

1. Política de Inversión

Segundo Semestre 2024

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

Luego de seis recortes consecutivos de 50pb de tasa de interés (-175pb en 2S24), el Banco de la República desaceleró en una decisión por mayoría el ritmo de ajustes a 25pb para culminar 2024 en 9.50% como consecuencia de una perspectiva fiscal más compleja, una convergencia de la inflación más lenta hacia la meta de largo plazo de 3% por cuenta de un ajuste de SLMV real de 4.4pp (9.5% nominal), y unas condiciones financieras externas menos holgadas por cuenta del resultado de las elecciones presidenciales en Estados Unidos. Precisamente, con un mercado que ahora descuenta sólo un recorte de la Fed en 2025, la nota del Tesoro aumentó de manera considerable en el semestre. Lo anterior ocurrió en un proceso de desinflación con un descenso histórico de 207pb en el segundo semestre. Si bien el avance fue mayor al previsto por el Banco de la República (5.3%), la inflación núcleo y el IPC de servicios registraron un descenso más lento y menor al esperado a 5.4% y 7.5%, respectivamente. Para el banco central ante los desafíos para cumplir con la regla fiscal, la evolución de la tasa de cambio podría ser sostenida y afectar el precio de los bienes transables, por lo cual la cautela podría mitigar el desanclaje de las expectativas de inflación. Precisamente, luego del ajuste al SLMV las expectativas de inflación que se derivan del mercado de deuda pública aumentaron 22pb a 5.1% y aumentaron su brecha frente a la inflación esperada para 2025 por cuenta de analistas (3.9%). En materia fiscal, un recaudo inferior al esperado detonó un recorte de gasto de COP28 bn luego de la publicación del MFMP. Simultáneamente, el legislativo archivó la Ley de financiamiento que tenía como objetivo aumentar el recaudo en COP 12 billones acentuando los faltantes de financiamiento para el PGN de 2025 (aprobado por COP523 bn) y aprobó una reforma al SGP que aumenta las transferencias a los entes territoriales desde 24% del PIB en 2024 a 39.5% en 2037.

4. Desempeño Portafolio

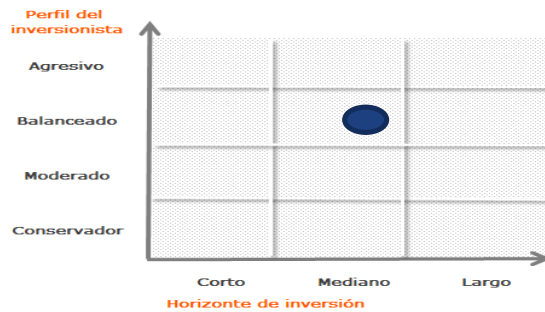
Desde el comienzo de operaciones de este FIC a finales de Febrero 2022, la estrategia ha estado enfocada en dejar una porción de liquidez cercana al 6% y el restante invertirlo en el Fondo Latin America Corporate Credit II administrado por el gestor chileno Moneda-Patria.

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 2023 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.

3. Perfil de Riesgo



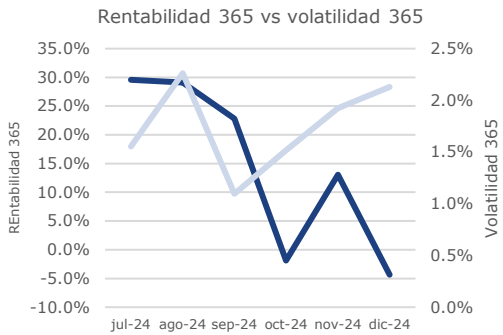
El perfil de riesgo de este fondo es "Balanceado"



| | jul-24 | ago-24 | sep-24 | oct-24 | nov-24 | dic-24 |
|--------------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Valor del Fondo mm | 42,939 | 60,840 | 99,020 | 88,836 | 90,611 | 86,871 |
| Valor de la Unidad | 12,477.66 | 12,751.40 | 12,968.52 | 12,947.89 | 13,079.08 | 13,029.82 |
| No de Unidades mm | ##### | 51,507.895 | 77,828.111 | 93,189.503 | 90,054.543 | 90,255.999 |
| Suscriptores | 401 | 459 | 577 | 680 | 723 | 748 |

Al igual que en el primer semestre, el valor del fondo presentó fuertes incrementos hasta septiembre. Cuando la rentabilidad presentó una corrección en Octubre, el fondo también tuvo una leve caída para terminar el año estabilizándose en niveles cercanos a los 87 mil millones.

