

1. Política de Inversión

Primer Semestre 2025

En el Fondo de Inversión Colectiva Abierta Itaú Acciones Colombia los recursos entregados por los inversionistas se destinarán a efectuar inversiones principalmente en instrumentos de renta variable, de acuerdo con la política de inversión del fondo.

* Para mayor información consultar la pagina web banco.itaú.co

2. Activos Admisibles

El portafolio del FIC estará compuesto por los siguientes activos: Todas las acciones inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia y en el RNVE. Derechos o participaciones en fondos de inversión colectiva abiertos o bursátiles con portafolios y riesgo similares al presente Fondo. Valores de renta fija denominados en pesos colombianos u otros índices que estén atados en moneda local, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) que cuenten con una calificación mínima de AA+. Los valores no deben tener una fecha de vencimiento superior a 3 años. Operaciones de liquidez con activos de renta fija y variable. El vencimiento de las operaciones de liquidez deberá ser inferior a un 1 año. Instrumentos financieros derivados básicos con fines de inversión con subyacente renta variable.

3. Perfil de Riesgo



El perfil de riesgo de este fondo es **"Agresivo"**

3. Contexto económico

Tras la desaceleración en el ritmo de recortes en diciembre de 2024 y el aumento del 9,5 % en el SLMV, el Banco de la República hizo una pausa en el ciclo bajista de las tasas de interés durante el primer semestre del año (enero, marzo y junio). Precisamente, el proceso de desinflación resultó más lento de lo previsto, con un avance marginal de 15 pb hasta el 5,05 % en mayo (frente al 4,5 % pronosticado por el equipo técnico del emisor) para la inflación total, y de 34 pb hasta el 5,42 % para la métrica núcleo, que excluye alimentos y productos regulados. A pesar de la composición más dovish de la Junta Directiva con la entrada de dos codirectores asignados por el Gobierno de turno, el Banco Central solo realizó un recorte de 25 pb en la tasa de interés, hasta el 9,25 %. La lenta convergencia hacia el rango meta se combinó con un considerable deterioro fiscal debido a la inclusión de transacciones únicas por valor del 1,9 % del PIB, sustentadas por un recaudo inferior a previsto. Esto permitió cumplir la regla fiscal (RF) con un déficit del 6,7 % del PIB en 2024 (superior a la meta inicial del 5,6 % del PIB). A lo largo del semestre, la menor recuperación de los ingresos impulsó la activación de la cláusula de escape de la RF y la revisión de la meta de déficit fiscal para 2025 desde el 5,1 % hasta el 7,1 % del PIB (2 puntos porcentuales por encima de lo permitido por la RF). Aunque el déficit a financiar aumentó en COP39 billones, las emisiones de TES solo aumentaron en 13 billones de pesos colombianos, debido a la financiación a través de operaciones de tesorería por COP40 billones. En un contexto de pérdida de credibilidad fiscal doméstica, precedida por una doble rebaja de la calificación soberana por parte de Moody's y S&P (hasta Baa3 y BB en moneda local), una recuperación económica más resiliente de lo esperado en el primer trimestre de 2024 (2,7 % a/a), y la alta incertidumbre externa, se sumaron a los argumentos de cautela del Emisor. Precisamente, el anuncio de tarifas recíprocas el día de la liberación dilató la convergencia de la inflación a la meta en Estados Unidos, lo que pospuso la reanudación del ciclo bajista de tasas de interés para la Reserva Federal (Fed). La incertidumbre de la política arancelaria y una política fiscal más expansiva en EE. UU. provocó una depreciación global del dólar hasta mínimos de tres años. Pese a las crecientes tensiones geopolíticas en Oriente Medio la nota del Tesoro a 10 años solo presentó una corrección moderada hasta el 4,2 % en la primera mitad de 2025. Así, el aumento promedio de la curva de deuda pública local se contuvo con un desplazamiento promedio de 10 pb, donde la parte larga aumentó 31 pb, lo que refleja el deterioro estructural de las finanzas públicas a medio plazo.

4. Desempeño de activos



El primer semestre del año, se materializaron eventos corporativos como es el caso de la consolidación de la Holding CIBEST que explicaron buena parte del avance de las acciones, así como un menor apetito por activos como el dólar que llevaron al ORO a experimentar máximos y que contribuyó al retorno de acciones como Mineros.

