

1. Política de Inversión

Primer Semestre 2023

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

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 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

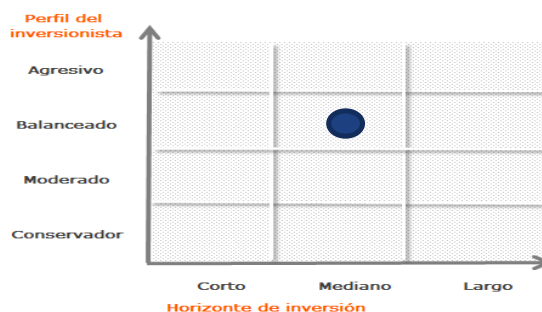
Desde el comienzo de operaciones de este FIC a finales de Febrero del año anterior, la estrategia ha estado enfocada en dejar una porción de liquidez cercana al 6% y el restante invertirlo en el Fondo Latin America Corporate Credit II administrado por el gestor chileno Moneda.

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

El comportamiento del fondo en el cual se ha invertido fue positivo durante el primer semestre del año, al haber un mejor panorama para la renta fija a nivel mundial, en especial después de un año en donde pocos asset classes tuvieron buen desempeño.

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

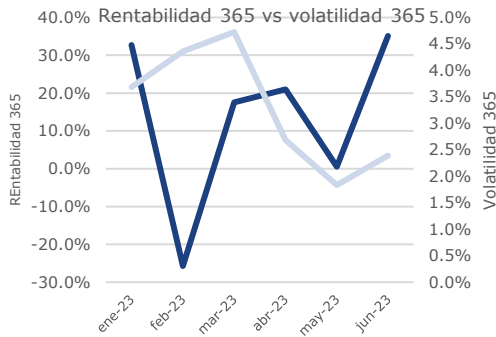


El perfil de riesgo de este fondo es "Balanceado"



	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23
Valor del Fondo mm	948	931	1,028	1,051	1,059	1,200
Valor de la Unidad	9,811.82	9,590.53	9,723.42	9,876.93	9,881.55	10,129.03
No de Unidades mm	851.052	940.567	955.707	1,051.692	1,061.604	1,069.493
Suscriptores	56	56	57	59	57	84

El valor del fondo presentó algo de caída durante los 2 primeros meses del año alcanzando un valor de \$931 millones al cierre de Febrero. A partir de ese punto se presentaron adiciones para cerrar el semestre en \$1.200 millones. Por otra parte, el número de suscriptores tuvo un comportamiento similar al del valor del fondo, cerrando el semestre e 84 adherentes. El crecimiento estuvo justificado no solamente por la naturaleza de ser un fondo en proceso de consolidación sino también por unas mejores perspectivas para la renta fija a nivel mundial.



	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23
Rentabilidad E.A. 30 Días	32.70%	-25.72%	17.59%	20.99%	0.55%	35.12%
Volatilidad 30 Días	3.69%	4.36%	4.72%	2.69%	1.83%	2.39%
Rentabilidad E.A. 180 Días	13.41%	3.31%	17.84%	23.19%	11.83%	11.92%
Volatilidad 180 Días	6.96%	7.05%	6.47%	4.11%	3.66%	3.53%
Rentabilidad E.A. 365 Días	0.00%	-4.16%	-1.70%	1.43%	2.11%	9.29%
Volatilidad 365 Días	0.00%	8.49%	8.32%	5.98%	5.92%	5.73%
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 fondo en el que se ha invertido. La renta fija latinoamericana tuvo un comportamiento mixto durante el primer semestre del 2023 y por ello en Enero y Febrero la rentabilidad mensual fue negativa. Las expectativas de una inflación en Estados Unidos que empezaría encontrar sus máximos en el primer semestre influenciaron la valorización de los activos invertidos desde Marzo.

La volatilidad del dólar versus el peso colombiano fue importante en el semestre. Durante los primeros 2 meses se valorizó la divisa norteamericana y posteriormente el comportamiento se revirtió. No obstante 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 baja.

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

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

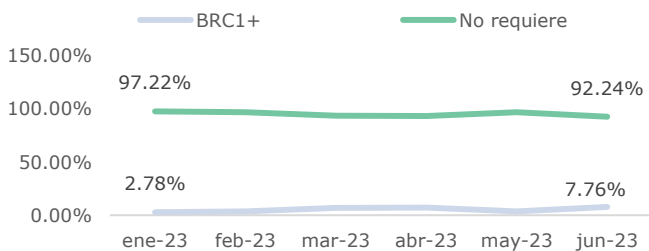
Riesgo de liquidez: Pérdidas asociadas a la imposibilidad de vender los títulos dentro del portafolio a un precio justo con el fin cubrir las obligaciones o retiros de los inversionistas del fondo.