El número de suscriptores tuvo un comportamiento, a diferencia del valor del fondo, de crecimiento ininterrumpido durante todo el semestre cerrando en 748 adherentes, es decir más del doble de participantes que los del comienzos del semestre. El crecimiento del semestre, puntualmente en los 3 primeros meses estuvo justificado por las atractivas rentabilidades que dio el fondo durante buena parte del año.



| | Jul-24 | Ago-24 | Sep-24 | Oct-24 | Nov-24 | Dic-24 |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Rentabilidad E.A. 30 Días | 29.57% | 29.11% | 22.80% | -1.86% | 13.05% | -4.35% |
| Volatilidad 30 Días | 1.55% | 2.26% | 1.10% | 1.52% | 1.92% | 2.13% |
| Rentabilidad E.A. 180 Días | 20.07% | 19.68% | 19.80% | 19.92% | 18.27% | 13.83% |
| Volatilidad 180 Días | 1.88% | 1.99% | 1.89% | 1.72% | 1.75% | 1.86% |
| Rentabilidad E.A. 365 Días | 19.99% | 21.51% | 22.92% | 23.37% | 19.74% | 15.30% |
| Volatilidad 365 Días | 2.62% | 2.51% | 2.49% | 2.39% | 2.26% | 2.00% |
| Duración | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

La rentabilidad del fondo 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 y el tercer trimestre del año continuó la tendencia. 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 año se presentaron algunos cambios en los fundamentales que dieron lugar a correcciones a esas rentabilidades. 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: 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 bajo.

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

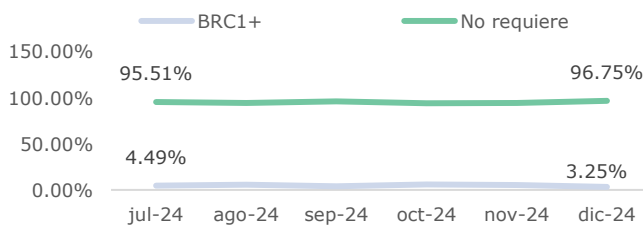
Riesgo de liquidez: Pérdidas asociadas a la imposibilidad de vender los títulos dentro del portafolio a un precio justo con el fin cubrir las obligaciones o retiros de los inversionistas del fondo.

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.

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.

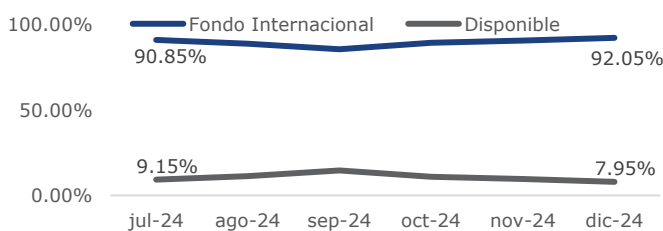
6. Composición Portafolio y gestión de riesgos

Por Calificación



Durante el periodo de análisis el porcentaje de liquidez en pesos se mantuvo 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. Para el final del año se dejaron saldos de liquidez un poco más amplios para cubrir sin problema los retiros estacionales que pudieran presentarse por la temporada decembrina.

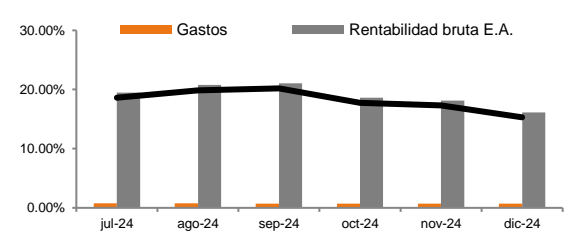
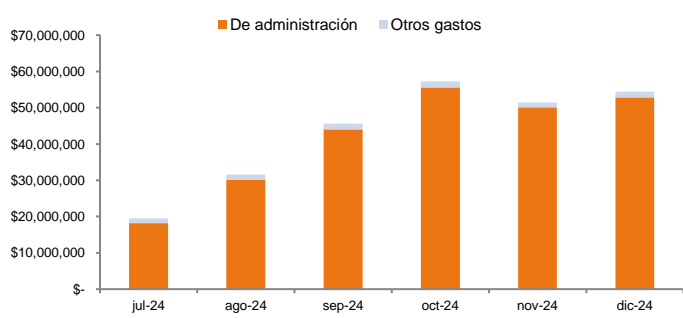
7. Estados Financieros

Segundo Semestre 2024

| Cifras en millones | Análisis Horizontal | | | | | |
|--|---------------------|-------------------|--------|-------------------|-----------|---------------|
| | dic-23 | Análisis Vertical | dic-24 | Análisis Vertical | Var Abs. | Var. Relativa |
| Activo | 4,309 | 100.0% | 91,215 | 100.0% | 86,905.68 | 2016.77% |
| Disponible | 568 | 13.2% | 7,235 | 7.9% | 6,667.13 | 1174.45% |
| Inversiones | 3,741 | 86.8% | 83,980 | 92.1% | 80,238.55 | 2144.57% |
| Operaciones de contado y derivados | - | 0.0% | - | 0.0% | - | - |
| Otros activos | - | 0.0% | - | 0.0% | - | - |
| Pasivo | 2 | 100.0% | 4,344 | 100.0% | 4,342.29 | 245967.29% |
| Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela. | - | 0.0% | - | 0.0% | - | - |
| Cuentas por pagar | 2 | 100.0% | 3,997 | 92.0% | 3,994.95 | 226292.42% |
| Patrimonio o valor neto | 4,307 | 100.0% | 86,871 | 100.0% | 82,563.39 | 1916.79% |
| Aportes de capital, derechos o suscripciones | 4,307 | 100.0% | 86,871 | 100.0% | 82,563.39 | 1916.79% |
| Ingresos | 2,519 | 100.0% | 34,881 | 100.0% | 32,361.51 | 1284.64% |
| Ingresos operacionales | 2,519 | 100.0% | 34,881 | 100.0% | 32,361.51 | 1284.64% |
| Gastos | 2,519 | 100.0% | 34,881 | 100.0% | 32,361.51 | 1284.64% |
| Gastos operacionales | 2,146 | 85.2% | 30,357 | 87.0% | 28,210.76 | 1314.40% |
| Rendimientos o pérdidas abonados al fondo | 373 | 14.8% | 4,524 | 13.0% | 4,150.75 | 1113.33% |

