

1. Política de Inversión

Segundo 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 un riesgo de mercado moderado.

* Para mayor información consultar la pagina web banco.itaú.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 promedio de las inversiones de renta fija del

3. Perfil de Riesgo

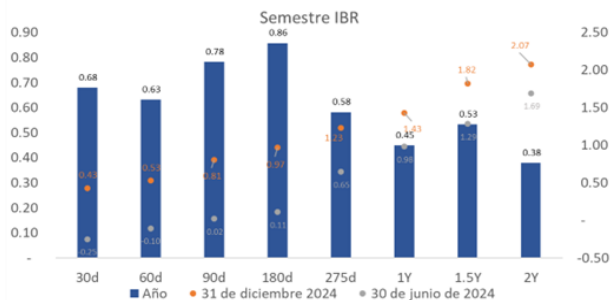
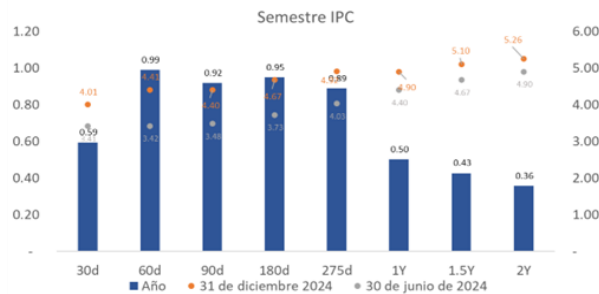
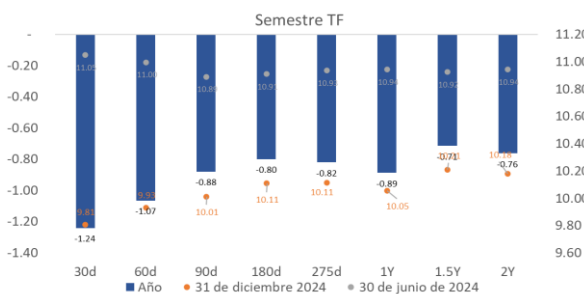
El perfil de riesgo de este fondo es "Moderado"



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 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. En este semestre, al igual que en el primer semestre, y en contraste al 2022, en general el comportamiento fue precisamente de valorizaciones pronunciadas.

La mayor parte de las apreciaciones se concentraron en los últimos meses del año. A nivel local si bien la inflación fue descendiendo durante todo el semestre, fue en los últimos meses que se presentaron datos por debajo de las expectativas del mercado. Lo anterior hizo que las expectativas del ciclo de recortes por parte del Banco de la República se pronosticaran para empezar en Diciembre. A nivel externo el descenso en la inflación en Estados Unidos y datos de actividad por debajo de lo esperado, provocaron fuertes valorizaciones en la renta fija norteamericana. Esas valorizaciones se transmitieron hacia todos los mercados globales de renta fija. Por lo anterior, con argumentos locales e internacionales la renta fija local presentó importantes apreciaciones en los últimos 2 meses del año.

Las caídas en tasas de los papeles indexados fueron más moderadas que en los papeles tasa fija.

El atractivo de papeles indexados para el 2024 pareciera ser moderado ante un ciclo de recortes de tasas por parte del banco central.

4. Desempeño Portafolio

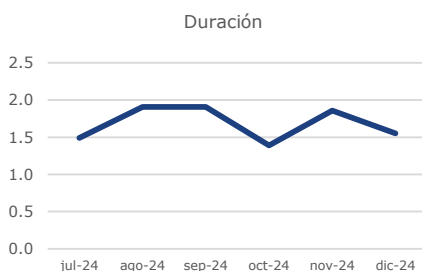
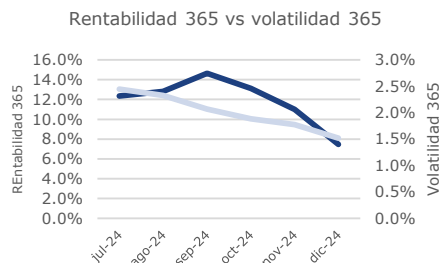
En el segundo semestre del 2024 la estrategia del fondo inicialmente se orientó hacia incrementar la duración ante un panorama prometedor para la renta fija local en el segundo semestre. No obstante, a finales de año los fundamentales económicos fueron cambiando y la estrategia se volvió más defensiva.

