

### 1. Política de Inversión

Segundo Semestre 2023

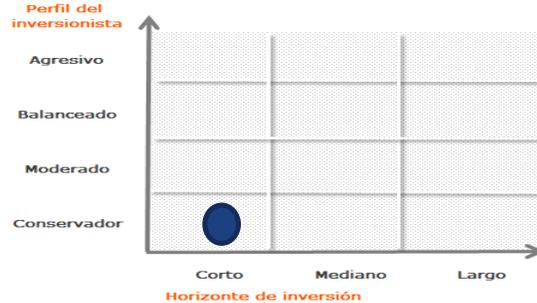
El objetivo del Fondo de Inversión Colectiva es brindar una alternativa de inversión para aquellos clientes con excedentes de liquidez de corto y mediano plazo, con muy bajo nivel de riesgo.

\* 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

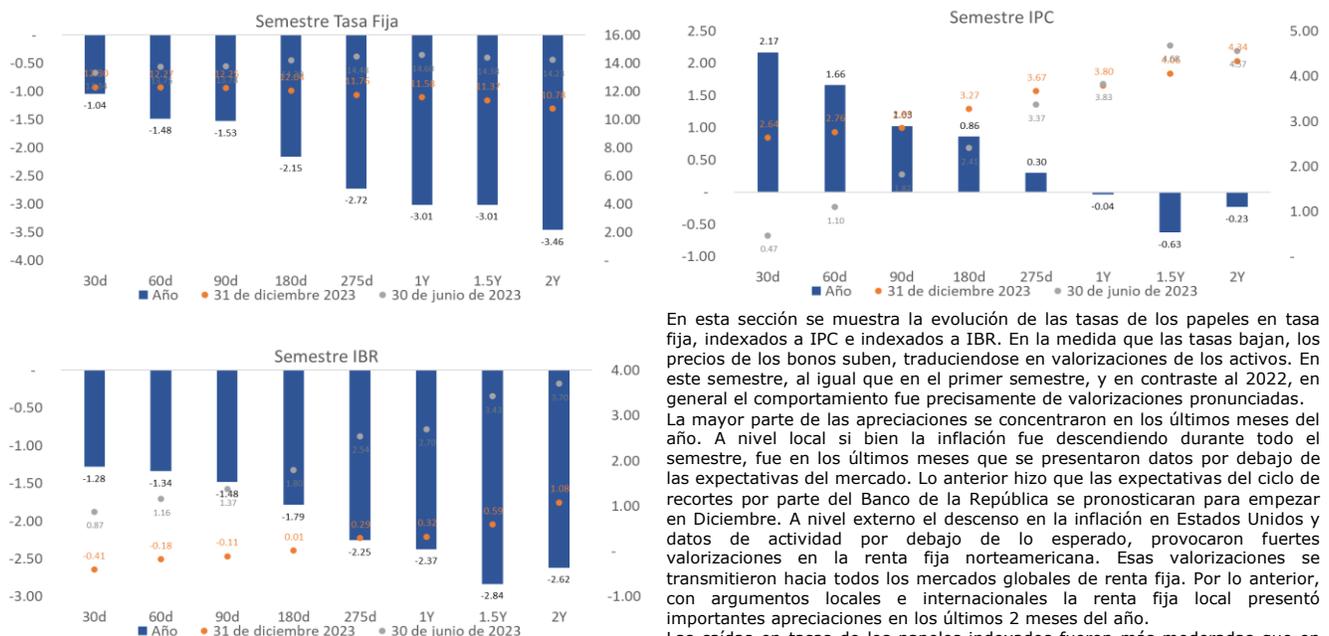


El perfil de riesgo de este fondo es "Conservador"

### 3. Contexto económico

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 desinflacionario 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

