



1. Política de Inversión

Segundo Semestre 2019

En el Fondo de Inversión Colectivo Abierto con pacto de permanencia los recursos entregados por los inversionistas se destinarán a efectuar inversiones, de acuerdo con la política de inversión del fondo.

* Para mayor información consultar la pagina www.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 Fondo de Inversión Colectiva, no podrá superar los cinco (5) años.

3. Desempeño Portafolio

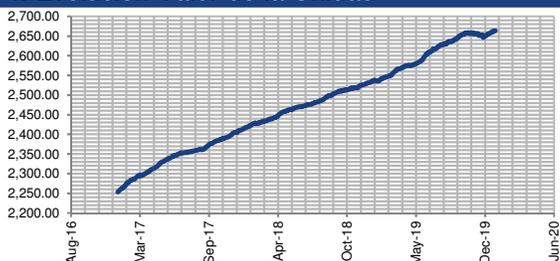
Contexto Económico

Ante la aversión al riesgo derivada de la guerra comercial entre China y US en 2S19 (temor que en diciembre se diluyó) la Fed redujo su tasa por primera vez desde 2008 en -75pb durante 2S19. En contravía con los temores de recesión global, Colombia se mantuvo resiliente y creció 3.3% en 3Q19, el máximo nivel desde 2014 impulsada por la demanda interna. La inflación subió hacia 3.80% por choques temporales, pero cerró por segundo año consecutivo dentro del rango meta del Emisor. Así, en medio de una política monetaria externa más laxa, el BR completó 20 meses sin cambios en la tasa de intervención (4.25%). Empero la incertidumbre sobre la persistencia de la devaluación y la volatilidad de la moneda (\$256) se acentuaron por cuenta de un elevado déficit de cuenta corriente (4.9% del PIB, el máximo nivel desde 2016) y las protestas sociales que resaltaron los desafíos fiscales y el bajo capital político del Gobierno. Precisamente, la declaración de inexistencia de la ley de financiamiento (LF) revirtió parte de las ganancias durante 1S19. En medio de este contexto en 2S19 se registró un récord histórico de salida de IEP USD2705 M que llevó al Peso colombiano y a la referencia de TES del 28 a máximos de 3,547 y 6.32%. Aunque con la disolución de las protestas detonada en parte por el deterioro del desempleo a niveles no vistos desde 2010 (10.8%) y la aprobación de la LF con medidas sociales financiadas en principio con los dividendos extraordinarios de Ecopetrol (COP3.5 bn), la moneda retornó a \$3,297. Si bien las metas de déficit fiscal en 2019 y 2020 son factibles, las calificadoras de Riesgo Fitch Ratings resaltó la baja probabilidad de una reducción del endeudamiento y señaló posibles ajustes en calificación hacia 2S20 (actualmente en BBB con perspectiva negativa).

	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19
Valor del Fondo mm	98,764	118,132	132,694	149,642	122,406	106,686
Valor de la Unidad	2,628.07	2,639.46	2,654.38	2,655.21	2,649.14	2,663.99
No de Unidades mm	37.581	44.756	49.991	56.358	46.206	40.047
Suscriptores	749	799	864	902	879	841

	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19
Rentabilidad E.A. 30 Días	7.55%	5.22%	7.10%	0.37%	-2.74%	6.80%
Volatilidad 30 Días	0.79%	0.60%	0.52%	0.66%	0.94%	4.02%
Rentabilidad E.A. 180 Días	7.15%	7.14%	6.83%	6.30%	4.74%	4.00%
Volatilidad 180 Días	0.60%	0.63%	0.61%	0.66%	0.77%	0.68%
Rentabilidad E.A. 365 Días	5.90%	5.71%	5.83%	5.62%	5.04%	5.20%
Volatilidad 365 Días	0.56%	0.57%	0.57%	0.59%	0.64%	0.64%

4. Evolución Valor de la Unidad



6. Perfil de Riesgo

El perfil de riesgo de este fondo es

Moderado*



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.

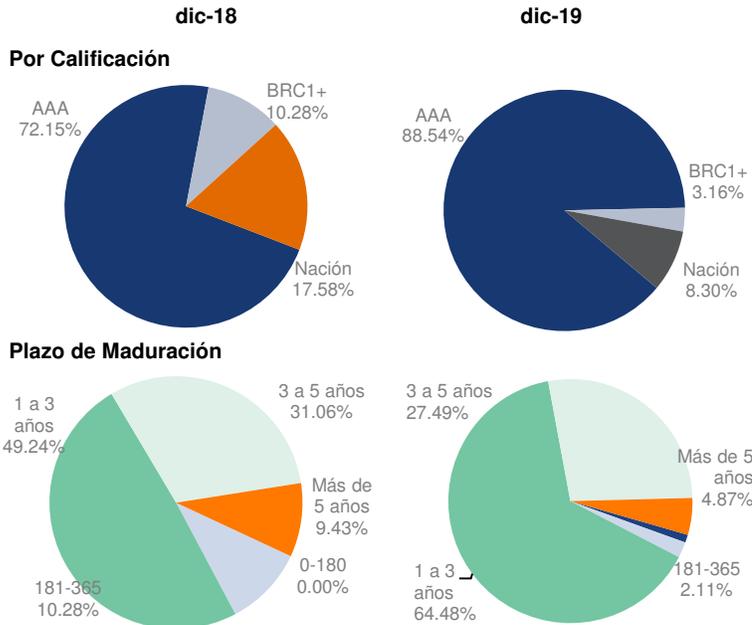
Riesgo de liquidez: Es la posibilidad de tener pérdidas originadas por la diferencia entre la estructura de plazos de los aportes de los inversionistas y la del portafolio. El modelo interno busca estimar el monto de activos líquidos que requiere el fondo para atender sus necesidades de liquidez en un horizonte de tiempo establecido a partir de cálculo diario del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), el cual 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.

