

1. Política de Inversión

Segundo Semestre 2022

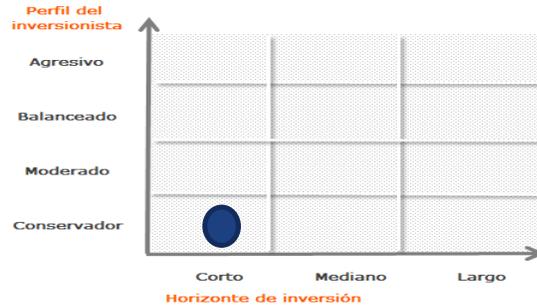
El objetivo del Fondo de Inversión Colectiva es brindar una alternativa de inversión para aquellos clientes con excedentes de liquidez de corto y mediano plazo, con muy bajo nivel de riesgo.

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

2. Activos Admisibles

El portafolio del Fondo esta compuesto por: Valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, RNVE, Valores emitidos por entidades bancarias del exterior, Valores emitidos por empresas extranjeras del sector real cuyas acciones aparezcan inscritas en una o varias bolsas de valores internacionalmente reconocidas, Bonos emitidos por organismos multilaterales de crédito, gobiernos extranjeros o entidades públicas, Participaciones en fondos de inversión extranjeros ("FIE") o fondos que emulen índices nacionales o extranjeros ("FNE"), Documentos representativos de participaciones en otras carteras colectivas nacionales, y Divisas, con las limitaciones establecidas en el régimen cambiario, en cuanto al pago de la redención de participaciones. Igualmente, los recursos de del fondo podrán destinarse a la celebración de operaciones activas de reporto, siempre que estas se realicen sobre los valores a que se refiere la

3. Perfil de Riesgo

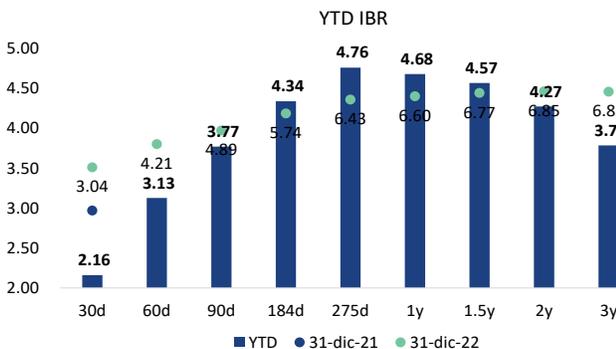
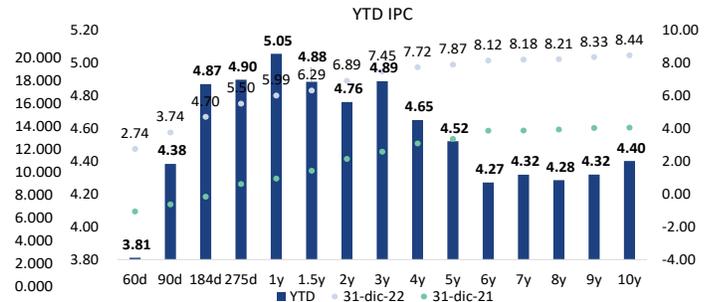
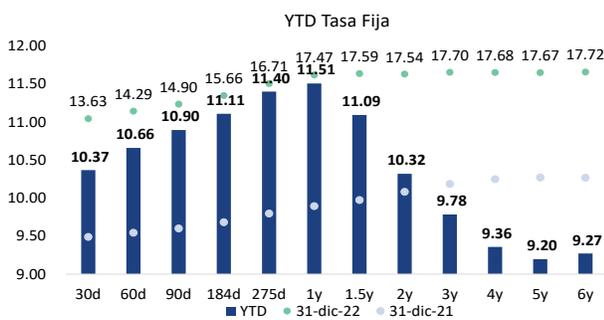


El perfil de riesgo de este fondo es "Conservador"

