

#### 1. Política de Inversión

Primer Semestre 2024

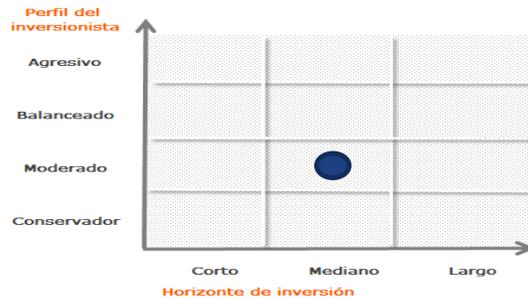
El objetivo del fondo es ser una alternativa de inversión en títulos de renta fija y en moneda local, el cual incluye alternativas de inversión en otras monedas que deben cubrirse al 100% con el fin de que la exposición sea en pesos colombianos. Este fondo está orientado a los inversionistas en un horizonte de al menos de un (1) año y que están buscando una generación de ingreso y apreciación de capital positivos, con

\* Para mayor información consultar la pagina [www.itauc.co](http://www.itauc.co)

#### 2. Activos Admisibles

El portafolio del Fondo de Inversión Colectiva estará compuesto por los siguientes activos: 1. Cualquier título valor que cumpla una de las siguientes características: Valores inscritos en el RNVE. Valores emitidos, avalados o garantizados por la Nación, entidades de derecho público y el Banco de la República. Valores emitidos por entidades del sistema financiero colombiano. Valores emitidos por entidades bancarias del exterior de primer grado o empresas extranjeras del sector real que tengan acciones inscritas en al menos una bolsa internacionalmente reconocida. Bonos de organismos multilaterales, gobiernos extranjeros o entidades públicas del exterior. Acciones ordinarias, privilegiadas y acciones con dividendo preferencial sin derecho a voto y bonos obligatoriamente convertibles en acciones, emitidos por empresas nacionales y del exterior. ETFs, Adrs y Gdrs serán inversiones permitidas, independiente de la regulación de emisión. Valores emitidos por empresas colombianas, públicas o privadas, que realicen la colocación de sus títulos en el exterior. Documentos representativos de participación en otros Fondos de Inversión Colectiva de bajo riesgo y liquidez a la vista. El plazo

#### 3. Perfil de Riesgo

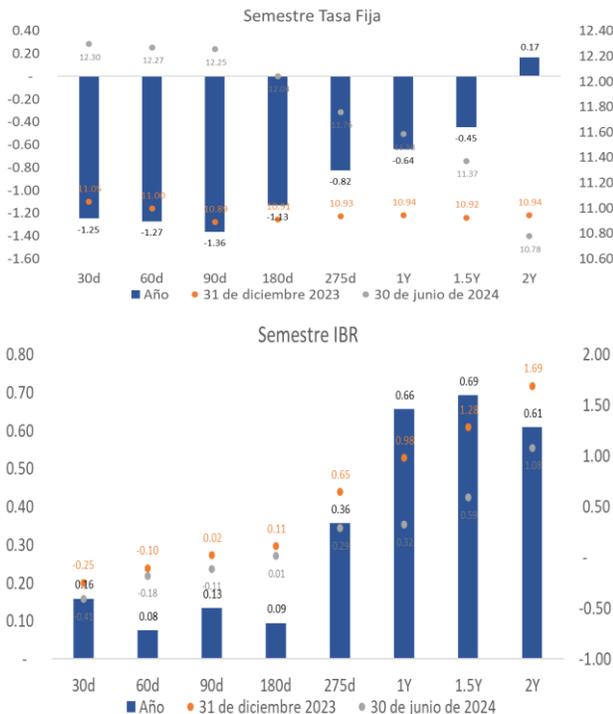


El perfil de riesgo de este fondo es "Moderado"

