

Informe de gestión y rendición de cuentas Itaú Latam Corporate Debt

1. Política de Inversión

Segundo 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

El proceso de desinflación se revirtió, mientras que el crédito público generó ahorros significativos en los pagos de intereses, lo que dio un alivio temporal a las cuentas fiscales. Tras un cierre de inflación del 4,82% en 1S25, los precios de los alimentos y la vivienda condujeron a una inflación del 5,51 % en octubre, el nivel más elevado desde 3Q24. Esta tendencia se conjugó con la expectativa de un ajuste desbordado para el SLMV en 2026, lo que llevó a que las expectativas de inflación a 12 meses de los analistas se situaran en un 4,6 % y a que el promedio de tres años de inflaciones implícitas superase el 6%, en medio de un contexto de desinflación marginal de solo 10pbs a 5,1% en todo 2025. Tras el anuncio de un aumento del 23 % en el SLMV (18 % real), la curva swap IBR descontó el inicio de un ciclo alcista en enero, desde el 9,25 % (tasa actual) hasta el 12,25 % en el horizonte de política. En el frente fiscal, las operaciones de manejo de deuda (canjes de deuda interna y un TRS por USD9,325 millones) redujeron el pago de intereses de la nación en un 0,8 % del PIB durante 2025. Este ahorro se vio compensado por un gasto primario récord equivalente a 19,7 % del PIB, con el que el déficit primario culminaría en un 3,0 % del PIB y el déficit total en un 6,2 % del PIB (frente al 2,4 % y el 7,1 % del PIB establecidos en el marco fiscal de mediano plazo). El ajuste de las métricas fiscales estuvo acompañado por una colocación directa sin precedentes de TES por COP23 billones a un agente extranjero para pre-financiar las emisiones de 2026. Dado lo anterior, la agencia Fitch Ratings volvió a reducir la calificación crediticia de Colombia, pasando de BB+ a BB- con perspectiva estable, alineándose con la acción de S&P del semestre anterior. En este contexto, la curva de TES registró un desplazamiento al alza de 37 pb durante diciembre y revirtió sustancialmente las ganancias que se habían materializado en el tercer trimestre de 2025, por lo que, durante el semestre, el movimiento neto de la curva de TES de tasa fija fue de -10 pb. Por su parte, en el mismo periodo, el peso colombiano registró una revaluación del 8,5 % y se posicionó como la moneda de mayor revaluación de la región, debido a las ventas netas del Ministerio de Hacienda (USD6,764 M en 2S25 y USD7,211 M en todo 2025), el carry trade y el debilitamiento del dólar a nivel global, impulsado por las expectativas de una Reserva Federal más laxa en el horizonte de la política, tras los tres recortes de tipos de interés ejecutados en la segunda mitad de 2025, situándolos en un rango del 3,5 % al 3,75 %.

4. Desempeño Portafolio

Durante el segundo semestre del 2025, con el objetivo de reducir la volatilidad del fondo y contar con diferentes estrategias dentro del universo de inversiones admisible del fondo, la estrategia se concentró en mantener una porción de liquidez cercana al 6% y el restante invertirlo en los Fondos Latin America Corporate Credit II administrado por el gestor chileno Moneda-Patria y Latin American Corporate Debt Fund administrado por el Gestor Compass Group y Distribuido por Ninety One, con una proporción que en promedio se ubicó en un 90%-10% sobre el monto invertido.

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%.

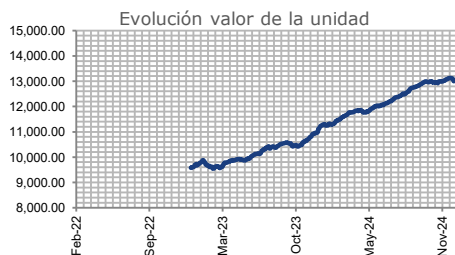
El comportamiento de los fondos fue positivo durante todo el semestre a pesar de la volatilidad generada por las expectativas de los movimientos de la tasa de intervención por parte de la FED, situación que se acompañó de un comportamiento positivo de las devaluaciones las cuales acompañaron la rentabilidad del fondo con excepción del mes de diciembre.

