

#### 1. Política de Inversión

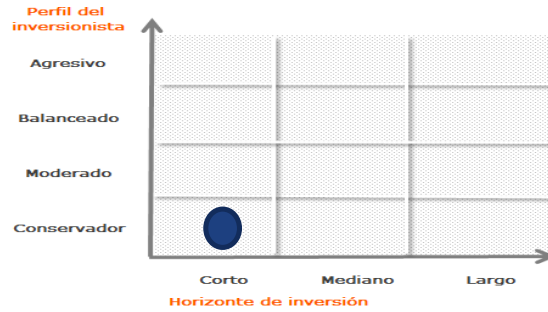
Primer Semestre 2024

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

#### 2. Activos Admisibles

El portafolio del Fondo esta compuesto por: Valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, RNVE, Valores emitidos por entidades bancarias del exterior, Valores emitidos por empresas extranjeras del sector real cuyas acciones aparezcan inscritas en una o varias bolsas de valores internacionalmente reconocidas, Bonos emitidos por organismos multilaterales de crédito, gobiernos extranjeros o entidades públicas, Participaciones en fondos de inversión extranjeros ("FIE") o fondos que emulen índices nacionales o extranjeros ("FNE"), Documentos representativos de participaciones en otras carteras colectivas nacionales, y Divisas, con las limitaciones establecidas en el régimen cambiario, en cuanto al pago de la redención de participaciones. Igualmente, los recursos de del fondo podrán destinarse a la celebración de operaciones activas de reporto, siempre que estas se realicen sobre los valores a que se refiere la cláusula 2.1. del reglamento.

#### 3. Perfil de Riesgo

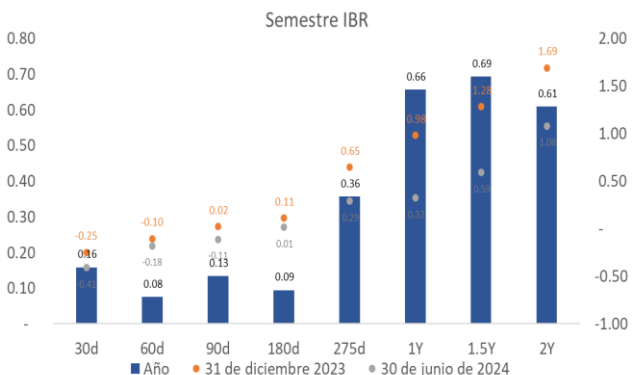
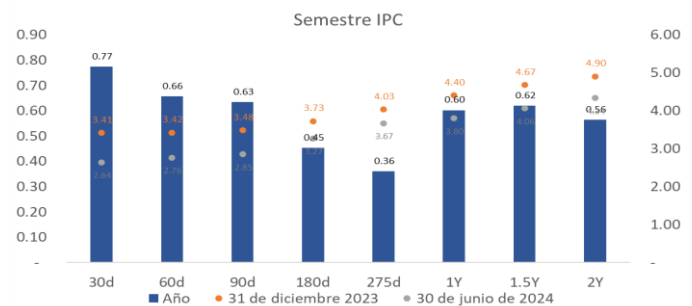
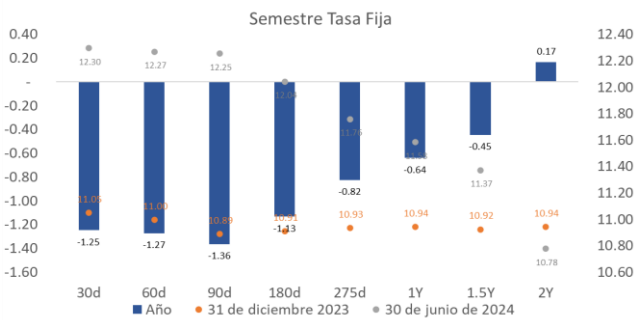


El perfil de riesgo de este fondo es "Conservador"

