

1. Política de Inversión

Primer Semestre 2025

Ofrecer a los inversionistas una alternativa de inversión en instrumentos de deuda de emisores extranjeros Latinoamericanos, con cobertura de tipo de Cambio

* Para mayor información consultar la pagina web banco.itaú.co

2. Activos Admisibles

El portafolio del fondo estará compuesto por los siguientes activos:

- Participación en fondos extranjeros que cumplan con la política de inversión del FIC correspondiente, incluyendo fondos representativos de índices de renta fija o de acciones
- Derechos o participaciones en fondos de inversión colectiva abiertos cuyos activos correspondan a títulos de renta fija local 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+
- Instrumentos financieros derivados básicos con fines de cobertura

3. Contexto económico

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.

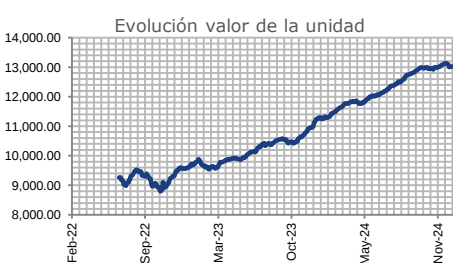
4. Desempeño Portafolio

Desde el comienzo de operaciones de este FIC a finales de Febrero 2022, la estrategia ha estado enfocada en dejar una porción de liquidez cercana al 6% y el restante invertirlo en el Fondo Latin America Corporate Credit II administrado por el gestor chileno Moneda-Patria.

De acuerdo a la oferta de valor del fondo y a los lineamientos del reglamento, la posición en dólares se mantuvo con cobertura cambiaria lo más cercano a 100%.

El comportamiento del fondo en el cual se ha invertido fue muy positivo durante buena parte del semestre como ya lo venía siendo desde el último trimestre del 2024 al haber un mejor panorama para la renta fija a nivel mundial, en especial después de un año en donde pocos asset classes tuvieron buen desempeño.

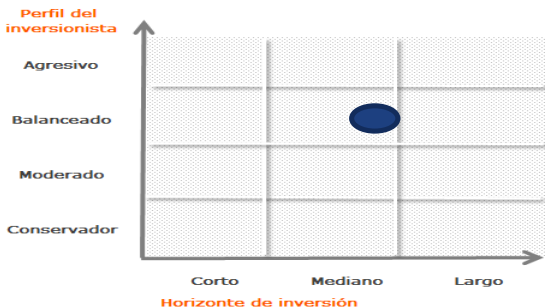
Por parte de la moneda la divisa americana presentó una alta volatilidad que sin embargo no afectó el desempeño del fondo, dado el alto porcentaje de cobertura cambiaria.



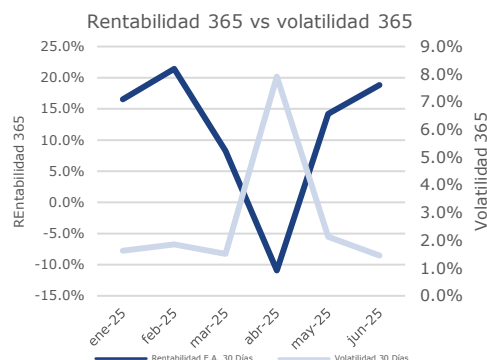
	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25
Valor del Fondo mm	81,498	87,340	91,974	89,036	86,809	88,440
Valor de la Unidad	13,200.37	13,398.40	13,488.82	13,361.08	13,512.76	13,705.58
No de Unidades mm	82,942.626	83,242.502	90,055.613	86,684.708	87,154.484	87,780.696
Suscriptores	758	804	845	847	860	874

En el primer trimestre del 2025 el valor del fondo tuvo un incremento significativo, alcanzando su maximo valor en el periodo estudiado en marzo. Asimismo, para febrero, marzo y junio el fondo mostró un incremento de 7.17%, 5,31% y 1,88% respectivamente. Sin embargo, para los meses de abril y mayo el valor del fondo se redujo 3,19% y 2.50% respectivamente. El número de suscriptores subió hasta terminar el semestre en 874, es decir, una variación del 15.30% en lo corrido del año, al igual que el valor de la unidad que tuvo un incremento de 3.84% en los primeros seis meses. 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 suscriptores así como en el activo administrado.

3. Perfil de Riesgo



El perfil de riesgo de este fondo es "Balanceado"

Informe de gestión y rendición de cuentas
Itaú Latam Corporate Debt

La rentabilidad del fondo, y por ende el desempeño del valor de la unidad, ha estado principalmente influenciada por el comportamiento del fondo en el que se ha invertido. La renta fija latinoamericana tuvo un comportamiento muy positivo durante todo el primer semestre. La proximidad en el ciclo de recortes de tasas por parte de la reserva federal siguió abriendo campo para valorizaciones pero en el último trimestre del periodo estudiado se presentaron algunos cambios en los fundamentales que dieron lugar a correcciones a esas rentabilidades. En promedio el portafolio tuvo rentabilidades por encima del 10%, siendo febrero el mes con la más alta rentabilidad (21.42%) y abril el mes más bajo (-10.91%).