3. Contexto económico

2S22 llegó acompañado de nuevas sorpresas inflacionarias y nuevos records para la tasa de cambio (5,120). Puntualmente, 2022 registró el máximo nivel de inflación visto desde 1999 de 13.12%. Dado que el 50% del resultado se atribuyó a presiones de demanda interna, el Banco de la Republica adoptó una política monetaria contractiva y aumentó la tasa de interés hasta 12.0%. En la medida que el mayor nivel de inflación para la economía local aún falta por materializarse por cuenta de factores como indexación, el mayor aumento nominal del salario mínimo desde 1998 (16%), el pass-through del tipo de cambio, las sorpresas al alza en crecimiento y el mayor nivel de déficit de cuenta corriente desde 2015 (7.2% del PIB) confirman el recalentamiento de la economía, en la última reunión del año el BR dejó la puerta abierta para ajustes adicionales en 1Q23. En contraste, la inflación global alcanzó su máximo nivel en Oct-22 (10%) y el proceso desinflacionario permitió que algunas economías de la región ratificaran el final del ciclo (Chile y Brasil). Por su parte la FED ejecutó cuatro incrementos de +75pb y uno de +50pb en diciembre hacia 4.5%- 4.75%. Así mismo, aumentó su pronóstico de tasa terminal desde 3.8% en Junio a 5.13% en Diciembre, con lo cual la nota del Tesoro registró un recorrido neto de 86pbs a 3.87% (+241pb en el YTD). Todo lo anterior se tradujo en presiones alcistas para los activos locales con una tasa de cambio que se devaluó 14.8% (vs. 2.3% latam) y con una curva de TES tasa fija que no sólo se mantuvo en doble dígito sino que aumentó en +330 pbs promedio durante el semestre por cuenta de ventas netas del fondos de pensiones (COP-2.5bn en 2S22) que convirtieron al offshore en el agente con mayor participación en el mercado (26.6%).

4. Desempeño de activos



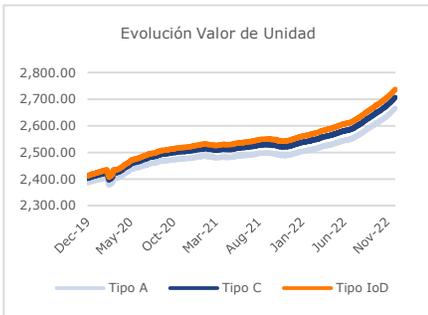
En esta sección se muestra la evolución de las tasas de los papeles en tasa fija, indexados a IPC e indexados a IBR. En la medida que las tasas suben, los precios de los bonos caen, traduciendo en desvalorización de los activos. En este semestre y en general todo el año se presentaron varios factores que llevaron a que las tasas tuvieran un comportamiento al alza. A comienzos de año la renta fija mundial se desvalorizó por mayor inflación en Estados Unidos y por ende mayores tasas de los bonos de dicho país, los cuales sirven de referencia para los bonos de todo el mundo. Más adelante, y tras elecciones presidenciales locales, la incertidumbre por el cambio de gobierno y sus eventuales medida económicas llevaron a que se presentara una alta volatilidad en los activos. Durante el segundo semestre la inflación de algunos países empezó a ceder pero en Colombia no ha sucedido lo mismo y terminamos el año con el máximo porcentaje visto durante el mismo año e incluso en décadas.

Si bien la inflación hizo que los papeles indexados al IPC tomaran valor, los otros factores hicieron que incluso los papeles indexados se desvalorizaran. En terminos generales fue un semestre y un año con un desempeño complicado para la renta fija local, tanto por factores externos como por elementos propios del país a nivel

4. Desempeño Portafolio

En el segundo semestre del 2022 la estrategia del fondo estuvo enfocada en reducir aún más la exposición a volatilidades el mercado.

