

### 1. Política de Inversión

Primer Semestre 2022

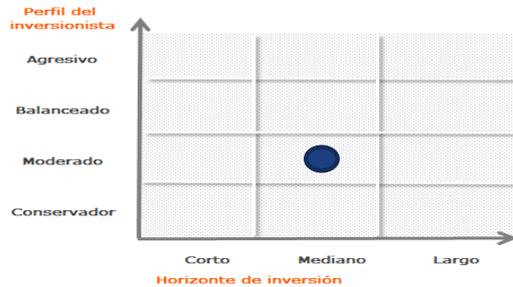
El objetivo del fondo es ser una alternativa de inversión en títulos de renta fija y en moneda local, el cual incluye alternativas de inversión en otras monedas que deben cubrirse al 100% con el fin de que la exposición sea en pesos colombianos. Este fondo está orientado a los inversionistas en un horizonte de al menos de un (1) año y que están buscando una generación de ingreso y apreciación de capital positivos, con un riesgo de mercado moderado.

\* Para mayor información consultar la pagina [www.itaú.co](http://www.itaú.co)

### 2. Activos Admisibles

El portafolio del Fondo de Inversión Colectiva estará compuesto por los siguientes activos: 1. Cualquier título valor que cumpla una de las siguientes características: Valores inscritos en el RNVE. Valores emitidos, avalados o garantizados por la Nación, entidades de derecho público y el Banco de la República. Valores emitidos por entidades del sistema financiero colombiano. Valores emitidos por entidades bancarias del exterior de primer grado o empresas extranjeras del sector real que tengan acciones inscritas en al menos una bolsa internacionalmente reconocida. Bonos de organismos multilaterales, gobiernos extranjeros o entidades públicas del exterior. Acciones ordinarias, privilegiadas y acciones con dividendo preferencial sin derecho a voto y bonos obligatoriamente convertibles en acciones, emitidos por empresas nacionales y del exterior. ETFs, Adrs y Gdrs serán inversiones permitidas, independiente de la regulación de emisión. Valores emitidos por empresas colombianas, públicas o privadas, que realicen la colocación de sus títulos en el exterior. Documentos representativos de participación en otros Fondos de Inversión Colectiva de bajo riesgo y liquidez a la vista. El plazo

### 3. Perfil de Riesgo

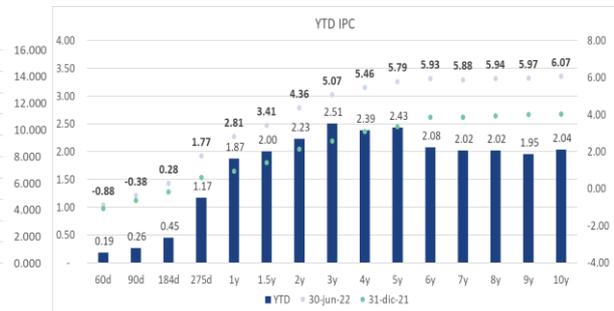
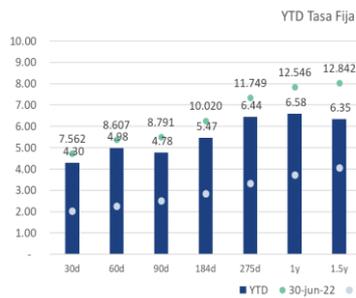


El perfil de riesgo de este fondo es "Moderado"

### 3. Contexto económico

IS22 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 impulsaron 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 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, traduciéndose en desvalorización de los activos. En este 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 el panorama social local llevó a que algunas manifestaciones se tornaran violentas, se terminó aprobando una reforma tributaria que no recaudó tantos fondos como se hubieran requerido, y las agencias calificadoras de riesgo recortaron la calificación de riesgo de crédito del país. 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

#### 4. Desempeño Portafolio

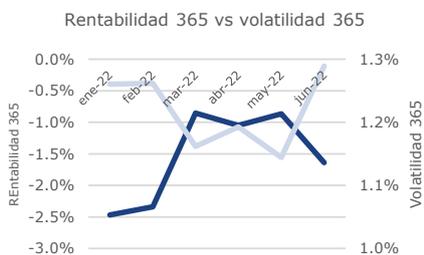
En el primer semestre del 2022 la estrategia del fondo estuvo enfocada en reducir aún más la exposición a volatilidades el mercado.

- La duración en todos los indicadores se bajó. En general para el fondo se redujo desde 1,73 años hasta 1,50 años al terminar el semestre. El plazo promedio de las inversiones se bajó durante el semestre desde 2,24 años hasta 2,08 años.
- Con el fin de diversificar el portafolio, se continuó con el objetivo trazado desde el segundo semestre del 2021 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 y Colombia no fue ajeno a dicho fenómeno. El Banco de la República pareció haber reaccionado un poco más lento que sus pares de la región y que lo esperado por el mercado aumentando aún más dichas expectativas.
- A pesar de dicha indexación del fondo, como se vio 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.



