INFORME DE RENDICION DE CUENTAS

FONDO ABIERTO ALIANZA GOBIERNO

SIN PACTO DE PERMANENCIA MÍNIMA

Para el periodo comprendido entre
el 01 de enero de 2020 y el 30 de junio de 2020

Alianza Fiduciaria

UNA EMPRESA DE LA ORGANIZACIÓN DELIMA

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

alianza.com.co

Estimado inversionista del Fondo Abierto ALIANZA Gobierno

Luego de superar las jornadas de tensión que caracterizaron el cierre del primer trimestre del año, queremos darle a conocer información relevante sobre el comportamiento del Fondo Abierto Alianza Gobierno y los excelentes resultados que se han obtenido durante los últimos tres meses. Adicionalmente nos complace informar que durante el primer semestre de 2020 el Fondo Abierto Alianza Gobierno recibió, por parte de Value and Risk Rating, la calificación F-AAA para riesgo de crédito y VrM 1 otorgada al riesgo de mercado, lo que se traduce en mayor seguridad para sus inversionistas debido a que el Fondo cuenta con la máxima capacidad de conservar el capital invertido y la mínima exposición al riesgo, además la sensibilidad del Fondo es muy baja con relación a las variaciones en los factores de riesgo que afectan las condiciones del mercado.

Producto de la recuperación de los precios de los instrumentos de renta fija local, y en virtud de acertadas decisiones de inversión por parte de los gestores de portafolio, durante abril, mayo y junio el Fondo alcanzó rentabilidades brutas (antes de comisión) de 7,24% E.A., 12,13% E.A. y 7,42% E.A. respectivamente. Así mismo, el valor del activo administrado recuperó el terreno perdido durante marzo y hoy en día se encuentra en niveles similares a los observados antes del periodo de crisis. Es importante tener en cuenta que incluso en el mes de marzo de 2020, cuando se presentó la situación de estrés de mercado, este Fondo tuvo una rentabilidad bruta del 2.02% EA.

Ahora bien, las consecuencias de un entorno global afectado por la propagación del Covid-19 y la reducción acelerada de los precios internacionales del petróleo tras el desacuerdo entre Arabia y Rusia, tuvieron un impacto negativo por valoración en los instrumentos de renta fija local, particularmente sobre los administradores de recursos de terceros, y originaron una significativa redención de aportes por parte de inversionistas, lo que finalmente se tradujo en una reducción de los activos bajo administración. El Fondo Abierto Alianza Gobierno no fue ajeno a la situación y tuvo que solventar escenarios de tensión por la redención de aportes. Las decisiones adoptadas por la Administración y por el equipo de gestión de inversiones estuvieron encaminadas a la protección de los intereses de los adherentes y a la preservación de la confianza del mercado y el público en general, obteniendo resultados favorables durante y después del periodo de crisis. Se atendieron sin excepciones las redenciones de aportes y se salvaguardó el retorno de los inversionistas que permanecieron en el Fondo.

Finalmente le informamos que Alianza Fiduciaria seguirá comprometida con una gestión eficiente y prudente de sus inversiones, y aún en periodos de volatilidad y tensión tomará las mejores decisiones en total observancia de su deber como administrador fiduciario.

1. Informe Macroeconómico

A principios de este año la economía colombiana mantenía el buen dinamismo con el que cerró el año 2019 (crecimiento del PIB de 3,4%), de hecho, durante los dos primeros meses del año la economía logró alcanzar tasas de crecimiento cercanas al

4%. Sin embargo, esta dinámica se disipó rápidamente a partir del mes de marzo cuando inició lo que se puede considerar como la tormenta perfecta del 2020 y que muy probablemente culminará en la peor crisis económica en Colombia en 50 años. En primer lugar, el desacuerdo entre Rusia y Arabia Saudita respecto a recortes en la producción de crudo durante la reunión de la OPEP de marzo llevó al precio del petróleo a caer de US$45 a US$21, afectando fuertemente los ingresos del Gobierno colombiano y generando una fuerte desvalorización en los títulos de deuda del país. Seguido a esto, la OMS declaró formalmente el estado de emergencia a nivel mundial como respuesta a la pandemia de COVID-19, lo que llevó a la mayoría de los países a declarar cuarentena obligatoria y generó una crisis a nivel internacional solo equiparable con la vivida en 1930 (la Gran Depresión). Para enfrentar la pandemia a nivel nacional, el 20 de marzo de 2020 el presidente Iván Duque declaró la cuarentena obligatoria en todo el territorio colombiano que se extenderá hasta el 1 de agosto de 2020 (esto tras múltiples ampliaciones), generando así una parálisis casi total del aparato productivo y económico del país.

Lo anterior se vio reflejado en los datos de crecimiento del primer trimestre del año pues, según las cifras reveladas por el Dane, la economía colombiana creció apenas un 1.1% en los primeros 3 meses del año (su peor registro desde 2017), esto a pesar del buen crecimiento que se había presentado en enero (3,6%) y febrero (4,7%), pues la entrada del virus al país y la cuarentena de 12 días a finales de marzo llevaron a que el último mes del trimestre se contrajera -4,8%. Sectorialmente, agricultura (6,8%), suministro de energía (3,4%) y administración pública (3,4%) presentaron el mejor comportamiento, mientras que el sector de la construcción (-9,2%), actividades artísticas (-3,2%) e industria (-0,6%) registraron los resultados más negativos. Desde el lado de la demanda cabe destacar la dinámica de consumo de los hogares, la cual mantuvo un crecimiento de 3,8%, sustentado en gran medida por el aprovisionamiento de los hogares que se preparaban para sobrellevar el período de aislamiento. Por su parte, la inversión y las exportaciones e importaciones presentaron contracciones superiores al 6%.

El panorama para lo que resta del año no es alentador pues se espera que el crecimiento del segundo trimestre sea el peor registrado en la historia del país, en donde nuestras estimaciones apuntan a una contracción de -15%, como resultado de la extensión de la cuarentena por más de 5 meses. Si bien esperamos que el tercer y cuarto trimestre del año presenten un leve repunte (en la medida que se levante la medida), nuestra estimación de crecimiento para el año como un todo se ubica en -5%, lo que significaría el peor crecimiento de la historia del país, incluso inferior al -3.9% registrado en la crisis de 1999.

La parálisis económica de 2020 también se ha visto reflejada en el comportamiento de los precios. Tras cerrar el 2019 con una inflación de 3.80%, el IPC ha registrado una rápida reducción en lo corrido del año y para el mes de junio se ubicó en 2.19%. Si bien la caída de la demanda, propia de la desaceleración económica, ha explicado una parte de la reducción en precios,

también se debe considerar el papel que jugaron las medidas tomadas por el gobierno nacional en la caída de la inflación. Por ejemplo, tras decretarse la exclusión de cobro de IVA a los planes de telefonía celular, las comunicaciones presentaron una inflación equivalente al -4.83% en el mes de junio, de manera similar, los diferentes subsidios brindados a los servicios públicos y el congelamiento de los arrendamientos redujeron la inflación de este componente del 3,5% anual a principio de año a 1.74% registrado en junio. Con lo anterior en mente, esperamos que la inflación mantenga una tendencia bajista en lo que resta del año con una expectativa de cierre de año entre 1.5% y 2%.

