

1. Política de Inversión

Primer Semestre 2023

El fondo ofrecerá a los inversionistas una alternativa de inversión en instrumentos de deuda global. La estrategia de inversión está orientada a la generación de ingresos invirtiendo principalmente en fondos en moneda extranjera cuyos principales activos son renta fija, además de ofrecer exposición a moneda dólar.

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

2. Activos Admisibles

Las inversiones del portafolio son participaciones o derechos de participación en fondos cuyos activos correspondan a títulos de renta fija. También podrá invertir en valores de renta fija. Si dichos valores son denominados en pesos, deberán ser inscritos en el RNVE y contar con una calificación mínima de AA+.

3. Perfil de Riesgo



El perfil de riesgo de este fondo es "Balanceado"

3. Contexto económico

1S23 se caracterizó como un período de desinflación global. En particular para Colombia la tendencia desinflacionaria apenas inició en marzo luego de un máximo de dos décadas de 13.34% y marcó un cierre en 12.13% aun el nivel más alto en Latinoamérica (6.9%). En medio de una corrección marginal en la inflación total, la tendencia al alza en métricas de inflación básica persistió, lo que llevó al Banco de la República a aumentar dos veces en 25pb la tasa de intervención al nivel terminal de 13.25%. Con el fin del ciclo alcista más prolongado de la región (+1150pb desde Sep-21) y una mejora en el balance macroeconómico con moderación en expectativas de inflación y con una ralentización de la actividad económica el semestre culminó con el inicio del debate sobre la posibilidad de recortes en 4Q23. Durante el semestre el gobierno presentó una caída de favorabilidad a 33%, modificó a la mitad del gabinete y el Ministro de Hacienda Ocampo fue remplazado por Bonilla un economista más heterodoxo. La pérdida de capital político aumentó la posibilidad de dilución e incluso de no aprobación de las reformas presentadas en la primera legislatura y los anuncios de mayor déficit fiscal local del MFMP pasaron a segundo plano (4.3% y 4.5% del PIB para 2023 y 2024). Así las cosas, el castigo político sobre activos locales se redujo y la curva de TES tasa fija presentó un descenso promedio de -276pb al tiempo que la tasa de cambio registró una revaluación de 14.7%, la mayor del mundo emergente, donde parte de la valorización fue sustentada por el retorno de la demanda por TES de las AFPs. En el contexto externo, la Fed moderó a +25pb el ritmo de ajustes de tasa de interés y llegó al rango 5.0%-5.25% anunciando dos incrementos adicionales en 2S23 debido a la persistencia en la inflación núcleo. En consecuencia, la nota del Tesoro cerró en 3.83% (vs.3.30% en medio del episodio de aversión al riesgo por la quiebra de tres bancos regionales en marzo).

4. Desempeño Portafolio

Desde el comienzo de operaciones de este en el año 2022, la estrategia ha estado enfocada en dejar una porción de liquidez cercana al 6% y el restante invertirlo 50% en el Fondo Income Fund y 50% en el Fondo Dynamic Fund ambos administrados por PIMCO.

De acuerdo a la oferta de valor del fondo y a los lineamientos del reglamento, la posición en dólares se ha seguido manteniendo sin cobertura cambiaria.

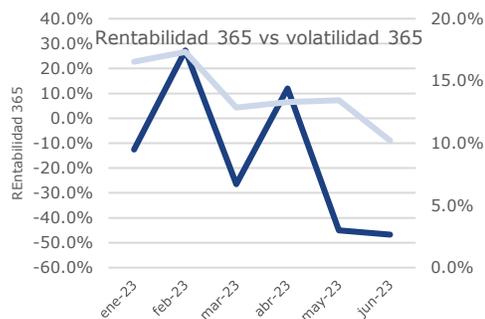
El comportamiento de los fondos en los cuales se invirtió fue mixto durante el primer semestre teniendo en cuenta el desempeño similar de la renta fija a nivel global.

Por parte de la moneda la divisa americana presentó una alta volatilidad que se transmitió de manera directa al fondo. En los 2 primeros meses del año la divisa subió su cotización casi hasta \$5.000 pero desde Marzo el comportamiento ha sido a la baja aunque con cierta volatilidad en términos generales.



