INFORME DE RENDICION DE CUENTAS

FONDO ABIERTO ALIANZA - SIN PACTO DE PERMANENCIA MÍNIMA

Para el periodo comprendido entre el 01 de julio y el 31 de diciembre de 2019

Estimado Inversionista del Fondo Abierto ALIANZA

El 2019 fue un excelente año para los inversionistas del Fondo Gobierno ALIANZA debido a que, por un lado, cumplimos los objetivos de inversión (rentabilidad, volatilidad y posicionamiento frente a la competencia) establecidos a inicios de año; y por el otro, porque los resultados superaron los registrados en 2018.

Este Fondo termina el 2019 con un valor en activos administrados de $3.39 billones y una rentabilidad bruta del 5.19% EA año, lo que implica que nuestros inversionistas recibieron retornos netos entre el 2.92% EA (para el inversionista con un monto bajo de inversión) y el 4.40% EA (para un inversionista institucional).

En primer lugar, el retorno bruto se ubica 94 pbs por encima de la tasa de intervención del BanRep (4.25% EA), lo que implica el cumplimiento del primer objetivo de rentar por lo menos 50 pbs arriba de dicho objetivo. Adicionalmente este retorno bruto del 5.19% EA se ubica 4 pbs por arriba de la rentabilidad promedio de la industria que fue del 5.13% EA (peer group de 18 administradores de fondos). En segundo lugar, este retorno bruto del 5.19% EA nos deja en el año en la posición 8 entre 18 competidores (el objetivo era estar en el TOP-9). **Lo anterior muestra efectividad por parte del gestor por lo que nuestro Fondo Abierto ALIANZA se ubica en el TOP-5 de rentabilidad neta para los segmentos de clientes institucionales y corporativos con montos de inversión superiores a $10.000 MM.**

En tercer lugar, en términos de riesgo de mercado cerramos el 2019 con un volatilidad de 0.10%, lo que nos deja por debajo de la volatilidad media del mercado (0.12%). Lo anterior demuestra eficiencia por parte del gestor en términos de la relación retorno-riesgo frente a los 18 competidores (rentamos por arriba de la media de la industria y en volatilidad nos ubicamos debajo de la media de la industria). Estos resultados de retorno y riesgo llevaron a que nuestro Fondo Abierto ALIANZA presentase solo 6 días de retorno bruto negativo en el año 2019, ubicándonos en el TOP-5 de fondos con menos días de retorno negativo; y finalmente, en términos de "information ratio" que muestra la relación rentabilidad-volatilidad en el año se ubicó en 52.47; lo que nos deja también en el TOP-5 con respecto a este indicador. Para la lectura de este ratio, se debe tener en cuenta que entre mayor sea el resultado de dividir la rentabilidad entre la volatilidad implica un mejor posicionamiento en términos de desempeño dentro de la muestra seleccionada.

Con respecto al año 2018 (año en el cual el BanRep bajó su tasa de intervención en el primer trimestre del año del 4.75% al 4.50%) y manteniendo la misma volatilidad (0.10%) mejoramos la rentabilidad bruta en 4 pbs (5.19% EA 2019 vs 5.15% EA 2018) y mejoramos en el ranking frente a nuestro peer group de 18 competidores (pasamos del puesto 14 en 2018 al puesto 8 en 2019). **Lo anterior muestra que la gestión de ALIANZA como administrador logró un fondo diferenciador, frente al mismo en 2018 y frente a la competencia en 2019.**

Estos resultados de rentabilidad y riesgo se dieron bajo una estrategia que hemos denominado "Estrategia Renta Fija Corto Plazo" enfocada en movernos en un rango de duración entre 200 días y

360 días (en 2018 las duraciones se ubicaron por debajo de 200 días). Sin duda alguna logramos aprovechar el "rally" de TES de los primeros 9 meses del año (caída de 100 pbs) con promedio diario de posiciones largas equivalentes al 3% del valor del Fondo de TES de referencias 2022 y 2024 y también con la "sabia decisión" de no asumir riesgo de TES en los meses de octubre y noviembre cuando se dio una importante corrección en la renta fija local, tanto pública como privada (aumento de 60 pbs).

En línea con la anterior estrategia, la exposición de liquidez en este Fondo bajó del 33% del valor total del fondo a cerca del 22% (entre diciembre 2018 y diciembre 2019); mientras que la exposición en títulos tasa fija aumentó del 20% del valor del fondo, en enero de 2019, al 30% en diciembre de 2019. Adicionalmente ejecutamos una estrategia de mejora de "carry" los fines de semana que llevó a que la rentabilidad bruta del fondo pasara del 4.75% EA un fin de semana de diciembre de 2018 al 5.35% EA un fin de semana de diciembre de 2019.

A inicio de año, como fue informado, realizamos una modificación en el reglamento de inversión de este Fondo en el ítem de cobro de comisiones; y por otro lado, se permitió que el gestor pueda comprar títulos de emisores corporativos locales denominados en dólares, siempre y cuando se cubra la totalidad de la exposición cambiaria.

A partir de marzo de 2019 cambiamos nuestro proveedor de precios, pasándonos de Precia-Infovalmer a PIP y adicionalmente es importante informarles que nuestro Fondo mantuvo la calificación AAA/S2 por parte de Fitch Ratings (revisada en abril de 2019).

En el 2020 es poco probable que los TES se valoricen tanto como lo hicieron este año (70 pbs de valorización), es probable que tengamos presiones inflacionarias en la primera parte del año con su consecuente efecto sobre la tasa de intervención local y demás tasas de corto plazo, tenemos unos Fondos Extranjeros que probablemente venderán TES por efecto del re-balanceo del índice de JPMorgan entre febrero y agosto (ventas estimadas de $7 BN). Adicionalmente, no tendremos el viento a favor de una FED bajando tasas y probablemente el Acuerdo Comercial China-EU (donde ya están de acuerdo con la fase I) lleve a que la tasa de los bonos del tesoro aumente afectando la renta fija emergente global. Lo anterior nos muestra que el escenario será aún más retador y tendremos que timonear los fondos con mayor prudencia y gestión activa para lograr los resultados propuestos.

Estimado cliente, como gestores de inversiones no solo pensamos en la rentabilidad, también para nosotros es importante la administración de riesgos en la gestión de sus recursos y es por ello que en el equipo de inversiones & estrategia de ALIANZA seguiremos aprovechando nuestra formación académica, nuestra experiencia profesional, nuestra amplia capacidad de análisis de entorno económico local y externo y nuestro riguroso proceso de inversión en esta estrategia de renta fija local de corto plazo para seguir cumpliendo los objetivos de este fondo para el año 2020 en pro de preservar el capital en momento de estrés de mercado (como octubre y noviembre de 2019) y en pro de lograr una rentabilidad neta de largo plazo que supere la inflación y que sea superior a la rentabilidad promedio de la industria en este tipo de productos de inversión.

Cordialmente,

José Ricardo Pérez
VP Inversiones ALIANZA

1. Informe Macroeconómico

De acuerdo con los datos revelados por el DANE a corte del tercer trimestre del 2019, el PIB de Colombia creció un 3.3%, donde vale la pena resaltar que se trata de la mayor tasa de crecimiento desde el tercer trimestre de 2015. Dentro de la dinámica del PIB se destaca el comportamiento del comercio, que impulsado por el buen año del consumo, ha logrado mantener una tasa de crecimiento superior al 5%. De hecho, en lo corrido del año el único sector productivo que presenta una contracción en su actividad es la construcción, que ha prolongado su mal momento y a corte de 3T19 ha caído un 2.6%. Dada esta dinámica de crecimiento, las expectativas del mercado respecto al PIB de 2019 (como un todo) se mantuvieron estables durante todo el año en 3.18%.

En términos de inflación el año 2019 cerró en 3.80%, inferior al 3.84% que esperaba el mercado durante el segundo semestre del año, pero significativamente superior al 3.52% proyectado en enero de 2019 y al 3,18% con el que cerró el 2018. Allí, la inflación de alimentos fue la principal responsable del incremento en el IPC, cerrando el año en 5.80% esencialmente a causa del efecto que el dólar ha tenido sobre el componente de alimentos importados. La combinación de un buen año en términos de crecimiento económico y el brote inflacionario evidenciado en el segundo semestre del año, obligaron al BanRep a mantener estable su tasa de intervención en 4.25% en el 2019, prolongando su periodo de inactividad monetaria a 20 meses.