	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22
Valor del Fondo mm	58,099	53,794	48,664	44,262	41,304	38,127
Valor de la Unidad	2,831.49	2,829.74	2,830.26	2,831.41	2,825.47	2,809.57
No de Unidades mm	20.519	19.010	17.194	15.632	14.618	13.570
Suscriptores	7,819	7,770	7,762	7,725	8,109	7,636

El valor del fondo sigue presentando caídas y durante el primer semestre del año bajó aproximadamente \$20 mil millones. De igual manera el número de suscriptores también cayó durante el semestre. Los resultados de rentabilidades del sector, así como la persistencia de factores negativos para la renta fija en general, pudieron haber



	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22
Rentabilidad E.A. 30 Días	4.85%	-0.80%	0.22%	0.50%	-2.44%	-6.64%
Volatilidad 30 Días	1.02%	1.21%	1.11%	1.38%	0.80%	2.34%
Rentabilidad E.A. 180 Días	-1.35%	-3.17%	-2.88%	-1.57%	0.33%	-0.75%
Volatilidad 180 Días	1.17%	1.18%	1.20%	1.26%	1.13%	1.39%
Rentabilidad E.A. 365 Días	-2.47%	-2.34%	-0.85%	-1.05%	-0.86%	-1.64%
Volatilidad 365 Días	1.26%	1.26%	1.16%	1.19%	1.14%	1.29%
Duración	1.73	1.73	1.70	1.53	1.49	1.50



La rentabilidad del fondo durante el primer semestre tuvo un comportamiento a la baja. Si bien la rentabilidad anual se mantuvo estable en terminos generales, lo anterior se debió a un efecto base.

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 la reducción en duración que se ejecutó, tal cual como se observa en la gráfica. A pesar de dicho movimiento, dado que el mercado de renta fija estuvo bastante volátil, la volatilidad del FIC aumentó en el mismo periodo de tiempo. De no haber diversificado el portafolio por indicador, y haber reducido la duración del fondo, la volatilidad del portafolio hubiera sido aún mayor. Es por ello que consideramos que el primer semestre se enfocó en administrar los riesgos del fondo, en especial dado el perfil conservador del mismo, más que en buscar rentabilidades extraordinarias. Este

#### 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

**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

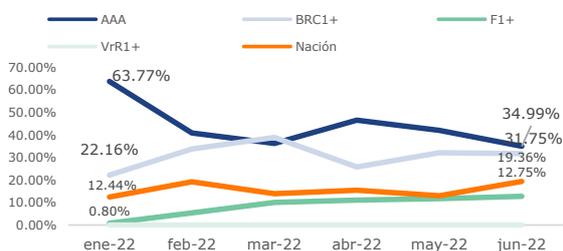
**Riesgo de mercado:** Probabilidad de incurrir en pérdidas producto de los cambios en los precios de los activos que componen el portafolio.

**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 terroristas, o cuando se pretenda el ocultamiento de activos provenientes de dichas actividades.

## 6. Composición Portafolio y gestión de riesgos

### Por Calificación

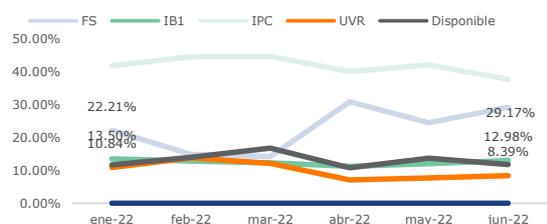


Durante el primer semestre del año las inversiones del fondo calificadas como AAA redujeron su participación y aumentaron las calificaciones de las inversiones calificadas como BRC1+ y F1+, las cuales corresponden a métricas de inversiones de corto plazo, las cuales tomaron mayor participación en el fondo.

De igual forma, la participación de las inversiones con riesgo nación también aumentó pasando de 12% al 19% buscando títulos con mayor liquidez que permitieran mayor movilidad.

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.

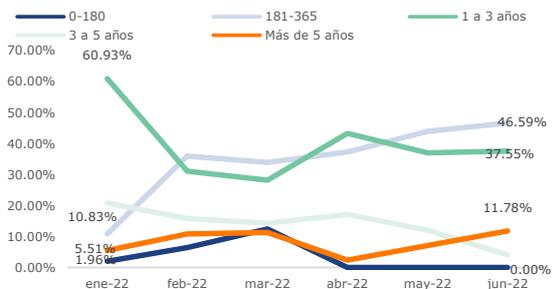
### Por indicador o actor de riesgo



En el primer semestre del año se subió levemente la participación de inversiones en tasa fija bajando levemente la de papeles indexados. Dicha disminución se hizo igualmente bajando la duración de esta porción del fondo, disminuyendo la sensibilidad del fondo a movimientos de mercado en este indicador.

