

1. Política de Inversión

Primer Semestre 2024

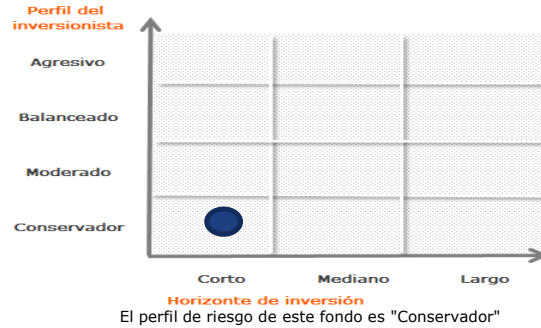
La estrategia de inversión está siempre enfocada a cumplir los parámetros establecidos por el decreto 1068, que son los descritos en el reglamento del fondo, teniendo siempre en cuenta los análisis técnicos de los activos y los hechos fundamentales del entorno de la economía nacional y mundial. El Objetivo de inversión del fondo es proporcionar a sus inversionistas un instrumento de inversión a corto plazo que cuenta con un perfil de riesgo conservador, es decir que está enfocado en disminuir la posibilidad de incurrir en pérdidas de capital en el corto plazo. Con este propósito el fondo se diversifica con activos tanto a Tasa Fija como también indexados a la Inflación (IPC y UVR) y la IBR. En secciones posteriores de este documento se detallan los movimientos realizados en cada indicador, de acuerdo a la estrategia de inversión adoptada.

* Para mayor información consultar la pagina www.itau.co

2. Activos Admisibles

El portafolio del fondo, está compuesto por activos que cumplen con características que hacen parte del decreto 1525: títulos de tesorería TES, clase "B", tasa fija o indexados a la UVR, certificados de depósitos a término, en establecimientos bancarios vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia o en entidades con regímenes especiales contempladas en la parte décima del estatuto orgánico del sistema financiero. Las Inversiones del portafolio básicamente están compuestas por títulos de deuda Pública, CDT de deuda privada indexados a indicadores tales como IBR, DTF e IPC y títulos tasa fija siendo que el plazo promedio