En el contexto fiscal los resultados para el gobierno colombiano se deben clasificar como mixtos en el año 2019. Por un lado, el recaudo tributario presentó buenos resultados al incrementarse a tasas reales cercanas al 8% al cierre de noviembre, con lo cual el recaudo probablemente cerrará en COP159 BN frente a los COP157 BN que se habían establecido como meta. El comportamiento del recaudo y el crecimiento de las utilidades del BanRep (y su contabilización como ingreso del gobierno central –GC-) probablemente llevarán al cumplimiento de la regla fiscal ubicando el déficit del GC al 2.4% (vs. 2.7% establecido por la regla fiscal). Sin embargo, la decisión de la corte constitucional de derrocar la Ley de Financiamiento a causa de vicios de trámite, le propició un duro golpe a la imagen del gobierno. De hecho, a pesar de que en las últimas semanas de diciembre fue aprobada una nueva edición de la reforma tributaria (bautizada como Ley de Crecimiento), el impacto fiscal que esta tendrá en el mediano plazo ha generado polémica, pues contrario a lo que asegura el gobierno, existen analistas que aseguran que el recaudo se verá afectado en 2020-2021 a causa de las múltiples exenciones que reencauchó y creó la nueva Ley de Crecimiento.

De manera similar, en términos de calificación crediticia soberana, el año 2019 deja resultados mixtos. Si bien la calificación otorgada por Moody´s pasó de Baa2 con perspectiva negativa a Baa2 con perspectiva estable, el movimiento inverso se dio en la calificación de Fitch Ratings pasando de BBB estable a BBB negativa, mientras que S&P no generó ningún movimiento. Vale la pena resaltar que respecto a la situación fiscal, las tres calificadoras mostraron su preocupación por el impacto fiscal de la nueva reforma tributaria así como por el déficit externo que presenta Colombia en el corto y mediano plazo.

En el contexto internacional el año se vio marcado por los movimientos que se efectuaron en dos frentes: i) la guerra comercial entre China y EE.UU; y ii) los movimientos de la tasa FED. La guerra comercial que inició la administración Trump en 2018, empezó a cobrar factura durante el 2019, incluso en la primera mitad del año varios analistas creían que la recesión económica de EE.UU era inevitable. Sin embargo, los últimos meses del año mostraron una tendencia contraria en la relación entre asiáticos y americanos, en donde se llegó a un acuerdo comercial de fase uno al cierre de año generando una ola de positivismo en el mercado, que se vió reflejada en los rendimientos de fin de año. En el segundo frente, las amenazas al crecimiento económico llevaron a la FED a repensar su política monetaria, si bien a finales de 2018 se

esperaba que en el 2019 se diera inicio a un nuevo ciclo alcista en las tasas de intervención, lo que en realidad ocurrió es que presenciamos 3 reducciones de 25pbs consecutivas que llevaron la tasa de referencia al rango 1.50%-1.75%. Lo anterior vino acompañado por una importante inyección de liquidez al mercado por medio de la compra de T-bills por un valor de USD$ 60 BN desde el mes de octubre y que en principio finalizarían en febrero de 2020. Las políticas expansivas de la FED y la consecuente abundancia de liquidez a nivel global llevaron a importantes valorizaciones en todo el espectro de activos financieros.

Los acontecimientos a nivel local y (sobretodo) a nivel externo, tuvieron una repercusión importante en los activos del mercado colombiano. La renta fija presentó una valorización en el 2019, donde los TES 2022 disminuyeron su tasa de 5.62 a 4.99 (-62.9 pbs) y los 2024 de 6,14 a 5,32 (-82 pbs). Sin embargo, este movimiento estuvo marcado por dos etapas muy diferentes; una primera etapa entre enero y septiembre que generó una importante valorización de 94,2pbs y 115,5pbs en los TES 2022 y 2024 respectivamente debido a la expectativa de recortes en la tasa FED una vez se empezó a sentir el efecto de la guerra comercial (y las expectativas de recesión económica). La segunda etapa se dio a partir junio en donde el mercado tuvo una importante corrección de 31.3 pbs y 33.5 pbs para TES 2022 y 2024 a causa del cambio de rumbo de la guerra comercial y la expectativa de estabilidad en la política monetaria de la FED. En resumen, toda la curva de TES se valorizó en 2019 como lo refleja el índice COLTES de la BVC que se valorizó un 9,54%. En cuanto a la deuda emergente, el EMB presentó una valorización de 103.91 a 114.42 (+10,11%) debido a las tensiones comerciales entre EE.UU y China que generaron menores expectativas de crecimiento a nivel global, la estabilización de precios de materias primas y la debilidad del dólar; lo que provocó apetito por activos de riesgo especialmente en esa búsqueda de rentabilidad por parte de los inversionistas que impulso la valorización de este índice.

El 2019 será recordado como uno de los años más volátiles en términos de dólar, especialmente en el segundo semestre del año en donde confluyeron varios acontecimientos a nivel nacional y regional que llevaron a que se viera por primera vez los COP3.500. Nuevamente, resulta útil dividir el análisis en 2 periodos; un primer semestre en donde el temor generalizado por una recesión económica de EE.UU llevó a que los inversionistas buscaran activos seguros de riesgo, que a su vez llevó al dólar a fortalecerse a nivel mundial y que en Colombia significó una devaluación ordenada hasta los COP 3.380 (4.35% de devaluación año corrido) a corte de junio.

En contraste, el segundo semestre del año demostró ser uno de los más volátiles de la historia reciente. A la fortaleza del dólar a nivel mundial se le sumó la inestabilidad política regional y el estallido de las protestas a nivel nacional desde el 21 de noviembre, lo que llevó al dólar a alcanzar máximos históricos de COP 3.516 al cierre de noviembre (devaluación del 8.57% año corrido). Sin embargo, vale la pena aclarar que el mes de noviembre también significó un nuevo máximo histórico en el real brasilero, por lo que no se le puede atribuir exclusivamente al paro nacional el nivel histórico que alcanzó el peso colombiano. Se debe entender mejor como una mezcla entre un dólar fuerte a nivel regional y la respuesta del mercado a la delicada situación de orden público que vivió Chile desde el mes de octubre y el temor de contagio que esta situación generó. No obstante, una vez se disipó el efecto de las protestas sociales el dólar corrigió de manera acelerada y el 2019 cerró con una devaluación de apenas el 2,79% en niveles de 3.297 (frente a 3.239 en los que inició).

Finalmente, el 2019 fue el segundo mejor año de la década en acciones locales, con la segunda menor volatilidad. El índice Colcap tuvo una valorización de 25.4% (30.3% con dividendos) donde las acciones más valorizadas fueron Corficolombiana (101.3%), Mineros (58.9%) y Banco de Bogotá (52.6%), mientras las menos valorizadas fueron Grupo Argos preferencial (-6.9%), Grupo Sura preferencial (-5.7%) y BVC (-3.1%). Los sectores que más aportaron a esta valorización fueron Bancos, Petróleo y Servicios Públicos gracias a i) su peso dentro del índice Colcap que alcanza un 62% y ii) su valorización por arriba del

promedio del mercado. En conjunto, estos sectores aportaron el 85% de la rentabilidad del índice.

Esta buena dinámica en activos de mayor riesgo se da, además de lo mencionado anteriormente, sobre la FED, gracias a los buenos resultados financieros de las compañías, en donde destacamos el sector Financiero y Servicios Públicos que suman en promedio 27% más de utilidades frente al 2018. Adicionalmente, el mercado local recibió un impulso por parte de los Fondos de Pensiones locales que gracias a la entrada del decreto 959 del 2018, aumentaron su ritmo de compras en COP 190 mil millones en promedio por mes desde marzo del 2019, adicionando más de COP 1.5 BN a sus portafolios, caso contrario de los Extranjeros que por cuenta de los rebalanceos internacionales terminaron vendiendo más de COP 0.5 BN en lo corrido del año.

2. Información de Desempeño

Estimado cliente: A continuación Alianza Fiduciaria, pone a su disposición el Informe de rendición de cuentas semestral para el Fondo Abierto Alianza, lo anterior, con el fin de dar claridad a todos los aspectos que, en materia de administración de recursos de terceros, la sociedad fiduciaria Alianza ha realizado durante el segundo semestre de 2019 y, de igual forma, dar cumplimiento a lo estipulado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

2.1. Rentabilidad en el período presentado

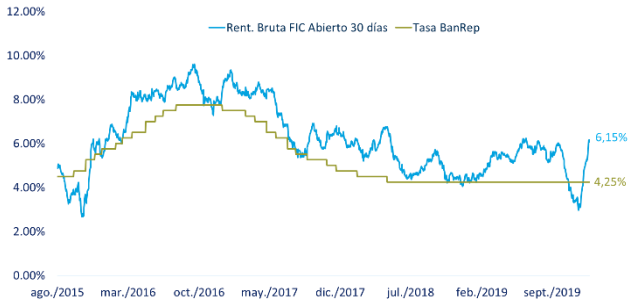
La rentabilidad neta consolidada ofrecida a los partícipes del Fondo Abierto Alianza durante los últimos 6 meses del año fue del 3.49% E.A., superior en 31 pbs a la observada durante el mismo periodo de 2018.

