

1. Política de Inversión

Primer Semestre 2019

La estrategia de inversión está siempre enfocada a cumplir los parámetros establecidos por el decreto 1525, que son los descritos en el reglamento del fondo, teniendo siempre en cuenta los análisis técnicos de los activos y los hechos fundamentales del entorno de la economía nacional y mundial.

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

2. Activos Admisibles

El portafolio del fondo, está compuesto por activos que cumplen con características que hacen parte del decreto 1525: títulos de tesorería TES, clase "B", tasa fija o indexados a la UVR, certificados de depósitos a término, en establecimientos bancarios vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia o en entidades con regímenes especiales contempladas en la parte décima del estatuto orgánico del sistema financiero. Las Inversiones del portafolio básicamente están compuestas por títulos de deuda Pública, CDT de deuda privada indexados a indicadores tales como IBR, DTF e IPC y títulos tasa fija siendo que el plazo promedio de las inversiones del fondo no podrá superar los diez (10) años.

3. Desempeño Portafolio

Contexto Económico

La preocupación por perspectiva de crecimiento global y el escalamiento de la guerra comercial entre US y China determinaron el cambio de perspectiva de la política monetaria global. Aunque el año inició con una expectativa de 2 aumentos en la tasa de interés de la Fed el nerviosismo por una eventual recesión incidió en un cambio de expectativas hacia estabilidad y luego hacia a 3 recortes hacia 1.75% para final de año. En una búsqueda de mayores tasas, los activos de economías emergentes se valorizaron y pese a que el Banco de la República completó 15 meses de estabilidad en tasas, el mercado descuenta un recorte a finales de año. Así el TES tasa fija 2024 presentó un descenso en tasa de 46pb. Parte del descenso se originó por anuncios de reducción en el monto de colocación de TES en 2019. Así mismo el establecimiento de una meta de déficit fiscal inferior a la sugerida por el CCRFI incidió en el descenso de la parte larga de la curva. Cabe resaltar que el Plan de Desarrollo contempla el reconocimiento de las obligaciones en mora implicando la necesidad de recursos adicionales en el corto plazo compensados por la enajenación de activos. Lo anterior, conjugado con que el plan financiero promete la convergencia hacia un déficit de 1% del PIB a través de la focalización del gasto y una proyección de crecimiento optimista en el Largo Plazo podrá generar cambios en las perspectivas de las agencias calificadoras de riesgo soberano. Por último, el anclaje de las expectativas de inflación ganó tracción en el discurso de política monetaria del BR por cuenta del choque de oferta de alimentos que llevó a la inflación anual a 3.43% en 1S19. Par el segundo semestre pueden presentarse algunas presiones hacia arriba en la inflación, que serían de carácter temporal.

	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19
Valor del Fondo mm	719,133	791,266	799,497	874,066	784,589	855,000
Valor de la Unidad	2,310.16	2,316.67	2,325.43	2,332.39	2,340.37	2,348.91
No de Unidades mm	311.292	341.553	343.806	374.751	335.241	363.999
Suscriptores	8,464	8,468	8,436	8,447	8,466	8,459

	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19
Rentabilidad E.A. 30 Días	3.29%	3.74%	4.54%	3.70%	4.11%	4.53%
Volatilidad 30 Días	0.09%	0.07%	0.12%	0.08%	0.07%	0.14%
Rentabilidad E.A. 180 Días	3.42%	3.32%	3.34%	3.47%	3.72%	3.99%
Volatilidad 180 Días	0.12%	0.11%	0.11%	0.10%	0.10%	0.10%
Rentabilidad E.A. 365 Días	3.70%	3.65%	3.68%	3.52%	3.55%	3.68%
Volatilidad 365 Días	0.12%	0.12%	0.12%	0.11%	0.11%	0.11%

5. Gestión de Riesgo

Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria gestiona de manera integral los riesgos asociados al fondo, los cuales se describen en la Circular Básica Contable y Financiera de la Superfinanciera de Colombia. Las políticas de riesgo que se aplican están aprobadas por la Junta Directiva y buscan las mejores prácticas de acuerdo al perfil de riesgo del fondo.