#### 3. Contexto económico

1S24 estuvo enmarcado por un contexto internacional de alta volatilidad por cuenta elecciones presidenciales para al menos el 50% de la población global, tensiones geopolíticas constantes y condiciones financieras menos laxas por cuenta de una inflación más persistente a la anticipada en Estados Unidos. Precisamente, la Fed redujo su perspectiva de recortes en 2024 desde 3 a 1 e instauró la divergencia con sus pares de economías avanzadas que iniciaron el ciclo de flexibilización. Así, la nota del Tesoro aumentó 51pb a 4.39%, movimiento que fue replicado por la curva de deuda local pues registró un desplazamiento al alza de +52pb y un empinamiento sustancial por cuenta de un aumento en preocupaciones fiscales y la reducción de la tasa de interés de -200pb a 11.25% por parte del banco central. Lo anterior derivado de un avance desinflationario de 192pb a 7.36% en 1Q24 que luego se pausó en 2Q24 en 7.16%. Cabe notar el Emisor fue cauteloso y mantuvo un ritmo conservador de recortes entre 25pb y 50pb sustentado en una actividad económica que si bien se desaceleró se mantuvo resiliente (0.9%sa en 1Q24) y que no generó presiones sobre la tasa de desempleo que completó 16 meses por debajo de la NAIRU (10.4% vs. 11.5%). En materia fiscal el MFMP publicado en junio se considera más realista con un aumento de la meta de déficit desde 5.3% a 5.6% del PIB para 2024 (desde 3.7% a 5.1% del PIB en 2025 sin incluir el costo de la reforma pensional aprobada por el Congreso), pese a una reducción de gasto equivalente al 1.2% del PIB como consecuencia de la sub-ejecución del recaudo tributario reflejada en problemas de caja de la administración actual. Por lo pronto los desafíos fiscales perduran y en consecuencia Moody's (Baa2) y S&P(BB+) ajustaron la perspectiva de calificación crediticia desde estable a negativa para Colombia, con lo cual la tasa de cambio local registró una devaluación de 7.18% y alcanzó a probar el nivel psicológico de 4,200 no visto desde Octubre 2023.

#### 4. Desempeño de activos



En esta sección se muestra la evolución de las tasas de los papeles en tasa fija, indexados a IPC e indexados a IBR. En la medida que las tasas bajan, los precios de los bonos suben, traduciéndose en valorizaciones de los activos. Este semestre se caracterizó por fuertes volatilidades, como consecuencia de la coyuntura tanto internacional como local. En el panorama internacional, en el primer trimestre, se redujo la expectativa de recorte de tasa de política monetaria por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), lo que generó una desvalorización en los papeles de deuda a nivel global, sobre todo, en los denominados en tasa fija. De igual forma, a nivel local, la incertidumbre política sumado a un complejo panorama fiscal, produjeron una mayor presión en estos títulos.

No obstante, dada una inflación que le ha costado ceder y a la expectativa de una menor reducción de tasas por parte de los bancos centrales, los papeles indexados presentaron valorizaciones, especialmente en los nodos de corto plazo.

Ahora bien, de cara al próximo semestre, los papeles en tasa fija muestran un mayor apetito debido al cambio en la expectativa frente al ciclo económico. Es decir, se espera que los bancos centrales empiecen a recortar tasas, en el caso de la FED, o continúen su senda bajista, como es el caso del Banco de la República.

#### 4. Desempeño Portafolio

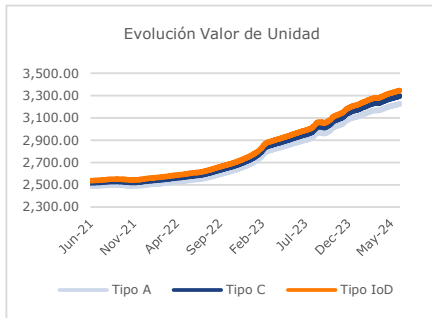
En el primer semestre del 2024 la estrategia del fondo continuó enfocada en mantener una duración cercana o superior a 0.70 años ante un panorama alentador de la renta fija para el año, no solo a nivel local sino también a nivel internacional.

- La duración en los papeles indexados se redujo mientras que en los papeles tasa fija se aumentó. En el neto la duración del fondo se mantuvo cercana a 0,7 durante el semestre a pesar de haber tenido un descenso en el tamaño del fondo. El plazo promedio de las inversiones se mantuvo durante el semestre entre 0,7 y 0,9 años.