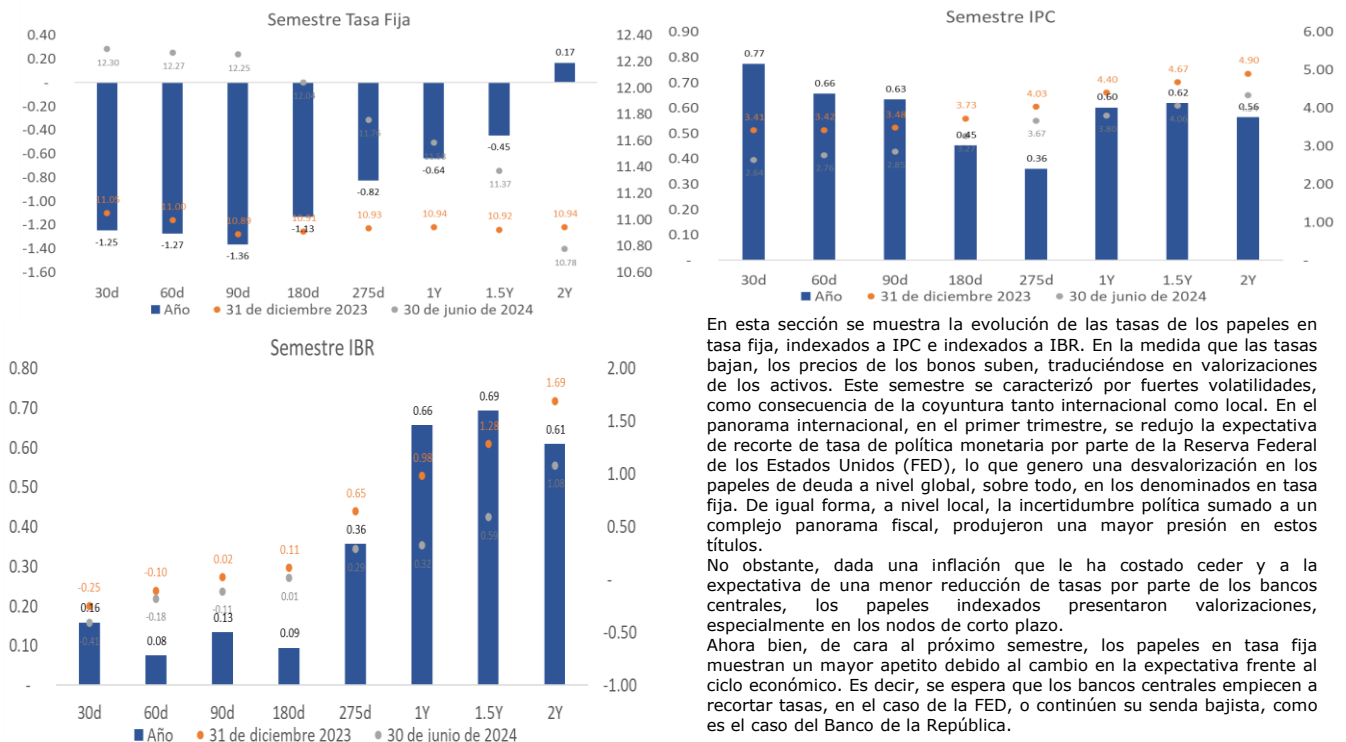
3. Perfil de Riesgo



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 pensional 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 genero 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.

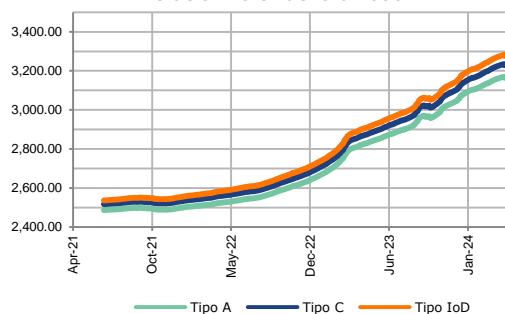
No obstante, dada una inflación que le ha costado ceder y a la expectativa de una menor reducción de tasas por parte de los bancos centrales, los papeles indexados presentaron valorizaciones, especialmente en los nodos de corto plazo. Ahora bien, de cara al próximo semestre, los papeles en tasa fija 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 la duración 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 a 0,42 años durante todo el semestre a pesar de haber tenido incrementos importantes en el tamaño del fondo en especial en el primer trimestre. El plazo promedio de las inversiones se mantuvo cercano a 0.55 años durante buena parte del semestre.
- 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 continuó bajando las tasas de interés durante el semestre en mención y terminaron el periodo en 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 valorizaciones de toda la deuda privada, en especial en tasa fija, dando como buenos resultados la estrategia planteada.

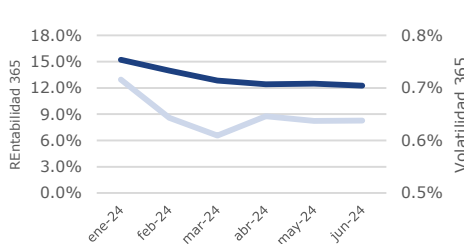
Evolución valor de la unidad



	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24
Valor del Fondo mm	1,055,277	1,113,627	#####	1,000,410	1,050,734	1,046,242
Valor de la Unidad	3,121.71	3,149.96	3,178.49	3,192.12	3,219.22	3,239.69
No de Unidades mm	338.044	353.537	333.369	313.400	326.394	322.946
Suscriptores	8,380	8,503	8,503	8,649	8,925	9,258

El valor del fondo en términos generales tuvo un comportamiento estable durante el semestre. Si bien en Abril se presentó una reducción, todos los otros meses cerraron en un monto similar al de comienzo de año. El número de suscriptores subió hasta terminar el semestre en 9,258. Los buenos resultados de rentabilidades del fondo y en general del sector, ayudaron a que los inversionistas recuperaran la confianza en los fondos y por ende se vieran incrementos en el número de suscriptores y el activo administrado se estabilizara en niveles altos para el histórico del fondo.