A pesar del escenario fiscal retador, las acciones colombianas lograron encontrar catalizadores para seguir con el proceso de valorización, con el Colcap entrando en el TOP 15 de índices bursátiles con mejor desempeño.

Para el segundo semestre del año, el panorama accionario estará contagiado de dos frentes: i) El panorama electoral en Colombia, así como las elecciones de noviembre en Chile, donde sigue liderando el candidato de derecha en las encuestas, pero se mantienen las preocupaciones por la conformación del congreso.

ii) Los eventos corporativos que nos acompañarán de la mano del GEA con el desenroque y Davivienda con la conformación de la Holding para incluir los negocios de Scotiabank. El desenroque del GEA ya viene dando frutos, con la entrada de Grupo Sura al MSCI small caps, en medio del spin-off de Cemargos y donde el apetito de los inversionistas probablemente siga en las acciones que hoy siguen ajustándose con el fin de generarle valor a los inversionistas.

Aunque los 1.700 puntos han sido el techo de las últimas semanas, dependeremos entonces de las condiciones idiosincráticas y con un dólar débil las bolsas emergentes seguirían siendo protagonistas.

4. Desempeño Portafolio

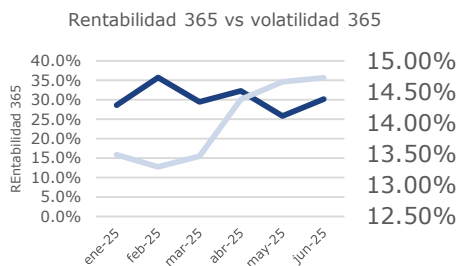
El mercado de acciones experimentó en el primer semestre del año una valorización de +20,72% logrando superar la barrera de los 1.600 puntos. Las acciones con mejor desempeño fueron Mineros, Grupo Sura y CIBEST, con avances de 70%, +42,75% y +34,21%. Mientras que Canacol y Promigas registraban caídas de 25,6% y 7,38% respectivamente. El COLCAP también evidenció un comportamiento positivo de 16.62% para el periodo estudiado, lo que en efecto explica las altas rentabilidades del portafolio.

De igual forma, para el periodo comprendido, el portafolio se orientó hacia tener sobreponderaciones en el sector real y el sector de Nación, contrarrestadas con subponderaciones en el sector financiero.



	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25
Valor del Fondo mm	6,438	9,360	9,785	11,796	13,015	13,291
Valor de la Unidad	14,285.31	15,031.07	15,383.30	15,990.82	15,736.53	16,293.50
No de Unidades mm	0.451	0.623	0.636	0.738	0.827	0.816
Suscriptores	565	701	751	751	867	898

El valor del fondo presentó incrementos importantes en el semestre del 107%, pues las altas rentabilidades presentas incentivaron el aumento del número de inversionistas. Puntualmente, se incrementó el número de suscriptores en 58.94%, para terminar el semestre en 898. Del mismo modo, el valor de la unidad mostró un aumento significativo del 14.06% en el semestre. Los buenos resultados de rentabilidades del fondo, por ende de incrementos importantes en el valor de la unidad ayudaron a que se vieran incrementos en el número de suscriptores así como en el activo administrado.



	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25
Rentabilidad E.A. 30 Días	220.83%	94.13%	31.35%	60.20%	-17.20%	52.68%
Volatilidad 30 Días	19.02%	15.57%	16.13%	25.88%	15.00%	11.96%
Rentabilidad E.A. 180 Días	35.15%	46.14%	64.81%	64.64%	50.94%	59.19%
Volatilidad 180 Días	13.38%	13.49%	14.12%	16.90%	17.44%	17.70%
Rentabilidad E.A. 365 Días	28.58%	35.73%	29.49%	32.30%	25.84%	30.14%
Volatilidad 365 Días	13.49%	13.30%	13.47%	14.38%	14.67%	14.73%

La rentabilidad del fondo, y por ende el desempeño del valor de la unidad, durante el segundo semestre tuvo un comportamiento favorable. Si bien se presentó un mes rentabilidad negativa (-17.20%), los otros 5 meses del semestre compensaron con creces para que la rentabilidad del periodo fuera positiva y de doble dígito, incluso de triple dígito como fue enero con 220.83%. El periodo estuvo marcado por calma en cuanto a anuncios de fusiones o adquisiciones o movimientos empresariales locales. El principal driver del mercado fue el desempeño del asset class a nivel mundial ante la proximidad de cambio en el ciclo de tasas por parte de la reserva federal de Estado Unidos.