- Con el fin de continuar el posicionamiento del portafolio para un entorno en el que la inflación consolidó una senda bajista, y el banco central seguiría sus recortes de durante el semestre, se continuó aumentando la proporción de los papeles en tasa fija, disminuyendo los porcentajes de liquidez y de papeles indexados a IBR (Indicador Bancario de Referencia) e IPC (Índice de Precios al Consumidor).

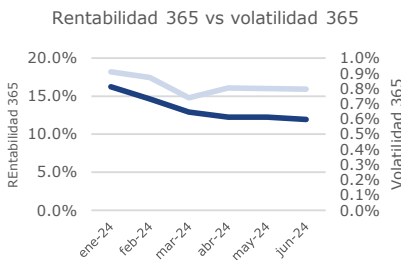
- El Banco de la República continuó bajando las tasas de interés durante el semestre en mención y terminaron el periodo en 11.25%. Lo anterior, le resta un poco el atractivo a los papeles indexados en especial a los IBR.

- Buena parte de las altas rentabilidades presentadas durante el semestre se dieron como resultado de fuertes valorizaciones de toda la deuda privada, en especial en tasa fija, dando como buenos resultados la estrategia planteada.



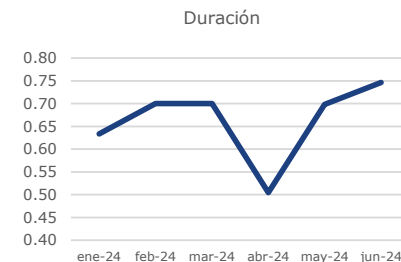
	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24
Valor del Fondo mm	277,466	261,257	253,717	227,165	222,547	243,380
Valor de la Unidad	5,652,618.96	5,699,758.77	5,746,760.50	5,756,263.09	5,802,179.39	5,838,218.83
No de Unidades mm	274,608.636	257,155.798	266,171.493	239,479.239	237,030.727	237,222.662
Suscriptores	6,331	6,421	6,421	6,506	6,677	6,878

El valor del fondo en términos generales tuvo caídas en los primeros 4 meses del año, las cuales fueron revertidas parcialmente en el mes de Junio. En contraste el número de suscriptores subió durante todo el semestre terminando en 6,878. Los buenos resultados de rentabilidades del fondo y en general del sector, en especial a comienzos de año, ayudaron a que los inversionistas recuperaran la confianza en los fondos y por ende se vieran incrementos en el número de



	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24
Rentabilidad E.A. 30 Días	11.28%	11.02%	10.15%	2.03%	9.81%	7.82%
Volatilidad 30 Días	0.39%	0.32%	0.27%	1.06%	0.29%	0.21%
Rentabilidad E.A. 180 Días	15.66%	14.73%	14.50%	13.10%	11.16%	8.65%
Volatilidad 180 Días	0.95%	0.90%	0.77%	0.82%	0.71%	0.53%
Rentabilidad E.A. 365 Días	16.23%	14.64%	12.91%	12.24%	12.24%	11.94%
Volatilidad 365 Días	0.91%	0.87%	0.74%	0.80%	0.80%	0.80%
Duración	0.63	0.70	0.70	0.50	0.70	0.75

La rentabilidad del fondo durante el primer semestre tuvo un comportamiento mixto. En términos generales la renta fija tuvo unas valorizaciones importantes en los primeros meses con la continuación de recortes de tasas por parte de Banrep. Como se ha comentado anteriormente, la estrategia del fondo durante el semestre estuvo enfocada en conservar la exposición a riesgos de mercado y lo anterior se observa en que la duración se mantuvo cercana a 0,7 años durante todo el semestre. De no haber mantenido dicha duración, las rentabilidades habrían sido más bajas. La mayor parte de la duración se hizo buscando papeles en tasa fija, bajando la porción de liquidez y parcialmente la participación de papeles indexados. Este mismo análisis de la rentabilidad aplica para el valor de la unidad donde vimos mejoras importantes durante todo el semestre.