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

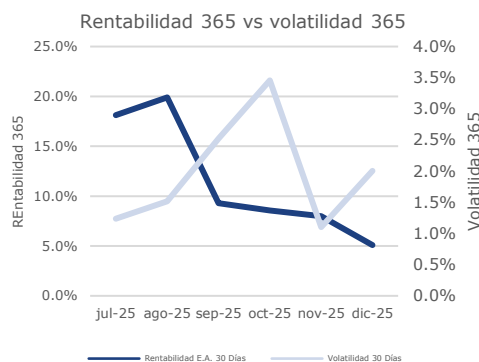


El perfil de riesgo de este fondo es "Balanceado"



	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	nov-25	dic-25
Valor del Fondo mm	102,971	109,267	119,677	122,836	124,420	120,315
Valor de la Unidad	13,900.88	14,116.81	14,220.26	14,319.67	14,410.57	14,471.45
No de Unidades mm	95,324.326	106,575.088	#####	123,518.660	123,224.388	121,982.369
Suscriptores	895	920	943	963	973	973

Durante gran parte del semestre el valor del fondo tuvo un incremento significativo, alcanzando su máximo valor en el periodo estudiado en noviembre con un leve descenso hacia final de año en el mes de diciembre. El número de suscriptores subió hasta terminar el semestre en 973, es decir, una variación del 11.32% durante el semestre, al igual que el valor de la unidad que tuvo un incremento de 5.58% en el segundo semestre. 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.



	Jul-25	Ago-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dic-25
Rentabilidad E.A. 30 Días	18.13%	19.90%	9.29%	8.55%	8.00%	5.09%
Volatilidad 30 Días	1.24%	1.52%	2.53%	3.46%	1.10%	2.00%
Rentabilidad E.A. 180 Días	10.99%	10.92%	11.11%	14.73%	13.69%	11.39%
Volatilidad 180 Días	3.56%	3.51%	3.61%	2.17%	2.05%	2.13%
Rentabilidad E.A. 365 Días	11.41%	10.71%	9.65%	10.59%	10.18%	11.06%
Volatilidad 365 Días	2.83%	2.78%	2.85%	2.98%	2.95%	2.94%
Duración	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

La rentabilidad del fondo, y por ende el desempeño del valor de la unidad, ha estado principalmente influenciada por el comportamiento de los fondos en los que se ha invertido. La renta fija internacional ha tenido un comportamiento positivo durante el segundo semestre. La expectativa de los movimientos futuros de la reserva federal en el inicio de semestre entregó rentabilidades muy positivas en los meses de Julio y agosto, las cuales posteriormente se moderaron junto con las devaluaciones principalmente el último trimestre del año. En promedio el portafolio tuvo rentabilidades por encima del 10%, siendo agosto el mes con la más alta rentabilidad (19.90%) y diciembre el mes más bajo (5,09%) sin presentar rentabilidades negativas mensuales durante el semestre. 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 de los fondos en los 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.

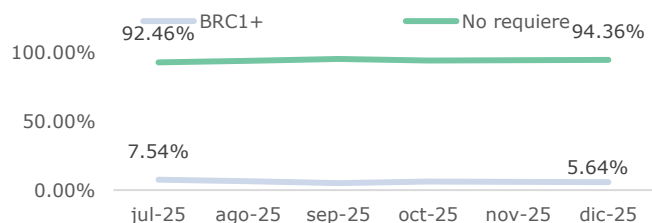
Riesgo de mercado: El riesgo de mercado se genera a partir de la posibilidad de incurrir en pérdidas originadas por los movimientos de los precios de mercado al cual se encuentran expuesto el portafolio de inversión del fondo. Dichas fluctuaciones en el precio de los activos pueden presentarse por cambios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

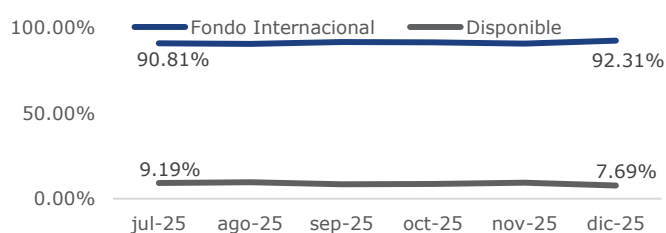
Por Calificación



Durante el segundo 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 los fondos mencionados. 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 significantes, pues la participación en el fondo internacional apenas tuvo una variación del 1.5% y el disponible una disminución del 1,5%.