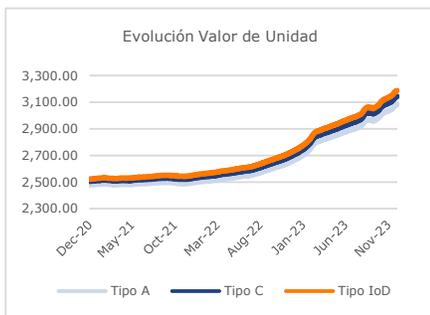


En esta sección se muestra la evolución de las tasas de los papeles en tasa fija, indexados a IPC e indexados a IBR. En la medida que las tasas bajan, los precios de los bonos suben, traduciendo en valorizaciones de los activos. En este semestre, al igual que en el primer semestre, y en contraste al 2022, en general el comportamiento fue precisamente de valorizaciones pronunciadas. La mayor parte de las apreciaciones se concentraron en los últimos meses del año. A nivel local si bien la inflación fue descendiendo durante todo el semestre, fue en los últimos meses que se presentaron datos por debajo de las expectativas del mercado. Lo anterior hizo que las expectativas del ciclo de recortes por parte del Banco de la República se pronosticaran para empezar en Diciembre. A nivel externo el descenso en la inflación en Estados Unidos y datos de actividad por debajo de lo esperado, provocaron fuertes valorizaciones en la renta fija norteamericana. Esas valorizaciones se transmitieron hacia todos los mercados globales de renta fija. Por lo anterior, con argumentos locales e internacionales la renta fija local presentó importantes apreciaciones en los últimos 2 meses del año. Las caídas en tasas de los papeles indexados fueron más moderadas que en los papeles tasa fija. El atractivo de papeles indexados para el 2024 pareciera ser moderado ante un ciclo de recortes de tasas por parte del banco central.

#### 4. Desempeño Portafolio

En el segundo semestre del 2023 la estrategia del fondo continuó enfocada en mantener la duración 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 0,75 durante todo el semestre a pesar de haber tenido incrementos importantes en el tamaño del fondo. El plazo promedio de las inversiones se mantuvo durante el semestre entre 0,8 años y 1 año.
- 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 iba a empezar sus recortes de tasas a finales de año, 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 mantuvo estables las tasas de interés durante la mayor parte del semestre pero en el mes de Diciembre las recortó en 25 pbs hasta el 13,00%. 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.



	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
Valor del Fondo mm	206,494	222,997	181,942	189,343	217,948	239,093
Valor de la Unidad	5,252,781.60	5,322,200.70	5,369,666.38	5,413,604.59	5,502,533.90	5,601,549.28
No de Unidades mm	211,001.674	211,162.489	213,006.706	181,495.673	206,898.925	223,239.867
Suscriptores	6,061	6,067	6,067	6,121	6,156	6,225

El valor del fondo en términos generales tuvo caídas importantes en los meses de Septiembre y Octubre, las cuales fueron revertidas más que proporcionalmente en los meses de Noviembre y Diciembre. El número de suscriptores subió hasta terminar el semestre en 6,225. Los buenos resultados de rentabilidades del fondo y en general del sector, en especial en el final del año, ayudaron a que los inversionistas recuperaran la confianza en los fondos y por ende se vieran



	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
Rentabilidad E.A. 30 Días	9.10%	16.72%	11.41%	10.07%	21.93%	23.37%
Volatilidad 30 Días	0.51%	0.88%	1.19%	1.02%	0.92%	1.01%
Rentabilidad E.A. 180 Días	16.82%	14.54%	11.34%	11.40%	13.34%	15.28%
Volatilidad 180 Días	0.86%	0.77%	0.70%	0.80%	0.88%	0.97%
Rentabilidad E.A. 365 Días	14.29%	15.04%	14.97%	15.25%	16.27%	16.88%
Volatilidad 365 Días	0.68%	0.72%	0.79%	0.82%	0.86%	0.90%
Duración	0.79	0.83	0.83	0.72	0.68	0.70

La rentabilidad del fondo durante el segundo semestre tuvo un comportamiento al alza. En términos generales la renta fija tuvo unas valorizaciones importantes en especial durante el último bimestre luego de que los agentes empezaran a descontar la proximidad en el ciclo bajista de tasas de interés y de inflación a nivel local. Como se ha comentado anteriormente, la estrategia del fondo durante el semestre estuvo enfocada en aumentar la exposición a riesgos de mercado y lo anterior se observa en que la duración se mantuvo cercana a 0,75 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 aplicación 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.

