

Primer Semestre de 2020

### 1. Política de Inversión

La estrategia de inversión está siempre enfocada a cumplir los parámetros establecidos por el decreto 1525, que son los descritos en el reglamento del fondo, teniendo siempre en cuenta los análisis técnicos de los activos y los hechos fundamentales del entorno de la economía nacional y mundial.

\* Para mayor información consultar la pagina [www.itaú.co](http://www.itaú.co)

### 2. Activos Admisibles

El portafolio del fondo, está compuesto por activos que cumplen con características que hacen parte del decreto 1525: títulos de tesorería TES, clase "B", tasa fija o indexados a la UVR, certificados de depósitos a término, en establecimientos bancarios vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia o en entidades con regímenes especiales contempladas en la parte décima del estatuto orgánico del sistema financiero. Las Inversiones del portafolio básicamente están compuestas por títulos de deuda Pública, CDT de deuda privada indexados a indicadores tales como IBR, DTF e IPC y títulos tasa fija siendo que el plazo promedio de las inversiones del fondo no podrá superar los diez (10) 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	840,045	914,497	593,276	657,898	753,972	815,083
Valor de la Unidad	2,397.77	2,405.11	2,406.26	2,415.25	2,435.79	2,446.37
No de Unidades mm	350.344	380.230	246.555	272.393	309.539	333.181
Suscriptores	8,533	8,543	8,244	8,224	8,207	8,224

	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20
Rentabilidad E.A. 30 Días	4.61%	3.92%	0.56%	4.64%	10.48%	5.42%
Volatilidad 30 Días	0.12%	0.10%	3.02%	0.87%	0.41%	0.38%
Rentabilidad E.A. 180 Días	3.48%	3.49%	2.92%	3.26%	4.67%	4.91%
Volatilidad 180 Días	0.13%	0.13%	1.24%	1.25%	1.27%	1.27%
Rentabilidad E.A. 365 Días	3.79%	3.81%	3.47%	3.54%	4.07%	4.14%
Volatilidad 365 Días	0.12%	0.12%	0.87%	0.88%	0.90%	0.90%

### 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:

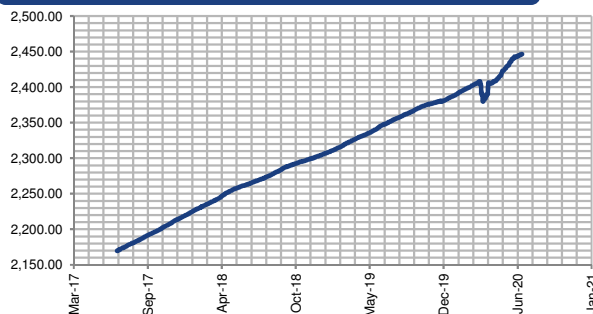
**Riesgo de crédito:** Consiste en la posibilidad de que un emisor de un valor no cumpla con las obligaciones pactadas en el mismo. En el caso del fondo, dicho riesgo esta mitigado por la calificación mínima de los valores en los cuales invierte que deberá tener una calificación igual o superior a AA. 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 cuál 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.

### 4. Evolución Valor de la Unidad



### 6. Perfil de Riesgo

El perfil de riesgo de este fondo es

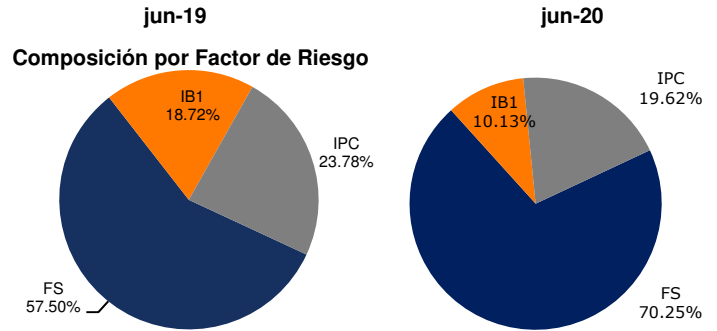
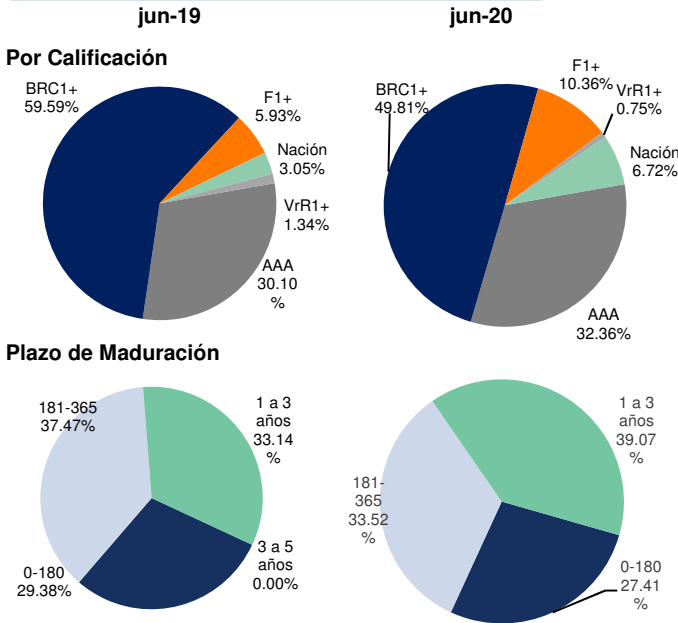
"Conservador"