Rentabilidad 365 vs volatilidad 365



	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24
Rentabilidad E.A. 30 Días	10.69%	12.01%	11.20%	5.35%	10.46%	8.02%
Volatilidad 30 Días	0.31%	0.24%	0.21%	0.73%	0.18%	0.15%
Rentabilidad E.A. 180 Días	15.03%	14.38%	14.07%	13.15%	11.67%	9.60%
Volatilidad 180 Días	0.80%	0.78%	0.65%	0.62%	0.52%	0.37%
Rentabilidad E.A. 365 Días	15.21%	13.97%	12.85%	12.42%	12.47%	12.26%
Volatilidad 365 Días	0.72%	0.64%	0.61%	0.65%	0.64%	0.64%
Duración	0.41	0.44	0.48	0.41	0.40	0.40

La rentabilidad del fondo durante el primer trimestre tuvo un comportamiento al alza mientras que en el segundo trimestre las rentabilidades fueron un poco más mixtas. En términos generales la renta fija tuvo un mejor desempeño en los primeros meses del año una vez el Banrep continuó los recortes de tasas iniciados a final del 2023.

Como se ha comentado anteriormente, la estrategia del fondo durante el semestre estuvo enfocada en mantener la exposición a riesgos de mercado y lo anterior se observa en que la duración se mantuvo cercana al 0,42 años durante todo el semestre. 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.

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.

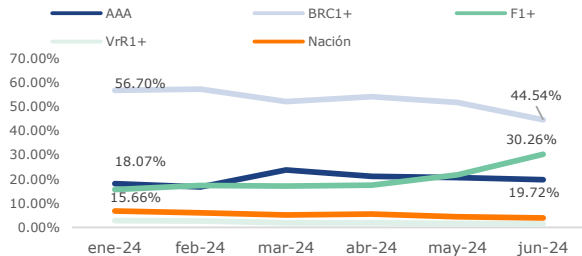
Riesgo de mercado: Probabilidad de incurrir en pérdidas producto de los cambios en los precios de los activos que componen el portafolio.

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



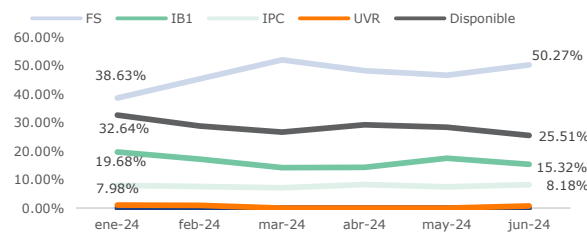
Durante el primer semestre del año se presentaron los siguientes cambios en la composición del portafolio por calificación:

El componente con mayor proporción continuó siendo los títulos con calificación BRC1+. Dicho rubro arrancó el semestre con una participación del 57% y fue bajando paulatinamente durante el periodo hasta terminar el semestre en 45%

La participación de los títulos calificados AAA osciló entre 17% y 20% durante el semestre, es decir un comportamiento muy estable.

La participación de los títulos con calificación "Nación" estuvo cercana al 5% y osciló solo 1% arriba o abajo durante el semestre analizado

Por indicador o actor de riesgo

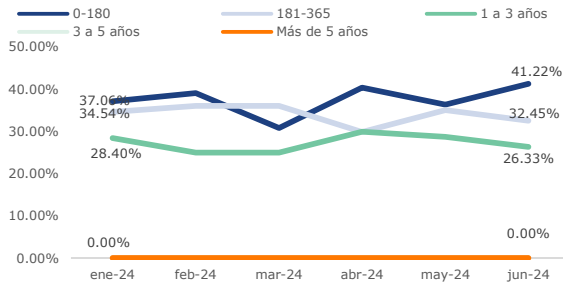


Las inversiones en tasa fija subieron durante el semestre aprox 12% terminando el año en una participación del 50%. Este comportamiento al alza es una continuación de lo hecho en buena parte del año anterior.

El incremento mencionado se logró con recortes en la participación de las inversiones indexadas a IBR e IPC. Para el primer caso, las inversiones en dicho indicador pasaron de ser aprox 20% a ser el 15% del fondo al corte del semestre. En el caso de las inversiones indexadas a IPC, la participación se mantuvo cercana al 8%.

En términos generales se continuó la reducción importante en la indexación del fondo pensando en que los riesgos de reinversión se incrementarían y los spreads de la deuda privada en tasa fija se reducirían de manera importante versus la deuda pública.

Plazo de Maduración



La participación de las inversiones con plazo al vencimiento entre 1 y 180 días se aumentó en aprox. 4%.