Principales riesgos que se gestionan:

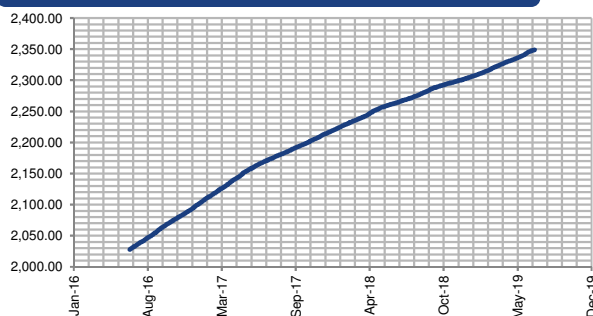
Riesgo de crédito: Consiste en la posibilidad de que un emisor de un valor no cumpla con las obligaciones pactadas en el mismo. En el caso del fondo, dicho riesgo esta mitigado por la calificación mínima de los valores en los cuales invierte que deberá tener una calificación igual o superior a AA. Existen unos cupos aprobados por la Junta Directiva y el Comité de Inversiones del fondo de inversión colectivo. Para cada fondo se tiene un seguimiento diario de su cumplimiento.

Riesgo de mercado: Consiste en la posibilidad de obtener pérdidas derivadas del cambio en el valor de los activos del Fondo de Inversión Colectiva, reflejada en la valoración a precios de mercado. Para el seguimiento de este riesgo se realiza de acuerdo a la metodología establecida en la Circular Básica Contable y Financiera en el capítulo XXI Anexo 2.

Riesgo de liquidez: Es la posibilidad de tener pérdidas originadas por la diferencia entre la estructura de plazos de los aportes de los inversionistas y la del portafolio. El modelo interno busca estimar el monto de activos líquidos que requiere el fondo para atender sus necesidades de liquidez en un horizonte de tiempo establecido a partir de cálculo diario del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), el cuál siempre deberá ser mayor que cero. El cálculo del Indicador de Riesgo de Liquidez, así como las características del modelo interno, están disponibles en el Manual del Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.

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. Al "Fondo de Inversión Colectiva" le serán aplicables las diferentes etapas de identificación, control y monitoreo del riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, establecidas en el manual SARLAFT, de la sociedad administradora para la adecuada gestión de dicho riesgo.

4. Evolución Valor de la Unidad



6. Perfil de Riesgo

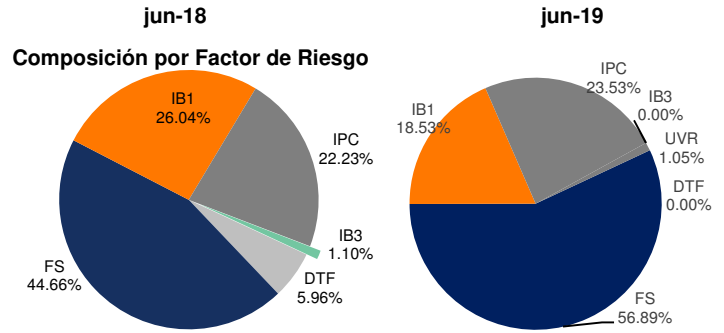
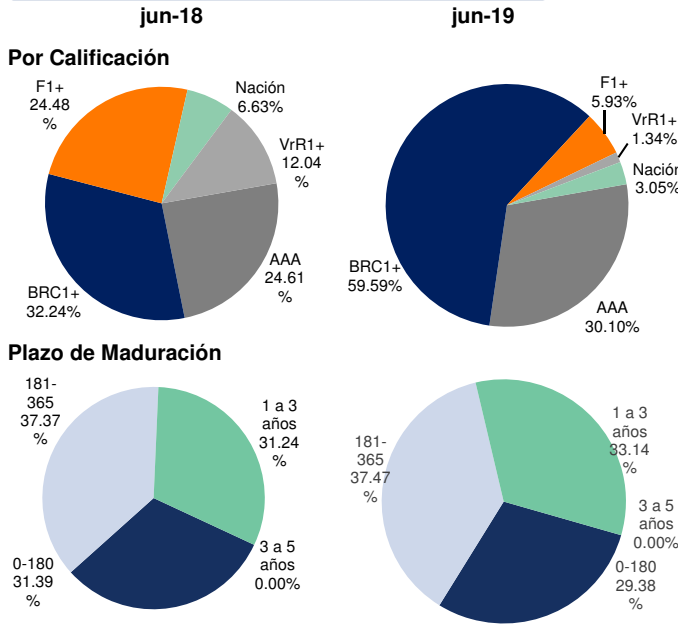
El perfil de riesgo de este fondo es

"Conservador"



Advertencia: "Las obligaciones de Itaú Asset Management Sociedad Fiduciaria como la sociedad administradora de los fondos de inversión colectivos relacionados con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas a los fondos no son depósitos, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparados por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza. La inversión en el fondo está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio".