#### 3. Contexto económico

1S24 estuvo enmarcado por un contexto internacional de alta volatilidad por cuenta elecciones presidenciales para al menos el 50% de la población global, tensiones geopolíticas constantes y condiciones financieras menos laxas por cuenta de una inflación más persistente a la anticipada en Estados Unidos. Precisamente, la Fed redujo su perspectiva de recortes en 2024 desde 3 a 1 e instauró la divergencia con sus pares de economías avanzadas que iniciaron el ciclo de flexibilización. Así, la nota del Tesoro aumentó 51pb a 4.39%, movimiento que fue replicado por la curva de deuda local pues registró un desplazamiento al alza de +52pb y un empinamiento sustancial por cuenta de un aumento en preocupaciones fiscales y la reducción de la tasa de interés de -200pb a 11.25% por parte del banco central. Lo anterior derivado de un avance desinflacionario de 192pb a 7.36% en 1Q24 que luego se pausó en 2Q24 en 7.16%. Cabe notar el Emisor fue cauteloso y mantuvo un ritmo conservador de recortes entre 25pb y 50pb sustentado en una actividad económica que si bien se desaceleró se mantuvo resiliente (0.9%sa en 1Q24) y que no generó presiones sobre la tasa de desempleo que completó 16 meses por debajo de la NAIRU (10.4% vs. 11.5%). En materia fiscal el MFMP publicado en junio se considera más realista con un aumento de la meta de déficit desde 5.3% a 5.6% del PIB para 2024 (desde 3.7% a 5.1% del PIB en 2025 sin incluir el costo de la reforma pensonal aprobada por el Congreso), pese a una reducción de gasto equivalente al 1.2% del PIB como consecuencia de la sub-ejecución del recaudo tributario reflejada en problemas de caja de la administración actual. Por lo pronto los desafíos fiscales perduran y en consecuencia Moody's (Baa2) y S&P(BB+) ajustaron la perspectiva de calificación crediticia desde estable a negativa para Colombia, con lo cual la tasa de cambio local registró una devaluación de 7.18% y alcanzó a probar el nivel psicológico de 4,200 no visto desde Octubre 2023.

#### 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, traduciéndose en valorizaciones de los activos. Este semestre se caracterizó por fuertes volatilidades, como consecuencia de la coyuntura tanto internacional como local. En el panorama internacional, en el primer trimestre, se redujo la expectativa de recorte de tasa de política monetaria por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), lo que generó una desvalorización en los papeles de deuda a nivel global, sobre todo, en los denominados en tasa fija. De igual forma, a nivel local, la incertidumbre política sumado a un complejo panorama fiscal, produjeron una mayor presión en estos títulos.

No obstante, dada una inflación que le ha costado ceder y a la expectativa de una menor reducción de tasas por parte de los bancos centrales, los papeles indexados presentaron valorizaciones, especialmente en los nodos de corto plazo.

Ahora bien, de cara al próximo semestre, los papeles en tasa fija muestran un mayor apetito debido al cambio en la expectativa frente al ciclo económico. Es decir, se espera que los bancos centrales empiecen a recortar tasas, en el caso de la FED, o continúen su senda bajista, como es el caso del Banco de la República.

#### 4. Desempeño Portafolio

En el primer semestre del 2024 la estrategia del fondo continuó enfocada en mantener una duración alta 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 o por encima de 2 años durante todo el semestre, con excepción del segundo trimestre en donde se presentaron caídas en el valor del fondo y se aumentó la liquidez como medida prudencial.

- 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).

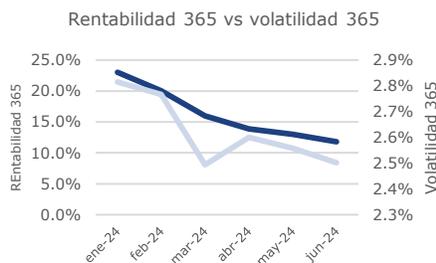
- El Banco de la República redujo las tasas de interés durante la mayor parte del semestre pero en el mes de junio las recortó en 50 pbs hasta el 11,25%. Lo anterior, le resta un poco el atractivo a los papeles indexados en especial a los IBR.

- 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.



	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24
Valor del Fondo mm	48,980	54,219	60,971	47,121	48,021	45,049
Valor de la Unidad	3,642.70	3,665.46	3,688.17	3,646.39	3,670.60	3,698.04
No de Unidades mm	13.446	14.792	16.532	12.923	13.083	12.182
Suscriptores	931	1,047	1,047	1,132	1,156	1,176

El valor del fondo en términos generales tuvo un comportamiento mixto. En los primeros 3 meses del año se presentaron incrementos para terminar con un valor de fondo superior al del inicio del semestre. El número de suscriptores se mantuvo estable entre abril y mayo, pero al igual que el valor del fondo en los últimos 2 meses del semestre disminuyó.



