

1. Política de Inversión

Segundo Semestre 2023

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 www.italu.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

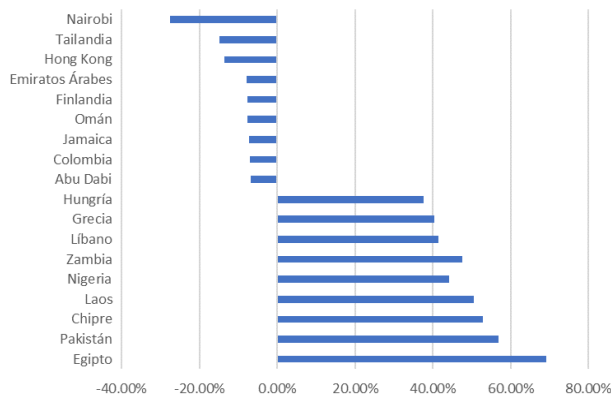


El perfil de riesgo de este fondo es "Agresivo"

3. Contexto económico

Tras 7 meses del fin del ciclo alcista en tasas de interés, el Banco de la República ejecutó un recorte de 25pb a 13.0%. La decisión resultó en medio de un progreso desinflationario lento. En efecto en el caso colombiano diciembre será el único mes con inflación de un sólo dígito para 2023 (9.28% frente a un promedio 11.8%). Pese a lo anterior, la mejora en las expectativas de inflación, unas condiciones financieras globales más holgadas, el ajuste del déficit de cuenta corriente al nivel más bajo desde 2010 (1.6% del PIB) y la desaceleración mayor a la esperada del crecimiento de -0.3% y/y en 3Q23, se posicionaron como argumentos para el inicio del ciclo bajista de tasas de interés. En este contexto, el bajo progreso en la agenda reformista de la administración actual y la victoria contundente de la opción en las elecciones regionales de octubre, el ruido político se disipó y permitió que la curva de TES tasa fija y UVR tuvieran descensos importantes. Simultáneamente, el peso colombiano se fortaleció -7.2% durante el semestre y 25.9% en el año corrido, con lo cual se posicionó como la moneda más revaluada del mundo emergente durante 2023. Cabe notar que en materia de liquidez, el Ministerio de Hacienda culminó el año con COP13bn en la cuenta del Emisor, una cifra notablemente inferior a la estipulada en el MFMP (COP27bn). Así el BR inició el proceso de reducción de hoja de balance en octubre con ventas de TES por COP 6 bn y redujo su participación de mercado hasta 9.6% del outstanding al corte de noviembre. Por su parte, el contexto externo también favoreció la valorización de activos locales. Precisamente, la Fed luego de un ajuste de +25pb en su tasa de interés al rango 5.25%- 5.5% en Septiembre, tras una desinflación más acelerada en Estados Unidos, la Fed descartó ajustes adicionales e indicó un espacio de -75pb de recortes a 4.6% en 2024. Lo anterior llevó a un cierre de la nota del Tesoro en 3.84% una figura estable frente al cierre de 2022.

4. Desempeño de activos



La renta variable local inició el 2024 con un gran optimismo, observando valorizaciones hasta niveles que rodearon los 1,300 puntos en el índice bursátil de referencia. Lo anterior, acompañado de los últimos meses del 2023, donde la tendencia había sido positiva, siguiendo el desempeño de la región. El inicio de la flexibilización del ciclo de política monetaria por parte de la Reserva Federal podría generar un debilitamiento del dólar (DXY), entorno que favorecería las acciones. Adicionalmente, a nivel local, la inflación ha comenzado a ceder, lo que daría espacio para que el Banco de la República comience los recortes, probablemente no al mismo ritmo que la desaceleración de la inflación, pero generando un impacto positivo sobre el costo de financiación de las compañías.

