FONDO ABIERTO SIN PACTO DE PERMANENCIA MÍNIMA ALIANZA GOBIERNO

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

Alianza Fiduciaria

UNA EMPRESA DE LA ORGANIZACIÓN DE LIMA

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

alianza.com.co

Estimado Inversionista del Fondo Gobierno 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 $829.355 millones y una rentabilidad bruta del 5.25% EA año, lo que implica que nuestros inversionistas recibieron retornos netos entre el 3.49% EA (para el inversionista oficial con un monto bajo de inversión) y el 4.21% EA (para un inversionista oficial con un monto de inversión superior a $50.000 MM).

En primer lugar, el retorno bruto se ubica 100 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. Adicionalmente este retorno bruto del 5.25% EA se ubica 11 pbs por arriba de la rentabilidad promedio de la industria que fue del 5.14% EA (peer group de 14 administradores de fondos). En segundo lugar, este retorno bruto del 5.25% EA nos deja en el año en la posición 3 entre 14 competidores (el objetivo era estar en el TOP-7). ***Lo anterior muestra efectividad por parte del gestor por lo que nuestro Fondo Gobierno ALIANZA se ubica en el TOP-3 de rentabilidad neta para los segmentos de inversionistas con montos de inversión superiores a $50.000 MM.***

En tercer lugar, en términos de riesgo de mercado cerramos el 2019 con un volatilidad en la rentabilidad bruta del 0.11%, 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 14 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 Gobierno ALIANZA presentase 9 días de retorno bruto negativo en el año 2019; y finalmente, en términos de "information ratio" que muestra la relación rentabilidad-volatilidad en el año se ubicó en 47.21; lo que nos deja 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 con 1 pbs más de volatilidad (0.11% 2019 vs 0.10% 2018) mantuvimos la misma rentabilidad bruta (5.26% EA) y mejoramos en el ranking frente a nuestro peer group de 14 competidores (pasamos del puesto 8 en 2018 al puesto 3 en 2019). En 2019, logramos ubicarnos por encima de la media de la industria en 6 meses del año. ***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 2% del valor del Fondo en TES de referencias 2022 y 2024 y también con la "prudente 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 40% 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 35% 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 4.80% EA un fin de semana de diciembre de 2018 al 5.40% 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. 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 excelente formación académica, nuestra importante 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
Vicepresidente de Inversiones Alianza

Luis Fernando Fandiño Ferreira
Presidente de Alianza Valores

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 Alianza Gobierno, con el fin de dar claridad a todos los aspectos que, en materia de administración de recursos de terceros, la Sociedad Alianza Fiduciaria ha realizado en 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

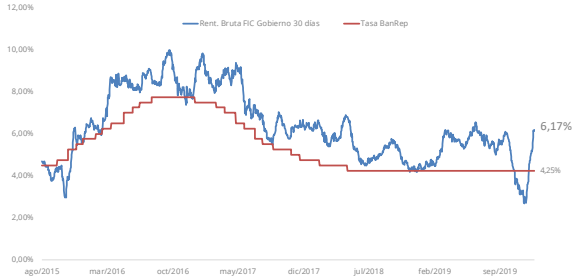
La rentabilidad neta ofrecida a los partícipes del Fondo Alianza Gobierno de manera consolidada durante los últimos 6 meses de 2019 fue del 3.51% E.A. Esta rentabilidad se ubica 19 pbs por encima de la observada durante el segundo semestre de 2018.

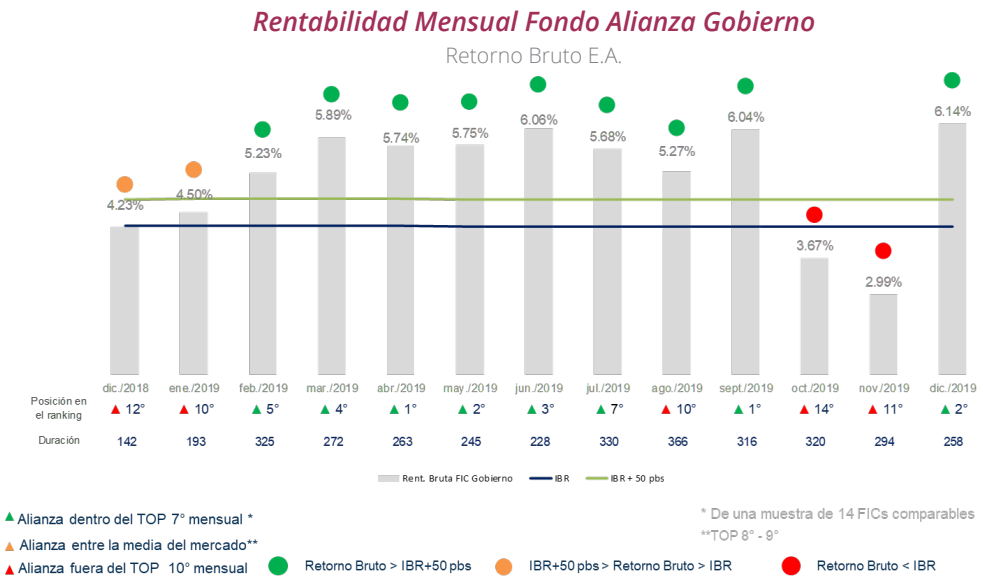
Año	*Periodo*	*Rentabilidad*
2017	Jul - dic	4.69%
2018	jul - dic	3.32%
2019	jul - dic	3.51%

Rentabilidad base real/365

Rentabilidad 30 días Fondo Alianza Gobierno

Retorno Bruto E.A.

