

1. Política de Inversión

Segundo Semestre 2023

El fondo ofrecerá a los inversionistas una alternativa de inversión en instrumentos de deuda global. La estrategia de inversión está orientada a la generación de ingresos invirtiendo principalmente en fondos en moneda extranjera cuyos principales activos son renta fija, además de ofrecer exposición a moneda dólar.

* Para mayor información consultar la pagina www.itaú.co

2. Activos Admisibles

Las inversiones del portafolio son participaciones o derechos de participación en fondos cuyos activos correspondan a títulos de renta fija. También podrá invertir en valores de renta fija. Si dichos valores son denominados en pesos, deberán ser inscritos en el RNVE y contar con una calificación mínima de AA+.

3. Perfil de Riesgo



El perfil de riesgo de este fondo es "Balanceado"

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 Portafolio

Desde el comienzo de operaciones de este en el año 2022, la estrategia ha estado enfocada en dejar una porción de liquidez cercana al 6% y el restante invertirlo 50% en el Fondo Income Fund y 50% en el Fondo Dynamic Fund ambos administrados por PIMCO.

De acuerdo a la oferta de valor del fondo y a los lineamientos del reglamento, la posición en dólares se ha seguido manteniendo sin cobertura cambiaria.

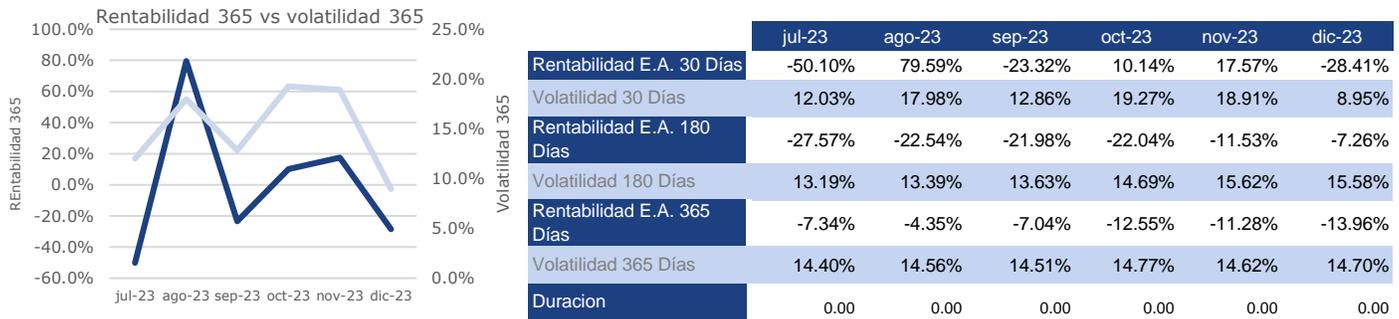
El comportamiento de los fondos en los cuales se invirtió fue mixto durante el segundo semestre teniendo en cuenta el desempeño similar de la renta fija a nivel global.

Por parte de la moneda la divisa americana presentó una alta volatilidad que se transmitió de manera directa al fondo. Durante el semestre los niveles de la divisa se ubicaron entre 3.900 y 4.300.



	Jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
Valor del Fondo mm	2,559	3,075	3,049	1,857	2,000	2,172
Valor de la Unidad	9,725.38	10,221.24	10,000.55	10,082.94	10,217.95	9,931.95
No de Unidades mm	2,579.257	2,979.225	3,124.118	2,229.180	1,944.628	1,977.461
Suscriptores	106	107	107	108	123	132

El valor del fondo ha tenido una variabilidad importante durante el semestre alcanzando un máximo en Agosto pero descendiendo a niveles mínimos en Octubre con un valor del fondo de \$1.857 millones. Con el número de suscriptores no se presentó una caída, y de hecho el año cerró con 26 clientes más a los que arrancó el semestre.



La rentabilidad del fondo ha estado principalmente influenciada por el comportamiento del dólar. Si bien los fondos en los cuales se ha invertido han presentado un comportamiento favorable en ambos semestres del año, los movimientos de la divisa han sido aún más fuertes y han llevado a que la rentabilidad haya sido oscilante durante el dicho periodo. De la misma manera, la mayor parte de la explicación de volatilidad del fondo ha sido por la moneda más que por los fondos en los que se ha invertido. Para el 2024 el comportamiento de la tasa de cambio dependerá en buena medida de las variables macro de la economía norteamericana, en especial empleo e inflación.

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

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

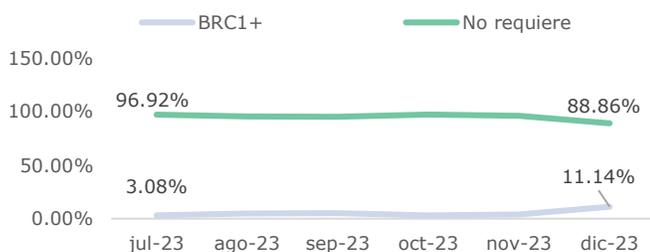
Riesgo de liquidez: Pérdidas asociadas a la imposibilidad de vender los títulos dentro del portafolio a un precio justo con el fin cubrir las obligaciones o retiros de los inversionistas del fondo.

