

## 1. Política de Inversión

Segundo Semestre 2018

La estrategia de inversión está siempre enfocada a cumplir los parámetros establecidos por el decreto 1525, 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.

\* Para mayor información consultar la pagina [www.itauc.co](http://www.itauc.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 de las inversiones del fondo no podrá superar los diez (10) años.

## 3. Desempeño Portafolio

### Contexto Económico

El segundo semestre de 2018 estuvo marcado por importantes factores de riesgo para la economía colombiana, tanto internacionales como domésticos. A nivel local, luego del optimismo generado tras los resultados electorales, inició la discusión de una nueva reforma tributaria (Ley de Financiamiento) con la finalidad de aumentar el recaudo en por lo menos \$14 billones. Inicialmente el proyecto contemplaba la ampliación del IVA a varios productos de la canasta básica pero una fuerte oposición del Congreso y de la opinión pública obligó el retiro de la iniciativa y buscar otras alternativas. El proyecto aprobado finalmente por el Congreso no incluyó afectaciones en el IVA a la canasta familiar y se espera que el aumento en el recaudo sea cercano a \$7.8 billones, lo que implicaría una reducción del gasto público para no afectar el déficit requerido por la regla fiscal e incertidumbre en el cumplimiento de las metas fiscales en los próximos años. En el entorno internacional, los aumentos de la tasa de interés por parte de la FED, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China y los problemas en Europa generaron fuertes volatilidades en los activos de los países emergentes. Sumado a lo anterior, el precio del petróleo presentó una corrección del 30% debido a las perspectivas de un mayor desbalance entre oferta y demanda, lo anterior afectó la tasa de cambio con una devaluación del 7%. En los fundamentales macro, la economía colombiana cerrará el 2018 con una recuperación del crecimiento (2.6% en 2018 contra 1.8% en 2017), mientras la inflación cerró en niveles de 3.18% ubicándose dentro del rango meta del Banco de la República luego de tres años de incumplimiento. La Junta del Banco de la República se caracterizó por una fuerte estabilidad en sus reuniones de política monetaria, con lo cual en el segundo semestre la tasa de intervención cerró en 4.25%.

	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18
Valor del Fondo mm	701,729	793,828	813,408	797,727	745,336	737,772
Valor de la Unidad	2,271.27	2,279.48	2,287.66	2,293.22	2,298.09	2,303.81
No de Unidades mm	308.959	348.250	355.563	347.863	324.328	320.240
Suscriptores	8,770	8,674	8,589	8,565	8,512	8,445

	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18
Rentabilidad E.A. 30 Días	3.04%	4.34%	4.46%	2.90%	2.61%	2.97%
Volatilidad 30 Días	0.10%	0.10%	0.12%	0.14%	0.10%	0.13%
Rentabilidad E.A. 180 Días	3.97%	3.99%	4.01%	3.56%	3.38%	3.38%
Volatilidad 180 Días	0.12%	0.12%	0.12%	0.11%	0.12%	0.12%
Rentabilidad E.A. 365 Días	4.28%	4.31%	4.29%	4.14%	3.94%	3.82%
Volatilidad 365 Días	0.11%	0.11%	0.11%	0.12%	0.12%	0.12%

## 5. Gestión de Riesgo

Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria gestiona de manera integral los riesgos asociados al fondo, los cuales se describen en la Circular Básica Contable y Financiera de la Superfinanciera de Colombia. Las políticas de riesgo que se aplican están aprobadas por la Junta Directiva y buscan las mejores prácticas de acuerdo al perfil de riesgo del fondo.

Principales riesgos que se gestionan:

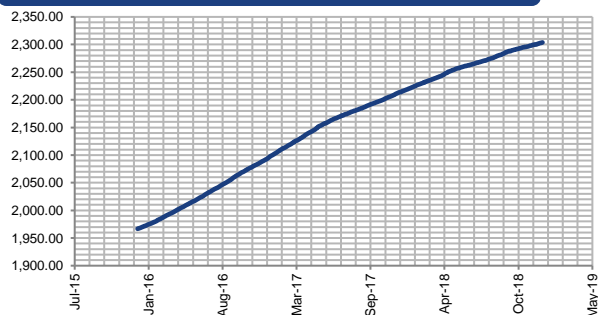
**Riesgo de crédito:** Consiste en la posibilidad de que un emisor de un valor no cumpla con las obligaciones pactadas en el mismo. En el caso del fondo, dicho riesgo esta mitigado por la calificación mínima de los valores en los cuales invierte que deberá tener una calificación igual o superior a AA. Existen unos cupos aprobados por la Junta Directiva y el Comité de Inversiones del fondo de inversión colectivo. Para cada fondo se tiene un seguimiento diario de su cumplimiento.