Año	Periodo	Rentabilidad
2017	jul - dic	4.52%
2018	jul - dic	3.18%
2019	jul - dic	3.49%

*Rentabilidad base real/365

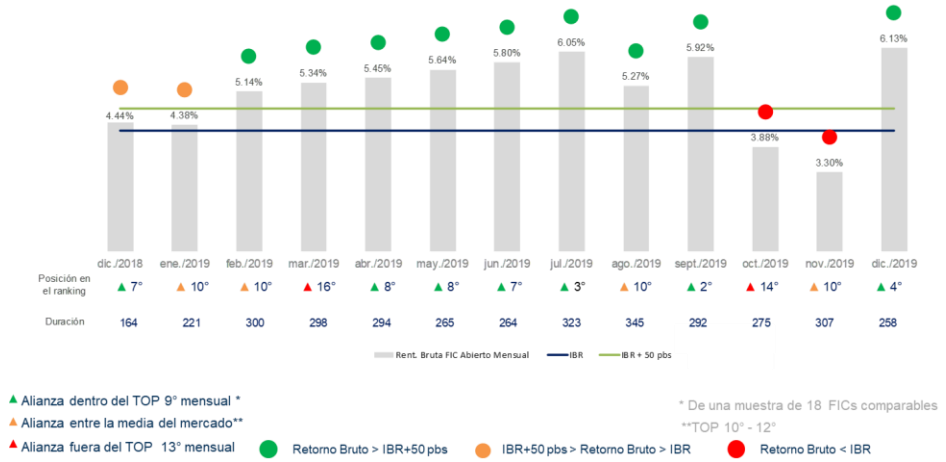
Rentabilidad 30 días Fondo Abierto Alianza

Retorno Bruto E.A.



Rentabilidad Mensual Fondo Abierto Alianza

Retorno Bruto E.A



2.2. Volatilidad en el período presentado

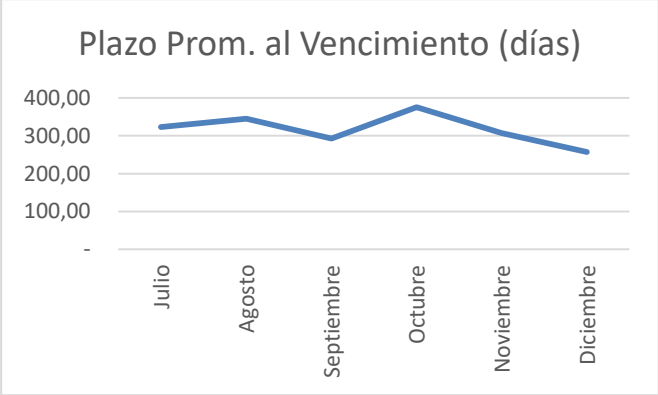
La volatilidad del fondo para los últimos 6 meses del año, presentó un aumento en comparación con el mismo periodo del año 2018, pasando de 0.08% a 0.11% en 2019. Frente al segundo semestre de 2017, la volatilidad se mantuvo en niveles del 0.11%.

Año	Periodo	Volatilidad
2017	jul - dic	0.11%
2018	jul - dic	0.08%
2019	jul - dic	0.11%

Volatilidad y Días Negativos
Sobre Retorno Bruto

2.3. Maduración promedio del Portafolio

La maduración promedio del portafolio es el plazo promedio en el cual se vencen todas las inversiones, incluyendo los recursos en cuentas bancarias. En este sentido, el fondo ha presentado un indicador con comportamiento decreciente a lo largo del semestre, con una



cifra promedio de 317 días.

2.4. <u>Calificación al corte del período presentado</u>

Fitch Revisa Calificaciones de Fondos Administrados por **Alianza Fiduciaria**

Fitch Ratings revisó las calificaciones de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y afirmó las de Calidad Crediticia de dos Fondos de Inversión Colectiva administrados por Alianza Fiduciaria S.A. (Alianza Fiduciaria). Las acciones de calificación realizadas para los fondos administrados por la compañía son las siguientes:

- Revisar la Calificación del Fondo Abierto sin Pacto de Permanencia Alianza a 'S2/AAAf(col)' desde 'S1/AAAf(col)';

Fondo	Acción Tomada	Calificación Anterior	Nueva Calificación
Alianza Abierto Alianza	Revisar	S1/AAAf(col)'	S2/AAAf(col)'

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

Fitch revisó la Calificación Nacional de Sensibilidad al Riesgo de Mercado a 'S2(col)' desde 'S1(col)' debido al aumento en el riesgo de tasa de interés medido a través de la duración modificada (DM). A febrero de 2019, esta métrica fue de 0,71 lo cual representa un aumento significativo en comparación con el promedio de los últimos 12 meses (con corte a febrero de 2019) de 0,49.

Las perspectivas del administrador son mantener esta estrategia de inversión durante los próximos uno o dos meses. Al estar mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados 'AAA(col)' el riesgo spread del portafolio no es significativo.

En este sentido, el Factor de Riesgo de Mercado (MRF, por sus siglas en inglés) alcanzado en febrero refleja una sensibilidad baja al riesgo de mercado y consistente con una calificación de 'S2(col)'.

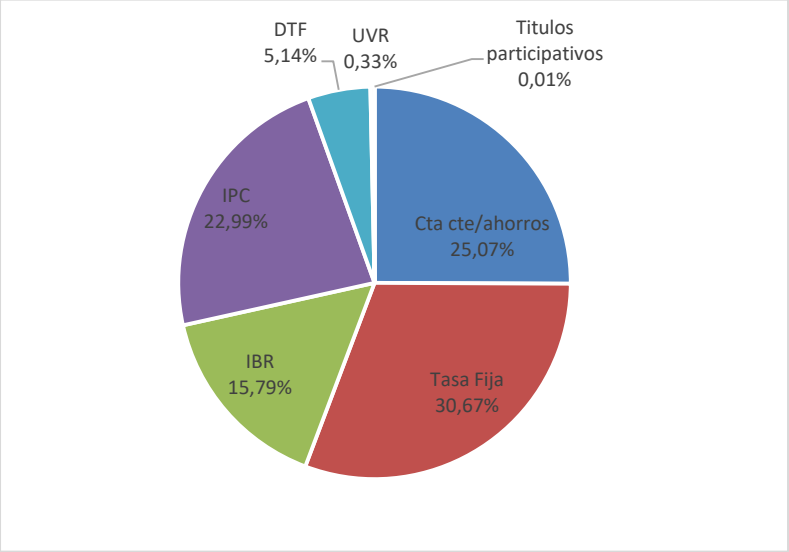
A febrero de 2019 el fondo estuvo compuesto en su mayoría por CDTs con una participación de 66,1%, 25,9% fue depositado en cuentas de ahorro y disponible, y el restante estuvo invertido en TES en un 3,9%, y 2,3% en Bonos Financieros, entre otros.

En términos de plazo, el portafolio mostró una participación mayor en títulos con maduraciones menores a un año los cuales fueron de 43,2%. La liquidez a tres meses (disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días) fue de 41,6%, la cual es acorde con la naturaleza del fondo. Las participaciones del inversionista mayor y la de los 20 primeros en el fondo fueron de 4,2% y 18,4%, del valor total del portafolio a febrero de 2019.

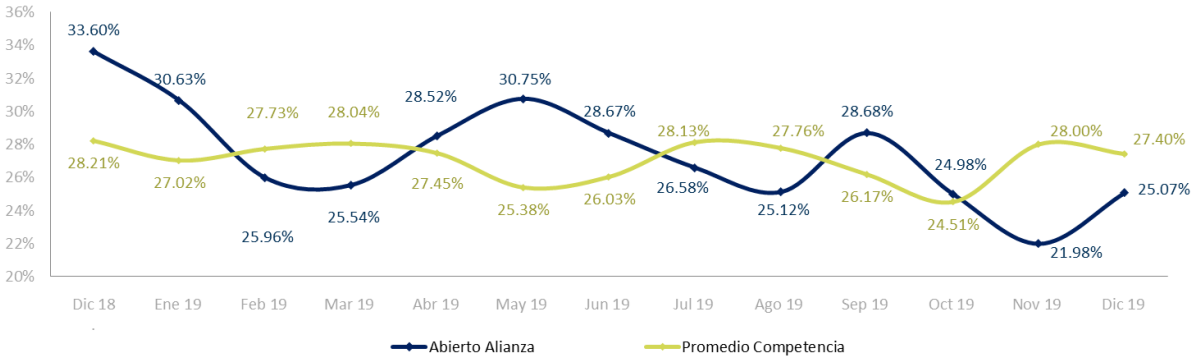
3. Composición del Portafolio

3.1. Por Indicador

Al cierre del segundo semestre de 2019, las inversiones del Fondo Abierto Alianza, estuvieron compuestas por un 30.67% en títulos tasa fija, un 22.99% en títulos indexados al IPC, un 15.79% en títulos indexados al IBR, un 5.14% en títulos indexados a la DTF, un 0.33% en títulos indexados a la UVR, un 0.01% en títulos participativos (inversiones en otros FIC´s) y un 25.07% en liquidez.