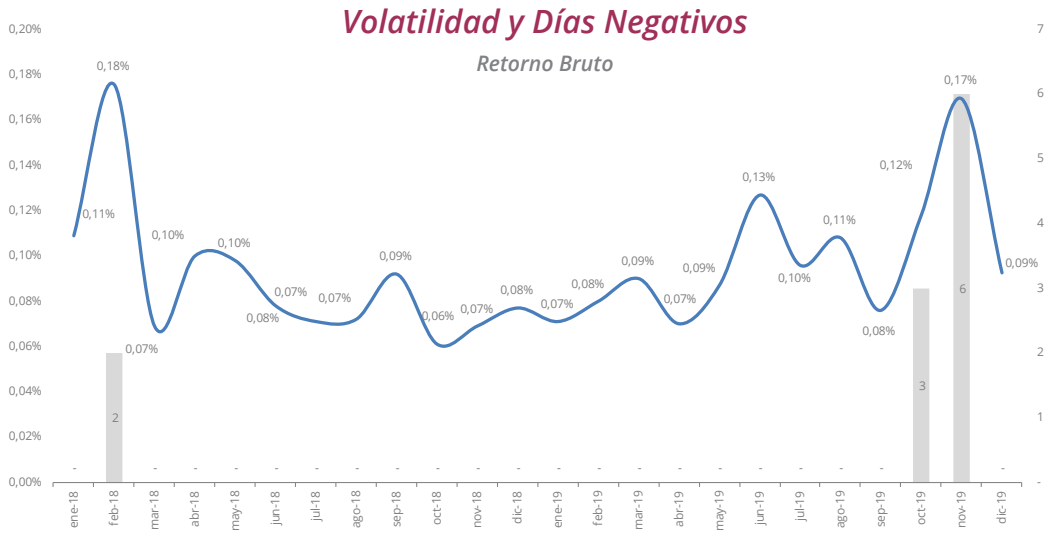




2.2 Volatilidad en el período presentado

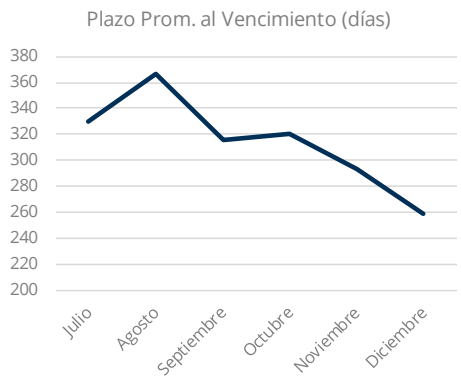
La volatilidad del fondo para los últimos 6 meses del año, disminuyó marginalmente en comparación con el mismo periodo del año 2018, pasando de 0.12% a 0.10% en 2019. Frente al segundo semestre de 2017, la disminución es más significativa pues este periodo se ubicó en 0.17%.

Año	Periodo	Volatilidad
2017	Jul - dic	0.17%
2018	jul - dic	0.12%
2019	jul - dic	0.10%



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. Para el periodo en análisis el fondo presentó un indicador con tendencia descendente, pasando de 330 días en el mes de julio a 258 días en el mes de diciembre. De este indicador se concluye que la estrategia desarrollada fue



conservadora, manteniendo una duración promedio del portafolio de 314 días durante el periodo de análisis. De igual forma el componente de liquidez del fondo reduce la volatilidad y genera mayor estabilidad en los rendimientos.

2.4 Calificación al corte del período presentado

Fondo	*Calificación Anterior*	*Calificación Actual*
Alianza Gobierno	*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 a un aumento en el riesgo de tasa de interés medido a través de la DM. A febrero de 2019, esta métrica fue de 0,78 lo cual representa un aumento en comparación con el promedio de los últimos 12 meses (con corte a febrero de 2019) de 0,48. La perspectiva del administrador es mantener esta estrategia de inversión durante los próximos uno o dos meses. Al estar mayoritariamente compuesto por instrumentos con calificación 'AAA(col)' el riesgo margen del portafolio no es significativo.

En este sentido, el MRF (factor de riesgo de mercado, 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 portafolio estuvo compuesto en 72,6% por CDT, 21,0% por disponible y el 6,4% restante en TES.