La reacción del Banco de la República (BanRep) ante la crisis económica que está atravesando el país no se ha hecho esperar. Tras mantener las tasas estables en 4.25% por casi 3 años la Junta ha realizado recortes por 175 pbs en los últimos 3 meses, llevando la tasa repo a 2.5%. Aun así, se esperan más recortes en la tasa de interés en la medida que la inflación siga cediendo, con lo cual se tiene la expectativa de cerrar el año a una tasa del 2% o inferior si la situación económica empeora. Adicionalmente, se han generado medidas de contingencia para evitar complicaciones en el sistema financiero de las cuales destacan: i) se extendió el acceso a los fondos administrados por sociedades fiduciarias y comisionistas de bolsa a las subastas repos y a la ventanilla con títulos de deuda pública, adicionalmente se autorizó el acceso de sociedades administradoras de pensiones y cesantías a subastas y ventanilla de liquidez de deuda pública; ii) se aumentó el cupo total de operaciones de liquidez (REPO) con títulos de deuda pública y privada de $20 billones de pesos a $23.5 billones de pesos, ampliando también su plazo máximo de 30 a 90 días en deuda privada y a 60 días en el caso de la deuda pública; iii) se anunció el programa de liquidez permanente por $12 billones que incluyen la compra $10 billones de pesos en títulos de deuda privada emitida por entidades financieras y $2 billones de pesos en TES; y iv) se redujo el encaje bancario del 11% al 8% que liberó cerca de $9 billones generando mayor liquidez para los mercados.

En el frente fiscal, las ayudas que ha tenido que generar el gobierno para enfrentar la coyuntura actual tendrán consecuencias en el presupuesto nacional en el corto y mediano plazo. De hecho, las expectativas de un mayor gasto (necesario para sobrellevar el difícil momento económico) y una cuantiosa reducción en los ingresos del gobierno (menor recaudo tributario e ingresos petroleros) llevaron a la suspensión de la regla fiscal para el 2020 y 2021, lo que permitirá al gobierno generar el gasto que considere necesario para engranar una recuperación económica en el mediano plazo.

Por lo anterior, el plan de vuelo fiscal para los próximos años fue presentado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), el cual reveló que el Ministerio de Hacienda espera un déficit del 8,2% en 2020 y una relación deuda bruta/PIB del 65,6%, en donde al déficit esperado del -2,5% del MFMP de 2019 se le suman el gasto adicional dedicado a la atención de la pandemia (costo del FOME sería de alrededor del 2,5% del PIB), los faltantes por el me

nor recaudo dada la marcada desaceleración económica (3%) y los mayores gastos de intereses debido a la devaluación del peso colombiano (0,1%). Adicionalmente, el Ministerio presentó sus expectativas de déficit para el 2021 que señalan una recuperación hacia un déficit del -5,1% y una relación deuda bruta/PIB del 60,5%. Ahora bien, esta recuperación en las cuentas fiscales del gobierno incorporan un rebote en el crecimiento de 2021 del 6.6% (tras caída estimada del 5.5% en 2020), enajenaciones por COP $12 de activos del estado y una nueva reforma tributaria que se presentaría al país a finales del próximo año una vez se tenga un panorama más claro de los efectos de la pandemia. Con esto en mente, el objetivo del Gobierno es disminuir la relación deuda/ PIB hacia 49% para 2025, donde la reducción se aceleraría a partir de 2022 gracias a la nueva reforma que presentarán, algo que, como mínimo, se debe considerar ambicioso pues la reforma vendría en un ambiente político y económico adverso para generar mayor tributación.

Internacionalmente, la situación es similar a lo que se ha venido observando en Colombia, el virus ha atacado de forma transversal a todos los países y las prolongadas cuarentenas han generado una fuerte caída en el crecimiento global, que se pronostica se contraiga un -4.9% en el 2020, donde las economías avanzadas presentarían una caída del -8%, mientras el mundo emergente presentaría una reducción del -3% (América Latina sería una de la regiones más afectadas con un crecimiento de - 9.4%). Ante la inminente recesión a nivel mundial, Estados Unidos ha reaccionado de manera oportuna por medio de la FED (banco central de EE.UU), quien ha liderado un amplio paquete de ayudas para asegurar la liquidez en el mercado, estas medidas se pueden resumir en: i) recortes de emergencia en tasas de política monetaria llevándolas al mínimo histórico 0%- 0.25%; ii) constantes inyecciones de liquidez por más de US$900 billones mediante la compra de bonos del tesoro y títulos respaldados por hipotecas; y iii) la inclusión de deuda corporativa en su espectro de compras por primera vez en la historia, las cuales se espera que asciendan a los US$3 billones. Estas medidas han sido replicadas por otros agentes monetarios como el Banco Central del Reino Unido que ha recortado sus tasas de 0.75% a 0.1%, o el Banco Central Europeo que inyectará cerca de $720 billones de euros a los mercados.

Los acontecimientos internacionales y locales tuvieron repercusiones en el comportamiento de la renta fija en Colombia. Con esto, el primer semestre de 2020 puede ser dividido en dos etapas, una de desvalorización (1 enero a 16 de marzo) y otra de recuperación (16 de marzo hasta cierre de semestre), en donde todos los países emergentes se vieron afectados por el inicio de las cuarentenas con el fin de evitar la propagación del COVID-19 y mitigar las repercusiones económicas de una desaceleración mundial. Así, en la primera etapa el índice EMB (que sigue el comportamiento de la renta fija emergente) presentó una caída de 25%, sin embargo, la terminación de las medidas de aislamiento y las ayudas de los bancos centrales y de los gobiernos han reactivado paulatinamente la economía, provocando una recuperación del 28%. Específicamente, la deuda pública colombiana presentó el mismo comporta

miento en v como lo refleja el índice COLTES publicado por la BVC, que registró una caída del -11% y una posterior recuperación del 20%, comportamiento explicado principalmente por los títulos de corto plazo que se han visto beneficiados por el ciclo expansionista del BanRep. En la parte corta de la curva de TES se destaca el comportamiento de los TES Tasa Fija con vencimiento en el año 2022, que pasaron mostrar una desvalorización de 257 pbs entre enero y marzo, a una valorización de 460 pbs entre marzo y junio de 2020, de manera similar los TES Tasa Fija con vencimiento de 2024 presentaron una desvalorización de 291 pbs hasta marzo para recuperar posteriormente 480 pbs entre marzo y junio.