**Riesgo de mercado:** Consiste en la posibilidad de obtener pérdidas derivadas del cambio en el valor de los activos del Fondo de Inversión Colectiva, reflejada en la valoración a precios de mercado. Para el seguimiento de este riesgo se realiza de acuerdo a la metodología establecida en la Circular Básica Contable y Financiera en el capítulo XXI Anexo 2.

**Riesgo de liquidez:** Es la posibilidad de tener pérdidas originadas por la diferencia entre la estructura de plazos de los aportes de los inversionistas y la del portafolio. El modelo interno busca estimar el monto de activos líquidos que requiere el fondo para atender sus necesidades de liquidez en un horizonte de tiempo establecido a partir de cálculo diario del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), el cuál siempre deberá ser mayor que cero. El cálculo del Indicador de Riesgo de Liquidez, así como las características del modelo interno, están disponibles en el Manual del Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.

**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. Al "Fondo de Inversión Colectiva" le serán aplicables las diferentes etapas de identificación, control y monitoreo del riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, establecidas en el manual SARLAFT, de la sociedad administradora para la adecuada gestión de dicho riesgo.

## 4. Evolución Valor de la Unidad

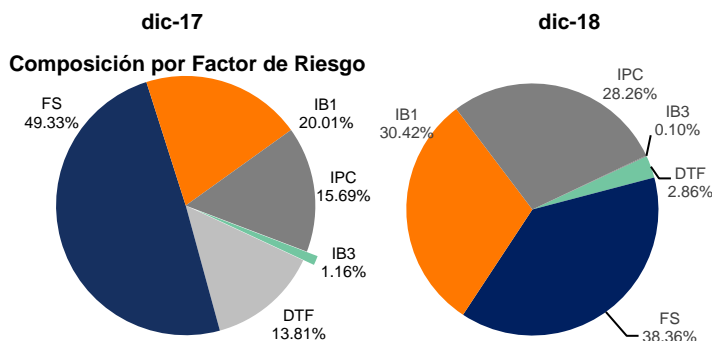
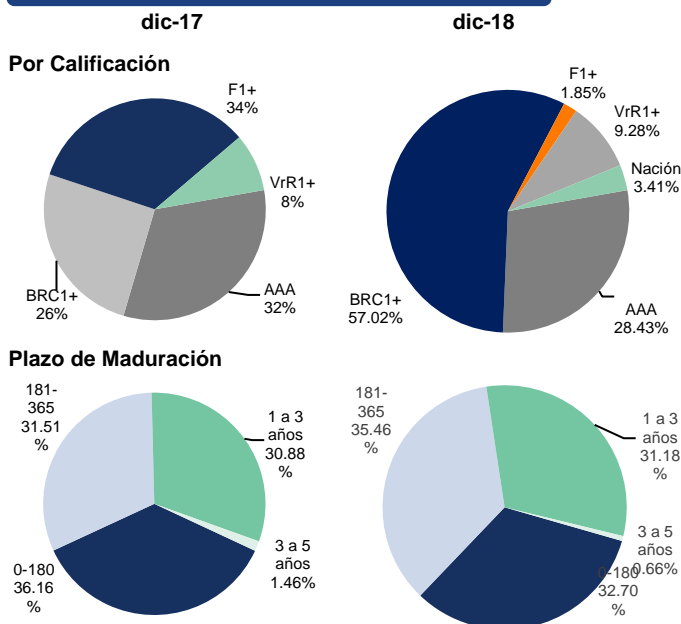


## 6. Perfil de Riesgo

El perfil de riesgo de este fondo es "Conservador"