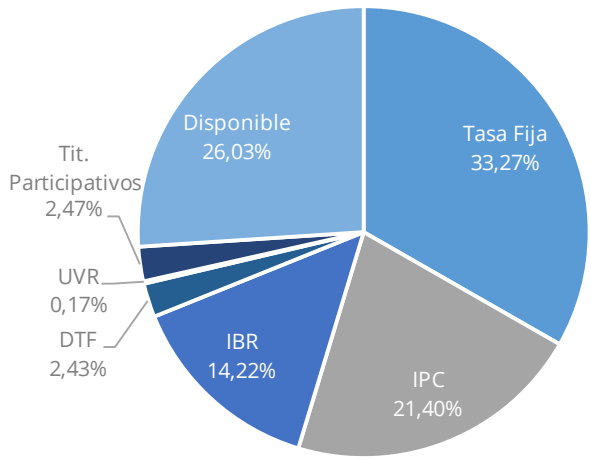
En términos de plazo, el portafolio mostró una participación mayor en títulos con maduraciones menores a 1 año los cuales alcanzaron 46,9%.La liquidez a tres meses del fondo (disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días) fue 35,4%, el cual es un registro consistente con la naturaleza del fondo.

Las participaciones del inversionista de mayor volumen y la de los 20 primeros inversionistas en el fondo fueron de 9,2% y 50,3% en promedio, del valor total del fondo a febrero de 2019.

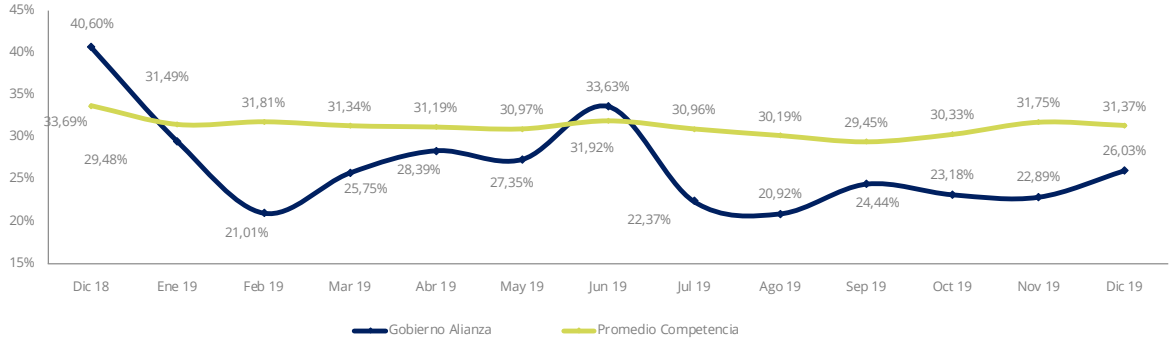
3. Composición del Portafolio

3.1 Por Indicador

Al cierre del segundo semestre de 2019, las inversiones del Fondo Alianza Gobierno, estuvieron compuestas por un 33.27% en títulos tasa fija, un 21.40% en títulos indexados al IPC, un 14.22% en títulos indexados al IBR, un 2.43% en títulos indexados a la DTF, un 0.17% en títulos indexados a la UVR, un 2.47% en títulos participativos (inversiones en otros FIC´s) y un 26.03% en liquidez.

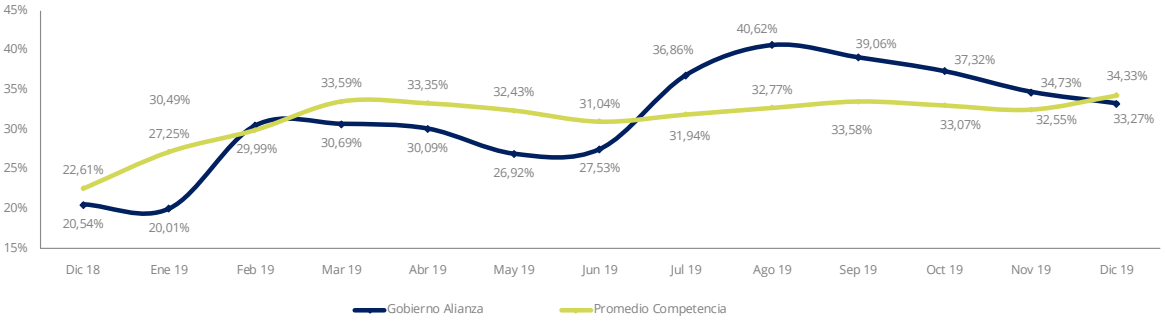


Evolución DISPONIBLE del Fondo Alianza Gobierno vs la Competencia



En línea con la estrategia definida, durante el segundo semestre de 2019, el porcentaje de liquidez del Fondo Alianza Gobierno se ubicó en niveles máximos del 26.03% a cierre del mes de diciembre y mínimos del 20.92% a cierre de agosto.