En términos de dólar el 2020 marcó un nuevo máximo para su cotización, cuando a finales de marzo alcanzó los COP 4.200 como respuesta al estrés financiero que se vivía a nivel mundial y a la alta incertidumbre que generó el inicio de las cuarentenas en EE.UU y Europa. Sin embargo, al igual que ha ocurrido con el resto de los activos financieros a medida que la confianza regresa a los mercados, el peso colombiano ha logrado recuperar terreno cerrando junio con una cotización cercana a los COP 3.700, en un canal donde noticias que generen confianza al mercado (vacunas, tratamientos o recuperación de mercado laboral en EE.UU) ayudan a la valorización del peso colombiano, mientras que noticias que abren las puertas a nuevas cuarentenas o incertidumbre internacional fortalecen el dólar frente al peso.

Finalmente, el primer semestre del 2020 ha sido el de peor desempeño en la década para las acciones locales, que también han estado acompañadas por una volatilidad históricamente alta. El índice Colcap tuvo una desvalorización de 33,1%, donde el sector de construcción lidera las caídas con CLH (-65,5%), Cementos Argos (-53,45) y Preferencial Cementos Argos (-47,5%), mientras que tan sólo dos acciones presentaron comportamientos positivos durante este periodo de tiempo, Grupo Energía de Bogotá con una valorización de 5,2% y Mineros alcanzando 1,4% de crecimiento. El sector más resiliente fue el de servicios públicos con un desempeño de -1,02% en el año corrido y el más afectado fue el de construcción con una desvalorización de 52,1%.

Teniendo en cuenta el entorno macroeconómico que actualmente atraviesan todas las regiones, las medidas locales para mitigar el impacto de la pandemia han tenido repercusiones en los resultados financieros de la gran mayoría de compañías. Se espera que el sector de servicios públicos junto con el de consumo, al constituir una demanda constante por la naturaleza del mercado, sean los menos afectados en el segundo corte del año. Adicionalmente, el mercado local ha recibido una cantidad importante de flujos de compra por parte de los fondos de pensiones al ser compradores netos durante gran parte del año, acumulando un total de COP 2,1 BN que contrarrestan la fuerte posición de venta que han tomado los extranjeros de COP 2,2 BN a lo largo del primer semestre.

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 Gobierno, 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 primer semestre de 2020 y, de igual forma, dar cumplimiento a lo estipulado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

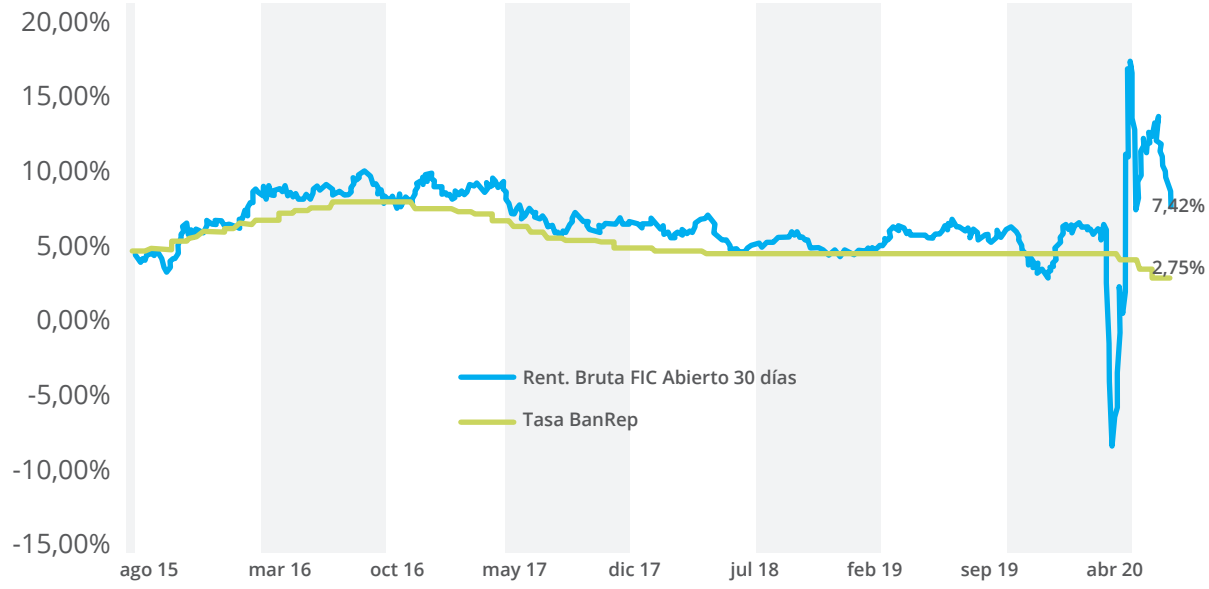
2.1. Rentabilidad en el período presentado

Año	Periodo	Rentabilidad
2018	ene - jun	4.13%
2019	ene - jun	4.04%
2020	ene - jun	5.32%

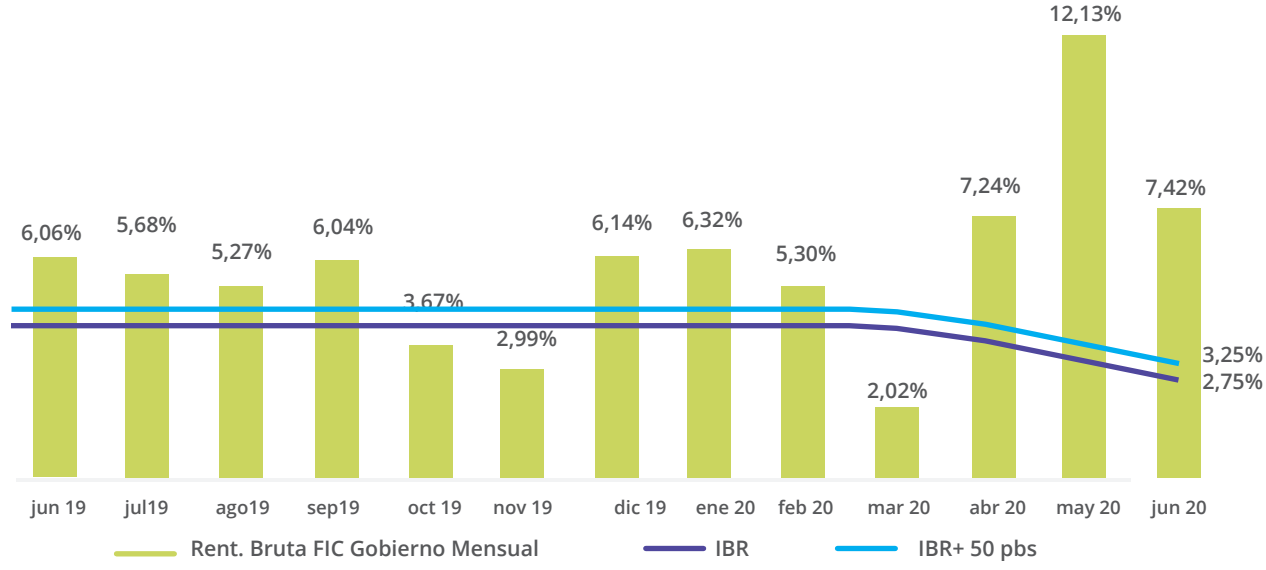
* Rentabilidad base real/real

La rentabilidad neta consolidada ofrecida a los partícipes de Fondo Abierto Alianza Gobierno durante los primeros 6 meses del año fue del 5.32% E.A., superior en 128 pbs a la observada durante el mismo periodo de 2019.