#### 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 emisor:** consiste en la posibilidad que uno o varios de los emisores de los valores en los cuales invierte el Fondo de Inversión Colectiva incumplan con sus obligaciones o pierdan su calidad crediticia. Para mitigar este riesgo, el área de Crédito de la entidad realiza un análisis a cada uno de los emisores, donde incluye factores cualitativos y cuantitativos estableciendo un rating interno que le permite hacer una medición de la calidad crediticia del emisor. Con base en lo anterior, se establecen cupos de inversión que son monitoreados diariamente igual que las variables financieras que puedan llegar a establecer algún evento de default. La exposición a este riesgo es moderado.

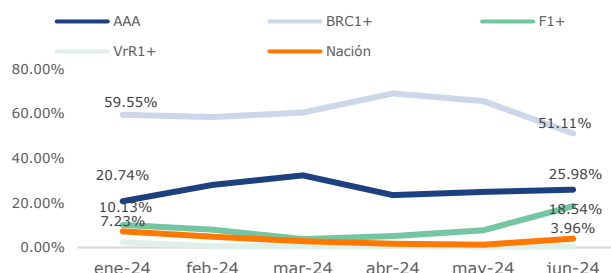
**Riesgo de mercado:** Probabilidad de incurrir en pérdidas producto de los cambios en los precios de los activos que componen el portafolio.

**Riesgo de liquidez:** Pérdidas 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



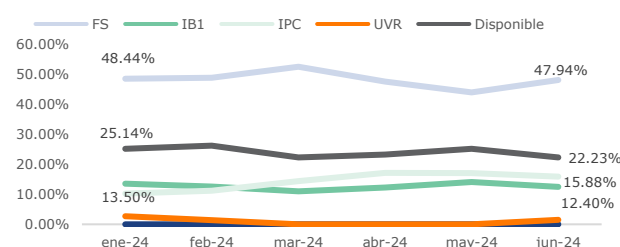
Durante el primer semestre del año no se presentaron cambios significativos en la composición del portafolio por calificación.

El componente con mayor proporción era los títulos con calificación BRC1+. Dicha participación arrancó el semestre con una participación del 60% y osciló durante el periodo entre 60% y 51%.

La participación de los títulos calificados AAA osciló entre 21% y 26% durante el semestre, es decir un comportamiento muy estable.

La participación de los títulos con calificación "Nación" bajó del 7% al 4% y osciló en dicho rango durante el semestre analizado.

#### Por indicador o actor de riesgo



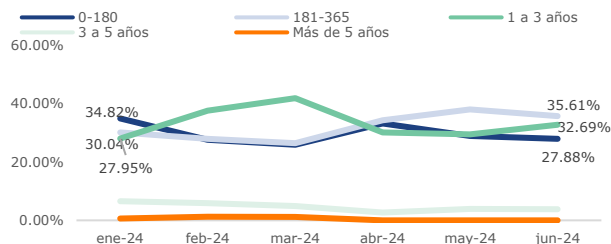
Las inversiones en tasa fija se mantuvieron durante el semestre en un porcentaje cercano al 48%. En el semestre anterior se habrían presentado incrementos importantes por lo cual la estrategia en este semestre se enfocó más en mantener la proporción.

En los otros indicadores también se presentó estabilidad con cambios marginales.

Para el caso de las inversiones indexadas a IPC, pasaron de 10% a 16% durante el semestre. En el caso de las inversiones indexadas a IBR, la participación se mantuvo en un porcentaje cercano al 13%

En términos generales la menor indexación conseguida en el anterior semestre se mantuvo y de ahí que la participación de papeles tasa fija también se haya mantenido en porcentajes similares.

#### Plazo de Maduración



La participación de las inversiones con plazo al vencimiento entre 1 y 180 días se disminuyó en aprox. 7%. La participación de las inversiones entre 3 y 5 años también se disminuyó en 3%

Lo anterior se vio contrarrestado con un aumento en las inversiones entre 180 días y 1 año de aprox 5% y un aumento en las inversiones entre 1 y 3 años en aprox 5%.

El plazo promedio del fondo que se encontraba al cierre del semestre anterior en 0.8 años, se mantuvo en niveles similares en el primer semestre del año y osciló entre 0,7 y 0.9 años.