Evolución TASA FIJA del Fondo Alianza Gobierno vs la Competencia

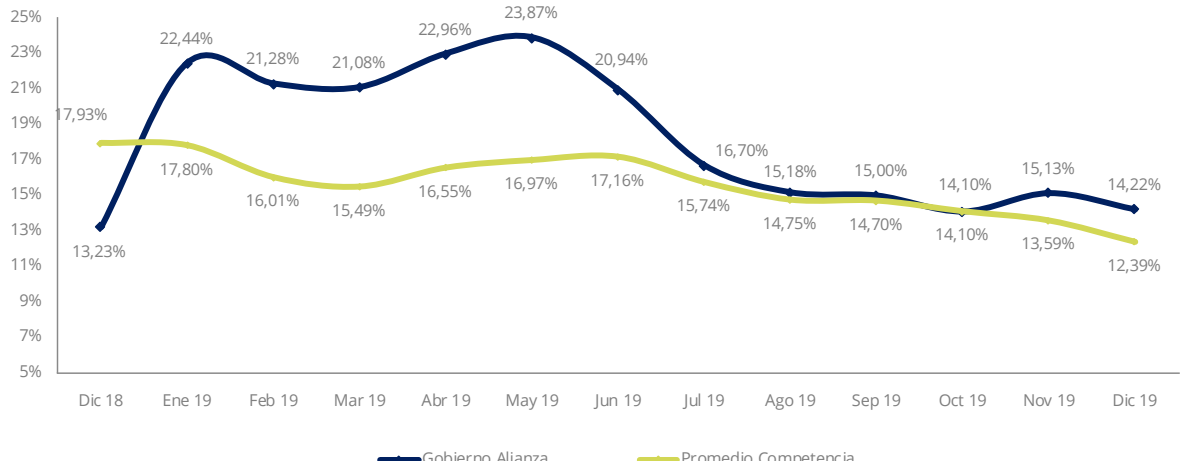


En línea con la estrategia definida, durante el segundo semestre de 2019, el porcentaje de títulos en tasa fija del Fondo Alianza Gobierno se ubicó en niveles máximos del 40.62% al cierre del mes de agosto y mínimos del 33.27% a cierre de diciembre.

Evolución IPC del Fondo Alianza Gobierno vs la Competencia

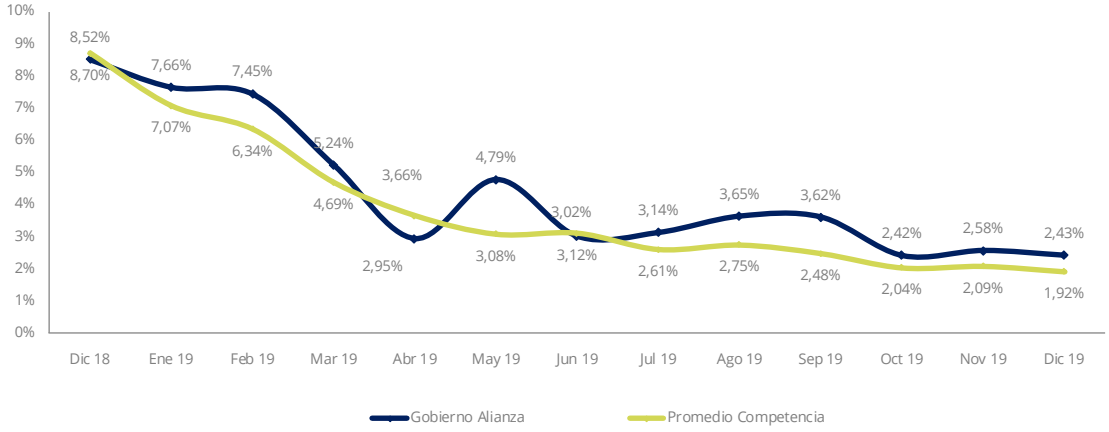
En línea con la estrategia definida, durante el segundo semestre de 2019, el porcentaje de títulos atados al IPC del Fondo Alianza Gobierno se ubicó en niveles máximos del 24.61% a cierre del mes de noviembre y mínimos del 17.87% al cierre de septiembre.

Evolución IBR del Fondo Alianza Gobierno vs la Competencia



En línea con la estrategia definida, durante el segundo semestre de 2019, el porcentaje de títulos atados al IBR del Fondo Alianza Gobierno se ubicó en niveles máximos del 16.70% a cierre del mes de julio y mínimos del 14.10% al cierre de octubre.

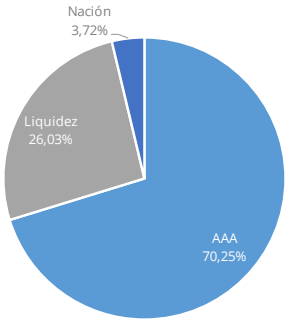
Evolución DTF del Fondo Alianza Gobierno vs la Competencia



En línea con la estrategia definida, durante el segundo semestre de 2019, el porcentaje de títulos atados a la DTF del Fondo Alianza Gobierno se ubicó en niveles máximos del 3.65% a cierre del mes de agosto y mínimos del 2.42% al cierre de octubre.

