

1. Política de Inversión

Primer Semestre 2022

Ofrecer a los inversionistas una alternativa de inversión en instrumentos de deuda de emisores extranjeros Latinoamericanos, con cobertura de tipo de Cambio

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

2. Activos Admisibles

El portafolio del fondo estará compuesto por los siguientes activos:

- Participación en fondos extranjeros que cumplan con la política de inversión del FIC correspondiente, incluyendo fondos representativos de índices de renta fija o de acciones
- Derechos o participaciones en fondos de inversión colectiva abiertos cuyos activos correspondan a títulos de renta fija local o bursátiles con portafolios y riesgo similares al presente Fondo.
- Valores de renta fija denominados en pesos colombianos u otros índices que estén atados en moneda local, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) que cuenten con una calificación mínima de AA+
- Instrumentos financieros derivados básicos con fines de cobertura

3. Contexto económico

1S22 se configuró como un periodo donde en medio de la recuperación post-pandemia la inflación global sufrió choques de oferta adicionales por cuenta del conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania. Precisamente, *commodities* como el petróleo y carbón llegaron a niveles no vistos en 15 años, mientras que productos agrícolas como trigo y el maíz duplicaron sus precios frente a Dec-19. La persistencia de choques de oferta finalmente contaminó la inflación núcleo tanto en países desarrollados como emergentes. Precisamente, en Jun-22 la inflación en US registró un máximo de 40 años al ubicarse en 9.1% y/y (5.9% y/y sin alimentos) lo que llevó a la Fed a ajustar su política monetaria del 0% al 1.50%. En consecuencia, la nota del Tesoro de 10 años subió 200pb a 3.5%, sin embargo, cerró en 3.0% por cuenta de los temores de una recesión global posiblemente requerida para controlar la inflación. En medio de una inflación más persistente y generalizada a la prevista (9.67% y/y total y 6.2% y/y sin alimentos) el Banco de la República (BR) aceleró el ritmo de normalización de política monetaria con ajustes de +100pb en las reuniones de enero, abril y mayo. Aunque esta magnitud de aumento no se observaba desde el inicio del esquema de inflación objetivo en Colombia (2003), en junio como respuesta a una política monetaria más agresiva de la Fed, el BR aceleró aún más y aumentó la tasa de interés en +150pb a 7.50% y ahora denota el ciclo actual como un ciclo hacia una política monetaria contractiva y no de normalización como se preveía en Dec-21, donde las expectativas de inflación aún estaban ancladas a la meta (4.3% y 3.1% para 12 y 24 meses). Igualmente, el ciclo político y la elección de un gobierno de izquierda radical impusieron presiones alcistas adicionales a los activos locales donde la tasa de cambio se devaluó 3.9% muy cerca del nivel psicológico de 4,200 (vs. 2.3% para el promedio latinoamericano) y la curva de TES tasa fija se desplazó +330pb movimiento con el cual todas las referencias llegaron a tasas de doble dígito.

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 en el Fondo Latin America Corporate Credit II administrado por el gestor chileno Moneda.

De acuerdo a la oferta de valor del fondo y a los lineamientos del reglamento, la posición en dólares se mantuvo con cobertura cambiaria lo más cercano a 100%.

El comportamiento del fondo en el cual se ha invertido ha sido desfavorable no solo por el panorama general al que se ha enfrentado la renta fija global sino también porque los activos financieros de latinoamerica se han enfrentado a un entorno de mayor incertidumbre en materia de política económica por parte de los nuevos gobiernos de turno.

Por parte de la moneda la divisa americana presentó una alta volatilidad que sin embargo no afectó el desempeño del fondo, dado el alto porcentaje de cobertura cambiaria.