5. Definición de riesgos asociados

Riesgo de crédito de contraparte: Se incurre en el evento en el cual alguna entidad con la que la Administradora negocie inversiones en el mercado de valores colombiano no entregue el dinero o título correspondiente en la fecha de cumplimiento. Para evitar este tipo de riesgo la administradora define bajo un modelo interno el monto máximo diario de negociación y las entidades con las cuales opera en el mercado, de forma tal que dichas entidades cuenten con la solvencia y liquidez necesaria para cumplir con las obligaciones establecidas. Teniendo en cuenta que estas variables permiten evidenciar la calidad crediticia de las diferentes contrapartes y que las operaciones en su gran mayoría tienen cumplimiento DVP, este riesgo es Bajo.

Riesgo de emisor: Corresponde al riesgo que surge ante la posibilidad de sufrir pérdidas de capital e intereses por falta de capacidad de pago de los emisores al final o durante la inversión. Con el fin de mitigar este riesgo, se efectúa un análisis y seguimiento periódico tanto cualitativo como cuantitativo de los emisores, con el objetivo de establecer cupos máximos de inversión para estos. Teniendo en cuenta que estas variables permiten evidenciar la calidad crediticia de los diferentes emisores, este riesgo es Moderado.

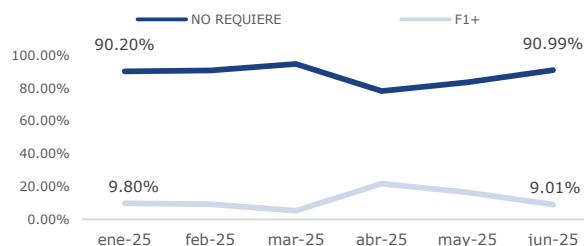
Riesgo de mercado: El riesgo de mercado se genera a partir de la posibilidad de incurrir en pérdidas originadas por los movimientos de los precios de mercado al cual se encuentran expuesto el portafolio de inversión del fondo. Dichas fluctuaciones en el precio de los activos pueden presentarse por cambios en las tasas de interés, tipos de cambio y otros factores de mercado que tienen influencia en la cotización de mercado los títulos del fondo. Este riesgo se administra mediante el análisis de factores fundamentales, así como el uso de un modelo de administración del riesgo de mercado el cual se basa en la aplicación del modelo estándar de riesgo de mercado definido por la normatividad de la Superintendencia Financiera de Colombia en el Anexo 7 del Capítulo XXXI de la Circular Básica Contable y Financiera, Circular Externa 100 de 1995. En el caso de las inversiones de renta fija dadas las volatilidades que presentan estos activos, el riesgo de mercado es moderado.

Riesgo de liquidez: Este riesgo surge de la imposibilidad de vender las inversiones a precios de mercado o de incurrir en deterioro del valor económico del fondo de inversión colectiva producto de liquidar posiciones para hacer frente al cumplimiento de las obligaciones contractuales o retiro potenciales requeridos por los adherentes del fondo. La sociedad administradora cuenta con políticas y procedimientos definidos en el sistema de administración de riesgo de liquidez los cuales permiten dar una medición, control y seguimiento a este riesgo inminente. Así dicha políticas darán cumplimiento al Anexo 11 del Capítulo XXXI de la Circular Básica Contable y Financiera circular 100 de 1995. Teniendo en cuenta que el fondo cuenta con límites y umbrales internos y normativos para la gestión

Riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo: Se entiende por riesgo de LA/FT la posibilidad de pérdida o daño que puede sufrir una entidad vigilada 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. El riesgo de LA/FT se materializa a través de los riesgos asociados, estos son: el legal, reputacional, operativo y de contagio, a los que se expone la entidad, con el consecuente efecto económico negativo que ello puede representar para su estabilidad financiera cuando es utilizada para tales actividades. La Sociedad Administradora cuenta con los sistemas para el control de este riesgo, y velará por que el custodio y demás empresas contratadas para prestar los servicios complementarios de que trata el capítulo IV del reglamento de la Familia de Fondos Itaú Comisionista Familia de Fondos cuenten con modelos para mitigar, controlar, medir, analizar y administrar este riesgo.