3.2 Por calificación del Activo

La calificación de las inversiones que componen el activo del portafolio del Fondo Alianza Gobierno, es un factor a tener en cuenta inmerso en su objetivo de inversión y como indicativo del riesgo de crédito. Teniendo en cuenta esto, la composición de inversiones que presenta el Fondo Alianza Gobierno, es de 70.25% en Inversiones calificadas AAA, 26.03% en liquidez, que también se encuentra en emisores AAA y Nación que participa con el 3.72%. Con lo anterior, las inversiones AAA pasan a ser del 100%, acorde con los lineamientos establecidos en el reglamento y en el objetivo de inversión.



4. Estados Financieros y sus Notas

FONDO ABIERTO SIN PACTO DE PERMANENCIA ALIANZA GOBIERNO
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

(En millones de pesos colombianos)	dic-19	Análisis Vertical	dic-18	Análisis Vertical	Análisis Horizontal Var. Absoluta	Var. Relativa
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes al efectivo	216,086	26.03%	376,748	40.06%	- 160,662	-42.64%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento representativos de deuda	593,437	71.49%	558,453	59.38%	34,984	6.26%
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados - instrumentos de patrimonio	20,538	2.47%	5,022	0.53%	15,516	308.96%
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	-	0.00%	254	0.03%	- 254	-100.00%
Total Activo	**830,061**	**100.00%**	**940,477**	**100.00%**	**- 110,416**	**-11.74%**
PASIVOS						
Creditos de bancos y otras obligaciones financieras	-	0.00%	218	0.02%	- 218	-100.00%
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	215	0.03%	225	0.02%	- 10	-4.44%
Otros Pasivos	491	0.06%	1,352	0.14%	- 861	-63.68%
Total Pasivo	**706**	**0.09%**	**1,795**	**0.19%**	**- 1,089**	**-60.67%**
Patrimonio	829,355	99.91%	938,682	99.81%	- 109,327	-11.65%
Total Pasivo y Patrimonio	**830,061**	**100.00%**	**940,477**	**100.00%**	**- 110,416**	**-11.74%**
ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos de actividades ordinarias	52,901	6.37%	51,247	5.45%	1,654	3.23%
Gastos	20,135	2.43%	20,189	2.15%	- 54	-0.27%
Resultado del período	32,766	3.95%	31,058	3.30%	1,708	5.50%

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

Activo

El valor del activo del Fondo presentó una disminución del 11,74% pasando de $940,477 millones al cierre del año 2018 a $830,061 millones al cierre del año 2019, en donde los activos más representativos son las inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento de deuda por valor de $593.437 millones con una participación del 71.49%, Efectivo y equivalentes al efectivo por valor de $216.086 millones con una participación del 26,03% y las Inversiones a valor razonable con cambios en resultados instrumentos de patrimonio representan el 2.47% del total de los activos y su valor es de $20.538 millones.

Patrimonio

El patrimonio presenta una disminución del 11.65% al pasar de $938,682 millones con corte a diciembre de 2018 a $829,355 millones al corte de diciembre del 2019.

Los rendimientos abonados al fondo a diciembre del 2019 fueron de $32,766 millones frente a $31,058 millones en diciembre del 2018, registrando un aumento del 5.50%.

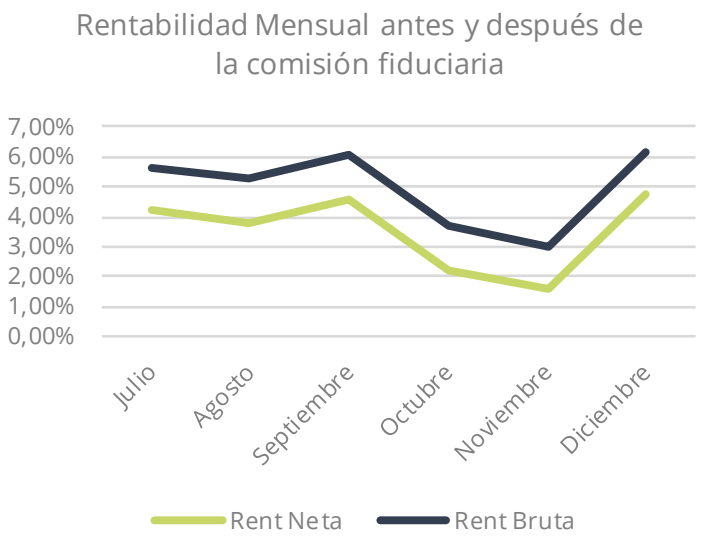
El detalle de los estados financieros y sus notas, se encuentran disponibles en la página de internet ***www.alianza.com.co***, en el link denominado “Estados Financieros”.

