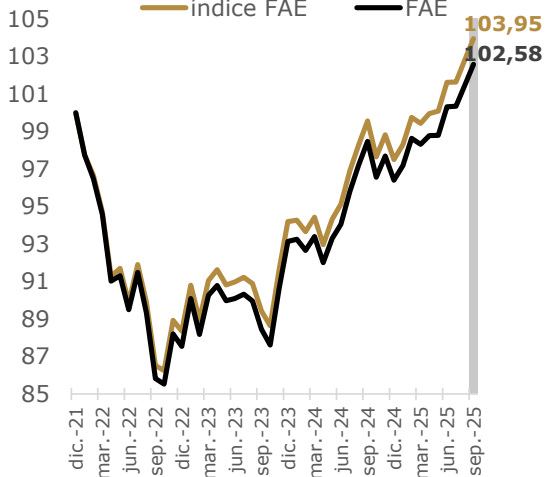


## FONDO DE AHORRO Y ESTABILIZACIÓN - FAE III Trimestre 2025

### Comportamiento del Fondo (Base 100 = 31 Dic 2021)



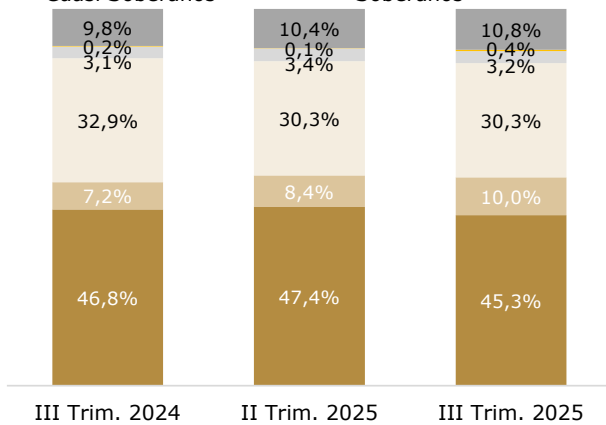
Estadísticas	III Trim. 2024	II Trim. 2025	III Trim. 2025	Variación
Activos Netos (USD Millones)	4.422,4	4.499,8	4.553,9	1,2%
Valor Unidad (USD \$)	1.197,9	1.206,6	1.217,4	0,9%
Volatilidad Trimestre	0,28%	0,78%	0,63%	-19,9%
Volatilidad 12 meses	1,47%	1,22%	1,11%	-8,7%
Sharpe Ratio	12,50	1,31	2,05	55,8%
Beta	0,33	0,15	0,15	-0,2%
Duración	4,80	4,17	4,16	-0,2%

Rentabilidad*	III Trim. 2024	II Trim. 2025	III Trim. 2025	Variación
Trimestre	4,70%	2,04%	2,26%	11,0%
12 Meses	11,33%	6,66%	4,17%	-37,4%
2 Años Anualizada	7,12%	5,52%	7,69%	39,4%
3 Años Anualizada	-0,34%	3,88%	6,13%	58,0%

### Composición\*

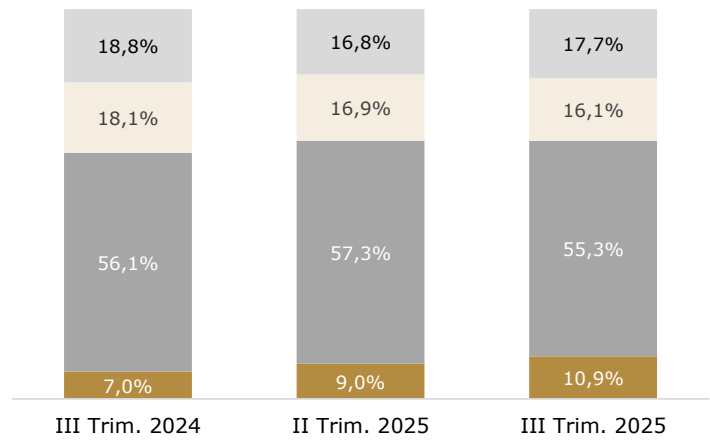
#### Sector

- Acciones
- Asset Backed Securities
- Hipotecas
- Corporativo
- Cuasi Soberanos
- Soberanos