- En el neto del semestre la duración en los papeles indexados se incrementó mientras que en los papeles tasa fija se redujo. En promedio la duración del fondo se mantuvo cercana a 1,9 años durante buena parte del semestre, exceptuando el final del año. El plazo promedio de las inversiones se mantuvo durante el semestre cercano a 2.2 años pero al final del periodo, con el cambio en la estrategia de inversión, se redujo a 1.8 años

- 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 continuó sus recortes de tasas, se siguió aumentando la proporción de los papeles en tasa fija, disminuyendo los porcentajes de liquidez y de papeles indexados a IBR e IPC. Para finales del año, se bajó la porción de papeles en tasa fija y se incrementó la liquidez para tener una posición más defensiva para comienzos del 2025.

- El Banco de la República recortó tasa a un ritmo de 50bps pero en Diciembre el ritmo lo redujo a 25bps terminando el año en 9.5%. El menor ritmo de recortes vuelve atractivos los papeles indexados y en cierta medida resta el interés en papeles de tasa fija.

- Buena parte de las altas rentabilidades presentadas durante el tercer trimestre se dieron como resultado de fuertes valorizaciones de toda la deuda privada, en especial en tasa fija, dando como buenos resultados la estrategia planteada. Las rentabilidades del último trimestre fueron bajando con el cambio en los fundamentales económicos locales e internacionales.



	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24
Valor del Fondo mm	44,743	61,967	77,520	71,328	72,005	69,089
Valor de la Unidad	3,743.27	3,819.74	3,850.67	3,829.33	3,865.37	3,870.03
No de Unidades mm	11,953	16,223	20,131	18,627	18,628	17,852
Suscriptores	1,207	1,263	1,357	1,411	1,456	1,484

El valor del fondo en términos generales tuvo incrementos durante buena parte del semestre, exceptuando Octubre y Diciembre. En el último mes del año se presentó una caída en el valor del fondo de aprox 4% pero en el neto del semestre el alza en el valor del fondo fue de 53%. El número de suscriptores fue incrementándose paulatinamente durante el semestre. Los buenos resultados de rentabilidades del fondo y en general del sector de la primera parte del semestre, ayudaron a que se vieran incrementos en el número de suscriptores así como en el activo administrado.

	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24
Rentabilidad E.A. 30 Días	15.39%	26.89%	10.31%	-6.33%	12.07%	1.43%
Volatilidad 30 Días	0.55%	1.55%	1.10%	1.16%	1.15%	0.91%
Rentabilidad E.A. 180 Días	5.61%	8.52%	8.98%	10.20%	10.86%	9.44%
Volatilidad 180 Días	1.66%	1.74%	1.77%	1.15%	1.16%	1.22%
Rentabilidad E.A. 365 Días	12.34%	12.82%	14.64%	13.12%	10.99%	7.47%
Volatilidad 365 Días	2.45%	2.33%	2.07%	1.89%	1.78%	1.52%
Duración	1.49	1.91	1.91	1.39	1.86	1.55

La rentabilidad del fondo durante el segundo semestre tuvo un comportamiento mixto. En términos generales la renta fija tuvo unas valorizaciones importantes en especial durante el tercer trimestre con los agentes que siguieron descontando recortes en tasas por parte de Banrep y se empezó a descontar recortes en tasas por parte de la FED. Como se ha comentado anteriormente, la estrategia del fondo durante la mayor parte del semestre estuvo enfocada en aumentar la exposición a riesgos de mercado y lo anterior se observa en que la duración se mantuvo superior al 0,5 años durante la mayoría del semestre buscando aumentar la rentabilidad del fondo. 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. Para finales del año, ante las preocupaciones de rebrotes inflacionarios en USA y también en Colombia, dicha estrategia se reversó parcialmente.

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.

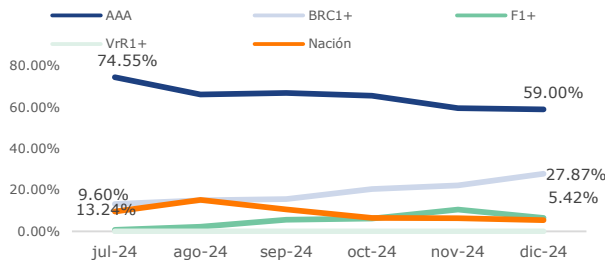
Riesgo de mercado: Probabilidad de incurrir en pérdidas producto de los cambios en los precios de los activos que componen el portafolio.