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 1.41% sobre capital, lo cual permitió a los partícipes del Fondo Alianza Gobierno de manera consolidada, obtener una rentabilidad NETA que se ubicó entre el 1.57% E.A. y el 4.73% E.A.,

con un promedio de rentabilidad neta del 3.51% E.A.



5.2 Composición del Gasto

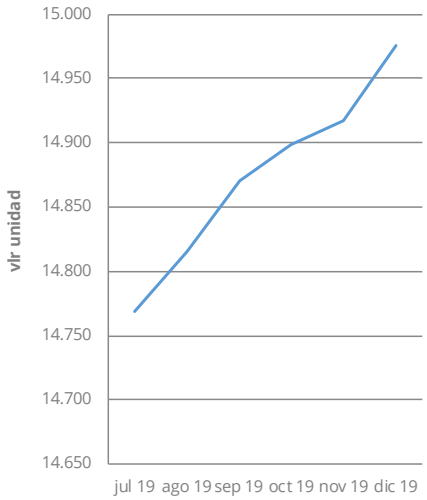
FONDO ABIERTO SIN PACTO DE PERMANENCIA ALIANZA GOBIERNO

Composición Total del Gasto	dic-19	dic-18	Analisis Vertical 2019	Analisis Vertical 2018	Participación / Pasivo y Patrimonio 2019	Participación / Pasivo y Patrimonio 2018
Comisión Fiduciaria	12,466	12,231	61.91%	60.58%	1.50%	1.30%
Valoración inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda.	5,147	7,122	25.56%	35.28%	0.62%	0.76%
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio.	541	1	2.69%	0.00%	0.07%	0.00%
Servicios bancarios	184	156	0.91%	0.77%	0.02%	0.02%
Servicios de adminsitración e intermedicación	248	86	1.23%	0.43%	0.03%	0.01%
Por venta de inversiones	1,279	117	6.35%	0.58%	0.15%	0.01%
Honorarios	36	37	0.18%	0.18%	0.00%	0.00%
Impuestos y tasas	53	61	0.26%	0.30%	0.01%	0.01%
Otros Gastos Operacionales	23	-	0.11%	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos BVC	58	6	0.29%	0.03%	0.01%	0.00%
Gastos AMV	13	1	0.06%	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos Infoval	3	2	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%
Pérdida por anulación rendimientos fondos	79	365	0.39%	1.81%	0.01%	0.04%
Otros Gastos	5	4	0.02%	0.02%	0.00%	0.00%
Total	**20,135**	**20,189**	**100.00%**	**100.00%**	**2.43%**	**2.15%**

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 a diciembre del 2019 lo constituye el gasto por comisiones fiduciarias que se le reconocen a la Fiduciaria por su labor de administración, con el 61.91% sobre el total de los gastos, y un valor de $12,466 millones, seguido de la valoración de inversiones a valor razonable de instrumentos de deuda con el 25.56% por valor de $5,147 millones de pesos del total de los gastos; el porcentaje de los gastos sobre el pasivo y patrimonio es del 2.43 % y el 2.15% 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	870,518.58	14,769.24	58,941,333.53
Agosto	855,665.27	14,815.96	57,752,953.40
Septiembre	872,728.89	14,870.44	58,688,855.38
Octubre	838,494.34	14,898.33	56,281,092.27
Noviembre	784,950.06	14,917.48	52,619,496.52
Diciembre	829,354.86	14,976.16	55,378,338.72

El valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 14,717.76, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 14,976.16 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:

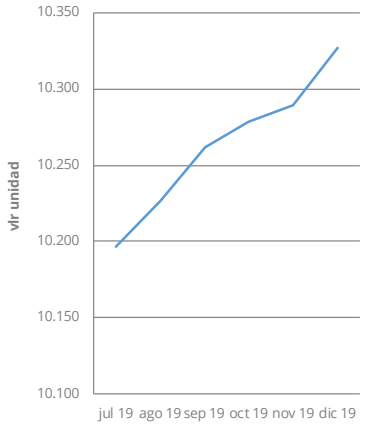
Los fondos tendrán diferentes tipos de participaciones creadas de conformidad con los tipos de inversionistas que se vinculen al respectivo fondo de inversión colectiva. En todos los casos todas las participaciones tendrán los mismos derechos y obligaciones, salvo por lo establecido en la cláusula 6.2 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.