La indexación del fondo al indicador IBR (indicador bancario de referencia) se mantuvo ante la expectativa de aumentos en las tasas de interés por parte del Banco de la República. Dichos movimientos favorecerían a los papeles indexados a la IBR aumentando la tasa de dicho papeles en la medida que se de el movimiento.

### Plazo de Maduración



Las inversiones con plazo al vencimiento entre 1 y 5 años se bajaron durante el primer semestre, siendo compensadas por aumentos en los papeles menores a 1 año. La proporción de liquidez del fondo se mantuvo estable en porcentajes cercanos al 11%, por lo cual la duración del fondo se bajó en su mayor parte como consecuencia de una disminución en los plazos de las inversiones. El plazo promedio del fondo que se ubicaba en Enero en 1,73 años disminuyó a 1,50 años al cierre de Junio. En términos generales la gestión de riesgos en cuanto a plazos se inclinó hacia buscar menores días al vencimiento de las inversiones.

## 7. Estados Financieros

Cifras en millones	Análisis Horizontal					
	jun-21	Análisis Vertical	jun-22	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
<b>Activo</b>	135,772	100.0%	38,339	100.0%	(97,433.41)	-71.76%
Disponible	6,398	4.7%	4,516	11.8%	(1,882.51)	-29.42%
Inversiones	58,097	42.8%	33,819	88.2%	(24,277.49)	-41.79%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
<b>Pasivo</b>	452	100.0%	212	100.0%	(239.67)	-53.08%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	452	100.0%	212	100.0%	(239.67)	-53.08%
<b>Patrimonio o valor neto</b>	64,047	100.0%	38,127	100.0%	(25,920.63)	-40.47%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	64,047	100.0%	38,127	100.0%	(25,920.63)	-40.47%
<b>Ingresos</b>	9,970	100.0%	4,020	100.0%	(5,949.79)	-59.68%
Ingresos operacionales	9,970	100.0%	4,020	100.0%	(5,949.79)	-59.68%
<b>Gastos</b>	9,970	100.0%	4,020	100.0%	(5,949.79)	-59.68%
Gastos operacionales	9,257	92.8%	4,097	101.9%	(5,160.23)	-55.75%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	713	7.2%	(76)	-1.9%	(789.57)	-110.71%

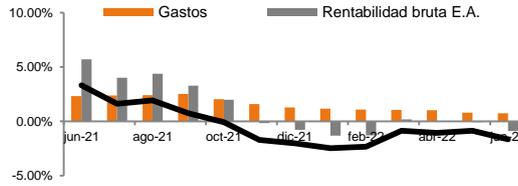
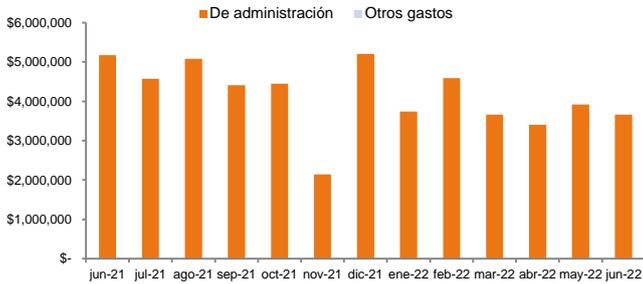
El patrimonio del fondo durante los últimos 12 meses ha tenido una caída importante de cerca del 72%, equivalente a \$97 mil millones.

Ante dicha caída los ingresos y gastos también descendieron en cerca del 60%.

Estas reducciones en las métricas, generadas por el descenso en el valor del fondo, fue un comportamiento generalizado de la industria de fondos durante el año. La coyuntura de mercado hizo que se presentara una alta volatilidad en los mercados y en algunos momentos rentabilidades menores a las históricas, generando salidas importantes de clientes de los fondos en general.



### 8. Gastos

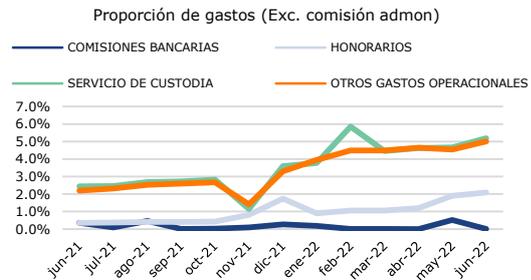


\*Para mayor información puede consultar los estados financieros completos y sus notas en: [www.itaú.co](http://www.itaú.co)

Los gastos de administración y los otros gastos imputables al fondo fueron disminuyendo durante el semestre 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 5% 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.