Lo anterior se vio contrarrestado con una disminución en los otros plazos. Para el caso del nodo entre 181 y 365 días la disminución fue cercana a 2% al igual que en el nodo entre 1 y 3 años.

El plazo promedio del fondo que se encontraba al cierre del semestre anterior en 0.55 años, se mantuvo en niveles similares en el primer semestre de este año y osciló entre 0,53 y 0,56 años.

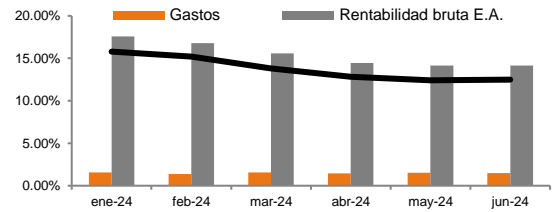
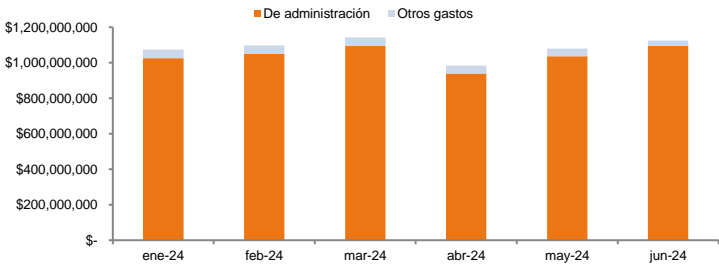
7. Estados Financieros

Cifras en millones	Análisis Horizontal					
	jun-23	Análisis Vertical	jun-24	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	864,932.7	100.0%	1,047,012.5	100.0%	182,079.8	21.1%
Disponible	239,228.6	27.7%	266,912.0	25.5%	27,683.4	11.6%
Inversiones	624,148.3	72.2%	779,534.1	74.5%	155,385.8	24.9%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	812.6	0.1%	770.0	0.1%	(42.6)	-5.2%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	812.6	100.0%	770.0	100.0%	(42.6)	-5.2%
Patrimonio o valor neto	864,120.1	99.9%	1,046,242.5	99.9%	182,122.4	21.1%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	864,120.1	100.0%	1,046,242.5	100.0%	182,122.4	21.1%
Ingresos	91,028.3	100.0%	66,891.4	100.0%	(24,136.9)	-26.5%
Ingresos operacionales	91,028.3	100.0%	66,891.4	100.0%	(24,136.9)	-26.5%
Gastos	91,028.3	100.0%	66,891.4	100.0%	(24,136.9)	-26.5%
Gastos operacionales	12,988.1	14.3%	17,448.4	26.1%	4,460.3	34.3%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	78,040.2	85.7%	49,443.0	73.9%	(28,597.2)	-36.6%

El patrimonio del fondo tuvo un incremento del 21% durante los últimos 12 meses. Si bien los incrementos más importantes se presentaron en los primeros meses del año, en el resto de meses se presentó cierta estabilidad en el valor del fondo, pero en niveles que son altos en comparación con el histórico de este fondo.

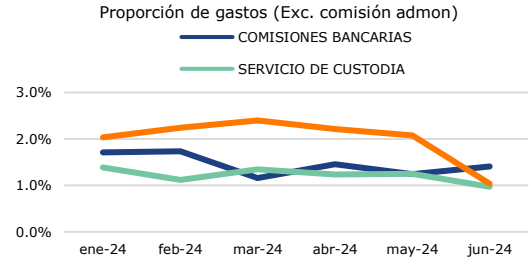
Las rentabilidades altas en los primeros meses del año contribuyeron a incrementos en el valor del fondo en dicho periodo, y ya con algo más de estabilidad en las rentabilidades se presentó también un comportamiento más lateral en el valor del fondo. La coyuntura de mercado, así como la gestión del fondo hacia una mayor exposición al mercado, generaron un desempeño del portafolio más moderado en comparación con el semestre anterior.

8. Gastos



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

Los gastos de administración y los otros gastos imputables al fondo se mantuvieron estables durante el primer semestre del año con excepción de Abril en donde la disminución se dió ante un menor valor del fondo administrado 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 4% 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 practicamente 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.