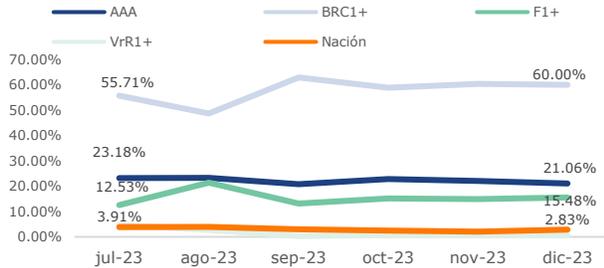
**Riesgo de mercado:** Probabilidad de incurrir en pérdidas producto de los cambios en los precios de los activos que componen el portafolio.

**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



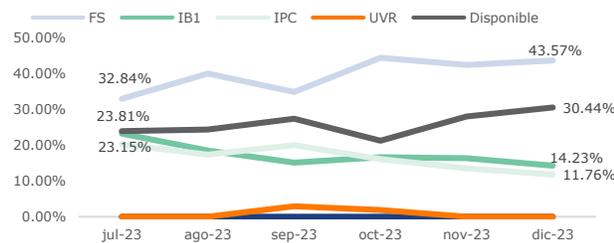
Durante el segundo semestre del año no se presentaron cambios significativos en la composición del portafolio por calificación.

El componente con mayor proporción era los títulos con calificación BRC1+. Dicha participación arrancó el semestre con una participación del 55% y osciló durante el periodo entre 50% y 60%.

La participación de los títulos calificados AAA osciló entre 20% y 23% durante el semestre, es decir un comportamiento muy estable.

La participación de los títulos con calificación "Nación" estuvo cercana al 3% y osciló solo 1% arriba o abajo durante el semestre analizado.

### Por indicador o actor de riesgo

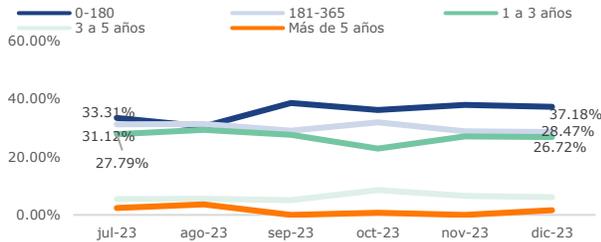


Las inversiones en tasa fija subieron durante el semestre aprox 10% terminando el año en una participación del 44%. Durante el primer semestre las inversiones en dicho indicador se subieron aprox en 20% por lo cual en el total del año el incremento fue cercano a 30%, lo cual es un cambio significativo en comparación con años anteriores.

El incremento mencionado se logró con recortes en la participación de las inversiones indexadas a IBR e IPC. Para el primer caso, las inversiones en dicho indicador pasaron de ser aprox 23% a ser el 14% del fondo al corte del año. En el caso de las inversiones indexadas a IPC, la participación bajo del 20% a comienzos del semestre a solo 12% a final del 2023.

En términos generales se continuó la reducción importante en la indexación del fondo pensando en que los riesgos de reinversión se incrementarían y los spreads de la deuda privada en tasa fija se reducirían demanera importante versus la deuda pública.

### Plazo de Maduración



La participación de las inversiones con plazo al vencimiento entre 1 y 180 días se aumentó en aprox. 4%. La participación de las inversiones entre 1 y 3 años se mantuvo estable en niveles de 27%.