Evolución DISPONIBLE del Fondo Abierto Alianza vs la Competencia

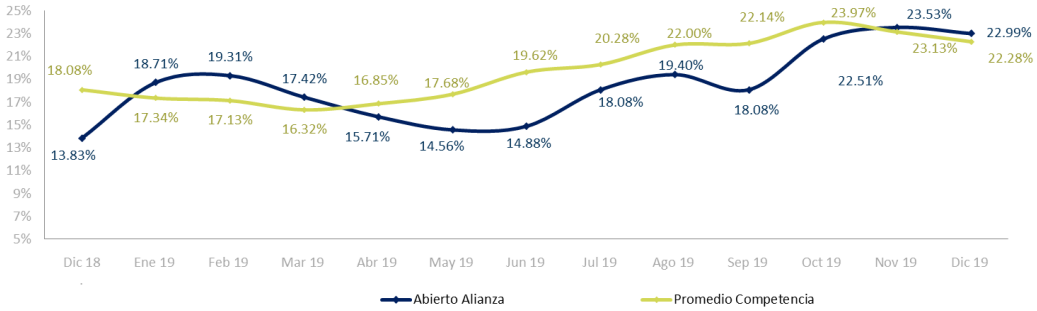


En línea con la estrategia definida, durante el segundo semestre de 2019, el porcentaje de liquidez del Fondo Abierto Alianza se ubicó en niveles máximos del 26.68% a cierre del mes de septiembre y mínimos del 21.98% a cierre de noviembre.

Evolución TASA FIJA del Fondo Abierto Alianza vs la Competencia

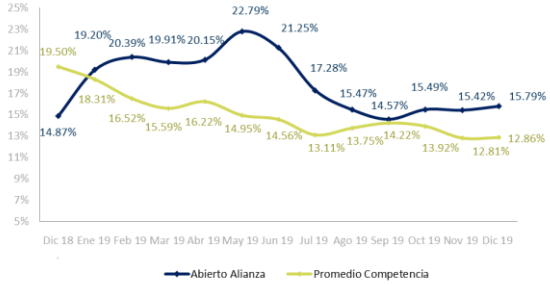
En línea con la estrategia definida, durante el segundo semestre de 2019, el porcentaje de títulos en tasa fija del Fondo Abierto Alianza se ubicó en niveles máximos del 33.74% al cierre del mes de agosto y mínimos del 31.76% a cierre de octubre.

Evolución IPC del Fondo Abierto Alianza vs la Competencia



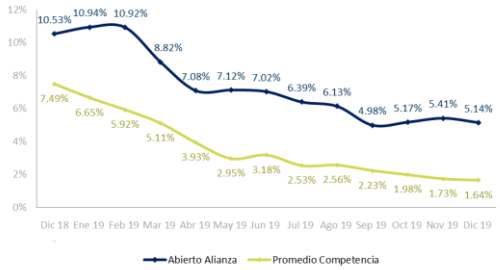
En línea con la estrategia definida, durante el segundo semestre de 2019, el porcentaje de títulos atados al IPC del Fondo Abierto Alianza se ubicó en niveles máximos del 23.53% a cierre del mes de noviembre y mínimos del 18.08% al cierre de julio y septiembre.

Evolución IBR del Fondo Abierto Alianza vs la Competencia



En línea con la estrategia definida, durante el segundo semestre de 2019, el porcentaje de títulos atados al IBR del Fondo Abierto Alianza se ubicó en niveles máximos del 17.28% a cierre del mes de julio y mínimos del 14.57% al cierre de septiembre.

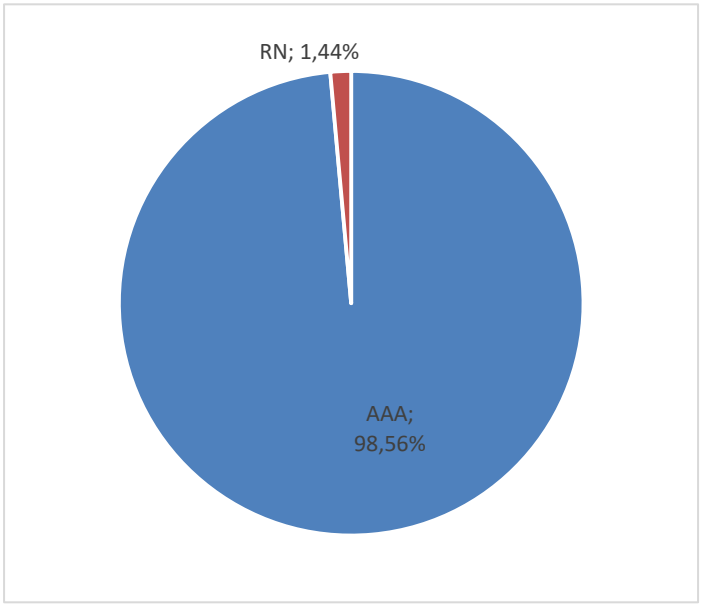
Evolución DTF del Fondo Abierto Alianza vs la Competencia



En línea con la estrategia definida, durante el segundo semestre de 2019, el porcentaje de títulos atados a la DTF del Fondo Abierto Alianza se ubicó en niveles máximos del 6.39% a cierre del mes de julio y mínimos del 4.98% al cierre de septiembre.

3.2. Por calificación del Activo

La calificación de las inversiones que componen el activo del portafolio del Fondo Abierto Alianza, es un factor a tener en cuenta como indicativo del riesgo de crédito. Con base en lo anterior, el Fondo Alianza cierra el año 2019 con un 98.56% en Inversiones calificadas como AAA que incluye un 25.07% en liquidez, la cual se encuentra en emisores AAA, el 1.44% restante se encuentra en títulos emitidos por la Nación. El porcentaje en AAA del Fondo demuestran la fortaleza y bajo riesgo crediticio de las inversiones del fondo.



4. Estados Financieros y sus Notas

FONDO ABIERTO ALIANZA - SIN PACTO DE PERMANENCIA MÍNIMA (FCO)
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

(En millones de pesos colombianos)	dic-19	Análisis Vertical	dic-18	Análisis Vertical	Análisis Horizo	
					Var. Absoluta	Var
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	852,055	25.07%	1,064,945	34.23%	-212,890	
Inversiones a valor negociables con cambio en resultados instrumento representativos de deuda	2,545,239	74.90%	2,017,560	64.85%	527,679	
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento de patrimonio	244	0.01%	25,443	0.82%	-25,199	
Inversiones a valor negociables con cambio en resultados entrega en garantía instrumento representativos de deuda	543	0.02%	1,036	0.03%	-493	
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	34	0.00%	1,960	0.06%	-1,926	
Total Activo	**3,398,115**	**100.00%**	**3,110,944**	**100.00%**	**287,171**	
PASIVOS						
Descubiertos en cuentas bancarias	-	0.00%	69,097	2.22%	-69,097	
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	827	0.02%	986	0.03%	-159	
Otros pasivos	10,598	0.31%	10,360	0.33%	238	
Total Pasivo	**11,425**	**0.34%**	**80,443**	**2.59%**	**-69,018**	
Patrimonio	3,386,690	99.66%	3,030,501	97.41%	356,189	
Total Pasivo y Patrimonio	**3,398,115**	**100.00%**	**3,110,944**	**100.00%**	**287,171**	
ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos de actividades ordinarias	190,892	5.62%	186,087	5.98%	4,805	
Gastos	74,311	2.19%	77,546	2.49%	-3,235	
Resultado del período	116,581	3.43%	108,541	3.49%	8,040	

En el periodo comprendido entre diciembre de 2019 y 2018, los cambios más relevantes fueron:

Activo.
El valor de los activos del Fondo presentó un incremento del 9,23% pasando de $3.110.944 millones al cierre del año 2018 a $ 3.398.115 millones al cierre del año 2019, en donde los activos más representativos son las Inversiones a valor negociable con cambios en resultados instrumento representativos de deuda por valor de $2.545.239 millones con una participación respecto del pasivo y patrimonio del 74.90% y el disponible por valor de $852.055 con un porcentaje del 25.07%.

Patrimonio.
El patrimonio presenta un incremento del 11.75% al pasar de $3.030.501 millones con corte a diciembre de 2018 a $3.386.690 millones al corte de diciembre del 2019.

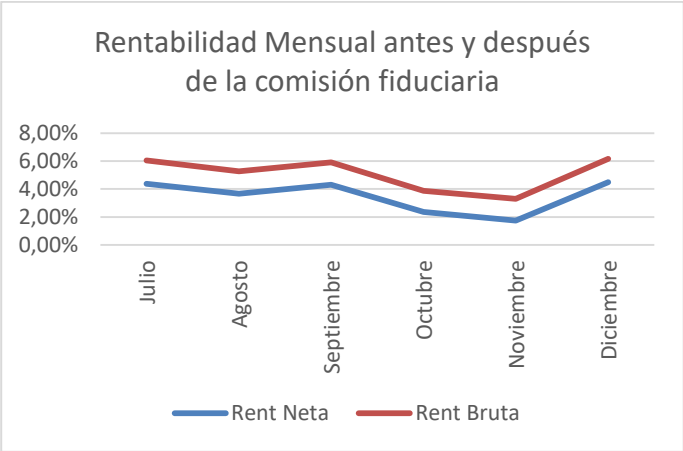
Los rendimientos abonados al fondo a diciembre de 2019 fueron de $116.581 millones frente a $108.541 millones en diciembre de 2018, registrando un aumento del 7.41%.

