

1. Política de Inversión

Segundo Semestre 2022

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

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 de 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 Portafolio

Desde el comienzo de operaciones de este FIC a finales de Febrero, 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 mantuvo sin cobertura cambiaria.

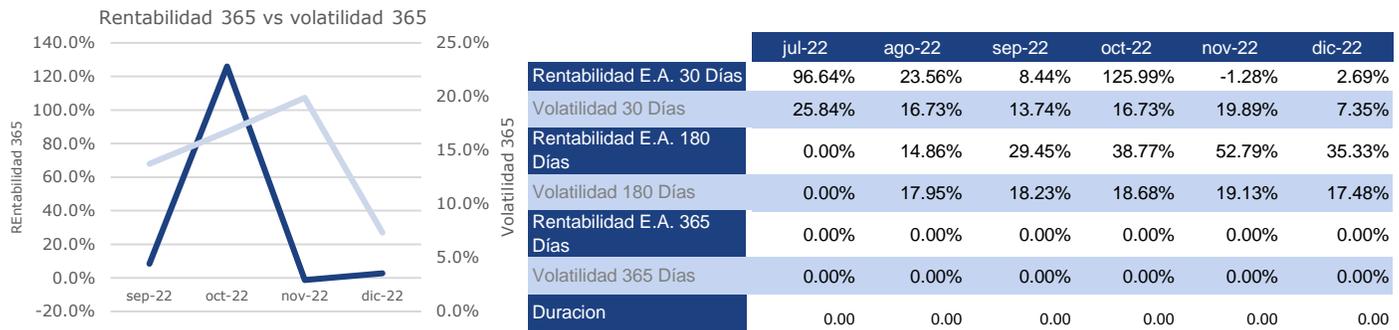
El comportamiento de los fondos en los cuales se invirtió fue mixto durante el segundo semestre teniendo en cuenta el desempeño similar de la renta fija a nivel global.

Por parte de la moneda la divisa americana presentó una alta volatilidad que se transmitió de manera directa al fondo. En términos generales, la fuerte valorización de la divisa norteamericana durante el semestre favoreció el comportamiento del fondo.



	Jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22
Valor del Fondo mm	2,890	1,636	1,627	1,816	1,837	1,853
Valor de la Unidad	10,496.27	10,686.61	10,758.03	11,529.36	11,517.17	11,543.19
No de Unidades mm	3,079.094	2,538.257	1,607.138	1,692.271	1,911.721	1,895.182
Suscriptores	85	86	87	87	91	91

El valor del fondo presentó una caída durante el semestre bajando desde \$3.079 millones al cierre de Julio a un valor de \$1,853 millones al cierre de Diciembre. Con el número de suscriptores sucedió lo contrario incrementándose durante el semestre de 89 a 91 adherentes. La caída en el valor del fondo se presentó principalmente como consecuencia de unos retiros puntuales de clientes con una alta participación quienes tomaron utilidad ante la fuerte valorización del fondo.



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 menores desvalorizaciones que 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 semestre. 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 el comportamiento de la tasa de cambio dependerá en buena medida de las políticas económicas que implemente el nuevo gobierno.

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.

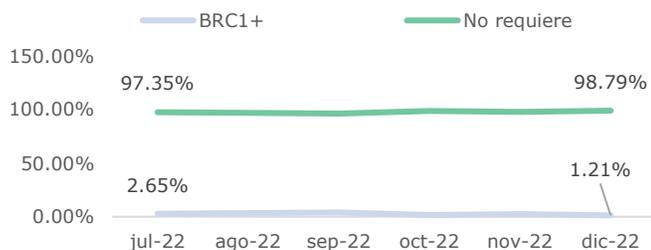
Riesgo de liquidez: Pérdidas asociadas a la imposibilidad de vender los títulos dentro del portafolio a un precio justo con el fin cubrir las obligaciones o retiros de los inversionistas del fondo.

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.