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

Riesgo Tasa de Cambio: Probabilidad que los activos dentro del portafolio denominados en otras monedas diferentes a la local, peso colombiano, incurran en pérdidas producto de las fluctuaciones en los tipos de cambio.

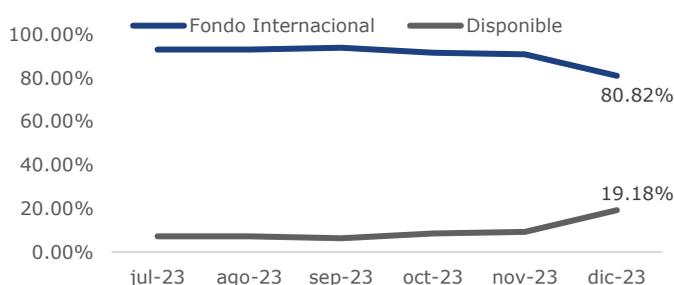
6. Composición Portafolio y gestión de riesgos

Por Calificación



Durante el periodo de análisis el porcentaje de liquidez en pesos se mantuvo cercano entre el 3% y el 11%. El restante estuvo en cuentas en dólar y en los fondos denominados en dólar, los cuales suman el porcentaje cercano al 96% identificado como "no requiere" en la gráfica.

Por indicador o actor de riesgo



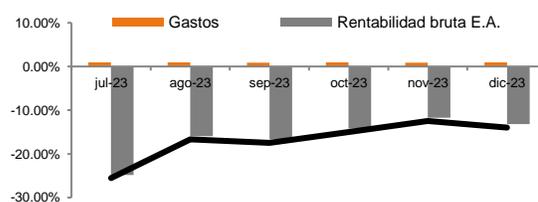
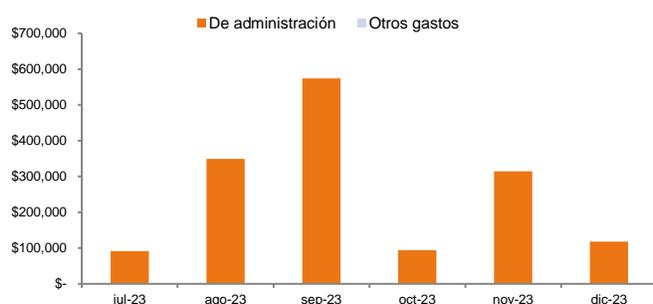
Como se ha comentado anteriormente el disponible procuró tenerse en un porcentaje cercano al 6% repartido entre caja pesos y dólar. El resto de los recursos del FIC se viene invirtiendo en los fondos mencionados anteriormente en proporciones equivalentes. No se realizaron inversiones en ningún otro activo durante el semestre analizado. Para finales de año se manejaron unos colchones de liquidez un poco mayores para soportar eventuales retiros lo cual es típico del ciclo del año

7. Estados Financieros

Cifras en millones	Análisis Horizontal					
	jun-23	Análisis Vertical	dic-23	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	1,883	100.0%	2,179	100.0%	295.47	15.69%
Disponible	121	6.4%	442	20.3%	321.09	265.27%
Inversiones	1,762	93.6%	1,737	79.7%	(25.63)	-1.45%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	31	100.0%	7	100.0%	(23.55)	-77.03%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	31	100.0%	7	100.0%	(23.55)	-77.03%
Patrimonio o valor neto	1,853	100.0%	2,172	100.0%	319.01	17.22%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	1,853	100.0%	2,172	100.0%	319.01	17.22%
Ingresos	2,365	100.0%	1,875	100.0%	(490.40)	-20.73%
Ingresos operacionales	2,365	100.0%	1,875	100.0%	(490.40)	-20.73%
Gastos	2,365	100.0%	1,875	100.0%	(490.40)	-20.73%
Gastos operacionales	1,897	80.2%	2,101	112.1%	203.88	10.75%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	468	19.8%	(226)	-12.1%	(694.28)	-148.25%

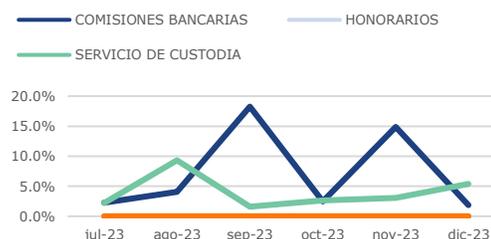
Teniendo en cuenta que el FIC entró en operaciones a finales de Febrero 2022, desde dicha fecha se ha presentado incrementos en el valor del fondo cerrando el valor del patrimonio en \$1,883 millones al cierre de Diciembre 2022, y \$2,179 millones al cierre del 2023. Lo anterior se traduce un incremento en el valor del fondo de aprox 15.7% en comparación con el mismo mes del año anterior. El resto de las cuentas tanto del activo, pasivo y estado de resultados tuvieron variaciones importantes teniendo en cuenta los movimientos en el fondo y en los rendimientos, en buena parte por la fluctuación del dólar.

8. Gastos



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

Proporción de gastos (Exc. comisión admon)



Los gastos de administración en términos generales se mantuvieron en rangos estrechos. La totalidad de los gastos del fondo correspondieron a los de administración. 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.
Cobertura Cambiaria	Consiste en realizar un contrato forward en el cual se pacta la venta de dólares aun precio definido con el fin de mitigar el riesgo de tasa de cambio.