6. Composición Portafolio y gestión de riesgos

Por Calificación

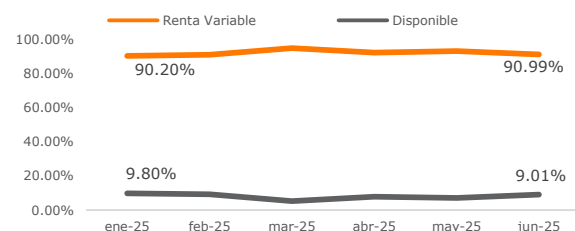


Durante el primer semestre del año no se presentaron grandes variaciones en la composición del fondo por la calificación de riesgo de los emisores. No requiere: 10.85% y F1+: -8.06%.

Teniendo en cuenta que los instrumentos de renta variable no cuentan con calificación, en realidad la única participación del fondo con calificación son los recursos en cuentas de ahorro.

Dado lo anterior no se presentaron inversiones con nuevas calificaciones y se sigue conservando el perfil crediticio del fondo en general.

Por indicador o actor de riesgo

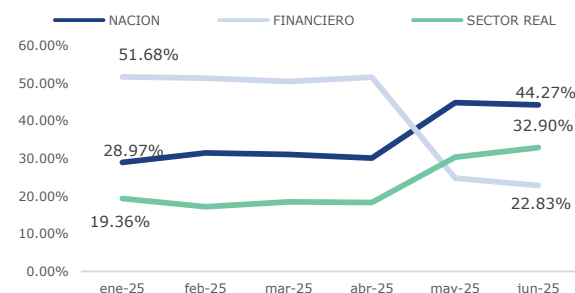


El fondo invirtió porcentajes cercanos al 95% en instrumentos de renta variable local de acuerdo a la política de inversiones.

No se hicieron inversiones en instrumentos de renta fija.

El porcentaje de recursos disponibles a la vista osciló por niveles del 9%, teniendo en cuenta que por norma se deben cumplir con un porcentaje de liquidez mínimo. La participación en el indicador Renta Variable apenas aumento un 0,88%, mientras que el Disponible se redujo un 8.06% en el primer semestre del año.

Sector Economico



Los porcentajes de las inversiones del fondo de acuerdo a sector económico tuvo algunos cambios significativos durante el primer semestre, los cuales se explicarán a continuación.

Para el periodo estudiado, se observan cambios significativos en los sectores de Nación y Sector Real. El primero, tuvo un comportamiento estable sobre niveles del 29%, no obstante, de abril a junio se tuvo una variación del 48% aproximadamente. Al igual que el Sector real que se mantuvo sobre niveles del 19%, y desde abril se aumentó la participación hasta 80% aproximadamente.

Esto se realizó mediante la disminución en la ponderación del sector financiero, el cual estuvo estavel por niveles del 51%, y desde el mes de abril se disminuyó un 56% aproximadamente.