- La duración en todos los indicadores se bajó. En general para el fondo se redujo desde 0,59 años hasta 0,44 años al terminar el semestre. El plazo promedio de las inversiones se bajó durante el semestre desde 0,57 años hasta 0,47 años.
- Con el fin de diversificar el portafolio, se continuó con el objetivo trazado desde finales del año anterior de aumentar la indexación del fondo tanto a inflación como al Indicador Bancario de Referencia (IBR). Lo anterior teniendo en cuenta que las expectativas de inflación a nivel mundial siguieron aumentando, aunque menos que en el primer semestre, y en Colombia sí aumentaron incluso más que en la primera parte del año. El Banco de la República continuó aumentando las tasas de interés, dándole algo de mayor valor relativo a los papeles indexados al IBR.
- A pesar de dicha indexación del fondo, como se vió en la sección anterior, las fuertes subidas de las tasas de interés de la renta fija provocaron que incluso los papeles indexados se desvalorizaran aunque en menor medida que los papeles en tasa fija.
- La parte corta de la curva continúa tratando de ajustarse a la inflación y a las tasas de intervención de Banrep por lo cual hacia futuro el fondo seguirá priorizando la indexación y la menor duración de sus inversiones.



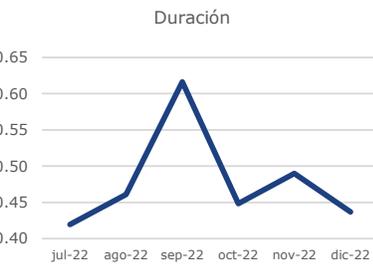
	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22
Valor del Fondo mm	166,965	155,243	157,002	157,928	153,406	174,000
Valor de la Unidad	4,596,066.72	4,626,572.34	4,670,471.00	4,696,283.87	4,732,545.99	4,790,918.20
No de Unidades mm	160,808.443	156,256.855	160,115.965	162,053.428	162,672.447	155,288.080
Suscriptores	5,946	5,914	5,892	5,867	5,837	5,812

El valor del fondo en términos generales bajó durante buena parte del semestre, aunque al cierre del año cerró con un monto superior al inicial del semestre. El número de suscriptores bajó hasta terminar el semestre en 5,812. Los resultados de rentabilidades del sector pudieron haber incidido en la caída del valor del fondo en buena parte del semestre, aunque el repunte de rentabilidades en el último trimestre también pudo haber incidido en la recuperación del fondo.



	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22
Rentabilidad E.A. 30 Días	1.26%	8.10%	12.18%	6.94%	9.58%	16.08%
Volatilidad 30 Días	0.54%	0.21%	0.34%	0.56%	0.28%	0.27%
Rentabilidad E.A. 180 Días	2.29%	3.27%	4.75%	5.28%	6.55%	8.86%
Volatilidad 180 Días	0.46%	0.45%	0.47%	0.49%	0.47%	0.44%
Rentabilidad E.A. 365 Días	1.56%	1.88%	2.76%	3.64%	4.86%	5.94%
Volatilidad 365 Días	0.45%	0.46%	0.48%	0.47%	0.44%	0.45%
Duración	0.42	0.46	0.62	0.45	0.49	0.44

La rentabilidad del fondo durante el segundo semestre tuvo un comportamiento al alza. En términos generales la renta fija no tuvo las mismas desvalorizaciones que se presentaron en el primer semestre y los incrementos de tasas por parte del Banrep han hecho que las inversiones se acomodan precisamente a esos mayores niveles. Como se ha comentado anteriormente, la estrategia del fondo durante el semestre estuvo enfocada en reducir la exposición a riesgos de mercado y lo anterior se observa en que la duración se mantuvo por debajo de 0.50 años en 5 meses del semestre. De no haber diversificado el portafolio por indicador, y haber reducido la duración del fondo, la volatilidad del portafolio hubiera sido aún mayor. Si bien, al igual que en el primer semestre del año, el enfoque del fondo fue más inclinado hacia la administración de la volatilidad, en el segundo semestre buscamos aumentar un poco la rentabilidad invirtiendo en papeles indexados en la parte de menos de 180 días, para no aumentar la duración ni la volatilidad y sí incrementar el "carry" del portafolio. Este mismo análisis de la rentabilidad aplica para el valor de la unidad donde vimos mejoras en el comportamiento con 2 meses de rentabilidades de 2 dígitos.