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

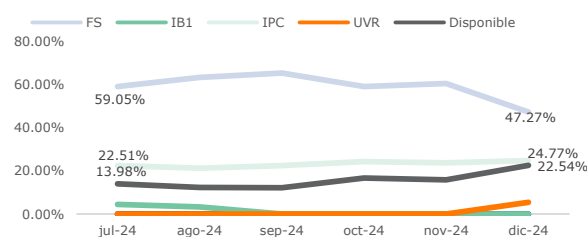


Durante el segundo semestre del año se presentó una reducción importante en las inversiones calificadas AAA, que estuvo compensada con un aumento prácticamente de la misma magnitud en las inversiones calificadas como BRC1+ que es una calificación de corto plazo.

Las inversiones calificadas como AAA, que eran el componente con mayor proporción, pasaron de representar el 75% del fondo a 59% a cierre del semestre, mientras que las calificadas como BRC1+ pasaron del 13% al 28%.

La participación de las inversiones calificadas F1+ pasó de ser el 0% del fondo a ser el 6% del fondo, lo que se vio contrarrestado con una menor proporción de títulos calificados como riesgo nación.

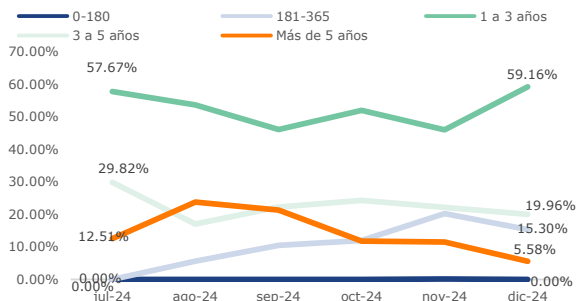
Por indicador o actor de riesgo



Las inversiones en tasa fija subieron de Julio a Agosto del 59% al 65% pero a partir de dicho mes fueron reduciéndose, en especial en Diciembre, para terminar el año en 47%. La participación de los papeles en IBR también se redujo durante el semestre. Estos 2 movimientos se vieron contrarrestados con aumentos en inversiones indexadas al IPC así como en una mayor liquidez.

Si bien en términos generales la indexación del portafolio se redujo, la mayor liquidez para el cierre del año estuvo orientada no solo hacia disminuir la exposición del fondo a riesgo de mercado sino también a incrementar en el 2025 las inversiones indexadas al IBR así como a la UVR con un panorama económico muy diferente en términos de inflación y comportamiento de la renta fija internacional, que favorecería una estrategia más defensiva en comparación con los primeros 3 trimestres del 2024.

Plazo de Maduración



La participación de las inversiones con plazo al vencimiento entre 1 y 3 años se incrementó durante el semestre en aprox. 1.5%. De la misma manera, la participación de las inversiones entre 181 y 365 días se incrementó del 0% al 15%.

Lo anterior se vio contrarrestado con una disminución en las inversiones de los rangos de 3 a 5 años en 10% y de más de 5 años en 7%.

El plazo promedio del fondo que se encontraba al cierre del semestre anterior en 2.4 años, se mantuvo en niveles similares en el segundo semestre del año pero en los meses finales con el cambio en la estrategia se redujo a 1.8 años.

7. Estados Financieros

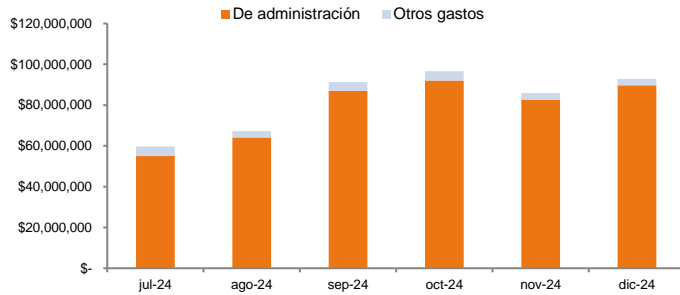
Análisis Horizontal

Cifras en millones	dic-23	Análisis Vertical	dic-24	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	43,678	100.0%	69,289	100.0%	25,611.31	58.64%
Disponible	5,307	12.2%	15,612	22.5%	10,305.13	194.17%
Inversiones	38,361	87.8%	53,655	77.4%	15,294.56	39.87%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	198	100.0%	200	100.0%	2.85	1.44%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcd monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	198	100.0%	200	100.0%	2.85	1.44%
Patrimonio o valor neto	43,480	100.0%	69,089	100.0%	25,608.46	58.90%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	43,480	100.0%	69,089	100.0%	25,608.46	58.90%
Ingresos	13,230	100.0%	11,569	100.0%	(1,661.16)	-12.56%
Ingresos operacionales	13,230	100.0%	11,569	100.0%	(1,661.16)	-12.56%
Gastos	13,230	100.0%	11,569	100.0%	(1,661.16)	-12.56%
Gastos operacionales	6,272	47.4%	7,934	68.6%	1,662.20	26.50%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	6,958	52.6%	3,634	31.4%	(3,323.37)	-47.76%