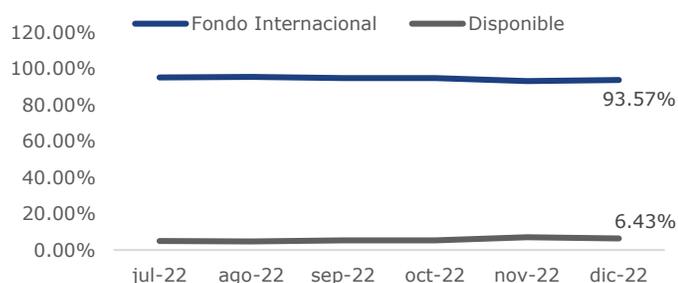
6. Composición Portafolio y gestión de riesgos

Por Calificación



Durante el periodo de análisis el porcentaje de liquidez en pesos se mantuvo cercano entre el 1% y el 3%. El restante estuvo en cuentas en dólar y en los fondos denominados en dólar, los cuales suman el porcentaje cercano al 99% identificado como "no requiere" en la gráfica.

Por indicador o actor de riesgo



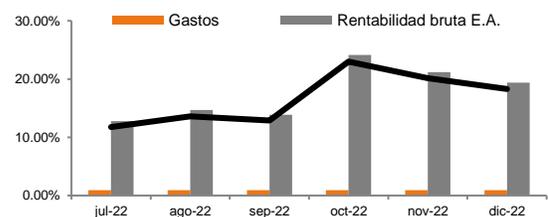
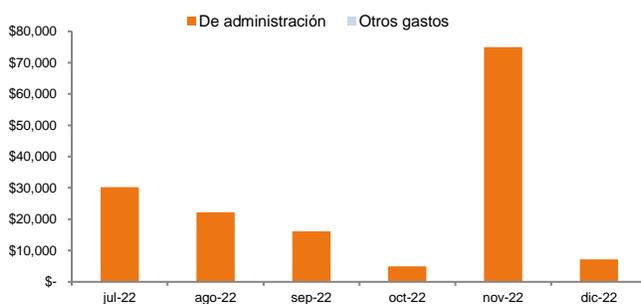
Como se ha comentado anteriormente el disponible procuró tenerse en un porcentaje cercano al 6% repartido entre caja pesos y dólar. El resto de los recursos del FIC se viene invirtiendo en los fondos mencionados anteriormente en proporciones equivalentes. No se realizaron inversiones en ningún otro activo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

7. Estados Financieros

Cifras en millones	Análisis Horizontal					
	feb-22	Análisis Vertical	dic-22	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	35	100.0%	1,883	100.0%	1,848.10	5258.14%
Disponible	35	99.7%	121	6.4%	85.99	245.34%
Inversiones	0	0.3%	1,762	93.6%	1,762.10	1810572.15%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	0	100.0%	31	100.0%	30.51	56591.61%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	0	100.0%	31	100.0%	30.51	56601.07%
Patrimonio o valor neto	35	100.0%	1,853	100.0%	1,817.59	5179.27%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	35	100.0%	1,853	100.0%	1,817.59	5179.27%
Ingresos	0	100.0%	2,365	100.0%	2,365.07	2402137.53%
Ingresos operacionales	0	100.0%	2,365	100.0%	2,365.07	2402137.53%
Gastos	0	100.0%	2,365	100.0%	2,365.07	2402137.53%
Gastos operacionales	0	208.2%	1,897	80.2%	1,896.65	925444.57%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	(0)	-108.2%	468	19.8%	468.42	-439883.62%

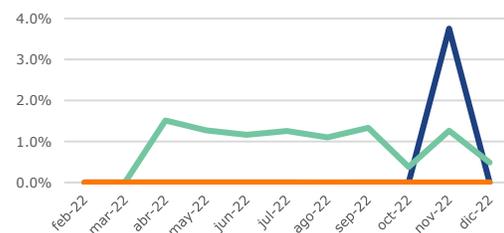
Teniendo en cuenta que el FIC entró en operaciones a finales de Febrero, desde dicha fecha se ha presentado incrementos en el valor del fondo cerrando el valor del patrimonio en \$1,848 millones al cierre de Diciembre. El resto de las cuentas tanto del activo, pasivo y estado de resultados tuvieron variaciones importantes teniendo en cuenta que la base es muy cercana a cero por la entrada de operaciones del FIC a finales de Febrero.

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 estables. 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.