3. Perfil de Riesgo

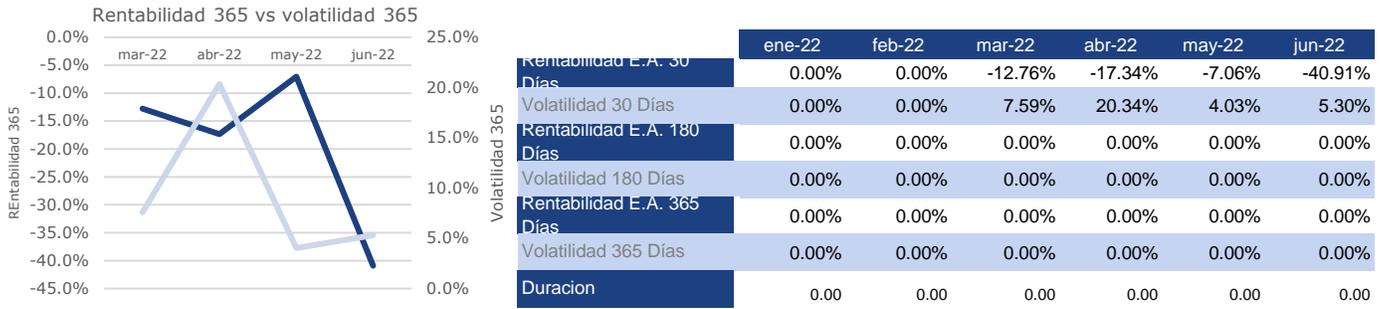


El perfil de riesgo de este fondo es "Balanceado"



	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22
Valor del Fondo mm	-	49	372	592	945	906
Valor de la Unidad	-	10,006.75	9,891.41	9,737.83	9,677.43	9,267.87
No de Unidades mm	-	25.480	179.152	477.308	889.274	927.598
Suscriptores	-	9	35	54	54	57

El valor del fondo presentó un repunte durante el semestre alcanzando un valor de \$906 millones al cierre de Junio. De igual manera, el número de suscriptores se incrementó durante el semestre y terminó el mismo con 57 adherentes. El crecimiento estuvo justificado no solamente por la naturaleza de ser un fondo en proceso de consolidación sino también por la necesidad de los clientes de buscar



La rentabilidad del fondo ha estado principalmente influenciada por el comportamiento del fondo en el que se ha invertido. La renta fija latinoamericana no ha tenido un buen desempeño en los últimos meses y por ello se han presentado rentabilidades negativas durante el periodo de análisis. Los aumentos en las expectativas de mayor inflación en Estados Unidos han influenciado no solo a la desvalorización de los activos invertidos sino también a la volatilidad del FIC.

La volatilidad del dólar versus el peso colombiano fue importante tras la incertidumbre electoral en Colombia, pero ese riesgo cambiario fue cubierto para este fondo, dejando que la gran mayoría de la rentabilidad sea atribuible al comportamiento del fondo en el que se ha invertido.

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 exposición a este riesgo es moderado.

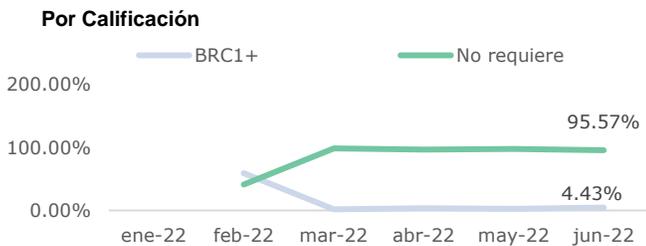
Riesgo de mercado: Probabilidad de incurrir en pérdidas producto de los cambios en los precios de los activos que componen el portafolio.

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.

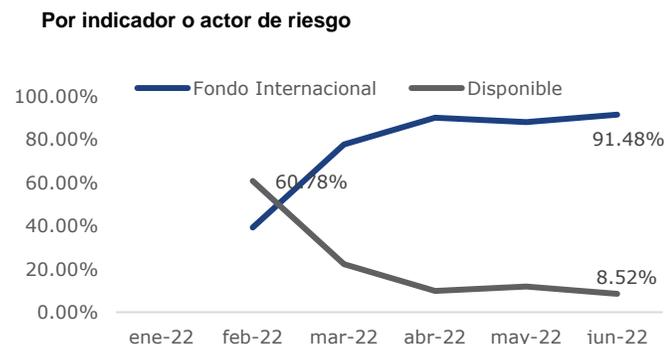
Riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo: Lo constituye la posibilidad de pérdida o daño que puede sufrir la entidad por su propensión a ser utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos y/o canalización de recursos hacia la realización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

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



Durante el periodo de análisis el porcentaje de liquidez en pesos se mantuvo cercano al 4%. 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.