	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24
Rentabilidad E.A. 30 Días	14.74%	8.16%	7.54%	-12.94%	8.10%	9.48%
Volatilidad 30 Días	1.61%	1.22%	0.86%	3.41%	1.05%	0.49%
Rentabilidad E.A. 180 Días	19.42%	17.34%	20.60%	16.15%	11.13%	5.51%
Volatilidad 180 Días	2.99%	2.78%	2.31%	2.40%	2.23%	1.77%
Rentabilidad E.A. 365 Días	23.02%	20.02%	15.95%	13.88%	12.99%	11.80%
Volatilidad 365 Días	2.82%	2.77%	2.49%	2.60%	2.56%	2.50%
Duración	2.29	2.23	2.14	1.34	1.59	1.94



La rentabilidad del fondo durante el primer semestre tuvo un comportamiento mixto. En términos generales la renta fija tuvo unas valorizaciones importantes en especial durante el primer 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 retornó a niveles por encima de 2 años en el primer trimestre. Sin embargo, dada la coyuntura internacional y local, se mantuvo la duración por debajo de 2 años en el segundo trimestre. 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 participación de papeles indexados, y, también, por medio del manejo de posiciones en papeles de deuda pública de largo plazo.

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.

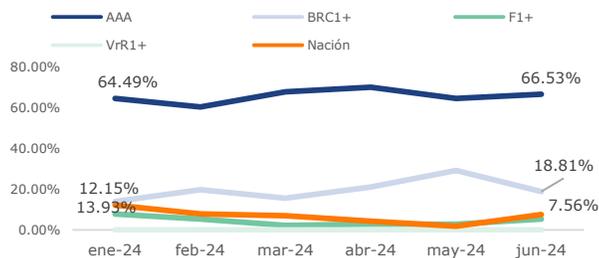
**Riesgo de mercado:** Probabilidad de incurrir en pérdidas producto de los cambios en los precios de los activos que componen el portafolio.

**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



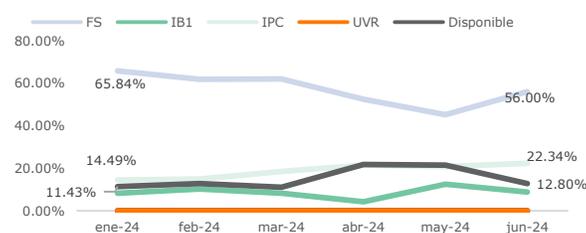
Durante el primer semestre del año no hubo cambios significativos en la composición del portafolio por calificación

En las inversiones calificadas como AAA, que eran el componente con mayor porción, presentaron un ligero aumento durante el semestre desde 64,49% hasta 66,53%.

La participación de las inversiones calificadas BRC1+ pasó de ser el 12,15% del fondo a ser el 18,81% del fondo.

El resto de las inversiones con calificaciones diferentes se mantuvo en niveles estables, sin mayores cambios.

#### Por indicador o actor de riesgo

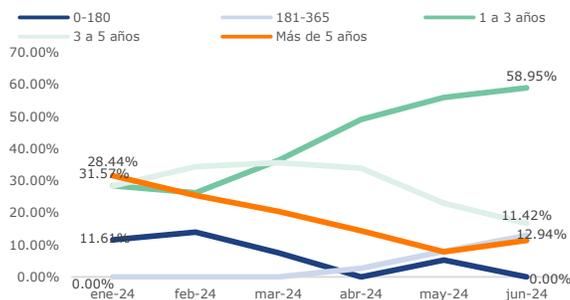


Las inversiones en tasa fija bajaron durante el semestre aprox 10% terminando el semestre en una participación del 56%. Durante el primer semestre las inversiones en dicho indicador alcanzaron a reducirse hasta el 45%, dadas las expectativas del mercado. Sin embargo, se muestra un aumento en el indicador en un 10% aprox hacia el cierre del semestre.

El incremento mencionado se logró con recortes en el disponible. En el caso de las inversiones indexadas se aumentaron paulatinamente durante el semestre.