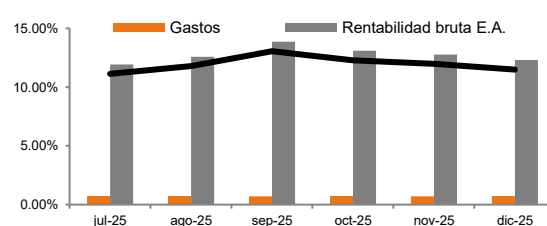
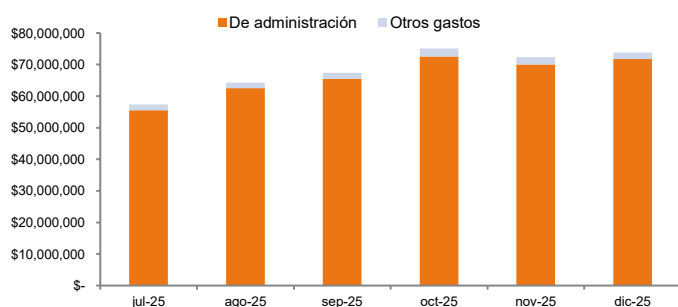
7. Estados Financieros

Análisis Horizontal

Cifras en millones	dic-24	Análisis Vertical	dic-25	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	91,215	100.0%	123,299	100.0%	32,084.22	35.17%
Disponible	7,235	7.9%	9,399	7.6%	2,164.39	29.92%
Inversiones	83,980	92.1%	113,900	92.4%	29,919.51	35.63%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	4,344	100.0%	2,984	100.0%	(1,360.17)	-31.31%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	3,997	92.0%	2,813	94.3%	(1,183.65)	-29.62%
Patrimonio o valor neto	86,871	100.0%	120,315	100.0%	33,444.39	38.50%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	86,871	100.0%	120,315	100.0%	33,444.39	38.50%
Ingresos	34,881	100.0%	83,172	100.0%	48,291.31	138.45%
Ingresos operacionales	34,881	100.0%	83,172	100.0%	48,291.31	138.45%
Gastos	30,357	100.0%	73,043	100.0%	42,686.41	140.61%
Gastos operacionales	30,357	100.0%	73,043	100.0%	42,686.41	140.61%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	4,524	14.9%	10,128	13.9%	5,604.90	123.90%

Durante los últimos 12 meses el FIC continuó su incremento en el patrimonio en \$33.444 mil millones para terminar el semestre con un patrimonio de \$120.315 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 segundo semestre del 2025 podemos observar un comportamiento positivo en el valor del patrimonio, pues, en los meses de julio, agosto, septiembre, octubre y noviembre se presentaron crecimientos de 16.43%, 6.11%, 9.53%, 2.64% y 1.29%, respectivamente. Mientras que para el mes de diciembre se mostró un decremento del 3.30%. En efecto, al comparar lo corrido del segundo semestre tenemos un aumento del patrimonio en 36,04%. Por otra parte, podemos observar que los ingresos aumentaron 138,45%, al igual que los gastos operacionales presentaron una variación del 140,61%. Respecto al pasivo, se muestra una caída del 31,31% durante lo corrido del año.

8. Gastos

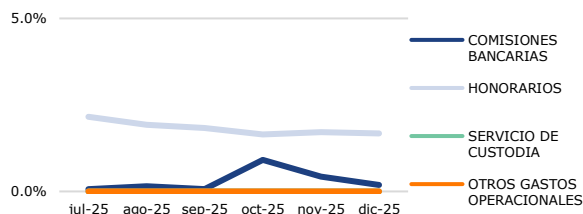


*Para mayor información puede consultar los estados financieros completos y sus notas en: www.itaucor.com

Los gastos de administración fueron subiendo paulatinamente a medida que el valor del fondo también fue creciendo.

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.

Proporción de gastos (Exc. comisión admon)



9. Riesgos ESG

Como administradores de los activos de nuestros clientes, incorporamos factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) en nuestro proceso de inversión para identificar riesgos y oportunidades relevantes. 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 evalúa la exposición sectorial, la capacidad de gestión y el posible impacto ASG, y se complementa con la calificación financiera, generando un rating que orienta las recomendaciones del fondo.