El detalle de los estados financieros y sus notas, se encuentran disponibles en la página de internet www.alianza.com.co, en el link denominado “Estados Financieros”.

5. Análisis del Gasto

5.1. Rentabilidad Antes y Después de Comisión Fiduciaria

Durante el segundo semestre de 2019, la comisión fiduciaria en promedio fue del 1.55% sobre capital, lo cual permitió al Fondo Abierto Alianza de manera consolidada ofrecer una rentabilidad NETA que se ubicó entre el 1.75% E.A. y el 4.48% E.A.



5.2. Composición del Gasto

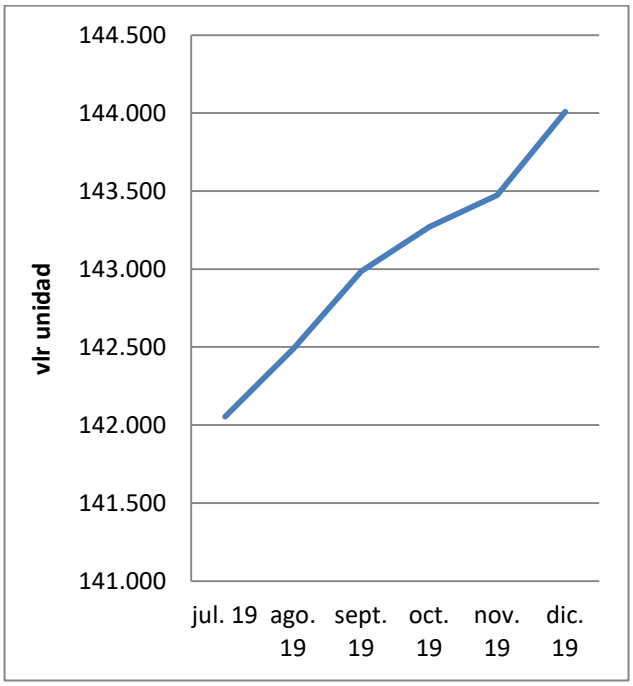
FONDO ABIERTO ALIANZA - SIN PACTO DE PERMANENCIA MÍNIMA (FCO)

Composición Total del Gasto	dic-19	dic-18	Analisis Vertical 2019	Analisis Vertical 2018	Participación / Pas. + Patrim. 2019	Par Pa
Comisión Fiduciaria	50,543	46,529	68.02%	60.00%	1.49%	
Gastos financieros por operaciones del mercado monetario y otros intereses	40	21	0.05%	0.03%	0.00%	
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda	18,996	27,144	25.56%	35.00%	0.56%	
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio	5	286	0.01%	0.37%	0.00%	
Comisiones bancarias	1,289	1,304	1.73%	1.68%	0.04%	
Deceval	491	454	0.66%	0.59%	0.01%	
Pérdida en venta de inversiones	1,572	141	2.12%	0.18%	0.05%	
Por valoración de derivados de cobertura	249	185	0.34%	0.24%	0.01%	
Honorarios	110	133	0.15%	0.17%	0.00%	
Impuestos	246	267	0.33%	0.34%	0.01%	
Por reexprecion de otros activos	6	-	0.01%	0.00%	0.00%	
Otros Gastos Operacionales	49	-	0.07%	0.00%	0.00%	
Gastos BVC	54	17	0.07%	0.02%	0.00%	
Gastos AMV	38	22	0.05%	0.03%	0.00%	
Gastos INFOVAL	12	-	0.02%	0.00%	0.00%	
Pérdida por anulación rendimientos fondos	547	1,011	0.74%	1.30%	0.02%	
Otros Gastos	64	32	0.09%	0.04%	0.00%	
Total	**74,311**	**77,546**	**100.00%**	**100.00%**	**2.19%**	

Los gastos de funcionamiento están acorde con lo estipulado en el Decreto 2555 de 2010 y en concordancia con el reglamento del fondo.

El concepto más representativo para el periodo terminado a 31 de diciembre de 2019 lo constituye el gasto por comisiones fiduciarias que se le reconocen a la Fiduciaria por su labor de administración, con el 68.02% sobre el total de los gastos y un valor de $50.543 millones, seguido por la valoración de instrumentos de deuda con el 25.56% por valor de $18.996 millones de pesos del total de los gastos; el porcentaje de los gastos sobre el pasivo y patrimonio es del 2.19% y 2.49% para los periodos terminados en diciembre de 2019 y 2018 respectivamente.

6. Evolución del valor de la Unidad y Rentabilidad Portafolio Consolidado.



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	3,206,962.99	142,054.57	22,575,569.90
Agosto	3,452,681.63	142,489.50	24,231,129.50
Septiembre	3,528,899.04	142,985.14	24,680,180.19
Octubre	3,465,030.92	143,269.76	24,185,360.84
Noviembre	3,318,977.66	143,473.77	23,132,993.07
Diciembre	3,386,689.84	144,008.95	23,517,217.13

El valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 141,537.88, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 144,008.95 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre.

7. Tipos de Participación en el Fondo de Inversión Colectiva.

7.1. Definición:

Los tipos de participación son grupos de inversionistas dentro del mismo Fondo de Inversión Colectiva, donde cada uno goza de condiciones diferentes que van desde las comisiones, reglas para realizar aportes y redimir participaciones, política de inversión, entre otros.

7.2. Funcionamiento:

Los fondos tendrán diferentes tipos de participaciones creadas de conformidad con los tipos de inversionistas que se vinculen al respectivo fondo de inversión colectiva. En todos los casos todas las participaciones tendrán los mismos derechos y obligaciones, salvo por lo establecido la cláusula 6.2 del reglamento de cada fondo, sin perjuicio de que cada tipo de participación dará lugar a un valor de unidad independiente.

Adicionalmente, Alianza Fiduciaria trasladará entre los diferentes tipos de participaciones de forma diaria, de acuerdo al saldo de cada inversionista y lo establecido en la **Cláusula 4.1.2. Clases de Participaciones** de cada reglamento.

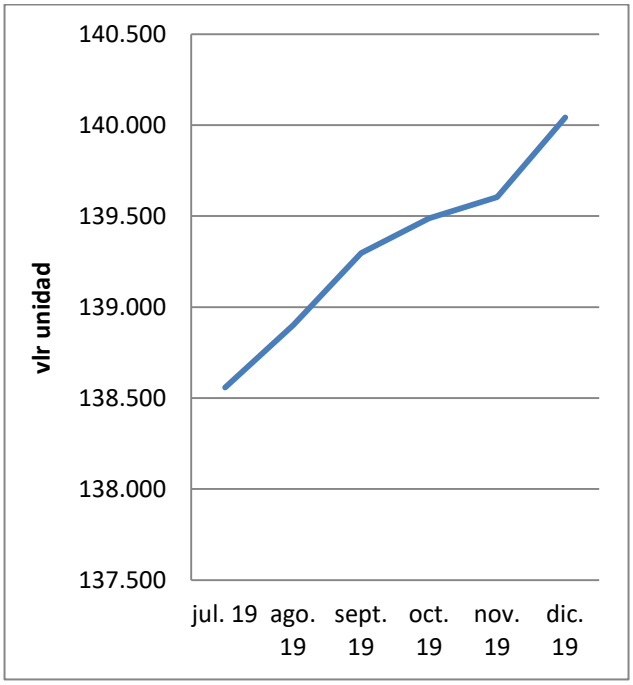
Este traslado se hará de forma automática, de la siguiente forma:

Se verifica el saldo final del encargo del inversionista, después de reconocer rendimientos, adiciones y retiros,

se ubica en el tipo de participación que corresponde y se realizan los traslados entre las participaciones. El traslado se realizará al momento de efectuar el cierre diario del fondo después de haber realizado la distribución de rendimientos. El monto a trasladar será el correspondiente al saldo a favor del inversionista el día del traslado, monto que será convertido en unidades de acuerdo al valor de la unidad del tipo de participación al que ingresa.

La información referente al cambio o los cambios entre tipos de participación a que haya tenido lugar un cliente en un período de tiempo determinado, se reflejará como un retiro de la participación de donde sale y como una adición a la participación donde ingresa según corresponda. Todos los movimientos de traslado entre tipos de participación, se verán reflejados en el extracto mensual de cada inversionista.