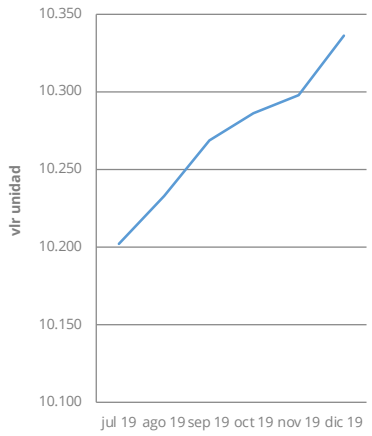
7.3 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación A1



Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	154,563.27	10,196.95	15,157,791.22
Agosto	152,061.01	10,226.75	14,868,943.39
Septiembre	139,451.62	10,262.00	13,589,133.24
Octubre	115,515.50	10,278.71	11,238,328.77
Noviembre	107,713.53	10,289.41	10,468,392.04
Diciembre	97,107.31	10,326.76	9,403,459.07

Para el tipo de participación A1 el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 10,163.74, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 10,326.76 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 1,604,000.16.

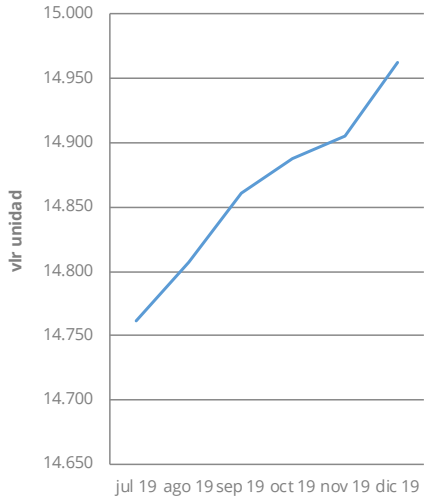
7.4 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación A2



Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	73,728.84	10,201.87	7,226,990.62
Agosto	69,691.54	10,232.61	6,810,731.83
Septiembre	59,968.13	10,268.69	5,839,900.67
Octubre	70,768.38	10,286.27	6,879,884.92
Noviembre	66,831.10	10,297.81	6,489,835.05
Diciembre	67,086.88	10,336.13	6,490,524.31

Para el tipo de participación A2 el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 10,167.79, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 10,336.13 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 1,655,630.70.

7.5 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación B

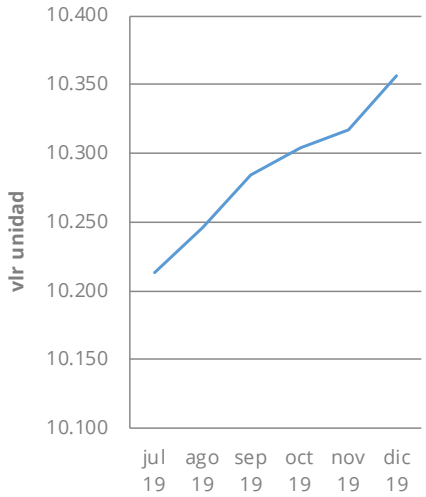


Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	306,360.24	14,761.59	20,753,881.44
Agosto	311,249.16	14,807.37	21,019,878.29
Septiembre	280,047.01	14,860.70	18,844,800.20
Octubre	275,002.54	14,887.38	18,472,198.18
Noviembre	294,497.92	14,905.28	19,757,964.37
Diciembre	288,129.13	14,962.02	19,257,365.63

Para el tipo de participación B el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 14,711.05, y a 31 de diciembre de 2019

fue de 14,962.02 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 1,706,041.14.

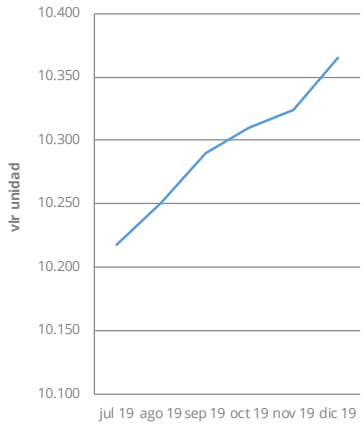
7.6 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación C1



Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	77,692.04	10,213.37	7,606,898.08
Agosto	28,878.66	10,245.93	2,818,548.32
Septiembre	77,963.38	10,284.18	7,580,902.72
Octubre	88,931.77	10,303.60	8,631,137.79
Noviembre	71,950.94	10,316.83	6,974,135.34
Diciembre	69,982.87	10,356.98	6,757,070.59

Para el tipo de participación C1 el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 10,177.54, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 10,356.98 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 1,763,102.80.

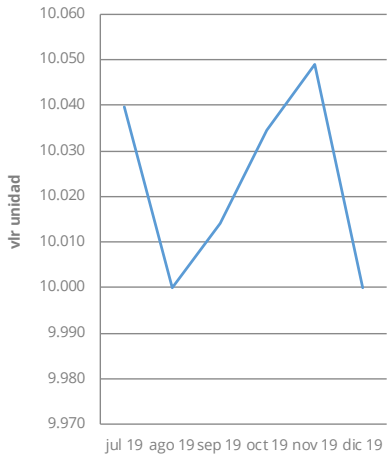
7.7 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación C2



Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulacón
Julio	48,971.60	10,217.78	4,792,783.60
Agosto	120,546.00	10,251.13	11,759,288.11
Septiembre	144,497.68	10,289.79	14,042,825.61
Octubre	95,239.98	10,310.00	9,237,634.82
Noviembre	45,850.75	10,324.07	4,441,150.87
Diciembre	55,453.78	10,365.09	5,350,054.94

Para el tipo de participación C2 el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 10,181.09, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 10,365.09 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 1,807,249.69.