La volatilidad del dólar versus el peso colombiano fue importante en el semestre. No obstante ese riesgo cambiario fue cubierto para este fondo, dejando que la gran mayoría de la rentabilidad sea atribuible al comportamiento del fondo en el que se ha invertido.

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.

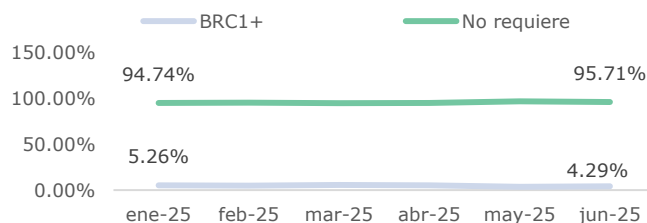
Riesgo de mercado: El riesgo de mercado se genera a partir de la posibilidad de incurrir en pérdidas originadas por los movimientos de los precios de mercado al cual se encuentran expuesto el portafolio de inversión del fondo. Dichas fluctuaciones en el precio de los activos pueden presentarse por cambios 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 política 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 efectiva de su

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.

6. Composición Portafolio y gestión de riesgos

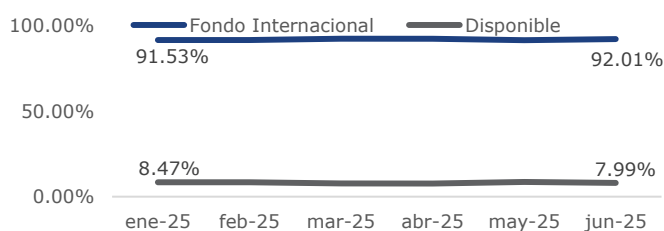
Por Calificación



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

De igual forma, el porcentaje de liquidez en pesos se mantuvo entre el 2% y el 4%. El restante estuvo en cuentas en dólares y en los fondos denominados en dólar, los cuales suman el porcentaje cercano al 95% 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 del fondo se invirtió en el fondo mencionado. Con la acumulación de un saldo más grande en el valor del fondo, los porcentajes tendieron a ser más estables en comparación con los semestres anteriores. En efecto, la composición por indicador o actor de riesgo no tuvo cambios significativos, pues la participación en el fondo internacional apenas tuvo una variación del 0.52% y el disponible una disminución del 5,67%.

7. Estados Financieros

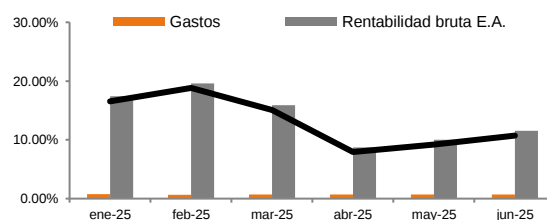
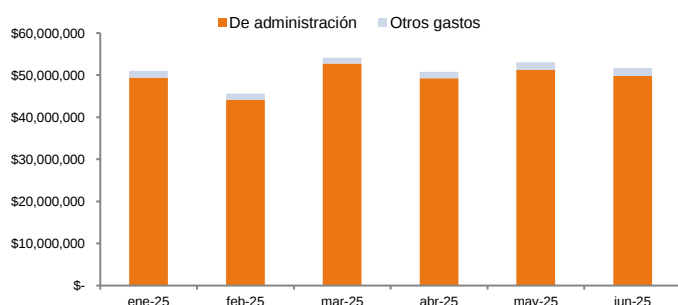
Primer Semestre 2025

Análisis Horizontal

Cifras en millones	jun-24	Análisis Vertical	jun-25	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	25,268	100.0%	89,204	100.0%	63,935.66	253.03%
Disponible	2,414	9.6%	7,034	7.9%	4,619.47	191.33%
Inversiones	22,854	90.4%	82,169	92.1%	59,315.52	259.54%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	1,110	100.0%	764	100.0%	(345.83)	-31.16%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	82	7.4%	706	92.4%	624.59	765.21%
Patrimonio o valor neto	24,158	100.0%	88,440	100.0%	64,281.48	266.09%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	24,158	100.0%	88,440	100.0%	64,281.48	266.09%
Ingresos	5,890	100.0%	35,840	100.0%	29,950.28	508.49%
Ingresos operacionales	5,890	100.0%	35,840	100.0%	29,950.28	508.49%
Gastos	5,890	100.0%	35,840	100.0%	29,950.28	508.49%
Gastos operacionales	4,877	82.8%	31,640	88.3%	26,762.91	548.80%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	1,013	17.2%	4,201	11.7%	3,187.37	314.53%

Durante los últimos 12 meses el FIC continuó su incremento en el patrimonio en casi \$64 mil millones para terminar el semestre con un patrimonio de \$88.440 millones. El resto de las cuentas tanto del activo, pasivo y estado de resultados tuvieron variaciones importantes teniendo en cuenta el alto porcentaje de crecimiento del fondo y los mayores rendimientos en lo corrido del año. Ahora bien, para el primer semestre del 2025 podemos observar un comportamiento mixto en el valor del patrimonio, pues, de enero a febrero, febrero a marzo y mayo a junio se tuvo una variación del 7.17%, 5.31% y 1.88%, respectivamente. Mientras que para los meses de marzo a abril y abril a mayo se mostró un decremento del 3.19% y 2.50%, respectivamente. En efecto, al comparar lo corrido del año tenemos un aumento del patrimonio en 8.52%. Por otra parte, podemos observar que los ingresos aumentaron 508.49%, al igual que los gastos operacionales presentaron una variación del 548.49%. Respecto al pasivo, se muestra que no hay variaciones significantes durante el periodo analizado dada la naturaleza del fondo.