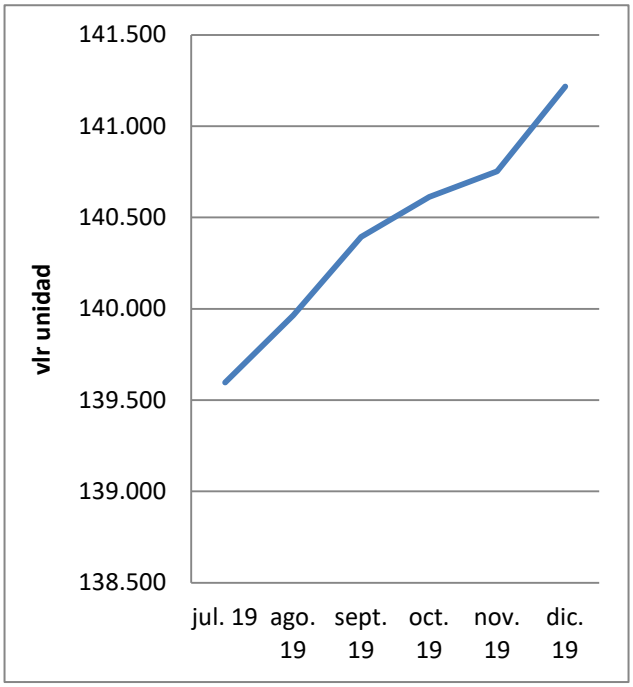
7.3. Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación A



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	477,056.61	138,558.76	3,442,991.37
Agosto	479,454.37	138,900.77	3,451,776.09
Septiembre	487,257.79	139,296.34	3,497,994.20
Octubre	495,866.87	139,488.34	3,554,898.39
Noviembre	476,239.51	139,603.30	3,411,377.14
Diciembre	473,587.86	140,041.98	3,381,756.49

Para el tipo de participación A el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 138,132.21, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 140,041.98 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2019, al 31 de diciembre de 2019 habría obtenido rendimientos netos por valor de 1,382,562.06.

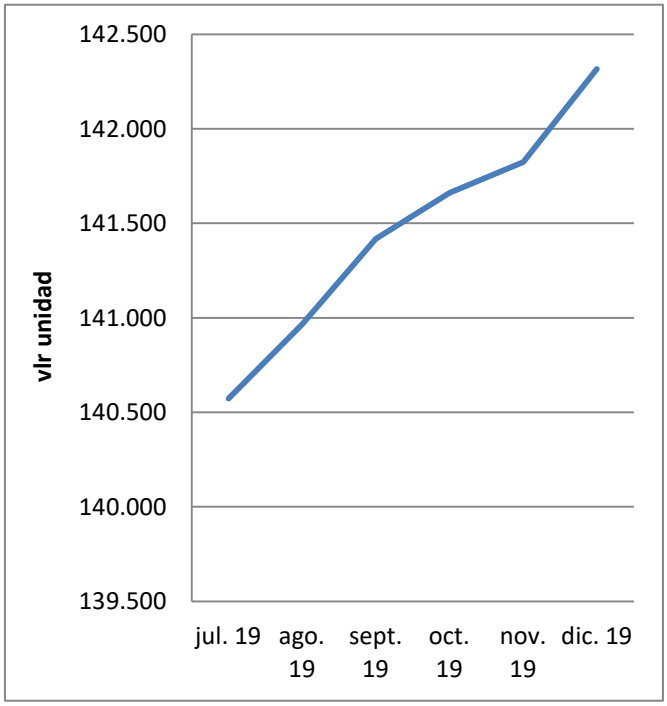
7.4. Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación B



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	396,475.09	139,595.97	2,840,161.35
Agosto	404,150.66	139,963.56	2,887,542.06
Septiembre	419,100.50	140,392.87	2,985,197.81
Octubre	432,268.80	140,612.43	3,074,186.38
Noviembre	439,563.64	140,751.86	3,122,968.57
Diciembre	443,239.23	141,217.51	3,138,698.76

Para el tipo de participación B el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 139,143.11, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 141,217.51 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2019, al 31 de diciembre de 2019 habría obtenido rendimientos netos por valor de 1,490,843.41.

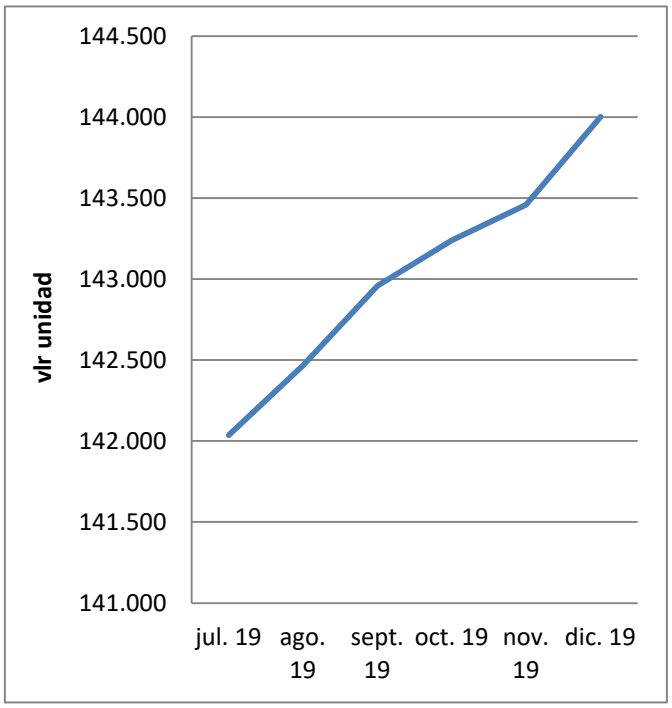
7.5. Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación C



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	494,083.87	140,572.67	3,514,793.16
Agosto	518,658.44	140,965.70	3,679,323.78
Septiembre	515,887.48	141,417.59	3,647,972.58
Octubre	488,670.54	141,660.88	3,449,580.02
Noviembre	502,977.38	141,824.03	3,546,489.16
Diciembre	508,473.83	142,316.27	3,572,843.93

Para el tipo de participación C el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 140,094.16, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 142,316.27 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2019, al 31 de diciembre de 2019 habría obtenido rendimientos netos por valor de 1,586,157.69.

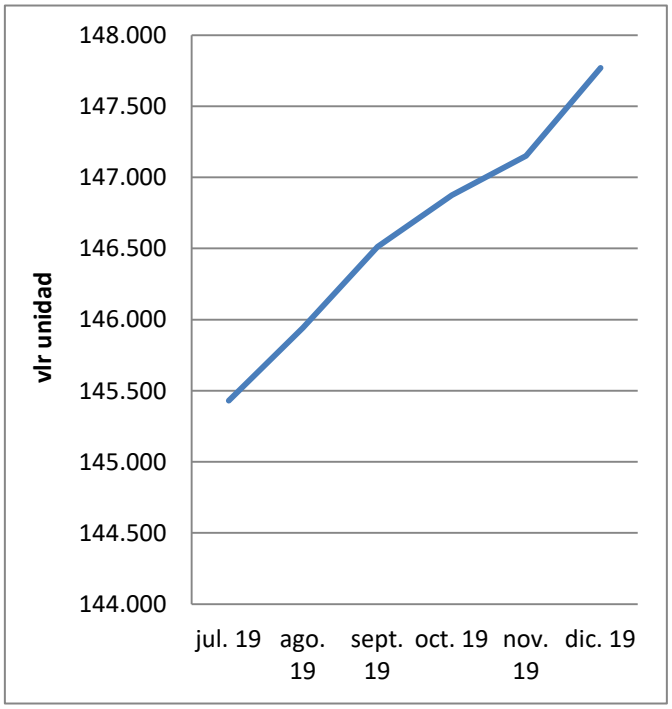
7.6 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación D



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	741,324.93	142,035.53	5,219,292.01
Agosto	703,159.99	142,467.04	4,935,597.84
Septiembre	766,056.43	142,958.61	5,358,589.06
Octubre	838,359.93	143,239.65	5,852,848.23
Noviembre	816,759.40	143,458.99	5,693,330.17
Diciembre	790,945.19	144,000.89	5,492,640.80

Para el tipo de participación D el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 141,518.79, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 144,000.89 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2019, al 31 de diciembre de 2019 habría obtenido rendimientos netos por valor de 1,753,904.73.

7.7 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación E

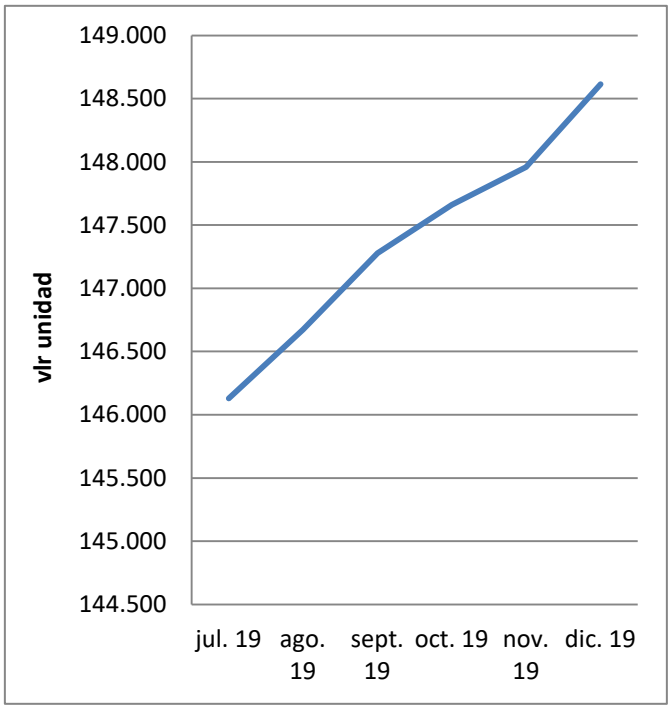


Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	461,329.67	145,430.28	3,172,170.66
Agosto	507,227.04	145,942.88	3,475,517.54
Septiembre	587,289.32	146,511.37	4,008,489.70
Octubre	515,164.02	146,873.87	3,507,526.80
Noviembre	458,703.45	147,150.61	3,117,237.90
Diciembre	424,309.65	147,768.56	2,871,447.46

Para el tipo de participación E el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 144,832.13, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 147,768.56 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2019, al 31 de diciembre de 2019 habría

obtenido rendimientos netos por valor de 2,027,469.53.