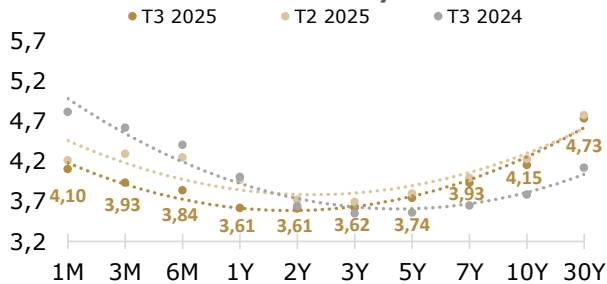
#### Rating

- AAA
- AA
- A
- BBB

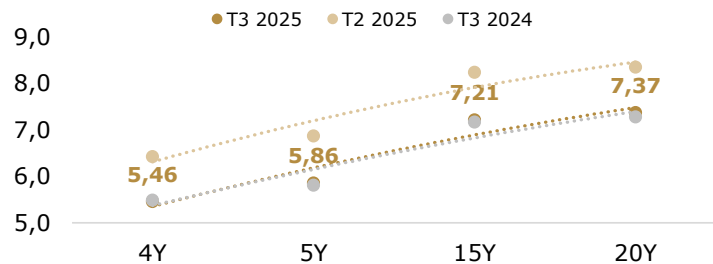


### Curvas Cero Cupón

#### US Treasury



#### Globales Colombia



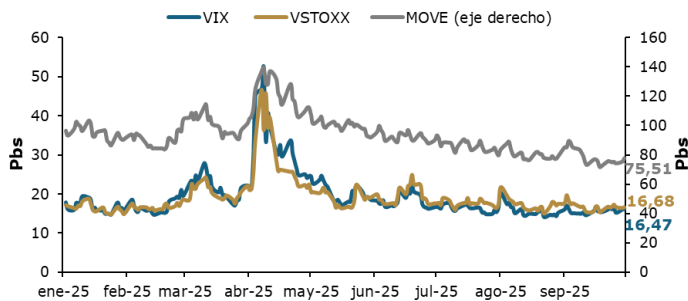
\*Las estadísticas solo reflejan el comportamiento de los activos bajo administración, no incluye los pagarés de la Nación.

## Resumen de Mercado

### INTERNACIONAL

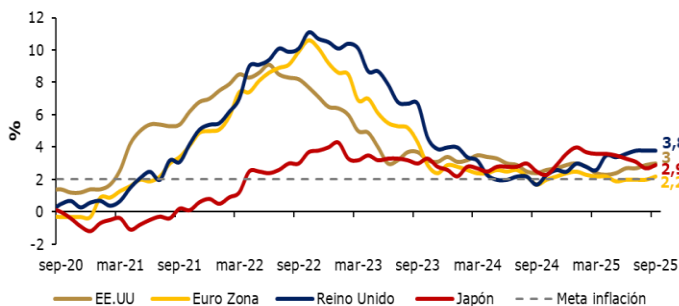
Durante el 3T-25, los mercados financieros internacionales estuvieron marcados por el recorte de 25 pb en la tasa de política monetaria por parte de la Fed y por el fortalecimiento de las expectativas de una política monetaria más acomodativa en EE. UU., en un contexto de moderación parcial de algunos riesgos globales. Este giro de política, sumado al buen desempeño de los mercados accionarios y a condiciones financieras globales más favorables, se tradujo en una reducción de la volatilidad implícita en los principales activos de referencia. En particular, los índices de percepción de riesgo global VIX y VSTOXX mostraron relativa estabilidad, con caídas de 0,4 y 1,0 puntos, respectivamente, mientras que el índice MOVE (referente de la volatilidad en la curva de bonos del Tesoro de EE. UU.) acumuló una corrección a la baja de 12,3 puntos durante el trimestre, concentrada en septiembre y coherente con la consolidación de un escenario de menores tasas hacia adelante (Figura 1).

**Figura 1. Volatilidad global cede en 3T-25**



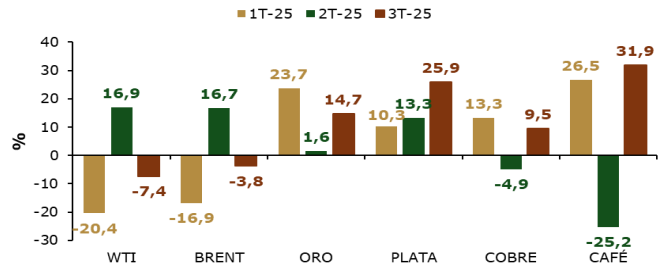
En el frente de precios, la inflación se mantuvo por encima de las metas de los bancos centrales en la mayoría de economías avanzadas, con la eurozona como excepción relativa al ubicarse en torno al 2 %, aunque el dato de septiembre repuntó levemente hasta 2,2 %. En EE. UU., el Reino Unido y Japón, tanto la inflación total como la básica continuaron mostrando persistencia, mientras que las expectativas de inflación a doce meses, derivadas del mercado de swaps, se mantuvieron relativamente estables pero con sesgos al alza. En este contexto, los principales bancos centrales conservaron una postura monetaria cautelosa y dependiente de los datos: el Banco de Inglaterra redujo su tasa de referencia en 25 pb en agosto y la Fed recortó en septiembre la tasa objetivo de los fondos federales en 25 pb, ajustando además a la baja la senda prevista de esta para 2025, mientras que el BCE y el Banco de Japón optaron por mantener inalteradas sus tasas de política. La Figura 2 ilustra este comportamiento al comparar la inflación anual de EE. UU., la eurozona, el Reino Unido y Japón, destacando que, pese a ciertos avances, la convergencia plena hacia las metas aún no se consolida.