	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23
Valor del Fondo mm	1,692	1,714	1,591	1,597	1,550	2,378
Valor de la Unidad	11,412.47	11,625.58	11,325.44	11,431.41	10,865.18	10,316.82
No de Unidades mm	1,712.385	1,737.733	1,626.553	1,559.398	1,589.308	2,006.572
Suscriptores	89	90	87	88	98	106

El valor del fondo presentó una caída entre Febrero y Mayo bajando desde \$1.714 millones al cierre de Febrero a un valor de \$2,378 millones al cierre de Junio. Con el número de suscriptores algo similar durante el semestre cerrando el semestre con 106 adherentes. En términos generales el comportamiento durante buena parte del semestre fue lateral en el valor del fondo, y ya fue puntualmente en Junio donde se presentó un incremento que coincide con un valor de la unidad más bajo en donde



	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23
Rentabilidad E.A. 30 Días	-12.55%	27.27%	-26.51%	12.00%	-45.02%	-46.75%
Volatilidad 30 Días	16.55%	17.33%	12.87%	13.29%	13.45%	10.21%
Rentabilidad E.A. 180 Días	18.06%	18.51%	10.86%	-1.71%	-11.03%	-20.27%
Volatilidad 180 Días	15.38%	15.52%	15.43%	14.75%	13.69%	13.96%
Rentabilidad E.A. 365 Días	0.00%	16.66%	19.82%	16.96%	16.68%	4.10%
Volatilidad 365 Días	0.00%	16.91%	16.78%	16.75%	16.93%	15.84%
Duración	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

La rentabilidad del fondo ha estado principalmente influenciada por el comportamiento del dólar. Si bien los fondos en los cuales se ha invertido han presentado un comportamiento favorable en el primer semestre, los movimientos de la divisa han sido aún más fuertes y han llevado a que la rentabilidad haya sido oscilante durante el dicho periodo. De la misma manera, la mayor parte de la explicación de volatilidad del fondo ha sido por la moneda más que por los fondos en los que se ha invertido. Para el 2023 segundo semestre el comportamiento de la tasa de cambio dependerá en buena medida de las variables macro de la economía norteamericana, en especial empleo e inflación.

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

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

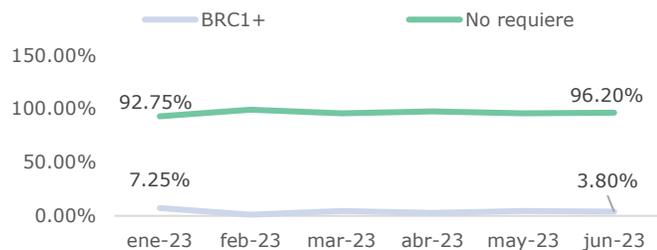
Riesgo de liquidez: Pérdidas asociadas a la imposibilidad de vender los títulos dentro del portafolio a un precio justo con el fin cubrir las obligaciones o retiros de los inversionistas del fondo.

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

Riesgo Tasa de Cambio: Probabilidad que los activos dentro del portafolio denominados en otras monedas diferentes a la local, peso colombiano, incurran en pérdidas producto de las fluctuaciones en los tipos de cambio.

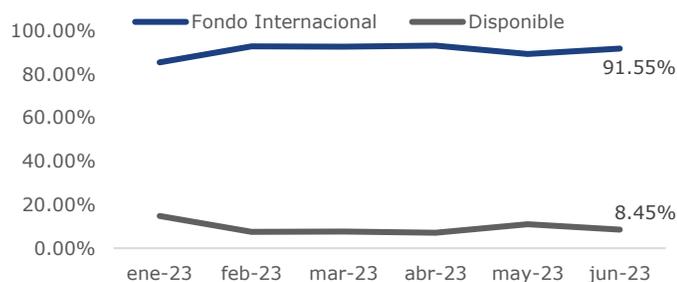
6. Composición Portafolio y gestión de riesgos

Por Calificación



Durante el periodo de análisis el porcentaje de liquidez en pesos se mantuvo cercano entre el 1% y el 7%. El restante estuvo en cuentas en dólar y en los fondos denominados en dólar, los cuales suman el porcentaje cercano al 96% identificado como "no requiere" en la gráfica.

