

Informe de gestión y rendición de cuentas

Fondo de Inversión Colectiva Abierto Itaú Acciones Colombia

1. Política de Inversión

Segundo Semestre 2025

En el Fondo de Inversión Colectiva Abierto 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.itau.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. Contexto económico

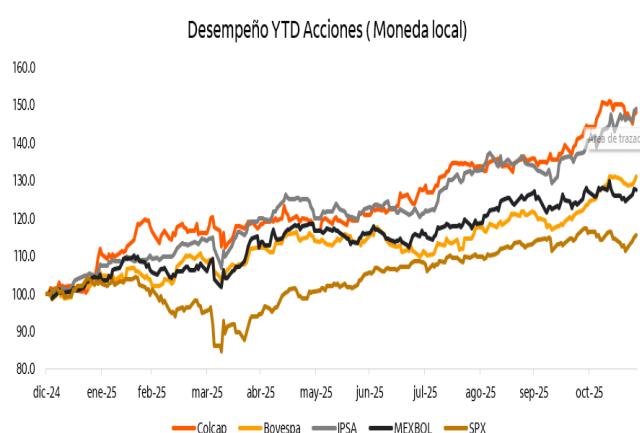
3. Perfil de Riesgo



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

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 a10 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



En términos de múltiplos Colombia sigue siendo el más "barato" de la región. Sin embargo, hay que reconocer que las acciones han logrado llegar a precios más justos este año.

El Colcap cotiza a un múltiplo PE de 9,18x, por debajo del promedio histórico de 13,5x, mientras que sus pares en la región cotizan entre 10x y 14x precio utilidades.

Probablemente parte del apetito por Latam, si bien está soportado por un buen crecimiento, así como un ciclo alcista de commodities, los múltiplos también han contribuido al espacio de valorización, luego del rezago de los mercados que dejó el 2022. El S&500 mientras tanto, cotiza actualmente en niveles de 25,74x PE, muy por encima de su promedio histórico (18,6x).

En términos de Precio – valor en libros, las condiciones también han mejorado notoriamente. Hace un par de meses el índice cotizaba a un múltiplo por debajo de 1,0x, hoy el índice cotiza a un múltiplo de 1,1x, mientras que la región en promedio cotiza en niveles de 1,7x.

En un contexto donde los inversionistas han estado incomodos con las valoraciones en EE.UU, principalmente del sector tecnológico, los múltiplos "bajos" logran ser parte de los argumentos para que el apetito por Latam continúe. Sin embargo, entra en juego un tema muy relevante: el escenario de política monetaria global, donde Japón ha logrado extender el ruido hacia el resto del mundo, en medio de las condiciones fiscales deterioradas. Colombia no es la excepción, pues el mercado en el último mes incorporó una subida de tasas del Banco de la República cercano a 125 pbs para el próximo año, en medio de riesgos alcistas en la inflación: las discusiones del salario mínimo, el aumento de los precios del gas y una posible depreciación del peso colombiano, de cara a las elecciones de 2026.

4. Desempeño Portafolio

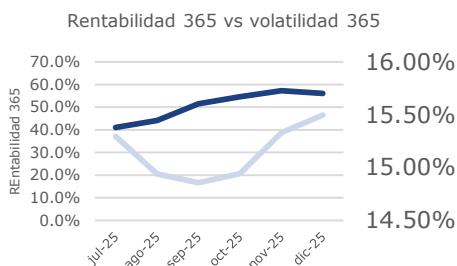
El mercado de acciones experimentó en el año una valorización de +49.90% logrando superar la barrera de los 2,000 puntos. Las acciones con mejor desempeño fueron Mineros, Éxito y Aval, con avances de +252.10%, +118.4% y +72,40%. Mientras que Grupo Argos y Promigas registraban caídas de 15.80% y 15.20% respectivamente. El COLCAP también evidenció un comportamiento positivo de 51.54% 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 Financiero y el sector de Nación, contrarrestadas con subponderaciones en el sector Real.