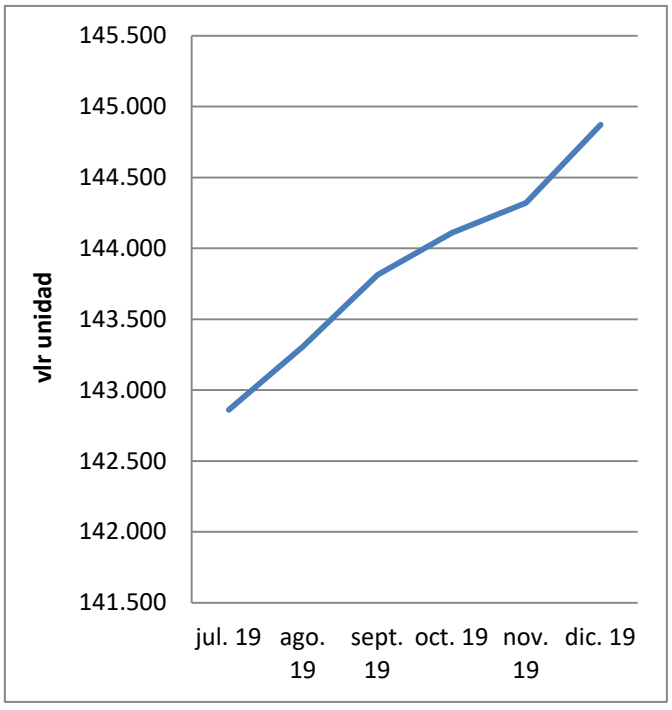
7.8 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación I



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	285,922.68	146,128.13	1,956,657.38
Agosto	300,291.39	146,673.57	2,047,344.92
Septiembre	299,257.94	147,278.12	2,031,923.96
Octubre	201,216.27	147,661.01	1,362,690.58
Noviembre	209,709.88	147,959.44	1,417,347.07
Diciembre	202,236.58	148,614.89	1,360,809.70

Para el tipo de participación I el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 145,493.63, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 148,614.89 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2019, al 31 de diciembre de 2019 habría obtenido rendimientos netos por valor de 2,145,286.52.

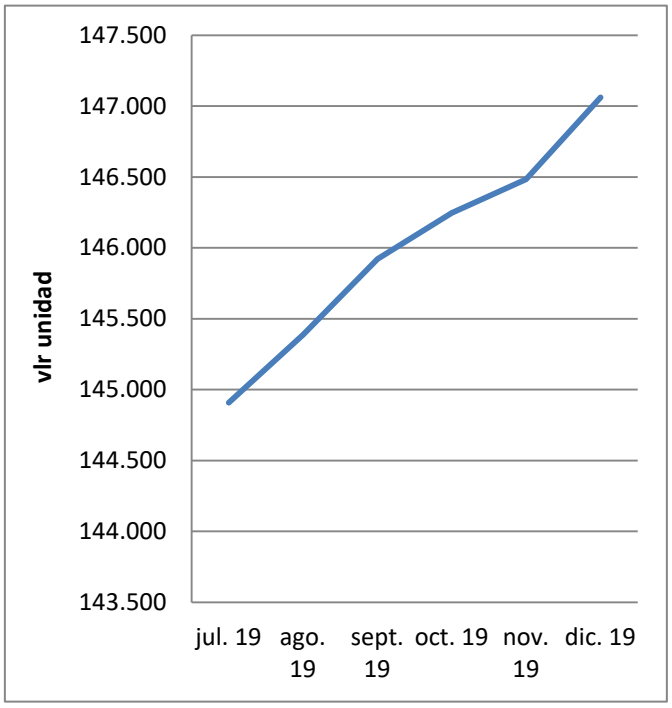
7.9 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación CA



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	158,246.17	142,860.15	1,107,699.85
Agosto	151,390.12	143,306.56	1,056,407.45
Septiembre	169,319.40	143,812.02	1,177,366.10
Octubre	185,788.73	144,108.28	1,289,230.05
Noviembre	150,113.45	144,320.60	1,040,138.75
Diciembre	156,148.84	144,871.53	1,077,843.50

Para el tipo de participación CA el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 142,325.77, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 144,871.53 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2019, al 31 de diciembre de 2019 habría obtenido rendimientos netos por valor de 1,788,684.89.

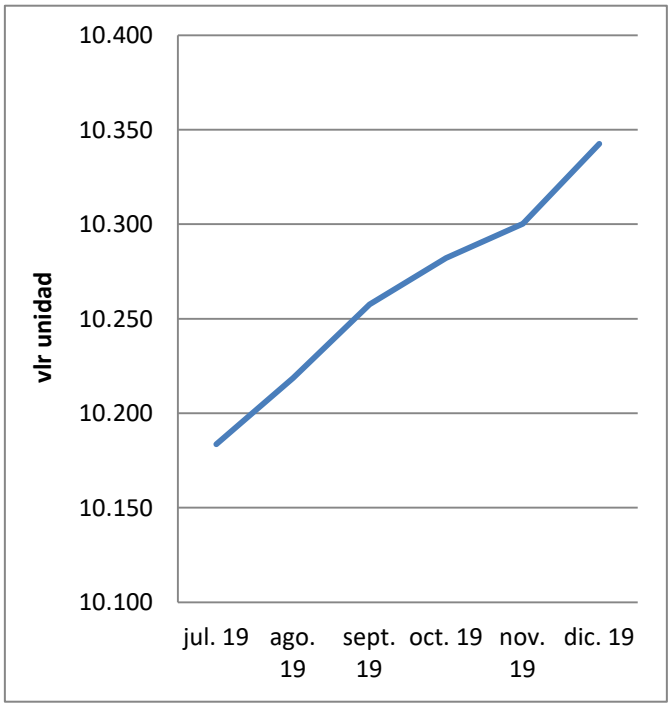
7.10 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación CB



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	74,740.40	144,908.22	515,777.52
Agosto	143,920.55	145,386.18	989,919.01
Septiembre	54,160.42	145,921.95	371,160.23
Octubre	67,381.43	146,244.98	460,743.55
Noviembre	96,594.36	146,483.80	659,420.08
Diciembre	77,266.00	147,061.56	525,399.01

Para el tipo de participación CB el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 144,347.93, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 147,061.56 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2019, al 31 de diciembre de 2019 habría obtenido rendimientos netos por valor de 1,879,923.84.

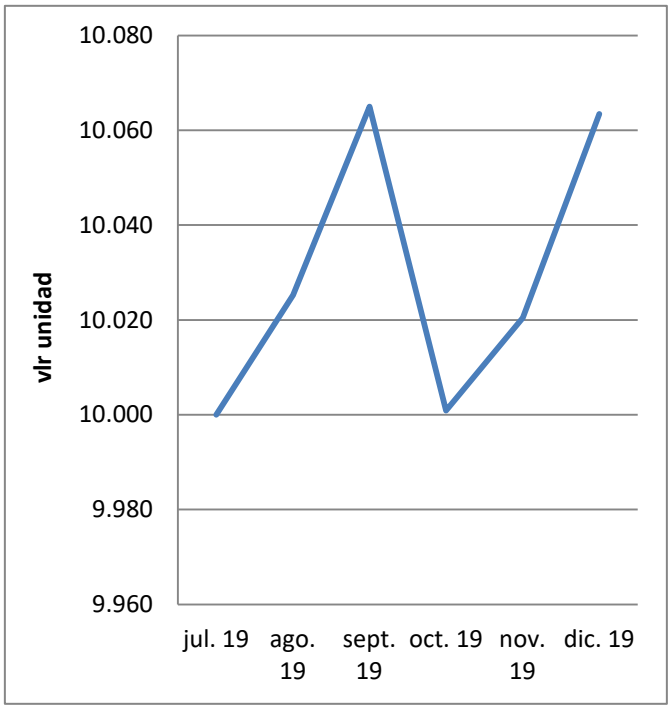
7.6 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación CC



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	68,187.45	10,183.53	6,695,853.63
Agosto	70,498.36	10,218.61	6,899,019.63
Septiembre	89,269.37	10,257.58	8,702,768.51
Octubre	31,411.46	10,282.09	3,054,969.67
Noviembre	15,803.29	10,300.21	1,534,268.67
Diciembre	78,027.25	10,342.47	7,544,353.34

Para el tipo de participación CC el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 10,142.34, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 10,342.47 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2019, al 31 de diciembre de 2019 habría obtenido rendimientos netos por valor de 1,973,229.35.