Rentabilidad 30 días del Fondo Abierto Alianza Gobierno
Retorno Bruto E.A.



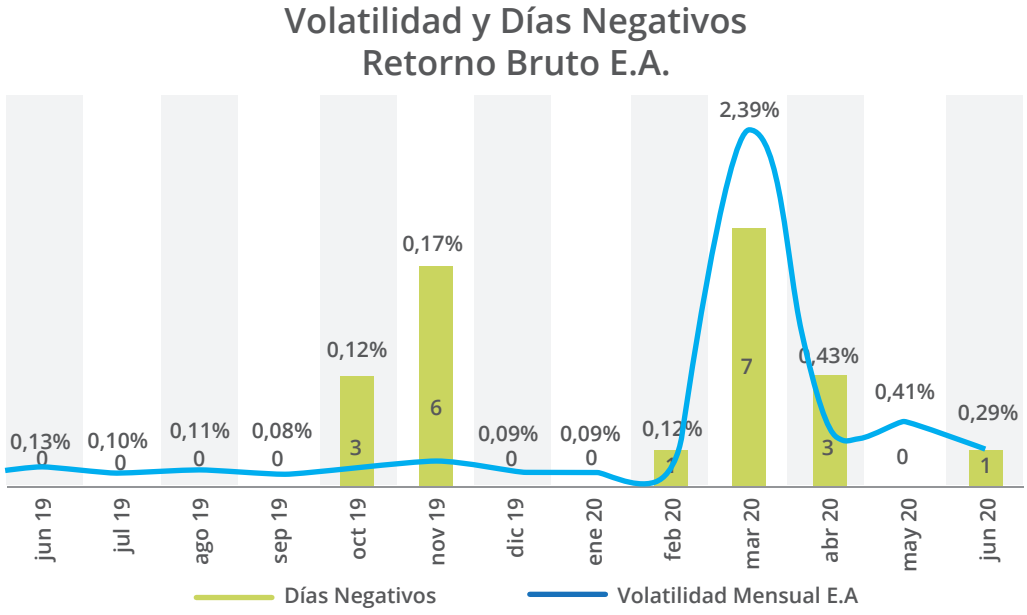
Rentabilidad Mensual Fondo Abierto Alianza Gobierno
Retorno Bruto E.A.

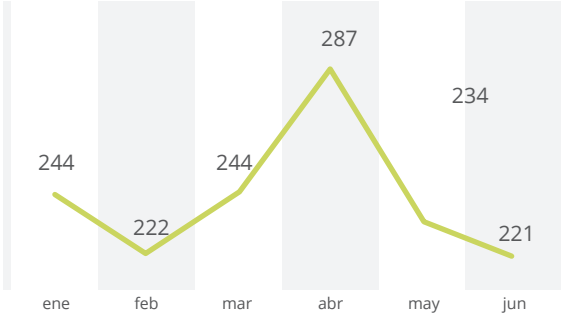


2.2. Volatilidad en el período presentado

La volatilidad del fondo para los primeros 6 meses del año, presentó un aumento en comparación con el mismo periodo del año 2019, pasando de 0.09% a 1.02% en 2020. Frente al primer semestre de 2018 el incremento es de 0.91% pues en este periodo se ubicó en 0.11%.

Año	Periodo	Rentabilidad
2018	ene - jun	0.11%
2019	ene - jun	0.09%
2020	ene - jun	1.02%





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 comportamiento mixto, pasando de 244 días en el mes de Enero a 221 días en el mes de Junio. De este indicador se concluye que la estrategia fue conservadora, manteniendo una duración promedio del portafolio de 242 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

El Comité Técnico de Calificación de Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores asignó las calificaciones F-AAA al Riesgo de Crédito, VrM 1 al Riesgo de Mercado, Bajo al Riesgo de Liquidez y 1+ al Riesgo Administrativo y Operacional del Fondo de Inversión Colectiva Abierto Alianza Gobierno, administrado por Alianza Fiduciaria S.A.

Fondo	Acción Tomada	Calificación Anterior	Nueva Calificación
Alianza Abierto Alianza	Calificación Inicial	S2/AAAf(col)	VrM1/F-AAA

La calificación F-AAA (Triple A) otorgada para el Riesgo de Crédito indica que el fondo de inversión presenta la mayor seguridad, cuenta con la máxima capacidad de conservar el capital invertido y la mínima exposición al riesgo, debido a su calidad crediticia.

La calificación VrM 1 (Uno) otorgada al Riesgo de Mercado indica que la sensibilidad del fondo de inversión es muy baja con relación a las variaciones en los factores de riesgo que afectan las condiciones del mercado. Corresponde a la máxima calificación para el riesgo de mercado.

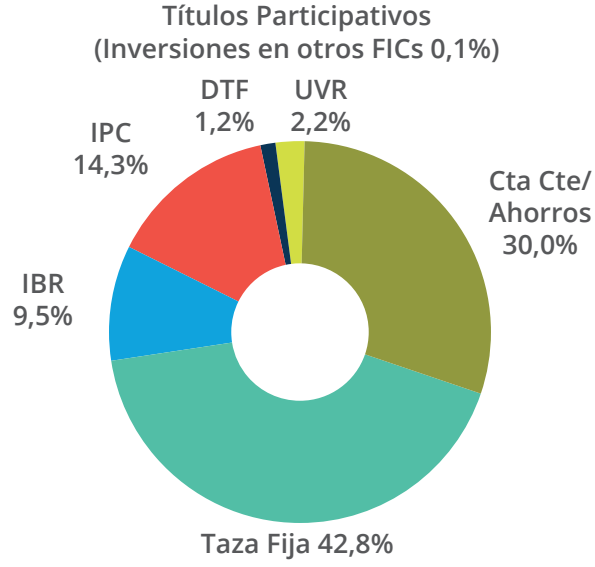
La calificación Bajo otorgada al Riesgo de Liquidez indica que el fondo de inversión presenta una sólida posición de liquidez para el cumplimiento de las obligaciones pactadas, respecto a los factores de riesgo que lo afectan. Corresponde a la máxima calificación para el riesgo de liquidez.

