mercado en general. Se calcula una exposición máxima de acuerdo con el emisor y sus resultados financieros. La **Figura No.3** indica la estructura de calificaciones del portafolio durante el semestre, destacándose la elevada participación en inversiones AAA o en su equivalente, la participación de no requiere hace referencia a las inversiones realizadas en el mercado de renta variable.

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 de primar mayores niveles de liquidez y mantener duraciones bajas dentro del portafolio mitigó 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

La **Figura No. 5** contiene la evolución del valor de la unidad del fondo de inversión colectiva en el semestre.

El valor de la unidad presentó una tendencia creciente con un nivel de volatilidad coherente al perfil de riesgo dado el contexto de mercado descrito 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 acoge 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 para la composición 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 mantuvo una relación prudente entre las inversiones y el disponible. Como se evidencia en la **Figura No.6** las inversiones en el mercado de renta fija tuvieron una mayor participación teniendo en cuenta el perfil de riesgo del fondo, se destacan las inversiones en Tasa Fija, seguida de Renta Variable local y renta variable internacional. Respecto a la inversión en renta variable, se incrementó la participación en el mercado local teniendo en cuenta el mejor desempeño especialmente el sector financiero y de utilities. Respecto al mercado internacional la participación presentó una disminución teniendo en cuenta el aporte negativo a la rentabilidad de la revaluación del peso colombiano.

La **Figura No.7** indica la composición del portafolio por sector económico. En general, la mayor parte de los recursos de la inversión en Renta Fija se han invertido en el sector financiero, seguido de inversiones en el sector público. Las inversiones en el sector financiero se han concentrado en CDTs, bonos y en depósitos en cuentas corrientes y de ahorros.

Cuadro 1

BALANCE GENERAL

	dic-25	dic-24	Analisis Vertical Dic 25	Analisis Horizontal Dic 24 - Dic 25
DISPONIBLE	358	454	8%	-21%
OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS	-	-	0%	n.a
INVERSIONES Y OPERACIONES CON DERIVADOS	3.942	4.673	92%	-16%
INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS - INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA	2.530	3.107	59%	-19%
TITULOS DE TESORERIA - TES	-	-	0%	n.a
OTROS EMISORES NACIONALES	2.530	3.107	59%	-19%
EMISORES EXTRANJEROS	-	-	0%	n.a
INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS - INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	1.412	1.565	33%	-10%
EMISORES NACIONALES	683	721	16%	-5%
EMISORES EXTRANJEROS	729	844	17%	-14%
IVA ENTREGADOS EN GARANTIA DE OPER CON INSTRUMENTOS 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
CONTRATOS FORWARD - DE COBERTURA	-	-	0%	n.a
CUENTAS POR COBRAR	2	5	0%	-60%
OTROS ACTIVOS	-	-	0%	n.a
TOTAL ACTIVOS	4.302	5.132	-19%	-16%
ACTIVO	9	15	0.21%	-37%
PASIVO	4.754	5.117	110.50%	-7%
PASIVOS Y PATRIMONIO	4.763	5.132	100%	-7%

Cifras en millones de pesos

-460,70 0

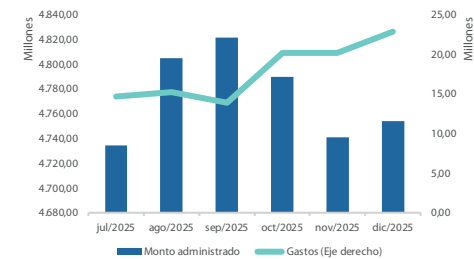
Cuadro 2

ESTADO DE RESULTADOS

	dic-25	dic-24	Analisis Vertical Dic 25	Analisis Horizontal Dic 24 - Dic 25
INGRESOS OPERACIONALES	6.806	1.358	158%	401%
INGRESOS NO OPERACIONALES	-	-	0%	n.a
GASTOS OPERACIONALES	6.390	756	149%	740%
GASTOS NO OPERACIONALES	-	0	0%	-100%
BENEFICIOS ABONADOS	416	602	0%	-31%

Cifras en millones de pesos

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.



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 FOGAFIN, 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".



5. ESTADOS FINANCIEROS

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

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

Los activos netos de los inversionistas del fondo fueron de \$4,763 por lo que se presentó un decrecimiento de 7% que corresponde al retiro de adherentes. El nivel de disponible se ubicó en 8% y el porcentaje de inversiones negociables en 92% a cierre de año.

Dentro del Estado de resultados se destaca que, los ingresos operacionales aumentaron 401%, mientras que los gastos operaciones incrementaron 745%.

6. GASTOS

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

COMPOSICION DE GASTOS	jul-25	ago-25	sept-25	oct-25	nov-25	dic-25
Comisiones bancarias	10.82%	11.01%	6.45%	8.22%	4.77%	5.15%
Comisión administradora	54.55%	53.05%	56.66%	40.07%	38.44%	35.09%
Depósitos y custodia de títulos	23.08%	21.26%	23.15%	19.64%	15.75%	13.57%
Revisoría fiscal	3.55%	3.42%	3.75%	2.58%	2.58%	2.28%
Auditoría Externa	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Intereses por Repos y Simultáneos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
GMF	1.47%	2.35%	3.06%	1.29%	1.51%	6.25%
Otros Gastos	0.02%	0.01%	0.02%	0.01%	0.01%	0.01%
Deterioro cuentas por cobrar	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Honorarios Fitch	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Reexpresión en cuentas bancarias	6.50%	8.90%	6.91%	28.18%	36.94%	37.66%
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 un 35.09% a cierre de diciembre. 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 de inversión colectiva puede acceder a www.avalfiduciaria.com. En esta dirección encontrará los links para acceder a otros mecanismos de información del fondo de inversión colectiva 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@legalcfc.com
Teléfono: (60) 611 08164

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-fmcolombia@kpmg.com
Teléfono: (60) 611 3538840.