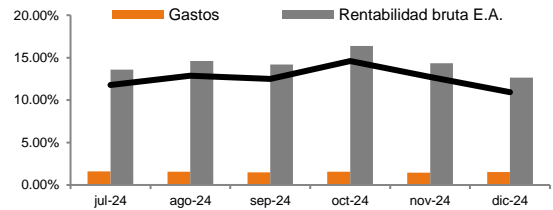
El patrimonio del fondo tuvo un incremento del 59% durante el año 2024. Si bien los incrementos grandes estuvieron concentrados en ciertos meses específicos como Septiembre para el caso del segundo semestre, en general el valor del patrimonio estuvo consistentemente cercano a \$70 mil millones para los últimos 4 meses del año.

Las menores rentabilidades en comparación con los periodos anteriores como consecuencia de la reducción de tasas por parte de Banrep, hizo que se presentara una disminución considerable en los rendimientos abonados a los clientes. La coyuntura de mercado hizo que poco a poco las rentabilidades fueran bajando al ritmo de la reducción de tasas por parte del banco central.

8. Gastos

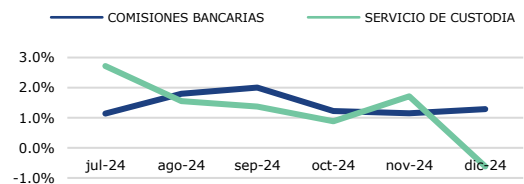


Los gastos de administración y los otros gastos imputables al fondo fueron aumentando durante el segundo semestre del año conforme el valor del fondo fue subiendo como se ve en las gráficas adjuntas. Como se observa la mayor parte de los gastos corresponden a los de administración y los otros gastos 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.



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

Proporción de gastos (Exc. comisión admon)



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.

Este análisis incluye una evaluación sectorial de cada emisor, identificando los factores clave más relevantes según el impacto que el núcleo del negocio tiene en la industria. Estos factores se valoran según su importancia y la criticidad que representan.

Esto da como resultado una estimación del impacto ambiental, social y de gobernanza que tiene el emisor, la cual se integra con la calificación financiera obtenida, generando así un rating ESG. Este rating nos ayuda a identificar eventos con el potencial de sumar o restar valor al emisor.

Durante el segundo semestre de 2024, no se han materializado riesgos asociados al análisis de los emisores ASG que actualmente recomendamos.

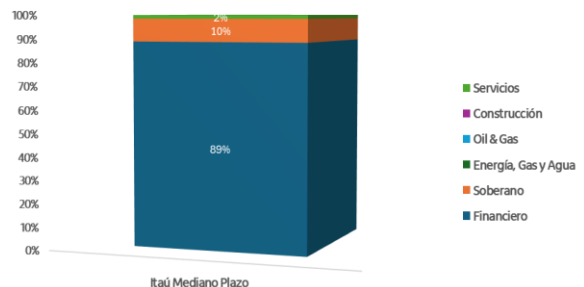
10. Principales Resultados ESG

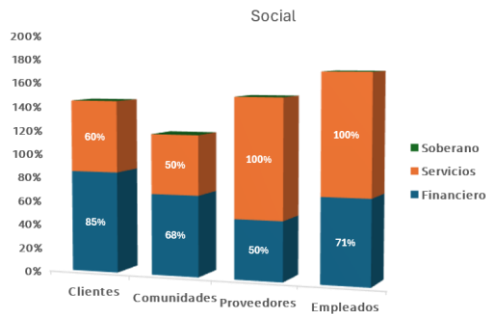
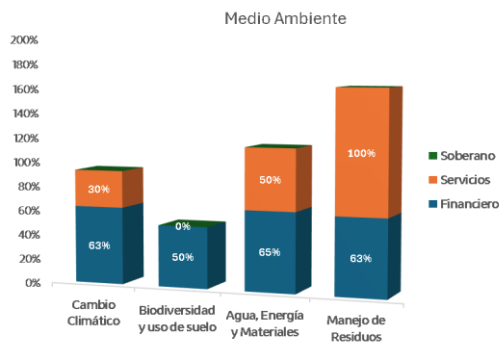
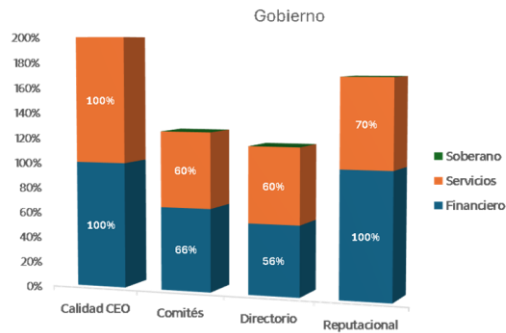
En el segundo semestre de 2024, el 89% de las inversiones realizadas en el fondo Itaú Mediano Plazo se concentraron en emisores del sector financiero, seguido de inversiones en activos soberanos en un 10% y una baja exposición en emisores del sector servicios 2%. (Ver Gráfico 1)

