



1. Política de Inversión

Primer Semestre 2020

En el Fondo de Inversión Colectivo Abierto con pacto de permanencia los recursos entregados por los inversionistas se destinarán a efectuar inversiones, de acuerdo con la política de inversión del fondo.

* Para mayor información consultar la pagina www.itaú.co

2. Activos Admisibles

El portafolio del Fondo de Inversión Colectiva estará compuesto por los siguientes activos: 1. Cualquier título valor que cumpla una de las siguientes características: Valores inscritos en el RNVE. Valores emitidos, avalados o garantizados por la Nación, entidades de derecho público y el Banco de la República. Valores emitidos por entidades del sistema financiero colombiano. Valores emitidos por entidades bancarias del exterior de primer grado o empresas extranjeras del sector real que tengan acciones inscritas en al menos una bolsa internacionalmente reconocida. Bonos de organismos multilaterales, gobiernos extranjeros o entidades públicas del exterior. Acciones ordinarias, privilegiadas y acciones con dividendo preferencial sin derecho a voto y bonos obligatoriamente convertibles en acciones, emitidos por empresas nacionales y del exterior. ETFs, Adrs y Gdrs serán inversiones permitidas, independiente de la regulación de emisión. Valores emitidos por empresas colombianas, públicas o privadas, que realicen la colocación de sus títulos en el exterior. Documentos representativos de participación en otros Fondos de Inversión Colectiva de bajo riesgo y liquidez a la vista. El plazo promedio de las inversiones de renta fija del Fondo de Inversión Colectiva, no podrá superar los cinco (5) años.

3. Desempeño Portafolio

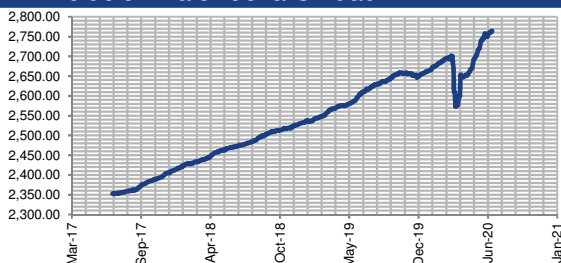
Contexto Económico

En el primer bimestre los indicadores actividad llegaron a expandirse a niveles que sugerían el cierre próximo de la brecha del producto en 2020. No obstante, la dispersión del Covid-19 fuera de China y la declaratoria de pandemia generó un episodio de aversión al riesgo y un deterioro en las perspectivas de crecimiento global. Precisamente, en seis meses el FMI redujo su previsión de crecimiento global desde +3.3% a -4.9%, siendo esta la mayor recesión económica desde la gran depresión. Para el FMI Latinoamérica presentaría una mayor contracción (+1.6% a -9.4%), donde Colombia presentaría una caída de -7.8%. Colombia enfrentó un choque múltiple que incluyó con bajos precios de petróleo detonados por la guerra de precios entre Arabia Saudita y Rusia. En medio de la parada súbita de la economía, la Fed en marzo ejecutó recortes en tasa de interés desde el umbral 1.75% - 1.50% a 0.25%-0%, mientras el BR recortó -175pb entre marzo y junio al nuevo mínimo histórico de 2.50%. Para el BR el movimiento fue permitido por el choque deflacionario que llevó a la inflación a 2.19%. Simultáneamente, el BR se enfocó en proveer liquidez en pesos y dólares con compras de COP 4.4 bn en deuda pública, COP8.7 bn en deuda privada y USD6,900 M en operaciones FWD NDF. Así, el BR solucionó las distorsiones en precio que se presentaron por salidas de capital que en 1S20 sumaron USD1,440 M. En neto, Colombia terminó 1S20 con 97 días de confinamiento, 120 mil casos de contagio, dos estados de emergencia nacional, una tasa de desempleo record de 24.5% y una regla fiscal suspendida por dos años. Esta suspensión, tiene como fin la ejecución de un estímulo de 2.7% del PIB, monto que será financiado por fuentes no convencionales en dólares y multilaterales (USD16,000 M). Dado la incertidumbre en la recuperación en 2021, la probabilidad de pérdida de grado de inversión se incrementó a 60%.