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

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

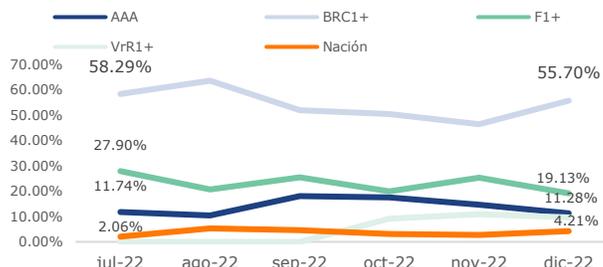
Riesgo de mercado: Probabilidad de incurrir en pérdidas producto de los cambios en los precios de los activos que componen el portafolio.

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.

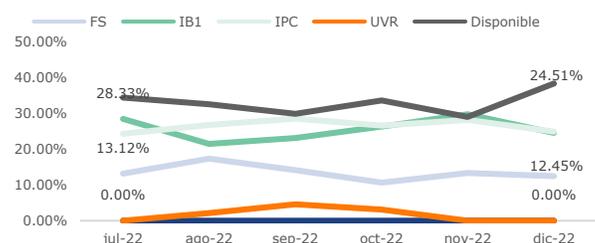
Riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo: Lo constituye la posibilidad de pérdida o daño que puede sufrir la entidad por su propensión a ser utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos y/o canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas, o cuando se pretenda el ocultamiento de activos provenientes de dichas actividades.

6. Composición Portafolio y gestión de riesgos

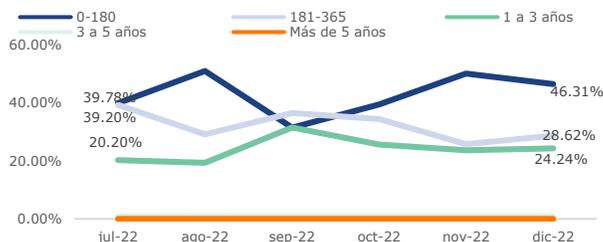
Por Calificación



Por indicador o actor de riesgo



Plazo de Maduración



7. Estados Financieros

Durante el segundo semestre del año no se presentaron grandes variaciones en la composición del fondo por la calificación de riesgo de los emisores. La mayor participación la siguen conservando los emisores calificados BRC1+ con un porcentaje que sigue estando cercano al 50%.

En términos generales las inversiones con riesgo nación aumentaron levemente a cerca del 4%. Lo anterior se realizó invirtiendo en títulos de de la parte corta de la curva de rendimientos, compensando en buena parte la reducción en la duración de títulos de deuda privada.

Teniendo en cuenta lo anterior no se presentaron inversiones con nuevas calificaciones y se sigue conservando las mejores calidades crediticias en los emisores en los cuales invierte el fondo.

En el segundo semestre del año se mantuvo la participación de inversiones en UVR e IPC buscando indexar el portafolio a títulos atados a la inflación.

Las inversiones en tasa fija bajaron levemente desde el 13% en Julio hasta el 12% en Diciembre.

La indexación del fondo al indicador IBR (indicador bancario de referencia) disminuyó levemente desde el 28% al 24%.

En términos generales se mantuvo una indexación alta del fondo pensando en que permanecerán en el primer semestre del 2023 algunas presiones inflacionarias así como presiones para que el banco central continúe su ciclo alcista de tasas. Dichos movimientos continuarán favoreciendo a los papeles indexados tanto a IBR como a inflación

La participación de las inversiones con plazo al vencimiento entre 1 y 3 años subió durante el segundo semestre del 20% al 24%.