En términos generales se incrementó la liquidez con el objetivo de disminuir la duración. Empero, al cierre del semestre, y, de cara al próximo, se pretende tomar posturas más agresivas en cuanto aumentar la exposición en títulos en tasa fija, además de reducir ligeramente la participación en papeles indexados al IBR

#### Plazo de Maduración



La participación de las inversiones con plazo al vencimiento entre 1 y 3 años se aumentó durante el semestre en aprox. 30%. Lo anterior se vio contrarrestado con una disminución en las inversiones de los otros rangos, en especial el de 180 días y de 3 a 5 años con 12% y 20% de caída respectivamente.

El plazo promedio del fondo que se encontraba al cierre del semestre anterior en 3.9 años, se redujo en el primer semestre del año y terminó en junio en 2.8 años.

### 7. Estados Financieros

#### Análisis Horizontal

Cifras en millones

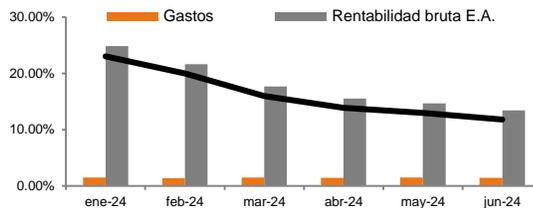
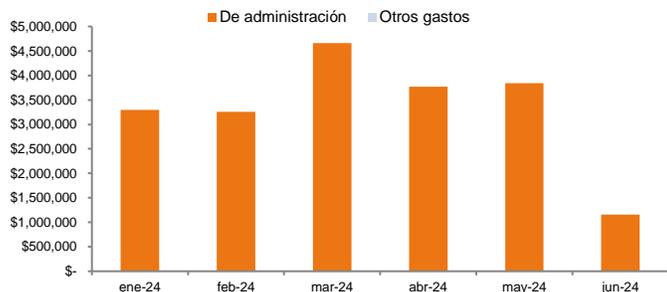
	jun-23	Análisis Vertical	jun-24	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
<b>Activo</b>	37,032	100.0%	45,235	100.0%	8,203.23	22.15%
Disponible	4,687	12.7%	5,789	12.8%	1,102.02	23.51%
Inversiones	32,331	87.3%	39,439	87.2%	7,107.97	21.99%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
<b>Pasivo</b>	172	100.0%	186	100.0%	13.93	8.09%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	172	100.0%	186	100.0%	13.93	8.09%
<b>Patrimonio o valor neto</b>	36,860	100.0%	45,049	100.0%	8,189.31	22.22%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	36,860	100.0%	45,049	100.0%	8,189.31	22.22%
<b>Ingresos</b>	6,421	100.0%	5,565	100.0%	(855.61)	-13.33%
Ingresos operacionales	6,421	100.0%	5,565	100.0%	(855.61)	-13.33%
<b>Gastos</b>	6,421	100.0%	5,565	100.0%	(855.61)	-13.33%
Gastos operacionales	2,475	38.6%	4,344	78.1%	1,869.16	75.52%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	3,945	61.4%	1,221	21.9%	(2,724.77)	-69.06%

El patrimonio del fondo tuvo un incremento del 22,15% durante los últimos 12 meses. Si bien los incrementos grandes estuvieron concentrados en ciertos meses específicos como febrero y marzo, en general el valor del patrimonio estuvo consistentemente por encima de 45 mil millones en todos los meses del año.

La recuperación de la rentabilidad del fondo, en especial durante el final 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.

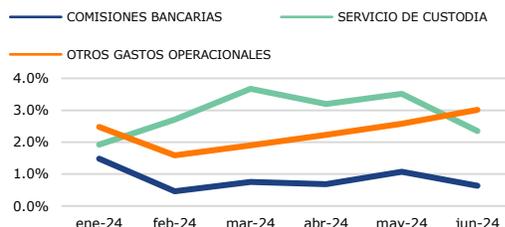
El valor de las inversiones se incrementó en comparación con Diciembre del año anterior. Dicha variación se presentó como consecuencia de un mayor valor del fondo administrado, pero también por una estrategia de mantener menores saldos en ahorros para aumentar la duración del fondo.

#### 8. Gastos



\*Para mayor información puede consultar los estados financieros completos y sus notas en: [www.itaú.co](http://www.itaú.co)

Proporción de gastos (Exc. comisión admon)



Los gastos de administración y los otros gastos imputables al fondo fueron aumentando durante el segundo semestre del año conforme el valor del fondo fue subiendo 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 6% 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.