De otra parte, la calificación 1+ (Uno Más) asignada al Riesgo Administrativo y Operacional indica que el desempeño operativo, administrativo, gerencial y de control del fondo de inversión es muy bueno, razón por la cual existe una baja vulnerabilidad a pérdidas originadas por la materialización de estos factores. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre 1 y 3, Value and Risk Rating utiliza los signos (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo dentro de las categorías principales.

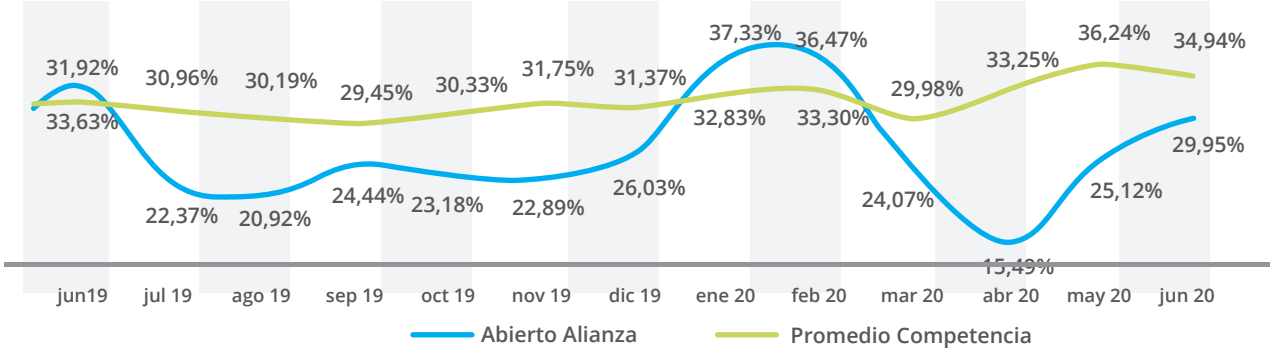
3. Composición del Portafolio

3.1 Por Indicador

Al cierre del primer semestre de 2020, las inversiones del Fondo Abierto Alianza Gobierno, estuvieron compuestas en un 42.82% en títulos Tasa Fija, un 9.46% en títulos indexados al IBR, un 14.32% en títulos indexados al IPC, un 1.15% en títulos indexados a la DTF, un 2.23% en títulos indexados a la UVR, un 0.07% en Títulos participativos (Inversiones en otros FICs) y un 29.95% en liquidez.

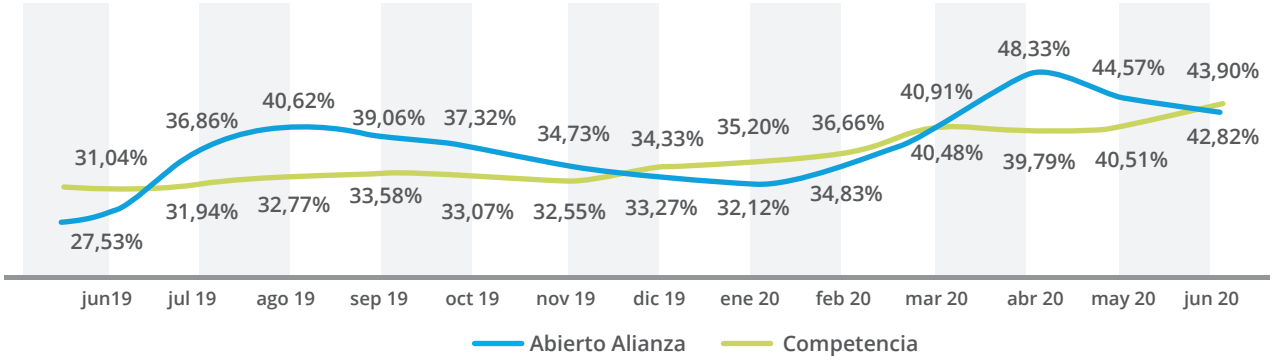


Evolución del DISPONIBLE del Fondo Abierto Alianza Gobierno vs la Competencia



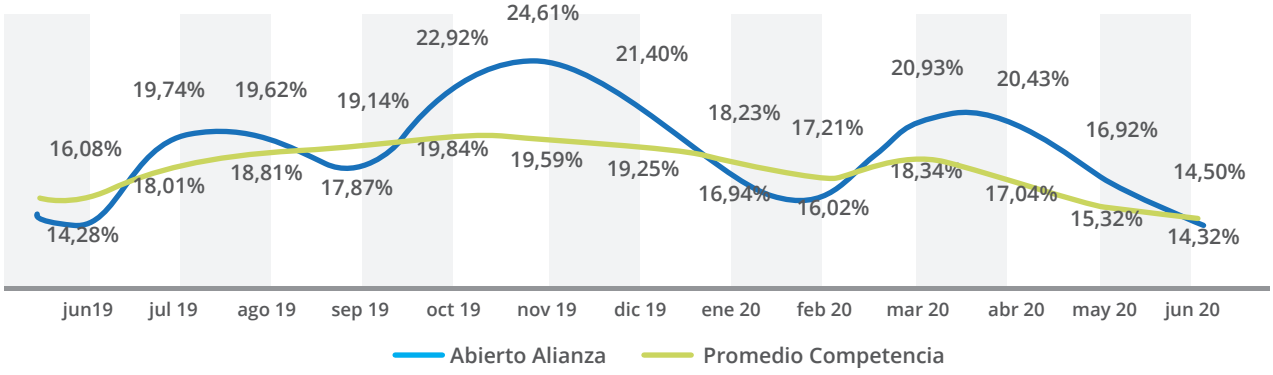
En línea con la estrategia definida, durante el primer semestre de 2020, el porcentaje de liquidez del Fondo Abierto Alianza Gobierno se ubicó en niveles máximos del 37.33% a cierre del mes de enero y mínimos del 15.49% a cierre de abril.