Sin embargo, si bien consideramos que la dinámica positiva de las acciones debería mantenerse, dado el rezago que tiene frente a los demás activos locales y a sus pares regionales, existen condiciones que pueden generar volatilidad y limitar las valorizaciones. Una de ellas es la probabilidad de pasar a catalogar a Colombia como un mercado frontera, lo que limitaría los flujos hacia el mercado accionario, sin embargo, desde nuestra perspectiva hay una baja probabilidad de esta reclasificación en el corto plazo. No obstante, todavía está sobre la mesa la discusión de la reforma pensional, donde no hay claridad de si en el fondo público que se quiere crear habría espacio para las acciones. Esto sustentaría entonces un mercado que aunque sigue descontado, también encuentra oportunidades de mejora y retos en materia de liquidez.

Esperamos que el nuevo rango de operación del Colcap pueda mantenerse entre niveles de 1.250 y 1.350 puntos aproximadamente, donde seguimos con preferencia en activos con dividend yield alto, lo que empieza a hacer competitiva la renta variable vs la renta fija, pues el rendimiento por dividendo estimado del Colcap asciende a niveles del 9,0%.

4. Desempeño Portafolio

Durante el segundo semestre del 2023 el índice accionario local, COLCAP, presentó un desempeño positivo, 7.10% Nominal, donde los emisores CemargosPref (+45.54%), CemargosOrd (+31.68%) y BVC (+28.06%) presentaron los mejores desempeños. Por otra parte, Canacol (-50.71%), ETB (-44.12%) y Davivienda (-43.09%) presentaron los peores desempeños dentro de este marco de tiempo.

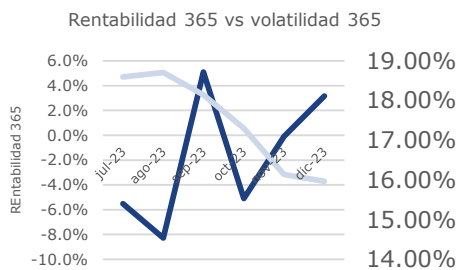
Durante el semestre el posicionamiento se orientó hacia tener subponderaciones en el sector energía y en el sector financiero. Las sobreponderaciones se hicieron principalmente en el sector de materiales y en la liquidez.

Para los últimos 12 meses el índice COLCAP perdió 7.07% en medio de un año con mucha turbulencia proveniente de los mercados externos pero también de la incertidumbre por las nuevas políticas energéticas del gobierno de turno en especial en e primer semestre del año.



	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
Valor del Fondo mm	2,150	2,087	2,094	2,040	2,183	2,233
Valor de la Unidad	9,570.12	8,767.61	9,293.14	9,155.27	9,695.45	10,389.46
No de Unidades mm	0.225	0.238	0.225	0.223	0.225	0.215
Suscriptores	169	169	169	168	178	187

El valor del fondo presentó estabilidad en el semestre. El número de suscriptores del fond subió, al comenzar el semestre en 169 y terminar el año en 187. El entorno internacional así como la coyuntura política local, pudieron pesar sobre el comportamiento del número de suscriptores y en el valor del fondo.



	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
Rentabilidad E.A. 30 Días	64.18%	-64.34%	103.04%	-16.14%	100.87%	125.69%
Volatilidad 30 Días	10.91%	16.80%	21.55%	14.76%	7.95%	12.49%
Rentabilidad E.A. 180 Días	-12.22%	-13.58%	1.86%	-10.95%	16.12%	27.95%
Volatilidad 180 Días	17.50%	17.96%	16.97%	15.32%	14.50%	14.26%
Rentabilidad E.A. 365 Días	-5.51%	-8.28%	5.10%	-5.09%	-0.10%	3.16%
Volatilidad 365 Días	18.60%	18.71%	18.14%	17.30%	16.14%	15.97%

La rentabilidad del fondo durante el segundo semestre tuvo un comportamiento mixto. Si bien la mitad de los meses del semestre fueron de rentabilidades negativas, las positivas alcanzaron a compensar los otros meses que tuvieron comportamiento a la baja. El saldo neto de los movimientos fue positivo como evidencia la rentabilidad de 180 días al cierre del semestre. El periodo estuvo marcado por vaivenes en noticias políticas y anuncios que impactaron el sector energético. El grupo Gilinski continuó con movimientos empresariales que influenciaron el comportamiento del mercado.