La evaluación basada en los factores de análisis ESG internos y la información publicada anualmente por los emisores en sus informes de sostenibilidad refleja los resultados esperados, acordes con el sector en el que se han invertido los recursos del fondo. Esto permite tener una visión más precisa y ajustada de los riesgos ESG asociados a la inversión en estos emisores.

A la fecha, se están recomendando desde el área de crédito, ya que no presentan impactos significativos que afecten las inversiones en cada uno de los emisores recomendados.

A continuación, se presenta un resumen de los principales hallazgos en materia ESG:





1. GOBIERNO

Calidad del CEO: Tanto en los emisores del sector servicios como en los del sector financiero, se evidencia que el CEO posee el 100% de la calidad y la experiencia necesarias para desempeñar su cargo en cada uno de los emisores en los que se han invertido los recursos del fondo.

Comités: La mayoría de los emisores del sector servicios y financiero cuentan con los comités adecuados para el control de la gestión de la compañía. Sin embargo, aún enfrentan grandes desafíos en el desarrollo de sus informes de sostenibilidad, así como en emisiones con objetivos verdes o sociales.

Directorio: Tanto en los emisores del sector servicios como en los del sector financiero, aún falta equidad de género en su composición. Además, es necesario mejorar la distribución adecuada y balanceada de miembros ejecutivos e independientes.

Reputación: Aunque el sector financiero goza de buena reputación en el mercado, en el sector servicios algunas noticias han afectado las calificaciones

2. MEDIO AMBIENTE

Cambio Climático: Tanto los emisores del sector servicios como los del sector financiero enfrentan desafíos importantes en esta área. Aunque han logrado reducir los niveles de emisiones respecto a las metas internas planteadas, en algunos casos las cifras han aumentado en comparación con años anteriores debido a diversos factores.

Biodiversidad y Uso de Suelo: Aunque las actividades de los emisores del sector servicios y financiero no afectan directamente el uso del suelo o la biodiversidad, pueden tener un impacto indirecto a través del consumo de papel y mobiliario derivado de la madera. Aún faltan medidas e información sobre campañas de conservación y siembra de árboles, entre otras.

Agua, Energía y Materiales: Los emisores de ambos sectores han logrado reducir los niveles de consumo en estas áreas respecto a las metas internas planteadas. Sin embargo, en algunos casos, las cifras han aumentado en comparación con años anteriores debido a diversos factores.

Manejo de Residuos: Ambos sectores muestran un manejo adecuado de residuos peligrosos y no peligrosos. No obstante, los niveles aún son altos en comparación con datos de años anteriores, o en algunos casos, no cuentan

3. SOCIAL

Cientes: Tanto los emisores del sector servicios como los del sector financiero cuentan con canales de atención adecuados, y el número de PQR's ha disminuido. La implementación de tecnología ha facilitado el acceso y uso de plataformas. Sin embargo, el sector servicios aún enfrenta desafíos importantes para mejorar los servicios y canales de atención a clientes.

Comunidades: Ambos sectores presentan desafíos importantes, ya que no se dispone de cifras comparables con años anteriores para determinar si el apoyo económico, la formación, la capacitación y los servicios han aumentado en alcance o número de beneficiarios, así como en el monto de inversión social.

Proveedores: Tanto los emisores del sector servicios como los del sector financiero cuentan con políticas para elegir proveedores alineados con los factores ESG. Sin embargo, en el sector financiero falta mayor divulgación de esta información en sus informes para proporcionar cifras medibles.

Empleados: Ambos sectores muestran buenos resultados en encuestas NPS, contrataciones y beneficios para los colaboradores. No obstante, aún existen desafíos importantes en materia de equidad de género e inclusión de colaboradores en condición de discapacidad.

11. Glosario

Credit Default Swap

DTF

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.

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