Advertencia: "Las obligaciones de Itaú Asset Management Sociedad Fiduciaria como la sociedad administradora de los fondos de inversión colectivos relacionados con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas a los fondos no son depósitos, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparados por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza. La inversión en el fondo está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio".



6. Composición Portafolio



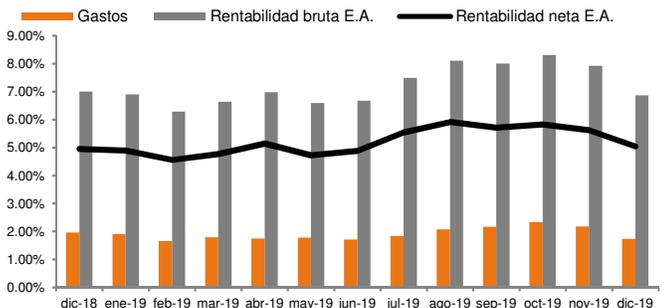
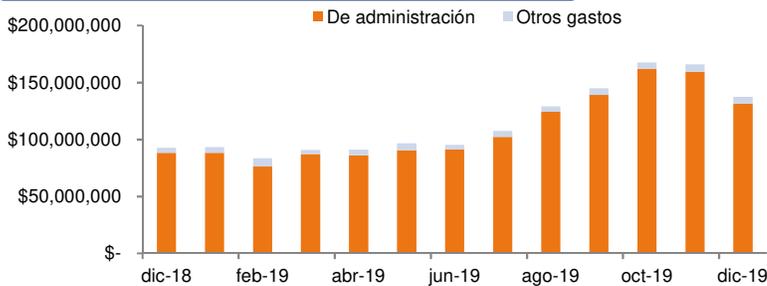
En el segundo semestre del 2019, la estrategia del fondo estuvo enfocada en reducir parcialmente la exposición en tasa fija y aumentarla en papeles indexados a IPC. Lo anterior se hizo ya que hacia finales del tercer trimestre se empezaron a incrementar las expectativas de inflación para el cierre del año 2019. A pesar de esto, las presiones inflacionarias serían de corto plazo por lo cual no significarían incrementos en tasa repo. Por lo anterior la participación en tasa fija no se baja a un porcentaje inferior al 50% ya que el view de mediano plazo sigue siendo favorable a los papeles en tasa fija. Para el primer semestre del 2020 la estrategia dependerá del comportamiento de la inflación. En caso de que se reafirme el panorama de una convergencia hacia mediados de año, la exposición a tasa fija debería incrementarse mientras que la de inflación bajarse.

7. Estados Financieros

Cifras en millones

	dic-18	Análisis Vertical	dic-19	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	69,423	100.0%	106,787	100.0%	37,364.4	53.82%
Disponible	10,717	15.4%	11,199	10.5%	481.6	4.49%
Inversiones	58,706	84.6%	95,584	89.5%	36,878.6	62.82%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	264	0.4%	102	0.1%	(162.4)	-61.47%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	264	100.0%	102	100.0%	(162.4)	-61.47%
Patrimonio o valor neto	69,159	99.6%	106,686	-99.9%	37,526.7	54.26%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	69,159	100.0%	106,686	100.0%	37,526.7	54.26%
Ingresos	6,375	100.0%	10,813	100.0%	4,438.3	69.62%
Ingresos operacionales	6,375	100.0%	10,813	100.0%	4,438.3	69.62%
Gastos	6,375	100.0%	10,813	100.0%	4,438.3	69.62%
Gastos operacionales	3,688	57.8%	6,371	58.9%	2,682.9	72.75%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	2,687	42.2%	4,443	41.1%	1,755.4	65.33%

8. Gastos



El monto administrado año a año subió 53,82% lo que representa un aumento de \$37,3 mil millones. Los ingresos operacionales y rendimientos abonados subieron 69.62% y 65.33%, respectivamente. En cuanto a los gastos operacionales, aumentaron 72.75% teniendo en cuenta el fuerte aumento en el monto administrado. Igualmente los gastos de administración aumentaron durante el año a medida que el monto administrado se incrementó. Por su parte, la rentabilidad neta viene incrementando durante el último semestre de acuerdo a las valorizaciones en la renta fija.

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