6. Composición Portafolio



En el primer semestre del 2019, la estrategia del fondo estuvo enfocada en aumentar la exposición del portafolio al indicador tasa fija y disminuir la exposición al IBR. Al comienzo de año las expectativas de movimientos en tasas del Banco de la República eran hacia leves incrementos pero poco a poco las expectativas se modificaron hacia posponer los movimientos o incluso en algunos casos a mayores periodos de estabilidad. Ante lo anterior el potencial de valorizaciones en los papeles indexados a IBR se redujo y se aumentó en el de papeles tasa fija. Como factor de diversificación se mantuvo o se incrementó levemente la participación de las inversiones indexadas al IPC. Ante algunos factores de tipo temporal pueden presentarse algunos aumentos en la inflación pero dentro del rango meta del Banco de la República. La estrategia para el segundo semestre dependerá de manera importante del comportamiento en tasas de interés por parte de las economías desarrolladas.

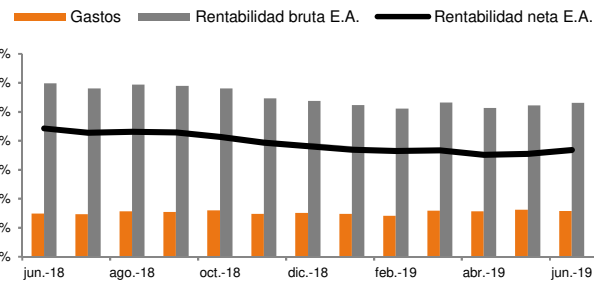
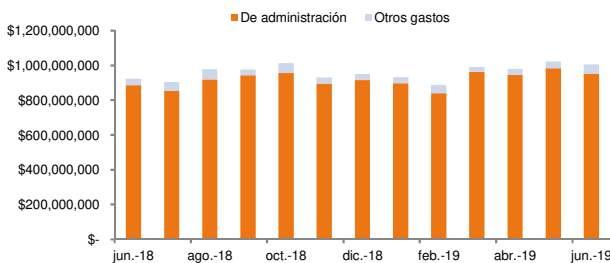
7. Estados Financieros

Cifras en millones

	jun-18	Análisis Vertical	jun-19	Análisis Vertical	Var Abs.	Var. Relativa
Activo	724,143.6	100.0%	855,924.3	100.0%	131,780.7	18.2%
Disponibles	129,665.0	17.9%	323,095.4	37.7%	193,430.3	149.2%
Inversiones	594,449.5	82.1%	532,827.7	62.3%	(61,621.8)	-10.4%
Operaciones de contado y derivados	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Otros activos	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Pasivo	827.6	0.1%	924.1	0.1%	96.5	11.7%
Obl.fin.y.posic.pasi.en op de mcdo monet.y rela.	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar	827.6	100.0%	924.1	100.0%	96.5	11.7%
Patrimonio o valor neto	723,316.0	99.9%	855,000.2	99.9%	131,684.2	18.2%
Aportes de capital, derechos o suscripciones	723,316.0	100.0%	855,000.2	100.0%	131,684.2	18.2%
Ingresos	26,507.7	100.0%	23,981.5	100.0%	(2,526.2)	-9.5%
Ingresos operacionales	26,507.7	100.0%	23,981.5	100.0%	(2,526.2)	-9.5%
Gastos	26,507.7	100.0%	23,981.5	100.0%	(2,526.2)	-9.5%
Gastos operacionales	10,823.5	40.8%	8,431.9	35.2%	(2,391.6)	-22.1%
Rendimientos o pérdidas abonados al fondo	15,684.2	59.2%	15,549.6	64.8%	(134.6)	-0.9%

Análisis Horizontal

8. Gastos



El monto promedio administrado año a año subió 18.2%, un crecimiento de \$131,8 mil millones. Los ingresos operacionales bajaron en 9.5%, mientras que los rendimientos abonados al fondo se redujeron en 0.9%. Por su parte, los gastos operacionales bajaron 22.1% año a año. Los gastos de administración aumentaron levemente durante el año. En cuanto a la rentabilidad neta se mantuvo relativamente estable durante el primer semestre de 2019 aunque en niveles inferiores a los segundo semestre de 2018.

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