**Figura 2. Inflación en economías desarrolladas**



Finalmente, en el mercado de commodities, el 3T-25 presentó un comportamiento mixto. Los energéticos se desvalorizaron: los precios del petróleo WTI y Brent cayeron 4,2 % y 0,9 % trimestral, respectivamente, mientras que el gas natural licuado y el carbón también registraron descensos, afectados por el aumento de inventarios y una mayor oferta en un contexto de menor demanda global. En contraste, los metales preciosos continuaron alcanzando máximos históricos; el oro y la plata se fortalecieron como activos refugio ante la persistencia de focos de incertidumbre y la debilidad acumulada del dólar, prolongando la valorización observada desde el trimestre anterior. Adicionalmente, otros commodities mostraron un comportamiento diferenciado, con alta volatilidad en el cobre y una fuerte valorización del café cercana al 22 % (Ver Figura 3).

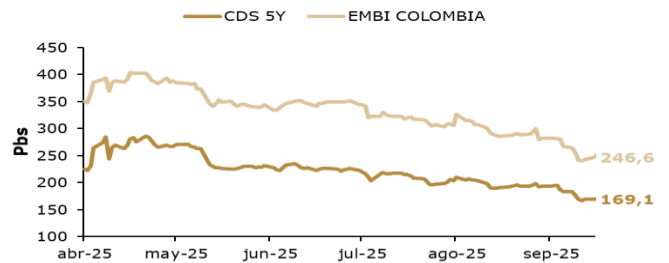
**Figura 3. Desempeño trimestral de commodities**



### COLOMBIA

Durante el 3T25, la percepción de riesgo sobre Colombia mejoró frente a otras economías emergentes, con caídas de 30 pb en el CDS a cinco años y de 86 pb en el EMBIG, reducciones superiores al promedio regional, aunque los niveles siguen elevados frente a sus pares (Figura 4). Esta comprensión se dio en un contexto de alta incertidumbre fiscal y política, marcado por la discusión del PGN 2026 por COP 556,9 billones (con un faltante de COP 26,3 billones que requeriría una reforma tributaria), la desertificación de Colombia por parte de EE. UU. en la lucha contra el narcotráfico, la baja posición de caja del Gobierno y la cancelación de la Línea de Crédito Flexible del FMI. En el plano real, el PIB creció 2,1 % anual en el 2T25 —por debajo de lo previsto— y registró un repunte puntual de 4,3 % en julio, con un consumo de hogares relativamente resiliente y una inversión todavía rezagada.

**Figura 4. Riesgo Soberano de Colombia**



En el frente macrofinanciero interno, la inflación repuntó en el 3T25, en septiembre (5,18%) retornó a niveles cercanos a los de cierre de 2024, aún por encima de la meta, mientras las expectativas de inflación se mantienen elevadas. En este contexto, el Banco de la República mantuvo la tasa de política (TPM) moneraria en 9,25 % durante el trimestre. Paralelamente, los depósitos remunerados de la DGCPTN en el BanRep siguieron en niveles bajos y muy volátiles, con un saldo promedio de COP 9,1 billones frente a COP 12,3 billones en el 2T25, lo que mantiene la incertidumbre sobre el momento y el ritmo de monetización de las operaciones de deuda del Gobierno (Figura 5).

**Figura 5. Depósitos y tasa de interés a septiembre**



En el mercado cambiario en el 3T25, el peso colombiano (COP) se apreció frente al dólar estadounidense (USD) y lideró las monedas emergentes, impulsado por su atractivo de carry trade en un contexto de recorte de tasas en EE. UU. y estabilidad de la tasa de política monetaria (TPM) local. La oferta de divisas se fortaleció con las operaciones de Total Return Swaps (TRS) de la Dirección de Crédito Público y Tesoro Nacional (DCPTN), por cerca de USD 9.300 millones, y con ventas netas de dólares de inversionistas extranjeros y fondos de pensiones y cesantías (FPC). Según la Encuesta Mensual de Expectativas (EME), la mediana de la Tasa Representativa del Mercado (TRM) esperada para diciembre bajó a COP 4.000 desde COP 4.290, en un contexto de menor volatilidad y mejor liquidez, aunque el COP sigue siendo más volátil que sus pares.