Evolución del los títulos en TASA FIJA del Fondo Abierto Alianza Gobierno vs la Competencia



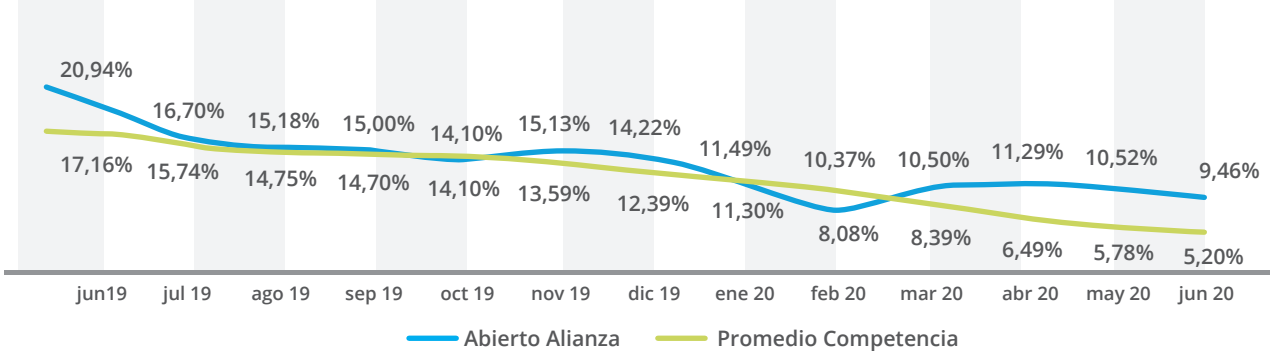
En línea con la estrategia definida, durante el primer semestre de 2020, el porcentaje de títulos en tasa fija del Fondo Abierto Alianza Gobierno se ubicó en niveles máximos del 48.33% a cierre del mes de abril y mínimos del 32.12% a cierre de enero.

Evolución del los títulos indexados al IPC del Fondo Abierto Alianza Gobierno vs la Competencia



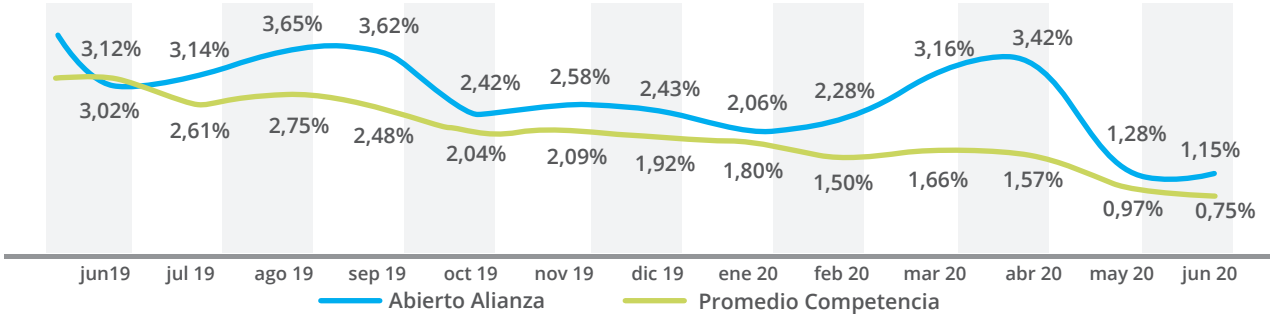
En línea con la estrategia definida, durante el primer semestre de 2020, el porcentaje de títulos indexados al IPC del Fondo Abierto Alianza Gobierno se ubicó en niveles máximos del 20.93% a cierre del mes de marzo y mínimos del 14.32% a cierre de junio.

Evolución del los títulos indexados al IBR del Fondo Abierto Alianza Gobierno vs la Competencia



En línea con la estrategia definida, durante el primer semestre de 2020, el porcentaje de títulos indexados al IBR del Fondo Abierto Alianza Gobierno se ubicó en niveles máximos del 11.49% a cierre del mes de enero y mínimos del 8.08% a cierre de febrero.

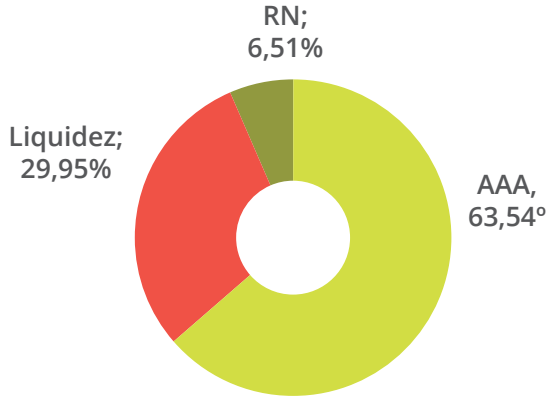
Evolución del los títulos indexados a la DTF del Fondo Abierto Alianza Gobierno vs la Competencia



En línea con la estrategia definida, durante el primer semestre de 2020, el porcentaje de títulos indexados a la DTF del Fondo Abierto Alianza Gobierno se ubicó en niveles máximos del 3.42% a cierre del mes de abril y mínimos del 1.15% a cierre de junio.

3.1 Por calificación del activo

La calificación de las inversiones que componen el activo del portafolio del Fondo Abierto Alianza Gobierno es un factor a tener en cuenta de acuerdo a su objetivo de inversión y como indicativo del riesgo de crédito. Con base en lo anterior, el Fondo Gobierno cerró el primer semestre de 2020 con un 63.54% en Inversiones calificadas como AAA, y un 29.95% en liquidez, que también se encuentra en emisores AAA. El 6.51% restante se encuentra en títulos emitidos por la Nación. 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

FIC SIN PACTO DE PERMANENCIA GOBIERNO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (en millones de pesos colombianos)	jun-20	Análisis Vertical	jun-19	Análisis Vertical	Análisis Horizontal Var. Absoluta	Var. Relativa
ACTIVO						
Efectivo y Equivalantes al Efectivo	264,513	29.95%	304,517	33.07%	(40, 004)	-13.14%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento representativos de deuda	618,099	69.98%	601,011	65.27%	17,088	2.84%
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados - instrumentos de patrimonio	638	0.07%	-	0.00%	638	0.00%
Cuentas por Cobrar	-	0.00%	15,242	1.66%	(15, 242)	-100.00%
Total Activo	**883,250**	**100.00%**	**920,770**	**100.00%**	**(37,520)**	**-4.07%**
PASIVOS						
Creditos de Bancos y Otras Obligaciones Financieras	1,297	0.15%	-	0.00%	1,297	0.00%
Cuentas por Pagar	265	0.03%	215	0.02%	50	23.26%
Otros Pasivos	504	0.06%	493	0.05%	11	2.23%
Total Pasivo	**2,066**	**0.23%**	**708**	**0.08%**	**1,358**	**191.81%**
PATRIMONIO	881,184	99.77%	920,062	99.92%	(38, 878)	-4.23%
Total Pasivo y Patrimonio	**883,250**	**100.00%**	**920,770**	**100.00%**	**(37,520)**	**-4.07%**
Estado de Resultados						
Ingresos Operacionales	42,638	4.83%	26,891	2.92%	15,747	58.56%
Gastos Operacionales	21,830	2.47%	9,016	0.98%	12,814	142.13%
Rendimientos Abonado	20,808	2.36%	17,875	1.94%	2,933	16.41%

En el periodo comprendido entre junio de 2019 y 2020, los cambios más relevantes fueron:

Activo

El valor del activo presentó una disminución del 4,07% pasando de $ 920,770 millones al cierre del primer semestre de 2019 a $883,250 millones al cierre del primer semestre de 2020, en donde los activos más representativos son las "inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento de deuda" por valor de $618,099 millones con una participación respecto al valor del activo total del 69,98%, "Efectivo y equivalentes al efectivo" por valor de $264,513 millones con una participación respecto al valor del activo del 29,95% y las "Inversiones a valor razonable con cambios en resultados instrumentos de patrimonio" por valor de $ 638 millones con una participación respecto al activo del 0.07%.