5. Definición de riesgos asociados

Riesgo de crédito de contraparte: : consiste en la posibilidad de obtener pérdidas como consecuencia del incumplimiento de la contraparte en las operaciones de compra venta de valores. Las operaciones que realizará el Fondo de Inversión Colectiva solo podrán ser realizadas a través de una bolsa de valores y el comité de crédito de la sociedad administradora estudiará periódicamente el comportamiento de las diferentes entidades intervinientes en dichas operaciones con el fin de asignar a cada una de ellas un cupo para la realización de operaciones. Dicho cupo será aprobado por el comité de Crédito facultado por la Junta Directiva de la sociedad administradora, y presentado también al comité de inversiones del Fondo de Inversión Colectiva. La exposición a este riesgo es bajo.

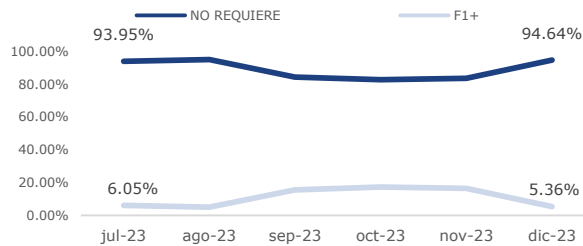
Riesgo de mercado: Consiste en la posibilidad de obtener pérdidas derivadas del cambio en el valor de los activos del Fondo de Inversión Colectiva, reflejada en la valoración a precios de mercado. Para el seguimiento de este riesgo se realiza de acuerdo a la metodología establecida en la Circular Básica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

Riesgo de liquidez: Perdidas asociadas a la imposibilidad de vender los títulos dentro del portafolio a un precio justo con el fin cubrir las obligaciones o retiros de los inversionistas del fondo.

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.

6. Composición Portafolio y gestión de riesgos

Por Calificación

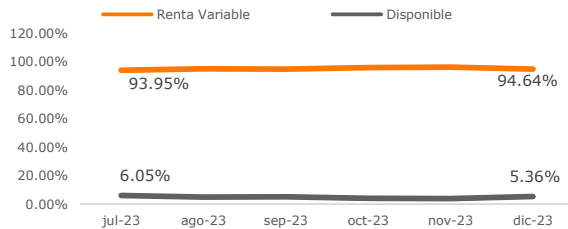


Durante el segundo semestre del año no se presentaron grandes variaciones en la composición del fondo por la calificación de riesgo de los emisores.

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.

Teniendo en cuenta 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

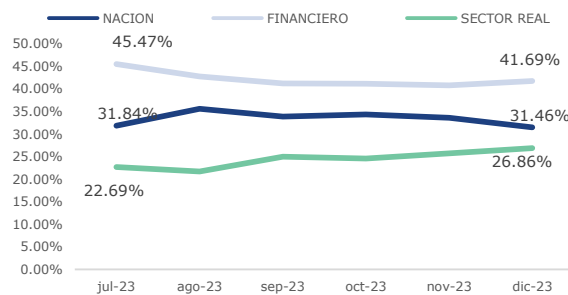


El fondo invirtió porcentajes cercanos al 95% en instrumentos de renta variable local de acuerdo a la política de inversiones.

No se hicieron inversiones en instrumentos de renta fija.

El porcentaje de recursos disponibles a la vista osciló entre 4% y 6%

Sector Economico



Los porcentajes de las inversiones del fondo de acuerdo a sector económico no cambiaron de manera significativa durante el segundo semestre.

El sector con mayor representación continuó siendo el financiero que empezó el semestre con un porcentaje cercano al 45% y terminó el periodo con una participación cercana al 42%.