7. Estados Financieros

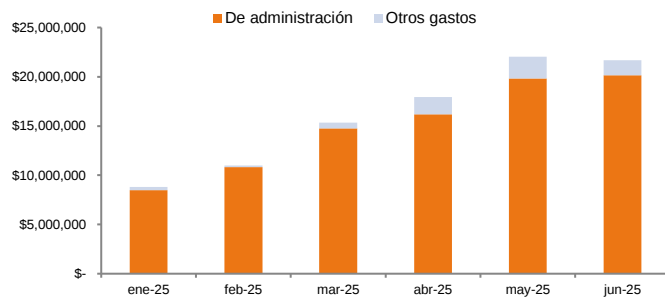
Análisis Horizontal

Cifras en millones

	dic-24	Análisis Vertical	jun-25	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	5,094	100.0%	13,357	100.0%	8,262.49	162.19%
Disponible	233	4.6%	778	5.8%	544.68	233.50%
Inversiones	4,813	94.5%	12,569	94.1%	7,755.89	161.15%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	12	100.0%	66	100.0%	54.05	440.87%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	12	99.7%	66	99.8%	53.95	441.16%
Patrimonio o valor neto	5,082	100.0%	13,291	100.0%	8,208.44	161.52%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	5,082	100.0%	13,291	100.0%	8,208.44	161.52%
Ingresos	6,132	100.0%	8,775	100.0%	2,643.37	43.11%
Ingresos operacionales	6,132	100.0%	8,775	100.0%	2,643.37	43.11%
Gastos	6,132	100.0%	8,775	100.0%	2,643.37	43.11%
Gastos operacionales	5,543	90.4%	6,955	79.3%	1,411.48	25.46%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	588	9.6%	1,820	20.7%	1,231.88	209.39%

Para el periodo comprendido se resaltan lo siguiente: primero, el pasivo creció en mayor proporción, aunque sigue siendo bajo en términos absolutos; segundo, el patrimonio y las inversiones fueron los principales motores del crecimiento del activo; tercero: los rendimientos abonados al fondo crecieron más del doble, lo que sugiere una mejora significativa en la rentabilidad para los inversionistas; cuarto: el crecimiento de los gastos operacionales fue moderado en comparación con los ingresos, lo que indica una mejora en eficiencia. Respecto al pasivo, se muestra que no hay variaciones significativas durante el periodo analizado dada la naturaleza del fondo.

8. Gastos



Los gastos de administración y los otros gastos imputables al fondo tuvieron un comportamiento relativamente plano durante el semestre.

Como se ve en las gráficas adjuntas, los costos de custodio fueron descendiendo durante el semestre en la medida que el valor del fondo se estabilizó.

Teniendo en cuenta que la comisión de administración se aplica como un porcentaje del valor del fondo, la rentabilidad percibida por el cliente siempre se ve influenciada prácticamente en los mismos puntos básicos.

9. Riesgos ESG

Como administradores de los activos de nuestros clientes, tenemos la responsabilidad de fundamentar nuestras inversiones en una comprensión exhaustiva de todos los riesgos y oportunidades derivados de nuestras decisiones. Aunque el FIC no posee criterios y objetivos ASG específicos, reconocemos la existencia de riesgos socioambientales, climáticos y de gobernanza que podrían influir en dichas inversiones. Si bien las inversiones en acciones no están directamente asociadas con el riesgo de crédito, por ser instrumentos patrimoniales, las acciones cuentan con otro tipo de riesgo (mercado, liquidez y de empresa) merece la pena hacer una revisión integral de los factores ESG siguiendo un modelo propio, alineado con la estrategia del grupo Itaú. El objetivo principal del modelo es analizar el impacto potencial de los emisores evaluados en aspectos financieros, ambientales, sociales y de gobernanza. Este análisis se basa en el supuesto de que el desempeño ESG influye en el desempeño económico de los emisores.

Este análisis incluye una evaluación sectorial de cada emisor, identificando los factores clave más relevantes según el impacto que el núcleo del negocio tiene en la industria. Estos factores se valoran según su importancia y la criticidad que representan. Esto da como resultado una estimación del impacto ambiental, social y de gobernanza que tiene el emisor, la cual se integra con la calificación financiera obtenida, generando así un rating ESG. Este rating nos ayuda a identificar eventos con el potencial de sumar o restar valor al emisor. Durante el primer semestre de 2025, no se han materializado riesgos asociados al análisis de los emisores y/o gestores en materia ASG que actualmente recomendamos.