Igualmente las inversiones entre 1 y 180 días subieron del 40% al 46%.

Los anteriores movimientos se vieron compensados con una caída en las inversiones entre 180 días y 1 año, que pasaron de representar el 39% al 29%. Estos movimientos llevaron a una disminución de la duración del FIC. El plazo promedio del fondo que se ubicaba en Julio en 0,42 años aumentó a 0,47 años al cierre de Diciembre. En términos generales la gestión de riesgos en cuanto a plazos se inclinó hacia buscar menores días al vencimiento de las inversiones.

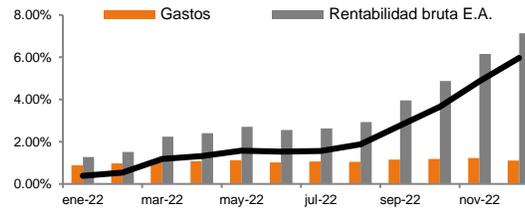
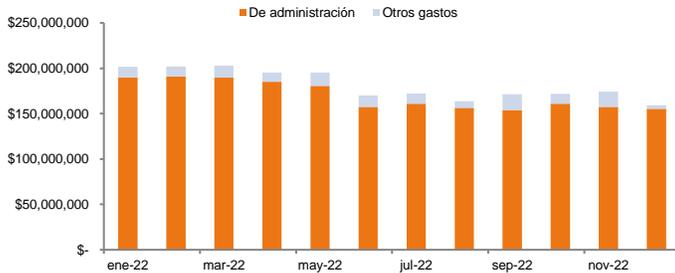
Análisis Horizontal

Cifras en millones	dic-21	Análisis Vertical	dic-22	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	187,358	100.0%	174,233	100.0%	(13,124.43)	-7.01%
Disponibles	77,919	41.6%	66,595	38.2%	(11,323.61)	-14.53%
Inversiones	109,436	58.4%	107,638	61.8%	(1,798.30)	-1.64%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	124	100.0%	169	100.0%	45.33	36.69%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdto monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	124	100.0%	169	100.0%	45.33	36.69%
Patrimonio o valor neto	187,234	100.0%	174,065	100.0%	(13,169.76)	-7.03%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	187,234	100.0%	174,065	100.0%	(13,169.76)	-7.03%
Ingresos	17,902	100.0%	19,798	100.0%	1,895.37	10.59%
Ingresos operacionales	17,902	100.0%	19,798	100.0%	1,895.37	10.59%
Gastos	17,902	100.0%	19,798	100.0%	1,895.37	10.59%
Gastos operacionales	17,067	95.3%	10,186	51.5%	(6,880.50)	-40.31%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	835	4.7%	9,611	48.5%	8,775.87	1050.64%

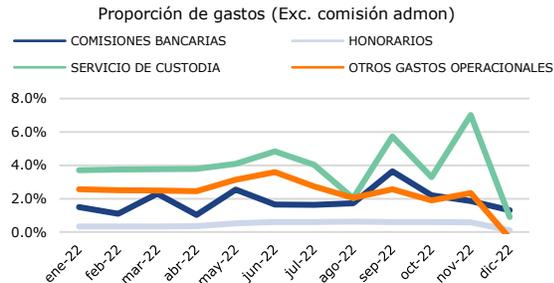
El patrimonio del fondo tuvo una caída cercana al 7% durante el año, aunque en el segundo semestre hubo algo de recuperación. Los ingresos del fondo subieron 10.6% en comparación con el cierre del 2021.

La recuperación de la rentabilidad del fondo, en especial durante el segundo semestre, 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 indexación del mismo, generaron un mejor desempeño del portafolio en comparación con 2021.

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 fueron disminuyendo durante el segundo semestre del año conforme el valor del fondo fue bajando 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 7% 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.