El porcentaje de inversiones del sector nación estuvo en niveles cercanos al 23% a comienzos del semestre y terminó el periodo con una participación cercana al 27% compensando el descenso en las inversiones del sector financiero

7. Estados Financieros

Análisis Horizontal

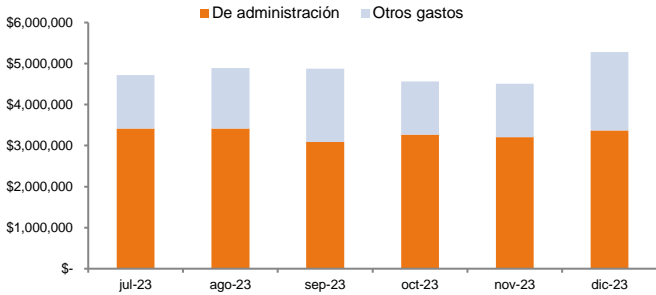
Cifras en millones

	jun-23	Análisis Vertical	dic-23	Análisis Vertical	Var. Abs.	Var. Relativa
Activo	2,251	100.0%	2,247	100.0%	(3.81)	-0.17%
Disponible	116	5.1%	120	5.3%	4.57	3.95%
Inversiones	2,134	94.8%	2,127	94.7%	(6.82)	-0.32%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	14	100.0%	14	100.0%	0.36	2.67%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	14	100.0%	14	99.2%	0.25	1.85%
Patrimonio o valor neto	2,238	100.0%	2,233	100.0%	(4.18)	-0.19%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	2,238	100.0%	2,233	100.0%	(4.18)	-0.19%
Ingresos	2,544	100.0%	4,490	100.0%	1,945.45	76.46%
Ingresos operacionales	2,544	100.0%	4,490	100.0%	1,945.45	76.46%
Gastos	2,544	100.0%	4,490	100.0%	1,945.45	76.46%
Gastos operacionales	2,807	110.3%	4,497	100.1%	1,689.57	60.19%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	(263)	-10.3%	(7)	-0.1%	255.89	-97.47%

El patrimonio del fondo tuvo un comportamiento estable en el semestre luego de haber tenido una caída importante en el primer semestre al igual que todos los fondos de renta variable local ante la coyuntura de importantes desvalorizaciones por factores locales e internacionales.

Los ingresos del fondo aumentaron de forma importante tras un cierre de año bastante favorable para la renta variable local. De hecho una buena parte de ese desempeño de fin de año estuvo influenciado por el panorama internacional con un mercado esperando recortes de tasa de interés en USA más profundos y más anticipados a lo previsto anteriormente.

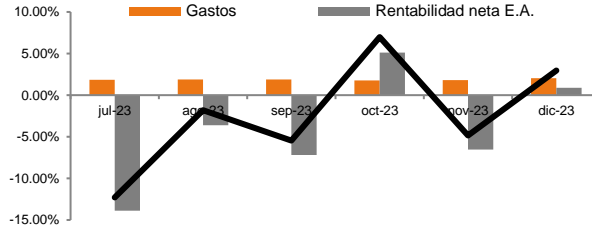
8. Gastos



Los gastos de administración y los otros gastos imputables al fondo fueron disminuyendo durante el primer semestre del año conforme el valor del fondo fue disminuyendo.

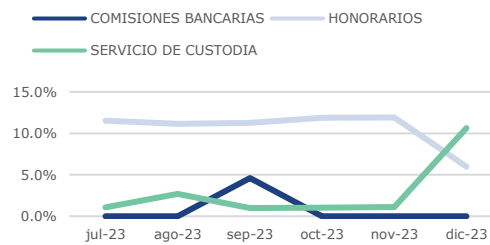
Como se ve en las gráficas adjuntas, los gastos de administración representan cerca del 97%, en promedio, del total de gastos. Por otra parte, los gastos clasificados como "otros gastos" representaron, en promedio cerca del 3% del total.

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.



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

Proporción de gastos (Exc. comisión admon)



9. 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.

DTF

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.

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.