### 6. Composición Portafolio



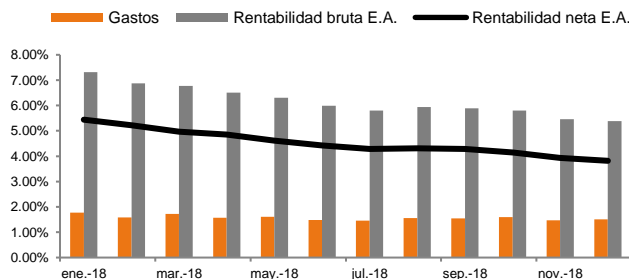
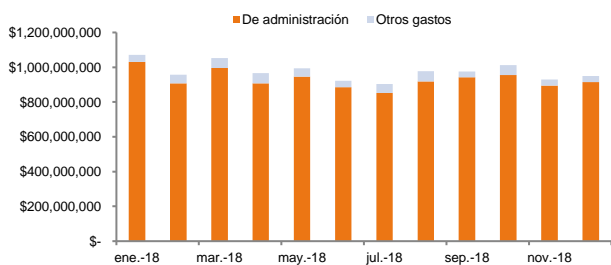
En el segundo semestre del 2018, la estrategia del fondo estuvo enfocada en diversificar el portafolio por indicador, disminuyendo la concentración relativa en tasa fija. Al terminar el ciclo de recortes en tasas de interés por parte del Banco de la República en el primer semestre, el potencial de valorización de papeles en tasa fija se redujo y se generó la oportunidad de aumentar ponderaciones en otros indicadores como IPC e IBR. Igualmente si bien el tercer trimestre del año presentó oportunidades para aumentar la duración y mejorar los rendimientos del fondo, en el último trimestre del año dicha oportunidad se redujo de manera importante ante la incertidumbre generada por la ley de financiamiento y un entorno internacional con una mayor volatilidad. Ante dichos factores, así como las necesidades de liquidez típica de final de año, se aumentó el porcentaje a la vista del fondo y se redujo la duración del mismo.

### 7. Estados Financieros

Cifras en millones

	dic-17	Análisis Vertical	dic-18	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
<b>Activo</b>	766,047.5	100.0%	738,620.6	100.0%	(27,426.9)	-3.6%
Disponibles	204,035.0	26.6%	243,803.7	33.0%	39,768.7	19.5%
Inversiones	562,012.5	73.4%	494,804.3	67.0%	(67,208.2)	-12.0%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
<b>Pasivo</b>	1,140.5	0.1%	848.4	0.1%	(292.0)	-25.6%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	1,140.5	100.0%	848.4	100.0%	(292.0)	-25.6%
<b>Patrimonio o valor neto</b>	764,907.0	99.9%	737,772.2	99.9%	(27,134.9)	-3.5%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	764,907.0	100.0%	737,772.2	100.0%	(27,134.9)	-3.5%
<b>Ingresos</b>	58,345.9	100.0%	49,759.6	100.0%	(8,586.3)	-14.7%
Ingresos operacionales	58,345.9	100.0%	49,759.6	100.0%	(8,586.3)	-14.7%
<b>Gastos</b>	58,345.9	100.0%	49,759.6	100.0%	(8,586.3)	-14.7%
Gastos operacionales	18,438.4	31.6%	21,135.1	42.5%	2,696.7	14.6%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	39,907.5	68.4%	28,624.5	57.5%	(11,283.0)	-28.3%

### 8. Gastos



El monto promedio administrado año a año bajó 3.5%, un decremento de \$27,1 mil millones. A partir de éste informe semestral, y de acuerdo a IFRS, la pérdida por valoración se contabiliza en las cuentas del gasto. Teniendo en cuenta lo anterior, los ingresos operacionales bajaron en 14.7%, mientras que los rendimientos abonados al fondo se redujeron en 28.3%. Por su parte, los gastos operacionales subieron 14,6% año a año. Los gastos de administración permanecieron estables a lo largo del año fluctuando alrededor de \$900 millones. En cuanto a la rentabilidad neta, la misma cae durante el 2018, en línea con el ciclo bajista de política monetaria.

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