Por indicador o actor de riesgo



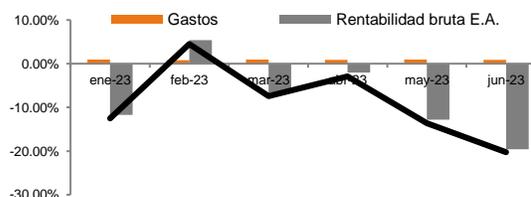
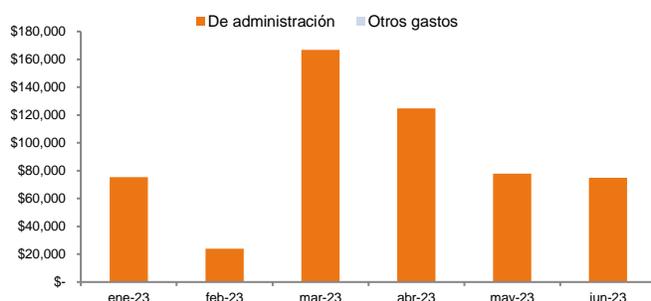
Como se ha comentado anteriormente el disponible procuró tenerse en un porcentaje cercano al 6% repartido entre caja pesos y dólar. El resto de los recursos del FIC se viene invirtiendo en los fondos mencionados anteriormente en proporciones equivalentes. No se realizaron inversiones en ningún otro activo durante el semestre analizado.

7. Estados Financieros

Cifras en millones	Análisis Horizontal					
	jun-22	Análisis Vertical	jun-23	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	1,842	100.0%	2,394	100.0%	551.79	29.95%
Disponible	272	14.8%	204	8.5%	(68.36)	-25.12%
Inversiones	1,570	85.2%	2,190	91.5%	620.14	39.49%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	150	100.0%	16	100.0%	(134.35)	-89.35%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	150	100.0%	16	99.7%	(134.40)	-89.39%
Patrimonio o valor neto	1,692	100.0%	2,378	100.0%	686.14	40.55%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	1,692	100.0%	2,378	100.0%	686.14	40.55%
Ingresos	137	100.0%	655	100.0%	518.18	378.35%
Ingresos operacionales	137	100.0%	655	100.0%	518.18	378.35%
Gastos	137	100.0%	655	100.0%	518.18	378.35%
Gastos operacionales	157	114.7%	845	129.0%	687.93	438.04%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	(20)	-14.7%	(190)	-29.0%	(169.75)	844.86%

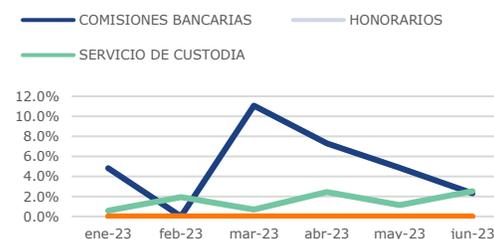
Teniendo en cuenta que el FIC entró en operaciones a finales de Febrero 2022, desde dicha fecha se ha presentado incrementos en el valor del fondo cerrando el valor del patrimonio en \$1,848 millones al cierre de Junio 2022, y en el último mes del primer semestre del 2023 se incrementó el valor del fondo, aumentando aprox. 30% en comparación con el mismo mes del año anterior. El resto de las cuentas tanto del activo, pasivo y estado de resultados tuvieron variaciones importantes teniendo en cuenta los movimientos en el fondo y en los rendimientos, en buena parte por la fluctuación del dólar.

8. Gastos



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

Proporción de gastos (Exc. comisión admon)



Los gastos de administración en términos generales se mantuvieron en rangos estrechos. La totalidad de los gastos del fondo correspondieron a los de administración. 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.
Cobertura Cambiaria	Consiste en realizar un contrato forward en el cual se pacta la venta de dólares aun precio definido con el fin de mitigar el riesgo de tasa de cambio.