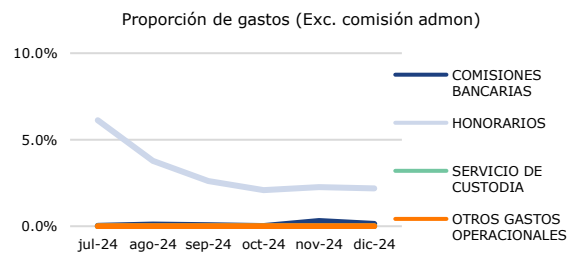
Durante los últimos 12 meses el FIC continuó su incremento en el patrimonio en casi \$83 mil millones para terminar el semestre con un patrimonio de \$86.871 millones. El resto de las cuentas tanto del activo, pasivo y estado de resultados tuvieron variaciones importantes teniendo en cuenta el alto porcentaje de crecimiento del fondo y los mayores rendimientos de todo el año 2024. El año trajo consigo una masificación del fondo que en realidad hace poco comparable las cifras con lo del cierre del 2023 en donde el fondo hasta ahora se encontraba en periodo de maduración en la comercialización y el asset class no había tenido un buen desempeño.

8. Gastos



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

Los gastos de administración fueron subiendo paulatinamente a medida que el valor del fondo también fue creciendo. En Noviembre y Diciembre, con las correcciones en el valor administrado también se presentaron menores comisiones de administración. A partir de Mayo el fondo empezó a hacerse cargo de un costo que por el valor tan bajo venía siendo asumido por la sociedad administradora. El fuerte incremento en el valor del fondo da espacio para que el costo sea asumido de manera más natural por el fondo sin tener impacto grande en la rentabilidad del mismo. 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. Otras 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 Latin 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 Latin 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 segundo semestre de 2024, no se han materializado riesgos asociados al análisis de los emisores ASG que actualmente recomendamos.

10. Principales Resultados ESG

Como resultado en materia ESG para este segundo semestre, el Fondo Latin América Corporate Credit, en el cual se invierte aproximadamente el 94% de los recursos totales del fondo Itaú Latin América, cuenta con una política ESG destinada a mejorar el valor a largo plazo de sus carteras y el de sus clientes. En lugar de desinvertir inmediatamente cuando surge una situación crítica con un emisor, su filosofía es acompañarlo en el proceso de mejora de su desempeño ESG. Esto se logra a través del compromiso directo en temas específicos, la comunicación continua con la dirección de la compañía y el ejercicio de los derechos como accionistas y/o tenedores de bonos, lo que conducirá a rendimientos mejores y más sostenibles en el futuro. (Ver Gráfico 1)

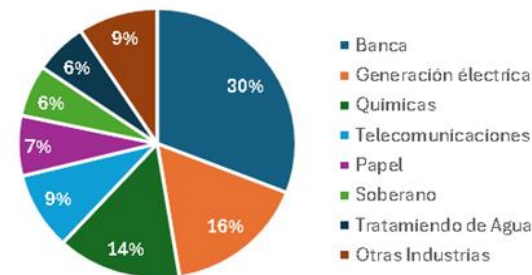


Gráfico 1. Inversiones del fondo Latin América

En el más reciente informe de Sostenibilidad 2023, la distribución de las inversiones del fondo muestra una preferencia por ciertas industrias, como la Banca (30%), la Generación Eléctrica (16,4%) y la Química (14,1%). Las inversiones en deuda soberana constituyen el 6,8%, con los bonos soberanos de América Latina siendo los más prevalentes. Otras industrias, como los productos de construcción, los servicios de instalaciones medioambientales y el transporte, representan colectivamente el 9% de las inversiones en deuda sostenible.

El sector bancario suele considerarse de menor riesgo en términos ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) en comparación con otros sectores, debido a que sus operaciones generalmente tienen un impacto ambiental directo menor. Sin embargo, esto no significa que esté exento de riesgos ESG. Factores como la gobernanza corporativa, la gestión de riesgos sociales y la transparencia en las prácticas empresariales son cruciales para evaluar la sostenibilidad de las inversiones en este sector y se tienen muy en cuenta al hacer una recomendación.

Además, es importante mencionar que el fondo Latin América Corporate Credit incorpora factores ESG en sus análisis de inversiones, ya que ignorar estos factores implica pasar por alto riesgos y oportunidades que pueden afectar significativamente el crecimiento a largo plazo y la previsibilidad del flujo de caja.

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

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