10. Principales Resultados ESG

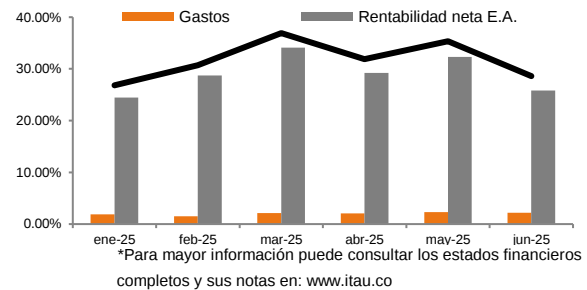
Durante el primer semestre de 2025, el 44% de las inversiones del fondo Itaú Acciones se concentraron en emisores del sector financiero, seguido por el sector de Energía, Gas y Agua con un 22%. En conjunto, estos dos sectores representan el 67% del total de las inversiones del fondo. (Ver Gráfico 1)

La evaluación realizada con base en los criterios ESG internos, junto con la información publicada anualmente por los emisores en sus informes de sostenibilidad, ha permitido validar que los resultados obtenidos son consistentes con las características de cada sector. Esto proporciona una visión más precisa y ajustada de los riesgos ESG asociados a las inversiones.

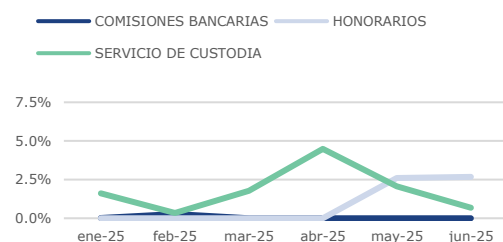
A la fecha, los emisores recomendados por el área de crédito no presentan impactos significativos que comprometan la estabilidad o el desempeño de las inversiones.

A continuación, se presenta un resumen de los principales hallazgos en materia ESG:

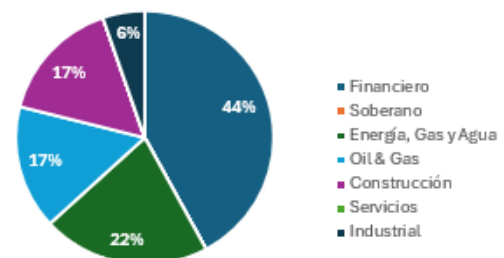
Primer Semestre 2025



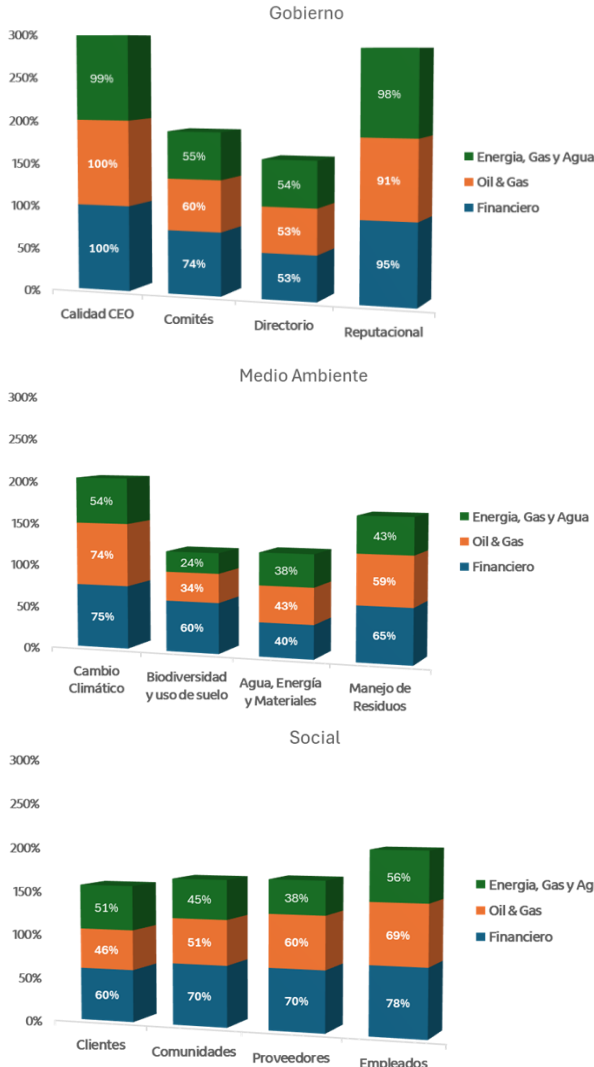
Proporción de gastos (Exc. comisión admon)



Inversiones por Macrosector



Primer Semestre 2025



1. GOBIERNO

Calidad del CEO: En los 3 sectores analizados, los CEO demuestran tener el 100% de la experiencia y competencias necesarias para ejercer sus funciones de manera efectiva para cada emisor en los que el fondo ha invertido.

