

RESULTADOS DEL FIMBRA – PRIMER TRIMESTRE DE 2026

El Fondo Mutuo de Inversiones del Banco de la República – FIMBRA- se administra conforme a la normatividad vigente para los Fondos Mutuos de Inversión, con observancia de los criterios: seguridad, liquidez y rentabilidad, bajo un perfil conservador. En su administración, se busca que las inversiones estén diversificadas en términos de sectores de actividad económica, emisores, instrumentos financieros y liquidez, con el fin de obtener, en un horizonte de mediano plazo, la mejor relación retorno - riesgo del portafolio.

A. Comportamiento de los mercados financieros

El trimestre estuvo marcado por tensiones geopolíticas, las cuales se exacerbaban tras el ataque de Israel y Estados Unidos a Irán (28 de febrero), situación que afectó la capacidad de exportación de crudo tras la restricción del paso por el estrecho de Ormuz y los ataques a importantes yacimientos de petróleo y gas natural. Los precios del petróleo alcanzaron nuevos máximos desde 2022¹ y el dólar se fortaleció a nivel global, por considerarse un activo de refugio.

La Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) mantuvo su tasa de interés de referencia en el rango de 3,50%-3,75%, en línea con lo anticipado por el mercado². La decisión se adoptó en un contexto de menor dinamismo de la actividad económica³ y un mercado laboral aún inestable, con presiones inflacionarias que han repuntado recientemente producto del conflicto en Oriente Medio.

El mercado ajustó de forma significativa las expectativas implícitas sobre la trayectoria de la FED en 2026, pasando de descontar dos recortes adicionales a un escenario sin reducciones en la tasa de referencia. El ajuste en la senda esperada de política monetaria explica la reciente desvalorización observada en la curva de los Tesoros⁴. Los Tesoros estadounidenses a 2 y 10 años alcanzaron niveles de 3,90% y 4,44%, respectivamente, siendo los niveles más altos en los últimos diez meses.

¹ La referencia Brent alcanzó USD 145 dpb (19 de marzo 2026), la referencia WTI se cotiza sobre los 100 dpb, lo que implica incrementos del 81% y 98%, respectivamente, en lo corrido del año.

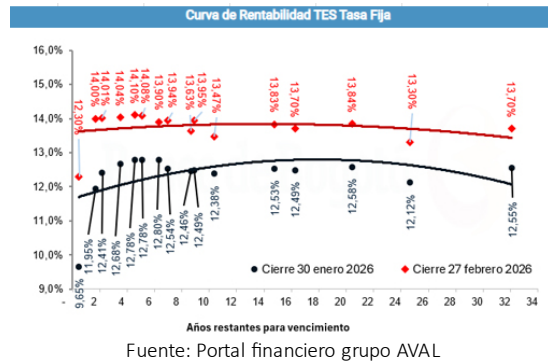
² Reuniones del 27 y 28 de enero, y 17 y 18 de marzo de 2026.

³ La segunda estimación del PIB de EE. UU., correspondiente al 4T25, fue revisada a la baja hasta 0,7%, por debajo del 1,4% reportado en la primera estimación y muy lejos del 4,4% observado en el 3T25, confirmando una desaceleración significativa de la economía estadounidense.

La Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) incrementó la Tasa de Política Monetaria en 200 pbs para alcanzar 11,25%, en una decisión respaldada por una mayoría de cuatro miembros. La última decisión se dio en medio de tensiones institucionales tras el desacuerdo del Ministro de Hacienda, Germán Ávila, quien manifestó un distanciamiento frente a la Junta, generando incertidumbre sobre la coordinación de la política económica y su participación en las próximas reuniones.

En febrero, el mercado de deuda pública registró importantes desvalorizaciones⁵, en un entorno de creciente incertidumbre electoral y deterioro fiscal caracterizado por un bajo recaudo tributario y un incremento del gasto primario⁶. La curva de rendimientos de los TES en tasa fija aumentó, en promedio, 139 puntos básicos frente al cierre de enero, posiblemente uno de los peores meses en la historia reciente (**Gráfico 1**).

Gráfico 1. Curva rentabilidad TESTF – Febrero 2026



La pendiente de la curva de los TES tasa fija cero cupón se invirtió por primera vez en la historia (rendimientos más altos en la parte corta de la curva frente a la parte larga), y en particular los TES con vencimientos entre 2028 y 2032 alcanzaron tasas superiores al 14%, comportamiento asociado tanto al ciclo de política monetaria como al incremento en la oferta de títulos en estos tramos.

⁴ Dada la relación inversa entre precios y tasas de rendimiento de los títulos de renta fija, un incremento en los rendimientos significa una reducción de los precios (desvalorización).