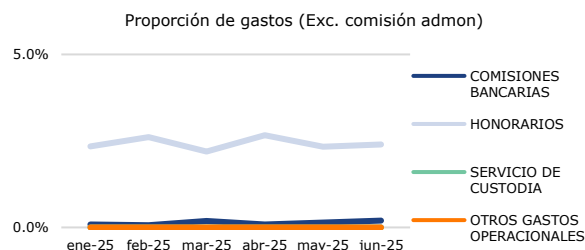
8. Gastos



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

Los gastos de administración fueron subiendo paulatinamente a medida que el valor del fondo también fue creciendo. En febrero y abril, con las correcciones en el valor administrado también se presentaron menores comisiones 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. Otros gastos fijos empezaron a diluirse a medida que el valor del fondo fue creciendo.



9. Riesgos ESG

Como administradores de los activos de nuestros clientes, tenemos la responsabilidad de fundamentar nuestras inversiones en una comprensión exhaustiva de todos los riesgos y oportunidades derivados de nuestras decisiones. 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 se basa en el supuesto de que el desempeño ESG influye en el desempeño económico de los emisores. La estrategia del fondo Itaú Latín América se ha centrado en mantener una porción de liquidez cercana al 6%, invirtiendo el resto en el Fondo Latín América Corporate Credit II, gestionado por el administrador chileno Moneda-Patria. Este es el único fondo con el que se tiene exposición de las inversiones realizadas por el fondo Itaú Latín América. En el análisis ESG, se monitorea que dicho fondo tenga políticas de análisis de emisores similares a las utilizadas por el administrador del fondo, y que incluyan variables ESG comparables que puedan afectar el valor de mercado. Durante el primer semestre de 2025, no se han materializado riesgos asociados al análisis de los emisores ASG que actualmente recomendamos.

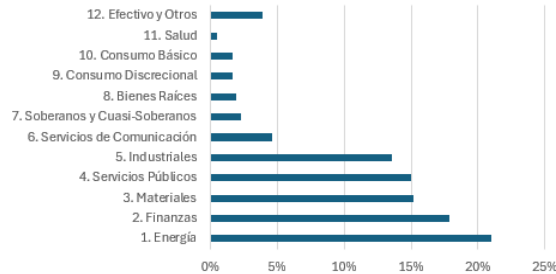
10. Principales Resultados ESG

Durante el primer semest e 2025, el Fondo Latin America Corporate Credit, que representa aproximadamente el 94% de las inversiones del fondo Itaú Latín América, ha reafirmado su compromiso con la sostenibilidad a través de una política ESG orientada a generar valor a largo plazo tanto para sus carteras como para sus clientes.

Este enfoque busca no solo mitigar riesgos, sino también impulsar mejoras sostenibles en el desempeño ESG de los emisores, lo que se traduce en rendimientos más sólidos y responsables a futuro. (Ver Gráfico 1)

Gráfico 1. Inversiones del fondo Latin América Corporate Credit distribuidas por Industria

Inversiones fondo Latin América Corporate Credit



En el informe mensual más reciente publicado por Moneda Pactia sobre el desempeño del Fondo Latin America Corporate Credit, la distribución de las inversiones del fondo muestra una preferencia por sectores como Energía (21%), Banca (17,9%) y Química (15,2%). Las inversiones en deuda soberana representan el 2,3%, con predominancia de bonos soberanos de América Latina. Otros sectores, como productos de construcción, servicios, bienes raíces y salud, representan menos del 5% de la cartera de deuda sostenible.

El portafolio se encuentra diversificado, sin una concentración excesiva en un solo sector. No obstante, cada industria presenta riesgos ESG específicos que deben ser cuidadosamente evaluados. Aspectos como la gobernanza corporativa, la gestión de riesgos sociales y la transparencia empresarial son fundamentales para determinar la sostenibilidad de las inversiones.

El fondo Latin America Corporate Credit incorpora activamente criterios ESG en su análisis de inversión. Ignorar estos factores implicaría pasar por alto riesgos y oportunidades que pueden afectar significativamente el crecimiento a largo plazo y la estabilidad del flujo de caja. A la fecha, el área de crédito recomienda las inversiones en este fondo, ya que no se han identificado impactos ESG significativos que comprometan su desempeño. A la fecha, se están recomendando desde el área de crédito, las inversiones en dicho fondo, ya que no presentan impactos significativos en términos ESG que afecten las inversiones en este.

11. 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.

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

Enviromental, 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