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

El resto de los plazos no tuvo variaciones significativas durante el semestre.

El plazo promedio del fondo que se encontraba al cierre del semestre anterior en 0.95 años, se mantuvo en niveles similares en el segundo semestre del año y osciló entre 0,75 y 1.05 años.

## 7. Estados Financieros

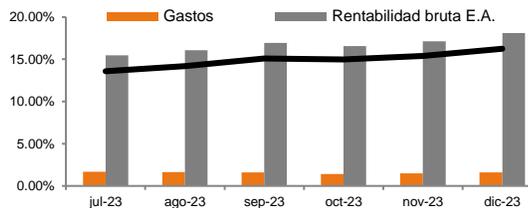
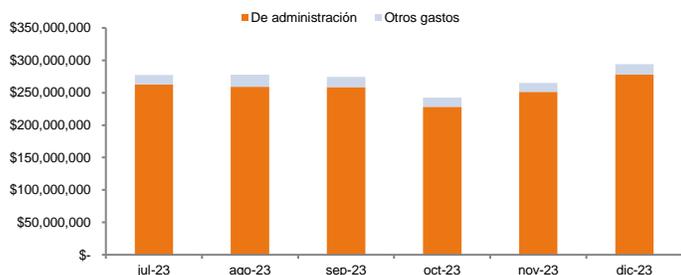
Cifras en millones	Análisis Horizontal					
	dic-22	Análisis Vertical	dic-23	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
<b>Activo</b>	174,233	100.0%	239,447	100.0%	65,213.73	37.43%
Disponibles	66,595	38.2%	72,847	30.4%	6,251.34	9.39%
Inversiones	107,638	61.8%	166,467	69.5%	58,828.90	54.65%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
<b>Pasivo</b>	169	100.0%	354	100.0%	185.30	109.71%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	169	100.0%	354	100.0%	185.30	109.71%
<b>Patrimonio o valor neto</b>	174,065	100.0%	239,093	100.0%	65,028.43	37.36%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	174,065	100.0%	239,093	100.0%	65,028.43	37.36%
<b>Ingresos</b>	19,798	100.0%	47,003	100.0%	27,205.66	137.42%
Ingresos operacionales	19,798	100.0%	47,003	100.0%	27,205.66	137.42%
<b>Gastos</b>	19,798	100.0%	47,003	100.0%	27,205.66	137.42%
Gastos operacionales	10,186	51.5%	11,201	23.8%	1,014.42	9.96%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	9,611	48.5%	35,802	76.2%	26,191.24	272.51%

El patrimonio del fondo tuvo un incremento del 37% durante los últimos 12 meses en una buena parte explicado por el incremento presentado en el primer semestre de este año con un 20%. Los ingresos del fondo subieron en un 137% en comparación con el cierre de Diciembre 2022.

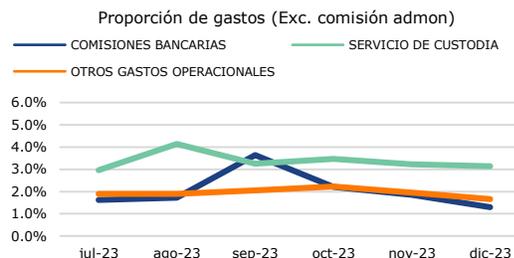
La recuperación de la rentabilidad del fondo, en especial durante el último bimestre del año, hizo que se presentara un aumento considerable en los rendimientos abonados a los clientes. La coyuntura de mercado, así como la gestión del fondo hacia una mayor exposición al mercado, generaron un mejor desempeño del portafolio en comparación con el periodo anterior.

El valor de las inversiones se incrementó en comparación con Diciembre 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 segundo semestre del año con excepción de Octubre en donde la disminución se dio ante la caída en el valor del fondo administrado como se ve en las gráficas adjuntas. 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 4% 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.