### 7. Estados Financieros

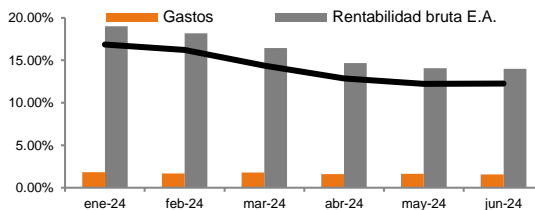
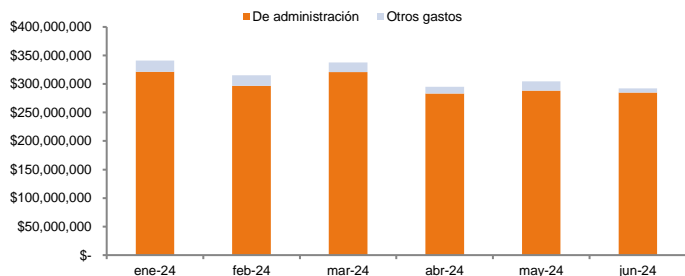
Cifras en millones	Análisis Horizontal					
	jun-23	Análisis Vertical	jun-24	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
<b>Activo</b>	209,267	100.0%	243,569	100.0%	34,302.57	16.39%
Disponibles	52,758	25.2%	54,135	22.2%	1,377.46	2.61%
Inversiones	156,223	74.7%	189,347	77.7%	33,124.40	21.20%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
<b>Pasivo</b>	365	100.0%	189	100.0%	(175.56)	-48.10%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mndo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	365	100.0%	189	100.0%	(175.56)	-48.10%
<b>Patrimonio o valor neto</b>	208,902	100.0%	243,380	100.0%	34,478.14	16.50%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	208,902	100.0%	243,380	100.0%	34,478.14	16.50%
<b>Ingresos</b>	25,662	100.0%	16,617	100.0%	(9,045.38)	-35.25%
Ingresos operacionales	25,662	100.0%	16,617	100.0%	(9,045.38)	-35.25%
<b>Gastos</b>	25,662	100.0%	16,617	100.0%	(9,045.38)	-35.25%
Gastos operacionales	4,912	19.1%	6,204	37.3%	1,291.53	26.29%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	20,750	80.9%	10,413	62.7%	(10,336.91)	-49.82%

El patrimonio del fondo tuvo un incremento del 16% durante los últimos 12 meses en una buena parte explicado por el incremento presentado en el último trimestre del 2023. Los ingresos del fondo bajaron en un 35% en comparación con el cierre de Junio 2023.

La menor rentabilidad del fondo, en especial durante mediados de semestre, hizo que se presentara una disminución relativa en los rendimientos abonados a los clientes. La coyuntura de mercado, así como la gestión del fondo hacia una mayor exposición al mercado, generaron un mejor desempeño del portafolio en comparación con el periodo anterior.

El valor de las inversiones se incrementó en comparación con Junio del año anterior. Dicha variación se presentó como consecuencia de un mayor valor del fondo administrado, pero también por una estrategia de mantener menores saldos en ahorros para aumentar la duración del fondo.

### 8. Gastos

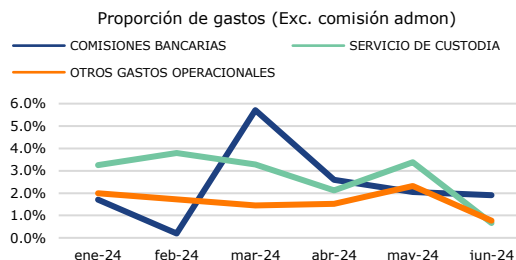


\*Para mayor información puede consultar los estados financieros completos y sus notas en: [www.itaú.co](http://www.itaú.co)

Los gastos de administración y los otros gastos imputables al fondo se mantuvieron estables durante el primer semestre del año. Si bien hay algo de reducción marginal, esta se debe al menor valor del fondo administrado.

Como se observa la mayor parte de los gastos corresponden a los de administración y los otros gastos corresponden cada uno entre el 0% y el 6% como proporción de la totalidad de los gastos.

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. 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.