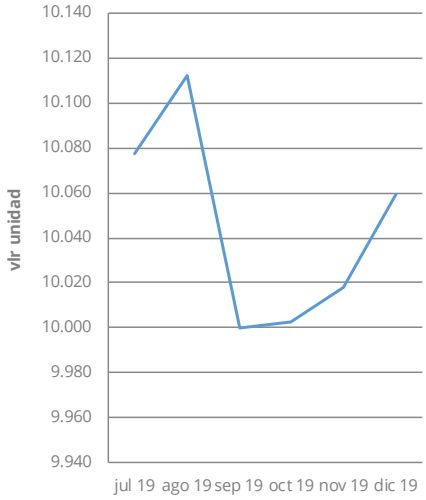
7.8 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación C3



Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulacón
Julio	34,354.41	10,039.62	3,421,884.51
Agosto	-	10,000.00	-
Septiembre	38,493.28	10,014.00	3,843,945.83
Octubre	35,380.86	10,034.51	3,525,919.19
Noviembre	32,751.56	10,049.02	3,259,178.71
Diciembre	-	10,000.00	-

Para el periodo de análisis, este tipo de participación no tuvo inversionistas en algunos meses o en fracción de algún mes, por tanto, el resultado de rentabilidad semestral no está disponible.

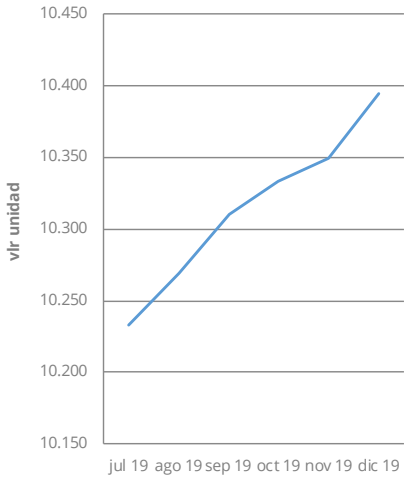
7.9 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación C4



Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulacón
Julio	93,083.10	10,077.32	9,236,889.05
Agosto	91,357.19	10,111.91	9,034,609.98
Septiembre	-	10,000.00	-
Octubre	45,013.93	10,002.61	4,500,217.34
Noviembre	45,054.29	10,017.89	4,497,381.78
Diciembre	44,748.69	10,059.38	4,448,453.98

Para el periodo de análisis, este tipo de participación no tuvo inversionistas en algunos meses o en fracción de algún mes, por tanto, el resultado de rentabilidad semestral no está disponible.

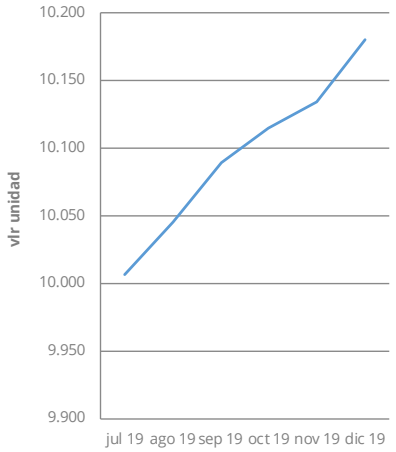
7.10 Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación C5



Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulacón
Julio	81,592.14	10,232.86	7,973,540.52
Agosto	81,879.10	10,268.85	7,973,540.52
Septiembre	132,305.17	10,310.09	12,832,595.66
Octubre	112,638.74	10,332.94	10,900,941.01
Noviembre	120,297.33	10,349.57	11,623,418.11
Diciembre	206,843.57	10,394.40	19,899,516.87

Para el tipo de participación C5 el valor de la unidad a 30 de junio de 2019 fue de 10,193.55, y a 31 de diciembre de 2019 fue de 10,394.40 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 1,970,373.21.

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



Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulacón
Julio	172.95	10,006.90	17,282.63
Agosto	2.61	10,045.48	259.94
Septiembre	2.62	10,089.11	259.94
Octubre	2.63	10,114.87	259.94
Noviembre	2.63	10,134.46	259.94
Diciembre	2.65	10,180.71	259.94

Para el periodo de análisis, este tipo de participación no tuvo inversionistas en algunos meses o en fracción de algún mes, por tanto, el resultado de rentabilidad semestral no está disponible.

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., del Fondo Abierto Alianza 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.

Alianza Fiduciaria
UNA EMPRESA DE LA ORGANIZACIÓN DE LIMA
alianza.com.co