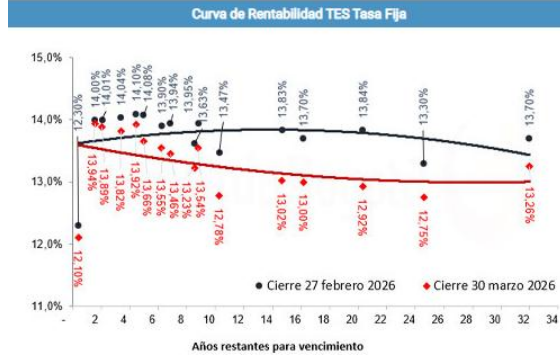
⁵ Dada la relación inversa entre precios y tasas de rendimiento de los títulos de renta fija, un incremento en los rendimientos significa una reducción de los precios (desvalorización).

⁶ Desembolsos del gobierno destinados a funcionamiento, inversión, transferencias y subsidios, excluyendo el pago de intereses de la deuda pública.

RESULTADOS DEL FIMBRA – PRIMER TRIMESTRE DE 2026

En marzo, esta tendencia se revirtió y los TES registraron valorizaciones⁷, comportamiento que, de acuerdo con los analistas, se asocia con los anuncios del Ministerio de Hacienda sobre la cancelación anticipada de una operación de deuda efectuada por el Gobierno con 6 bancos internacionales en septiembre de 2025 mediante un Total Return Swap⁸ a un año, lo que contribuiría a estabilizar el saldo de la deuda pública (Gráfico 2).

Gráfico 2. Curva rentabilidad TES TF – marzo 2026



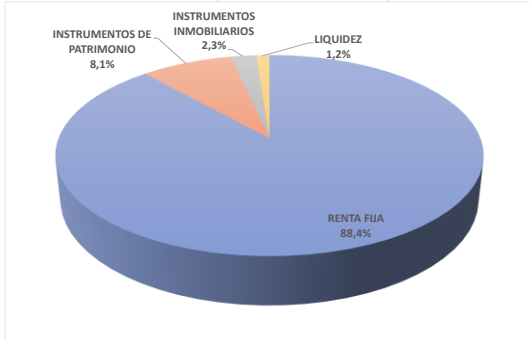
Fuente: Portal financiero grupo AVAL

El mercado accionario colombiano continuó mostrando señales de recuperación, tendencia que se viene observando desde 2025.

B. Composición del portafolio

Al cierre de marzo de 2026, el total del encargo fiduciario ascendió a \$91.884'149 miles, con la siguiente composición (Gráfico 3):

Gráfico 3. Composición del portafolio



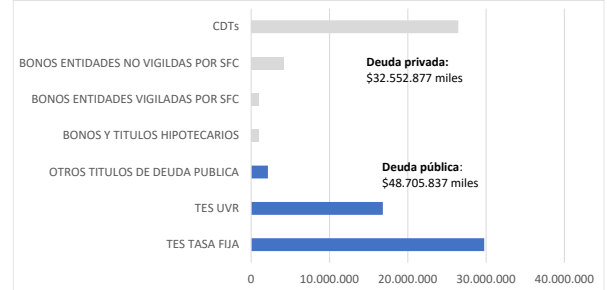
Fuente: Skandia – Gráfico FIMBRA

Las inversiones en títulos de renta fija son las más representativas (88,4% del portafolio), dentro de las cuales los títulos de deuda pública suman \$48.705'837

⁷ Dada la relación inversa entre tasas de interés y precios, una reducción en la tasa de rendimiento significa un incremento en el precio.

miles y los de deuda privada suman \$32.552'877 miles (Gráfico 4).

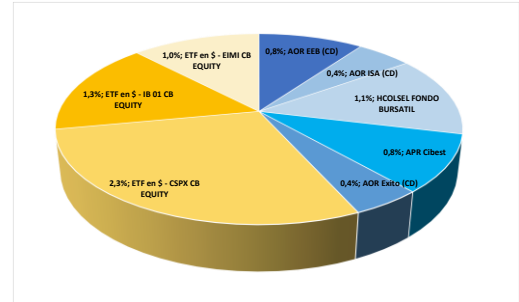
Gráfico 4. Composición títulos de renta fija
Cifras en miles de pesos



Fuente: Administrador del encargo fiduciario – cálculos FIMBRA

Las inversiones en títulos de renta variable representan el 8,1% del portafolio, con la siguiente composición (Gráfico 5):

Gráfico 5. Inversiones en renta variable
(Porcentaje de participación en el portafolio)



Fuente: Skandia – Gráfico FIMBRA

C. Desempeño del portafolio

La rentabilidad efectiva anual del Portafolio reportada por la Fiduciaria Skandia con corte a marzo de 2026 fue de 10,6% en el mes; 1,7% año corrido; 6,6% año completo, y 9,9% a tres años.

D. Resultado integral del FIMBRA 1Q2026

En el primer trimestre del año, el FIMBRA obtuvo un resultado integral de \$203'124 miles, cifra que incorpora el resultado mensual de marzo por \$750'802 miles y el resultado acumulado a febrero por \$-547'677 miles.

Es importante recordar que hasta no cubrir el total de la pérdida registrada al cierre del cuarto trimestre de 2025 por \$425'002 miles, no se podrá distribuir dividendos.

⁸ Intercambio de flujos en diferentes monedas, en términos y condiciones preestablecidas.