	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	nov-25	dic-25
Valor del Fondo mm	16,540	22,151	23,365	27,538	32,391	33,439
Valor de la Unidad	17,311.38	17,954.36	18,173.85	19,310.44	20,157.24	20,197.94
No de Unidades mm	0.955	1.234	1.286	1.426	1.607	1.656
Suscriptores	979	979	1,155	1,227	1,316	1,341

El valor del fondo presentó incrementos importantes en el semestre del 102%, pues las altas rentabilidades presentas incentivaron el aumento del número de inversionistas. Puntualmente, se incrementó el número de subscriptores en 37.948, para terminar el semestre en 1,341. Del mismo modo, el valor de la unidad mostró un aumento significante del 16.67% 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 subscriptores así como en el activo administrado.



	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	nov-25	dic-25
Rentabilidad E.A. 30 Días	104.11%	53.63%	15.93%	104.26%	68.57%	2.40%
Volatilidad 30 Días	15.57%	9.55%	10.91%	12.85%	16.31%	12.32%
Rentabilidad E.A. 180 Días	47.32%	42.27%	39.44%	45.38%	63.85%	53.13%
Volatilidad 180 Días	17.06%	16.28%	15.58%	12.76%	12.94%	13.02%
Rentabilidad E.A. 365 Días	41.06%	44.18%	51.56%	54.63%	57.28%	56.10%
Volatilidad 365 Días	15.30%	14.94%	14.86%	14.94%	15.33%	15.50%

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 presentaron rentabilidades de doble y triple dígito (julio: 104%; agosto: 54%; septiembre: 16%; octubre: 104% y noviembre: 69%), el último mes presentó algo más de calma (2.40%). 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 Estados 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

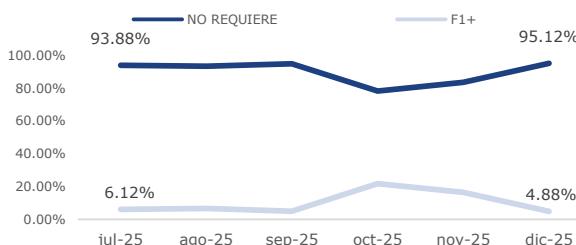
Riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo: Se entiende por riesgo de LA/FT la posibilidad de pérdida o daño que puede sufrir una entidad vigilada por su propensión a ser utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos y/o canalización de 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.

Informe de gestión y rendición de cuentas

Fondo de Inversión Colectiva Abierto Itaú Acciones Colombia

6. Composición Portafolio y gestión de riesgos

Por Calificación

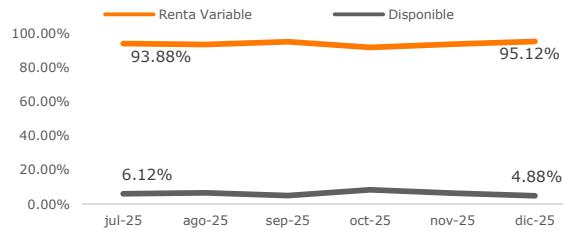


Durante el segundo semestre del año no se presentaron grandes variaciones en la composición del fondo por la calificación de riesgo de los emisores. No requiere: 1.32% y F1+: -20.12%.

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

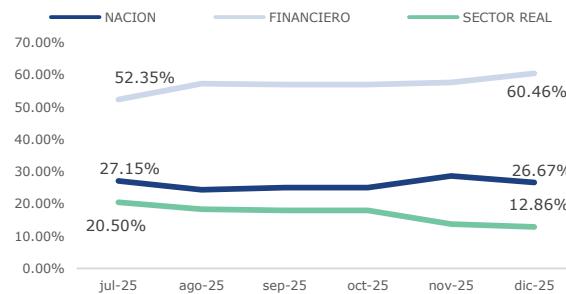


El fondo invirtió porcentajes cercanos al 95% en instrumentos de renta variable local de acuerdo a la política de inversiones.

No se hicieron inversiones en instrumentos de renta fija.