Patrimonio

El patrimonio presenta una disminución del 4,23% al pasar de $920,62 millones a $881,184 millones, al corte de junio del 2020.

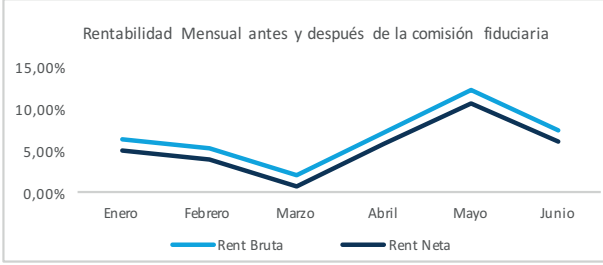
Los rendimientos abonados al fondo a junio del 2020 fueron de $20,808 millones frente a $17,875 millones en junio del 2019, registrando un incremento del 16,41% en el 2020.

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 primer semestre de 2020, la comisión fiduciaria en promedio fue del 1.32% sobre capital, lo cual permitió a los partícipes del Fondo Abierto Alianza Gobierno de manera consolidada obtener una rentabilidad NETA que se ubicó entre el 0.73% E.A. y el 10.63% E.A., con un promedio de rentabilidad neta del 5.32% E.A.



5.2. Composición del Gasto

FIC SIN PACTO DE PERMANENCIA GOBIERNO
(En Millones)

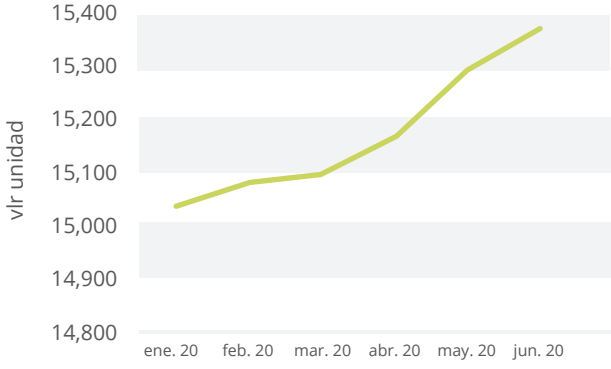
Composición del Gasto Total	jun-20	jun-19	Analisis Vertical 2020	Analisis Vertical 2019	Participación / Pasivo y Patrimonio 2020	Participación / Pasivo y Patrimonio 2019
Comisión Fiduciaria	5,720	6,452	26.20%	71.56%	0.65%	0.70%
valoración inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda.	15,712	2,104	71.97%	23.34%	1.78%	0.23%
valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio.	41	-	0.19%	0.00%	0.00%	0.00%
Rendimientos por Compromisos de trasnferencias en operaciones Repo	4	-	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%
Comisiones bancarias	98	64	0.45%	0.71%	0.01%	0.01%
Deceval	59	92	0.27%	1.02%	0.01%	0.01%
Perdida en venta de inversiones	84	158	0.38%	1.75%	0.01%	0.02%
Honorarios	14	7	0.06%	0.08%	0.00%	0.00%
Impuestos	24	28	0.11%	0.31%	0.00%	0.00%
Otros Gastos Operacionales	18	22	0.08%	0.24%	0.00%	0.00%
Gastos BVC	15	21	0.07%	0.23%	0.00%	0.00%
Gastos AMV	2	7	0.01%	0.08%	0.00%	0.00%
Gastos Infoval	1	4	0.00%	0.04%	0.00%	0.00%
Perdida Por Anulacion Rendimientos	37	56	0.17%	0.62%	0.00%	0.01%
Menor Valor en liquidacion de	1	1	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%
Total Gastos	**21,830**	**9,016**	**100.00%**	**100.00%**	**2.47%**	**0.98%**

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 del gasto a junio del 2020, lo constituye la "valoración de inversiones a valor razonable de instrumentos de deuda" con un 71,97% sobre el total de los gastos, por valor de $ 15,712 millones, seguido por las "comisiones fiduciarias" que se le reconocen a la Fiduciaria por su labor de administración con una participación del 26,20% del gasto, por valor de $ 5,720 millones.

El porcentaje total de los gastos sobre el pasivo y patrimonio es del 2,47% para Junio de 2020 y el 0,98% para Junio de 2019.

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



El valor de la unidad al 31 de diciembre de 2019 fue de 14,976.16, y al 30 de junio de 2020 fue de 15,367.97 pesos, presentando una tendencia creciente durante el semestre.

Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	NA	NA	NA
Febrero	984,691.79	15,037.20	65,483,700.1
Febrero	1,100,132.90	15,083.87	72,934,371.1
Marzo	797,316.67	15,093.15	52,826,396.3
Abril	738,074.58	15,164.15	48,672,342.9
Mayo	787,226.76	15,294.86	51,470,016.1
Junio	881,184.32	15,367.97	57,339,013.2

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.

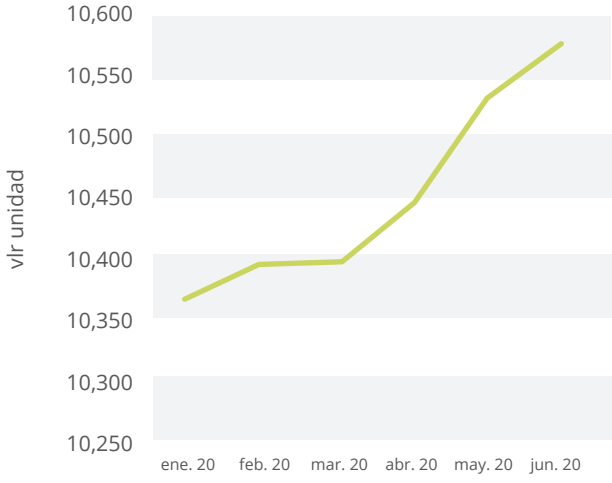
Adicionalmente, Alianza Fiduciaria trasladará entre los diferentes tipos de participaciones de forma diaria, de acuerdo al saldo de cada inversionista y lo establecido en la Cláusula 4.1.2. Clases de Participaciones de cada reglamento.