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

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.

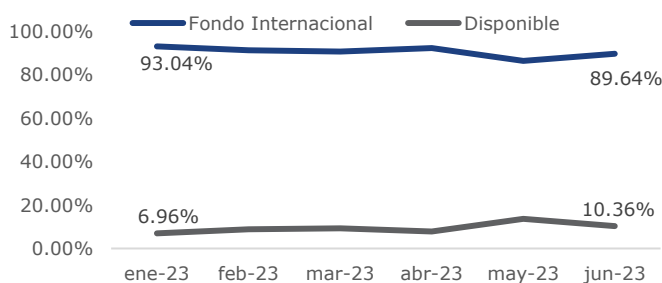
6. Composición Portafolio y gestión de riesgos

Por Calificación



Durante el periodo de análisis el porcentaje de liquidez en pesos se mantuvo cercano al 2% y el 8%. El restante estuvo en cuentas en dólar y en los fondos denominados en dólar, los cuales suman el porcentaje cercano al 95% 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, aunque en el corte de los meses de Mayo y Junio se aumentó dicha participación a porcentaje cercano al 10%. El resto del fondo se invirtió en el fondo mencionado. Para días puntuales como el corte de los meses de Mayo y Junio, el porcentaje de caja puede verse por encima del mencionado por cumplimiento futuros de operaciones ya pactadas.

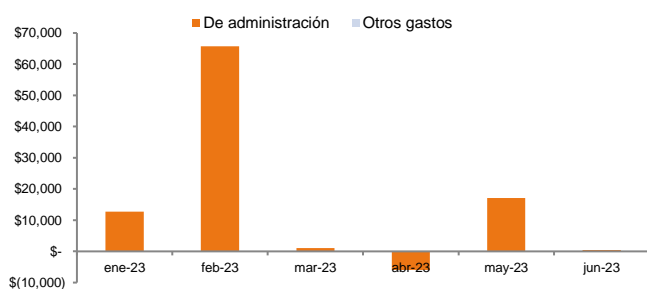
7. Estados Financieros

Cifras en millones	Análisis Horizontal					
	jun-22	Análisis Vertical	jun-23	Análisis Vertical	Var. Abs.	Var. Relativa
Activo	925	100.0%	1,204	100.0%	278.60	30.12%
Disponibles	96	10.4%	124	10.3%	27.92	29.10%
Inversiones	829	89.6%	1,079	89.7%	250.33	30.20%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	19	100.0%	4	100.0%	(15.07)	-80.19%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	11	60.6%	1	17.8%	(10.73)	-94.18%
Patrimonio o valor neto	906	100.0%	1,200	100.0%	293.67	32.41%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	906	100.0%	1,200	100.0%	293.67	32.41%
Ingresos	287	100.0%	543	100.0%	256.12	89.38%
Ingresos operacionales	287	100.0%	543	100.0%	256.12	89.38%
Gastos	287	100.0%	543	100.0%	256.12	89.38%
Gastos operacionales	336	117.3%	487	89.8%	151.37	45.05%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	(49)	-17.3%	55	10.2%	104.75	-211.87%

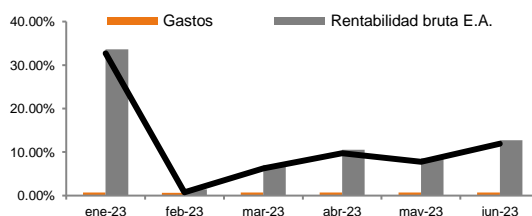
Durante los últimos 12 meses el FIC continuó su incremento en el patrimonio en casi \$300 millones para terminar el semestre con un patrimonio de \$1.204 millones.

El resto de las cuentas tanto del activo, pasivo y estado de resultados tuvieron variaciones importantes teniendo en cuenta el alto porcentaje de crecimiento del fondo y los mayores rendimientos en especial durante el primer semestre del 2023.

8. Gastos

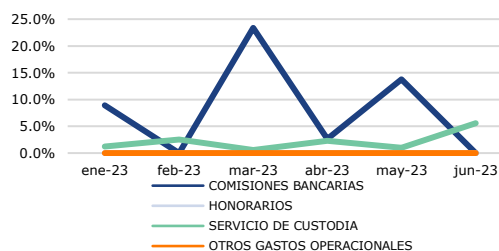


Los gastos de administración se mantuvieron en rangos estrechos. La totalidad de los gastos del fondo correspondieron a los de administración. Teniendo en cuenta que la comisión de administración se aplica como un porcentaje del valor del fondo, la rentabilidad percibida por el cliente siempre se ve influenciada prácticamente en los mismos puntos básicos.



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