El porcentaje de recursos disponibles a la vista osciló por niveles del 5%, teniendo en cuenta que por norma se deben cumplir con un porcentaje de liquidez mínimo. La participación en el indicador Renta Variable apenas aumentó un 1.32%, mientras que el Disponible se redujo un 20.12% en el segundo semestre del año.

Sector Económico



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 Financiero y Sector Real. El primero, tuvo un incremento sobre niveles de 57%, no obstante, de noviembre a diciembre se tuvo una variación del 5% aproximadamente. Al igual que el Sector real que se mantuvo sobre niveles del 20%, y desde octubre se disminuyó la participación un 37% aproximadamente.

El incremento en el sector Financiero se realizó por medio de la disminución del sector Real.

7. Estados Financieros

Cifras en millones

Activo

Disponible	778
Inversiones	12,569
Operaciones de contado y derivados	-
Otros activos	-

Pasivo

Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-
Cuentas por pagar	66

Patrimonio o valor neto

Aportes de capital, derechos o suscripciones	13,291
Ingresos operacionales	13,291

Ingresos

Ingresos operacionales	8,775
Gastos operacionales	8,775

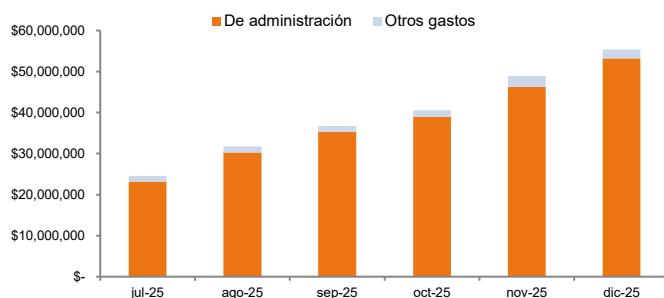
Gastos

Gastos operacionales	6,955
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	1,820

Análisis Horizontal

	jun-25	Análisis Vertical	dic-25	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	13,357	100.0%	33,854	100.0%	20,496.97	153.46%
Disponible	778	5.8%	1,605	4.7%	827.09	106.32%
Inversiones	12,569	94.1%	32,231	95.2%	19,661.92	156.44%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	66	100.0%	415	100.0%	348.55	525.60%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	66	99.8%	415	99.9%	348.47	526.57%
Patrimonio o valor neto	13,291	100.0%	33,439	100.0%	20,148.42	151.60%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	13,291	100.0%	33,439	100.0%	20,148.42	151.60%
Ingresos	8,775	100.0%	28,725	100.0%	19,950.52	227.36%
Ingresos operacionales	8,775	100.0%	28,725	100.0%	19,950.52	227.36%
Gastos	8,775	100.0%	28,725	100.0%	19,950.52	227.36%
Gastos operacionales	6,955	79.3%	22,316	77.7%	15,361.58	220.88%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	1,820	20.7%	6,409	22.3%	4,588.94	252.11%

Para el periodo comprendido se resaltan lo siguiente; primero, el pasivo creció en mayor proporción (526%), 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 proporcional en comparación con los ingresos, lo que indica una mejora en eficiencia.

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 custodia fueron ascendiendo durante el semestre en la medida que el valor del fondo se incrementó.

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, incorporamos factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) en nuestro proceso de inversión para identificar riesgos y oportunidades relevantes. 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. Por ello, el área de crédito realiza un análisis riguroso sobre esta temática en relación con los emisores vigentes y recomendados para el Fondo de Inversión Colectiva (FIC). La integración de los factores ESG en nuestro proceso de inversión se lleva a cabo mediante un modelo propio, alineado con la estrategia del grupo Itaú. Esto genera una sinergia con los modelos financieros que actualmente utilizamos, incorporando variables cualitativas que nos permiten obtener una calificación del emisor. El objetivo principal del modelo es analizar el impacto potencial de los emisores evaluados en aspectos financieros, ambientales, sociales y de gobernanza.

Este análisis evalúa la exposición sectorial, la capacidad de gestión y el posible impacto ASG, y se complementa con la calificación financiera, generando un rating que orienta las recomendaciones del fondo.