Perfil del inversionista



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 generados 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. 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.

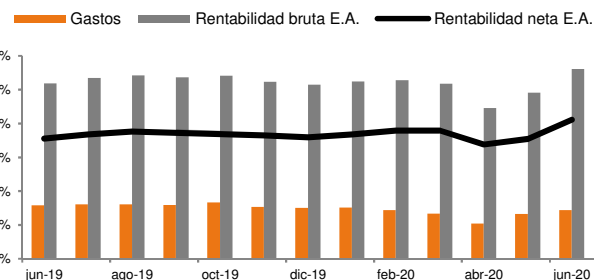
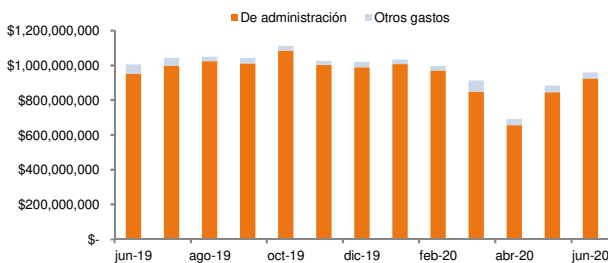
### 7. Estados Financieros

Cifras en millones

	jun-19	Análisis Vertical	jun-20	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
<b>Activo</b>	855,924.3	100.0%	816,184.6	100.0%	(39,739.7)	-4.6%
Disponibles	323,095.4	37.7%	277,770.0	34.0%	(45,325.4)	-14.0%
Inversiones	532,827.7	62.3%	538,413.1	66.0%	5,585.4	1.0%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
<b>Pasivo</b>	(924.1)	-0.1%	1,101.3	0.1%	2,025.5	-219.2%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	(924.1)	100.0%	1,101.3	100.0%	2,025.5	-219.2%
<b>Patrimonio o valor neto</b>	855,000.2	99.9%	815,083.3	99.9%	(39,916.9)	-4.7%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	855,000.2	100.0%	815,083.3	100.0%	(39,916.9)	-4.7%
<b>Ingresos</b>	23,981.5	100.0%	37,355.9	100.0%	13,374.4	55.8%
Ingresos operacionales	23,981.5	100.0%	37,355.9	100.0%	13,374.4	55.8%
<b>Gastos</b>	23,981.5	100.0%	37,355.9	100.0%	13,374.4	55.8%
Gastos operacionales	8,431.9	35.2%	21,839.8	58.5%	13,407.9	159.0%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	15,549.6	64.8%	15,516.2	41.5%	(33.4)	-0.2%

#### Análisis Horizontal

### 8. Gastos



El monto promedio administrado año a año bajó 4.6%, un decrecimiento de \$39,8 mil millones. Los ingresos operacionales aumentaron en 56% mientras que los gastos operacionales lo hicieron en mayor proporción ante las fuertes desvalorizaciones presentadas en Marzo de 2020. En cuanto a la rentabilidad neta 12 meses se bajó en el mes de Marzo y Abril raíz del fuerte escenario de estrés que tuvieron los mercados a nivel mundial, pero en los siguientes 2 meses recuperó e incluso quedó más alta que en momentos antes de COVID19.

\*Para mayor información puede consultar los estados financieros completos y sus notas en: [www.itauc.com](http://www.itauc.com)