Comités: Las compañías de los 3 sectores disponen de comités adecuados para supervisar la gestión corporativa. No obstante, enfrentan importantes desafíos en el desarrollo de informes de sostenibilidad y en la promoción y ejecución de emisiones con objetivos verdes, sociales o sostenibles.

Directorio: Aún persisten deficiencias en cuanto a la equidad de género en la composición de las juntas directivas de los sectores. Asimismo, se requiere una mejor distribución entre miembros ejecutivos e independientes para garantizar un gobierno corporativo más equilibrado y transparente.

Reputación: Las empresas de los 3 sectores mantienen una buena reputación en el mercado. En general, no se han visto involucradas en escándalos ni en situaciones que afecten significativamente su imagen pública.

1. GOBIERNO

Calidad del CEO: En los 3 sectores analizados, los CEO demuestran tener el 100% de la experiencia y competencias necesarias para ejercer sus funciones de manera efectiva para cada emisor en los que el fondo ha invertido.

Comités: Las compañías de los 3 sectores disponen de comités adecuados para supervisar la gestión corporativa. No obstante, enfrentan importantes desafíos en el desarrollo de informes de sostenibilidad y en la promoción y ejecución de emisiones con objetivos verdes, sociales o sostenibles.

Directorio: Aún persisten deficiencias en cuanto a la equidad de género en la composición de las juntas directivas de los sectores. Asimismo, se requiere una mejor distribución entre miembros ejecutivos e independientes para garantizar un gobierno corporativo más equilibrado y transparente.

Reputación: Las empresas de los 3 sectores mantienen una buena reputación en el mercado. En general, no se han visto involucradas en escándalos ni en situaciones que afecten significativamente su imagen pública.

3. SOCIAL

Cientes: Los tres sectores cuentan con canales de atención adecuados y han logrado una disminución en el número de PQR. La adopción de tecnología ha mejorado el acceso y la experiencia en el uso de plataformas digitales.

Comunidades: Persisten desafíos importantes en la medición del impacto social. No se dispone de datos comparables que permitan evaluar el alcance o crecimiento de iniciativas como apoyo económico, formación, capacitación o inversión social.

Proveedores: Todos los sectores cuentan con políticas de selección alineadas con criterios ESG. Sin embargo, en Energía, Gas y Agua y Oil & Gas aún falta mayor transparencia y divulgación de información cuantitativa en sus informes.

Empleados: Se reportan buenos resultados en encuestas de satisfacción (NPS), procesos de contratación y beneficios laborales. No obstante, el sector de Energía, Gas y Agua enfrenta retos en equidad de género e inclusión de personas con discapacidad.

11. Glosario

Credit Default Swap

Un contrato en el cual las partes intercambian exposición a pérdida dado el caso en el que un acreedor no sea capaz de cumplir sus pagos en las fechas establecidas.

Duración

Promedio ponderado de las tasas efectivas de captación de los CDT a 90 días que reconoce el sistema financiero a sus clientes y sirve como indicador de referencia relacionado con el costo del dinero en el tiempo.

FED

Corresponde a la media del vencimiento de todos los flujos de caja de un bono. Expresa en años, cuanto tiempo tardan los flujos de caja de ese bono en ser pagados

IBR

La Reserva Federal es el banco central de EEUU, encargado de la política monetaria bajo el mandato de control de inflación, maximizar el empleo y mantener tasas de interés de largo plazo en niveles estables.

IPC

El índice de precios al consumidor es el valor numérico que representa las variaciones en los precios de una canasta de bienes y servicios en un periodo de tiempo.

Tapering

Se refiere a la reducción gradual de las medidas implementadas por bancos centrales de política monetaria expansiva, como lo es la reducción de las compras de activos por parte de la reserva federal.

UVR

La Unidad de Valor Real es una unidad de cuenta que refleja el poder adquisitivo de la moneda con base en la variación del IPC.

ESG

Enviromental, Social and Governance (ESG): criterios que se refieren a factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo que se tienen en cuenta a la hora de invertir en una empresa