10. Principales Resultados ESG

En cumplimiento de la Circular Externa 005 de 2024 y del compromiso de la Comisionista de Bolsa Itaú con sus inversionistas, dentro del proceso de revisión de los emisores, se aplica una metodología con el fin de identificar, medir, controlar, monitorear y mitigar los riesgos ASG asociados a los portafolios administrados.

Este proceso evalúa la exposición a riesgos ASG y su posible impacto financiero y reputacional, permitiendo su integración en la toma de decisiones de inversión.

Durante el 2S de 2025, el 33% de las inversiones realizadas en el fondo Itaú Acciones, se concentraron en emisores del sector financiero seguido de Energía, Gas y Agua con el 17% y Oil & Gas con el 17% siendo estos tres el 67% de las inversiones en todo el fondo. (Ver Gráfico 1). Esta distribución sectorial es relevante para el análisis ASG, al definir los riesgos predominantes a los que está expuesto el fondo.

Evaluación ESG

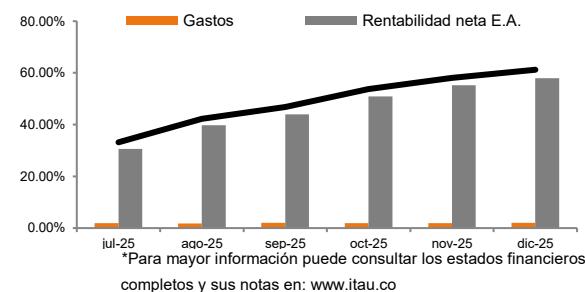
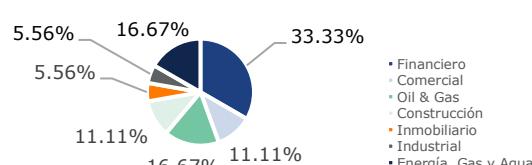
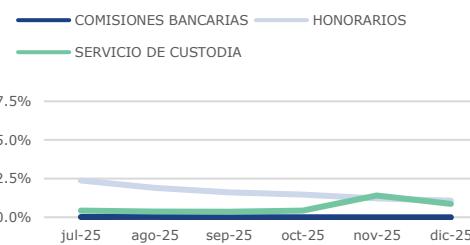
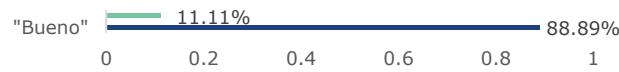
El análisis ASG del portafolio se fundamenta en la información reportada por los emisores en sus informes de sostenibilidad, así como en un análisis cualitativo basado en los estándares del PRI, lo que permite evaluar la calidad, gestión y transparencia de los factores ASG. Esta metodología determina el riesgo inherente del sector económico y la capacidad de gestión de cada compañía frente a estos factores.

Los emisores en los que el fondo ha realizado sus inversiones durante el 2do semestre 2025 del portafolio fueron clasificados en tres

Bueno: Emisores que presentan una gestión sólida y transparente de los riesgos ESG, con políticas claras, divulgación consistente y prácticas alineadas con estándares internacionales, mostrando baja exposición a controversias.

Regular: Emisores que demuestran avances en la integración ESG, aunque con brechas en la divulgación, políticas parciales o controles aún en desarrollo, lo que refleja un nivel de riesgo moderado.

Malo: Emisores que carecen de políticas o reportes adecuados, exhibe opacidad en la información y puede presentar controversias significativas no gestionadas, generando una mayor exposición a riesgos ambientales, sociales o de gobernanza.

Primer Semestre 2025**Proporción de gastos (Exc. comisión admón)****Nota ESG**

Conclusión:

Durante el proceso de valoración no se identificaron eventos ni riesgos ASG materiales que afectaran la administración o el desempeño del FIC. Los resultados son coherentes con las características de los sectores en los que invierte el fondo, particularmente el financiero y el soberano, que presentan niveles adecuados de divulgación y control conforme a las mejores prácticas del mercado.

11. Glosario

Credit Default Swap	Un contrato en el cual las partes intercambian exposición a perdida 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	Environmental, 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