La estrategia del fondo Itaú Latín América se ha centrado en mantener una porción de liquidez cercana al 10%, invirtiendo un 17% en el fondo Ninety One Latin American Corporate Debt, gestionado por Compass Group LLC y el resto en el Fondo Latin América Corporate Credit II, gestionado por el administrador chileno Moneda-Patria. Los anteriores, son los únicos dos fondos 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.

10. Principales Resultados ESG

En cumplimiento de la Circular Externa 005 de 2024 y del compromiso de la Comisionista de Bolsa Itaú con sus inversionistas, dentro del proceso de revisión de los emisores, se aplica una metodología con el fin de identificar, medir, controlar, monitorear y mitigar los riesgos ASG asociados a los portafolios administrados. Este proceso evalúa la exposición a riesgos ASG y su posible impacto financiero y reputacional, permitiendo su integración en la toma de decisiones de inversión.

Como resultado en materia ESG para este 2do semestre, el Fondo Latin América Corporate Credit y el fondo Ninety One Latin American Corporate Debt, en el cual se invierte aproximadamente el 90% de los recursos totales del fondo Itaú Latín América, cuenta con políticas ESG destinadas 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 y 2)

Evaluación ESG

El análisis ASG del portafolio se fundamenta en la información reportada por los gestores en sus informes de sostenibilidad, así como en un análisis cualitativo basado en los estándares del PRI, lo que permite evaluar la calidad, gestión y transparencia de los factores ASG. Esta metodología determina el riesgo inherente del sector económico y la capacidad de gestión de cada compañía frente a estos factores.

Dicha evaluación, se ha clasificado en tres niveles de riesgo ASG:

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

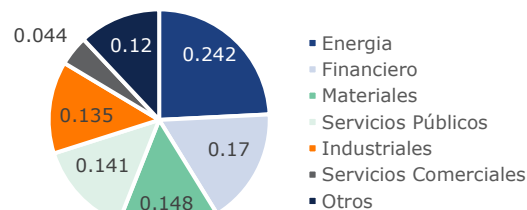
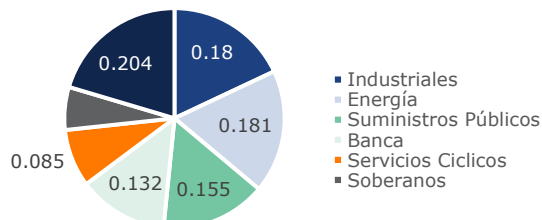


Gráfico 2. Inversiones del fondo Ninety One Latin América Corporate Debt distribuidas por Industria

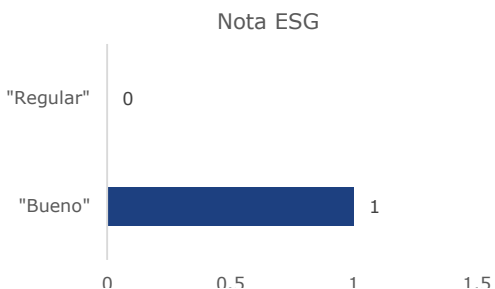


Bueno: Gestores que presentan una gestión sólida y transparente de los riesgos ESG, con políticas claras, divulgación consistente y prácticas alineadas con estándares internacionales, mostrando baja exposición a controversias.

Regular: Gestores que demuestran avances en la integración ESG, aunque con brechas en la divulgación, políticas parciales o controles aún en desarrollo, lo que refleja un nivel de riesgo moderado.

Malo: Gestores que carecen de políticas o reportes adecuados, exhibe opacidad en la información y puede presentar controversias significativas no gestionadas, generando una mayor exposición a riesgos ambientales, sociales o de gobernanza.

Además, es importante mencionar que los dos fondos incorporan 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



Conclusión:

Durante el proceso de valoración no se identificaron eventos ni riesgos ASG materiales que afectaran la administración o el desempeño del FIC. Los resultados son coherentes con las características de los sectores en los que invierte el fondo, particularmente el financiero y el soberano, que presentan niveles adecuados de divulgación y control conforme a las mejores prácticas del mercado.

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	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
FED	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.
IBR	Tasa de referencia del mercado colombiano calculada a partir de las operaciones de fondeo entre entidades financieras. Refleja el costo del dinero en el muy corto plazo.
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.
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
PRI	Marco internacional que promueve la integración de factores ESG en la toma de decisiones de inversión. Establece lineamientos para evaluar riesgos, transparencia y buenas prácticas de sostenibilidad.