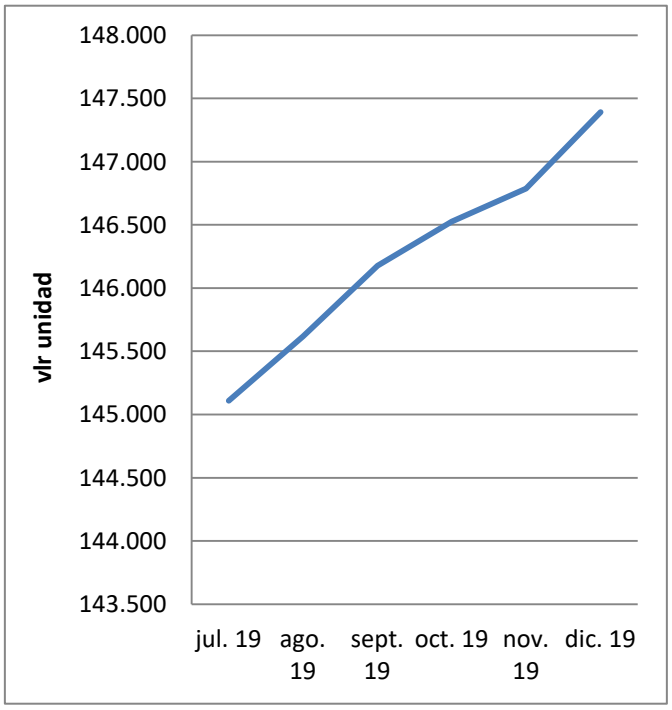
7.7 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación CD



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	-	10,000.00	-
Agosto	119,560.79	10,025.22	11,926,001.18
Septiembre	81,952.62	10,064.99	8,142,347.92
Octubre	118,519.99	10,000.91	11,850,920.72
Noviembre	71,220.95	10,020.42	7,107,584.06
Diciembre	176,176.97	10,063.46	17,506,597.70

Para el periodo de análisis, este tipo de participación no tuvo inversionistas en algunos días, por tanto, el resultado de rentabilidad semestral, no está disponible.

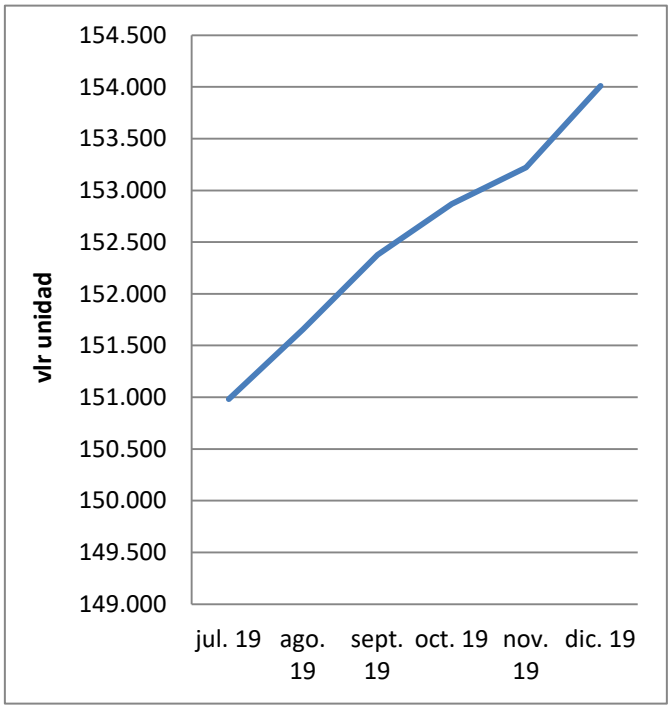
7.8 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación P



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	8,602.89	145,107.65	59,286.27
Agosto	13,950.77	145,617.46	95,804.27
Septiembre	15,068.35	146,175.53	103,083.92
Octubre	20,964.51	146,524.90	143,078.12
Noviembre	27,530.38	146,787.67	187,552.37
Diciembre	28,876.98	147,392.14	195,919.40

Para el tipo de participación P el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 144,523.20, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 147,392.14 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2019, al 31 de diciembre de 2019 habría obtenido rendimientos netos por valor de 1,985,107.26.

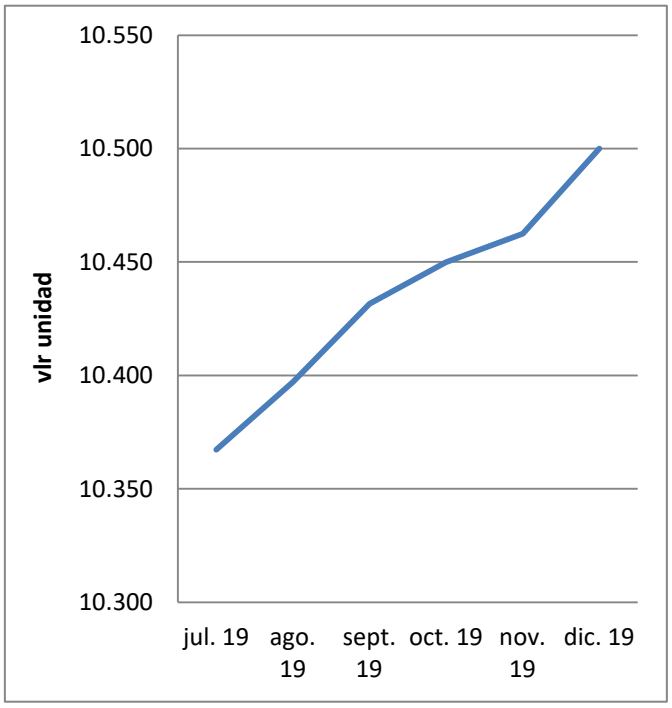
7.9 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación Inv. Fics



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	40,851.57	150,982.15	270,572.18
Agosto	40,277.08	151,656.45	265,581.05
Septiembre	44,136.87	152,376.05	289,657.56
Octubre	69,265.90	152,869.70	453,104.19
Noviembre	53,606.50	153,221.79	349,862.13
Diciembre	27,249.27	154,010.68	176,931.08

Para el tipo de participación Inv. Fics el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 150,204.14, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 154,010.68 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2019, al 31 de diciembre de 2019 habría obtenido rendimientos netos por valor de 2,534,244.47.

7.10 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación Ctas Ómnibus



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	141.66	10,367.25	13,664.21
Agosto	142.07	10,397.19	13,664.21
Septiembre	142.54	10,431.50	13,664.21
Octubre	152.45	10,449.88	14,588.82
Noviembre	155.47	10,462.49	14,859.83
Diciembre	152.19	10,500.01	14,494.36

Para el tipo de participación Ctas Omnibus el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 10,330.90, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 10,500.01 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2019, al 31 de diciembre de 2019 habría obtenido rendimientos netos por valor de 1,636,942.87.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

8 Información de Contacto Revisor Fiscal y Defensor del Consumidor Financiero

Revisor Fiscal:
Nombre: Natalia Andrea Valderrama T. PricewaterhouseCoopers Ltda.
Teléfono: 57 (1) 634 05 55
Dirección electrónica: **natalia.valderrama@co.pwc.com**

Defensor del consumidor financiero:

Principal:
Nombre: Ana María Giraldo Rincón
Teléfono: 57 (1) 610 81 61 - 57 (1) 610 81 64
Dirección electrónica: defensoriaalianzafiduciaria@ustarizabogados.com

Suplente:
Nombre: Pablo Valencia Agudo
Teléfono: 57 (1) 610 81 61 - 57 (1) 610 81 64
Dirección electrónica: defensoriaalianzafiduciaria@ustarizabogados.com

Adicionalmente, usted puede remitir sus peticiones, quejas y reclamos a la dirección de Alianza Fiduciaria: Av Carrera.15 # 82 - 99 Piso 3, Bogotá D.C., o puede hacerlo a través del link de sugerencias que encuentra en la página www.alianza.com.co

Las obligaciones asumidas por Alianza Fiduciaria S.A., de la Fondo Alianza Acciones relacionadas con la gestión del portafolio, son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los suscriptores al Fondo de Inversión Colectivo no son un depósito, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparadas por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN, ni por ninguno de dicha naturaleza. La inversión en el Fondo de Inversión Colectivo está sujeta a los riesgos derivados de los activos que componen el portafolio del respectivo Fondo. Los datos suministrados reflejan el comportamiento histórico del fondo, pero no implica que su comportamiento en el futuro sea igual o semejante.