	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20
Valor del Fondo mm	108,412	128,089	65,729	59,434	61,870	64,047
Valor de la Unidad	2,683.75	2,692.65	2,653.35	2,668.39	2,739.82	2,764.72
No de Unidades mm	40.396	47.570	24.772	22.273	22.582	23.166
Suscriptores	841	890	778	748	743	754

	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20
Rentabilidad E.A. 30 Días	9.09%	4.26%	-15.90%	7.12%	36.48%	11.64%
Volatilidad 30 Días	0.56%	0.68%	10.63%	4.52%	1.54%	1.71%
Rentabilidad E.A. 180 Días	4.25%	4.08%	-0.08%	1.00%	6.94%	7.73%
Volatilidad 180 Días	0.67%	0.68%	4.41%	4.43%	4.49%	4.52%
Rentabilidad E.A. 365 Días	5.67%	5.61%	3.32%	3.63%	5.84%	5.84%
Volatilidad 365 Días	0.64%	0.66%	3.13%	3.14%	3.20%	3.23%

4. Evolución Valor de la Unidad



6. Perfil de Riesgo

El perfil de riesgo de este fondo es

Moderado*



5. Gestión de Riesgo

Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria gestiona de manera integral los riesgos asociados al fondo, los cuales se describen en la Circular Básica Contable y Financiera de la Superfinanciera de Colombia. Las políticas de riesgo que se aplican están aprobadas por la Junta Directiva y buscan las mejores prácticas de acuerdo al perfil de riesgo del fondo.

Principales riesgos que se gestionan:

Riesgo de crédito: Consiste en la posibilidad de que un emisor de un valor no cumpla con las obligaciones pactadas en el mismo. En el caso del fondo, dicho riesgo esta mitigado por la calificación mínima de los valores en los cuales invierte que deberá tener una calificación igual o superior a AA. Existen unos cupos aprobados por la Junta Directiva y el Comité de Inversiones del fondo de inversión colectivo. Para cada fondo se tiene un seguimiento diario de su cumplimiento.

Riesgo de mercado: Consiste en la posibilidad de obtener pérdidas derivadas del cambio en el valor de los activos del Fondo de Inversión Colectiva, reflejada en la valoración a precios de mercado. Para el seguimiento de este riesgo se realiza de acuerdo a la metodología establecida en la Circular Básica Contable y Financiera en el capítulo XXI Anexo 2.

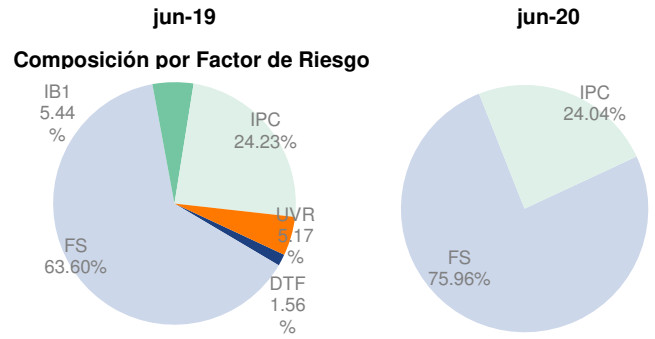
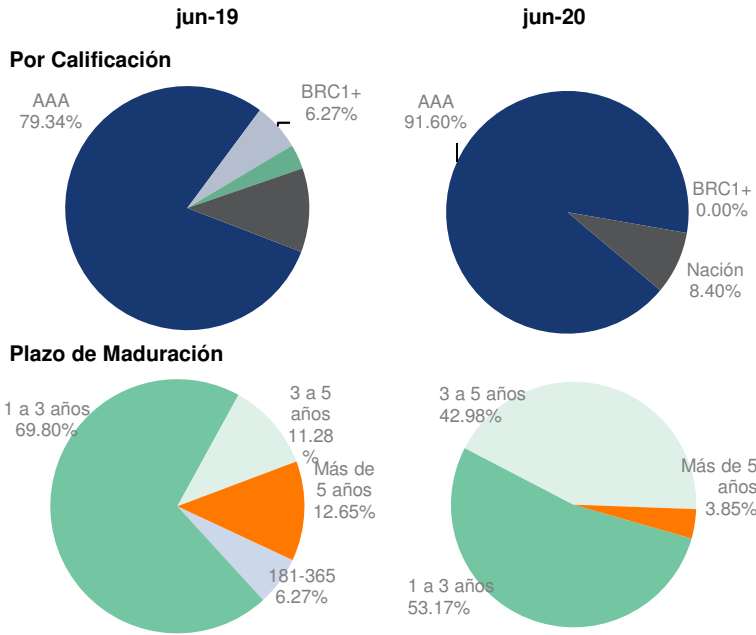
Riesgo de liquidez: Es la posibilidad de tener pérdidas originadas por la diferencia entre la estructura de plazos de los aportes de los inversionistas y la del portafolio. El modelo interno busca estimar el monto de activos líquidos que requiere el fondo para atender sus necesidades de liquidez en un horizonte de tiempo establecido a partir de cálculo diario del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), el cual siempre deberá ser mayor que cero. El cálculo del Indicador de Riesgo de Liquidez, así como las características del modelo interno, están disponibles en el Manual del Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.

Riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo: Lo constituye la posibilidad de pérdida o daño que puede sufrir la entidad por su propensión a ser utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos y/o canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas, o cuando se pretenda el ocultamiento de activos provenientes de dichas actividades. Al "Fondo de Inversión Colectiva" le serán aplicables las diferentes etapas de identificación, control y monitoreo del riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, establecidas en el manual SARLAFT, de la sociedad administradora para la adecuada gestión de dicho riesgo.

Advertencia: "Las obligaciones de Itaú Asset Management Sociedad Fiduciaria como la sociedad administradora de los fondos de inversión colectivos relacionados con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas a los fondos 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 está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio".



6. Composición Portafolio



En el primer trimestre del 2020, la estrategia del fondo estuvo enfocada en reducir parcialmente la exposición en IPC y aumentarla en papeles en tasa fija. A raíz de las salidas masivas de clientes por la desvalorizaciones generadas por el COVID19 se realizaron ventas de todos los indicadores pero en especial en indexados a IPC e IBR. Lo anterior teniendo en cuenta que las expectativas de inflación se empezaron a reducir por el bajo crecimiento económico esperado para el resto del 2020. Ante la recuperación del valor del fondo en Abril y Mayo, las compras se realizaron especialmente en tasa fija tratando de aprovechar precisamente las menores expectativas de tasas, y aumentando la duración hacia el segmento medio de la curva. Para el segundo semestre del 2020, mientras no se presente un comportamiento de alto estrés en los mercados por cuenta del COVID19 y las expectativas de inflación permanezcan bajas, se continuará sobreponderando papeles en tasa fija y subponderando en indexados a inflación e IBR.

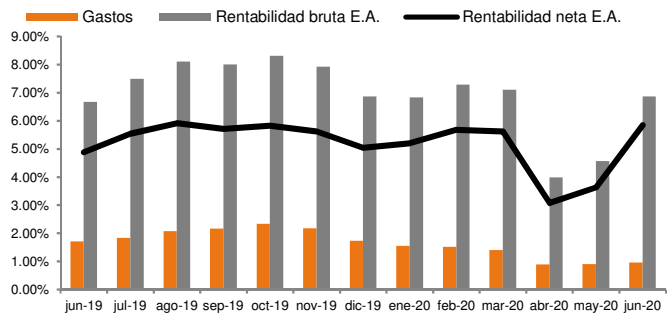
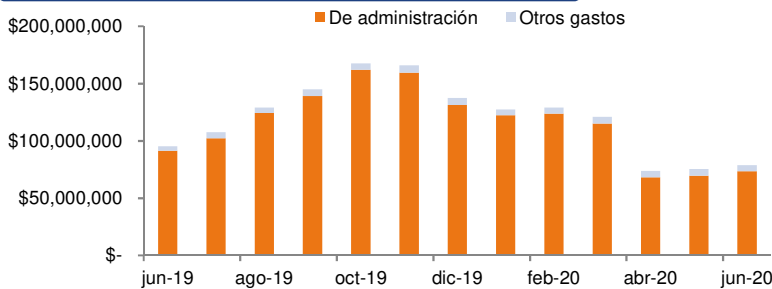
7. Estados Financieros

Cifras en millones

	jun-19	Análisis Vertical	jun-20	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	84,636	100.0%	64,499	100.0%	(20,136.7)	-23.79%
Disponibles	19,872	23.5%	6,398	9.9%	(13,474.0)	-67.80%
Inversiones	64,763	76.5%	58,097	90.1%	(6,666.4)	-10.29%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	82	0.1%	452	0.7%	369.7	451.94%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	82	100.0%	452	100.0%	369.7	451.94%
Patrimonio o valor neto	84,554	99.9%	64,047	-99.3%	(20,506.4)	-24.25%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	84,554	100.0%	64,047	100.0%	(20,506.4)	-24.25%
Ingresos	4,399	100.0%	9,970	100.0%	5,570.7	126.63%
Ingresos operacionales	4,399	100.0%	9,970	100.0%	5,570.7	126.63%
Gastos	4,399	100.0%	9,970	100.0%	5,570.7	126.63%
Gastos operacionales	2,010	45.7%	9,257	92.8%	7,246.7	360.50%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	2,389	54.3%	713	7.2%	(1,676.0)	-70.15%

Análisis Horizontal

8. Gastos



El monto administrado año a año cayó 23,79% lo que representa una disminución de 20,1 mil millones. Los ingresos operacionales subieron 126,63% mientras que los gastos operacionales aumentaron 3 veces más antes las fuertes desvalorizaciones presentadas en el mes de Marzo. Por su parte, la rentabilidad neta 12 meses se redujo de manera importante en los meses de Marzo y Abril mientras que en Mayo y Junio la recuperación también fue considerable ante unas perspectivas más estables del mercado de renta fija especialmente impulsado por recortes de tasas por parte de Banrep y reducciones en las expectativas de inflación.

*Para mayor información puede consultar los estados financieros completos y sus notas en: www.itau.co