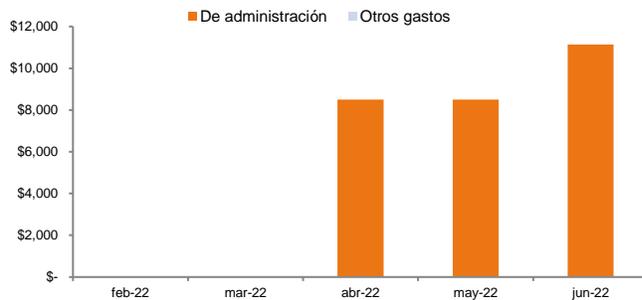
Como se ha comentado anteriormente el disponible procuró tenerse en un porcentaje cercano al 6% repartido entre caja pesos y dólar. El resto del fondo se invirtió en el fondo mencionado. Para días puntuales como el corte de mes, el porcentaje de caja puede verse por encima del porcentaje mencionado por cumplimientos futuros de operaciones ya pactadas.

7. Estados Financieros

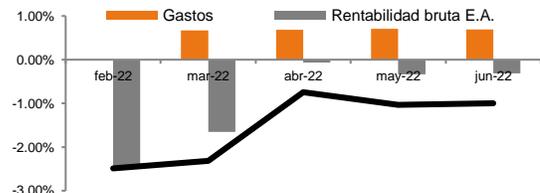
Cifras en millones	Análisis Horizontal					
	feb-22	Análisis Vertical	jun-22	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	49	100.0%	925	100.0%	876.14	1792.92%
Disponibles	49	99.7%	96	10.4%	47.24	96.95%
Inversiones	0	0.3%	829	89.6%	828.90	606201.45%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	0	100.0%	19	100.0%	18.74	36042.06%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	0	100.0%	11	60.6%	11.34	21803.95%
Patrimonio o valor neto	49	100.0%	906	100.0%	857.40	1756.43%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	49	100.0%	906	100.0%	857.40	1756.43%
Ingresos	0	100.0%	287	100.0%	286.42	205096.69%
Ingresos operacionales	0	100.0%	287	100.0%	286.42	205096.69%
Gastos	0	100.0%	287	100.0%	286.42	205096.69%
Gastos operacionales	0	89.3%	336	117.3%	335.88	269210.88%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	0	10.7%	(49)	-17.3%	(49.46)	-332192.90%

Teniendo en cuenta que el FIC entró en operaciones a finales de Febrero, desde dicha fecha se han presentado incrementos en el valor del fondo cerrando el valor del patrimonio en \$857 millones al cierre de Junio. El resto de las cuentas tanto del activo, pasivo y estado de resultados tuvieron variaciones importantes teniendo en cuenta que la base es cero por la entrada de operaciones del FIC a finales de Febrero.

8. Gastos

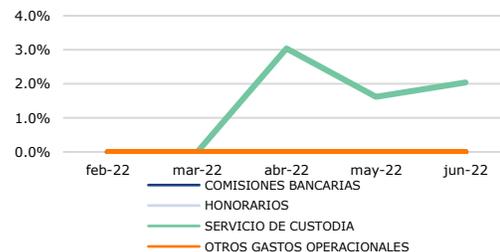


Los gastos de administración se fueron incrementando levemente conforme fueron subiendo los activos administrados. La totalidad de los gastos del fondo correspondieron a los de administración. Teniendo en cuenta que la comisión de administración se aplica como un porcentaje del valor del fondo, la rentabilidad percibida por el cliente siempre se ve influenciada prácticamente en los mismos puntos básicos.



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

Proporción de gastos (Exc. comisión admon)



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 Cambiaría	Consiste en realizar un contrato forward en el cual se pacta la venta de dólares a un precio definido con el fin de mitigar el riesgo de tasa de cambio.