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.

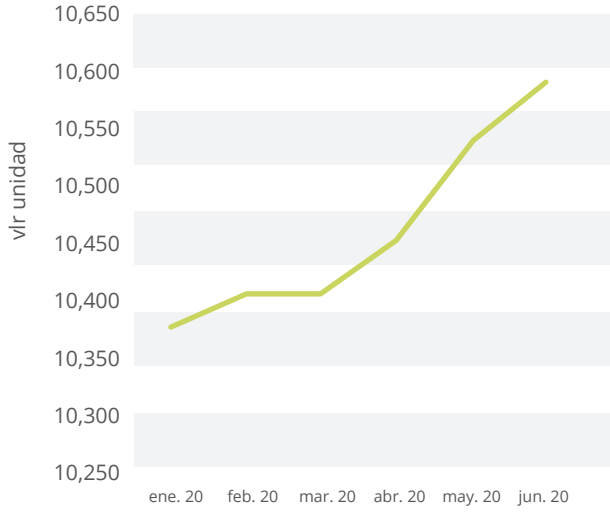
7.3. Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación A1



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	92,193.69	10,365.88	8,893,960.6
Febrero	84,002.86	10,394.50	8,081,474.5
Marzo	81,329.50	10,397.72	7,821,855.7
Abril	70,356.58	10,443.18	6,737,081.8
Mayo	79,613.90	10,530.08	7,560,616.2

Para el tipo de participación A1 el valor de la unidad al 31 de diciembre de 2019 fue de 10,326.76, y al 30 de junio de 2020 fue de 10,577.40 pesos, presentando una tendencia creciente durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 31 de diciembre de 2019, al 30 de junio de 2020 habría obtenido rendimientos netos por valor de 2,427,001.72.

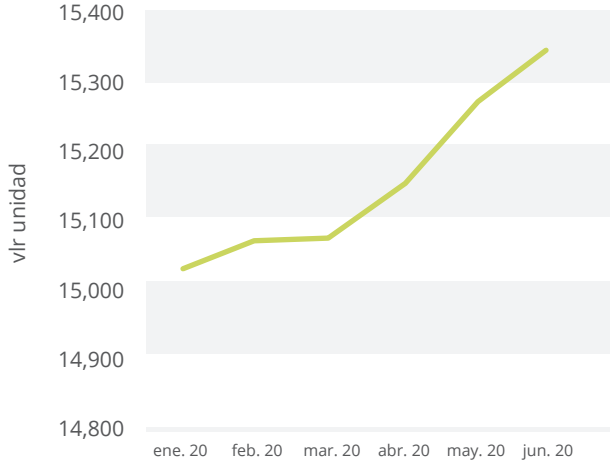
7.4. Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación A2



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	82,346.30	10,376.09	7,936,161.8
Febrero	64,713.71	10,405.55	6,219,153.0
Marzo	58,462.29	10,408.62	5,616,717.4
Abril	62,128.96	10,454.97	5,942,525.8
Mayo	59,974.03	10,542.85	5,688,596.2
Junio	65,119.28	10,590.93	6,148,586.3

Para el tipo de participación A2 el valor de la unidad al 31 de diciembre de 2019 fue de 10,336.13, y al 30 de junio de 2020 fue de 10,590.93 pesos, presentando una tendencia creciente durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 31 de diciembre de 2019, al 30 de junio de 2020 habría obtenido rendimientos netos por valor de 2,465,219.65.

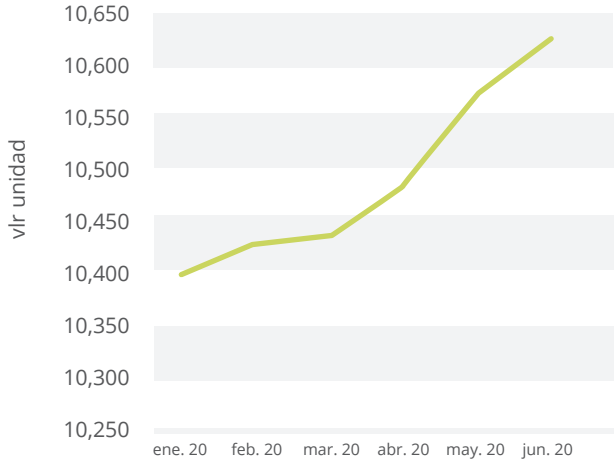
7.5. Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación B



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	325.254,84	15.021,11	21.653.189,6
Febrero	303.859,44	15.065,04	20.169.839,9
Marzo	243.497,29	15.071,58	16.156.056,4
Abril	247.575,26	15.139,92	16.352.478,8
Mayo	289.427,00	15.268,50	18.955.830,0
Junio	294.800,45	15.339,77	19.218.049,3

Para el tipo de participación B el valor de la unidad al 31 de diciembre de 2019 fue de 14,962.02, y al 30 de junio de 2020 fue de 15,339.77 pesos, presentando una tendencia creciente durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 31 de diciembre de 2019, al 30 de junio de 2020 habría obtenido rendimientos netos por valor de 2,524,712.60.

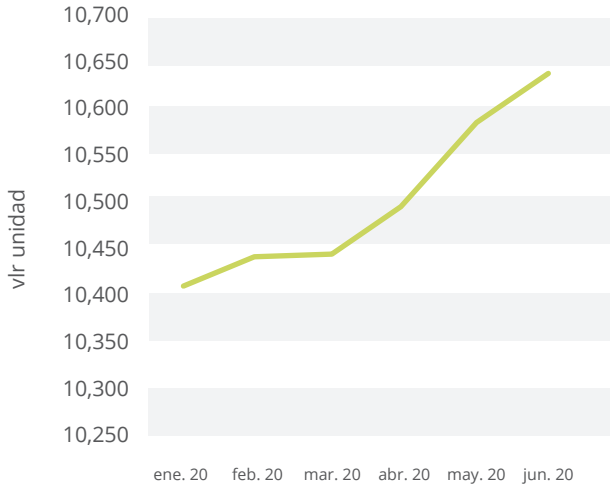
7.6. Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación C1



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	83,435.46	10,398.75	8,023,606.2
Febrero	79,479.53	10,429.72	7,620,486.8
Marzo	54,290.12	10,435.12	5,202,634.8
Abril	70,018.38	10,483.29	6,679,047.8
Mayo	80,804.48	10,573.17	7,642,407.4
Junio	87,000.02	10,623.33	8,189,524.3

Para el tipo de participación C1 el valor de la unidad al 31 de diciembre de 2019 fue de 10,356.98, y al 30 de junio de 2020 fue de 10,623.33 pesos, presentando una tendencia creciente durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 31 de diciembre de 2019, al 30 de junio de 2020 habría obtenido rendimientos netos por valor de 2,571,655.07.

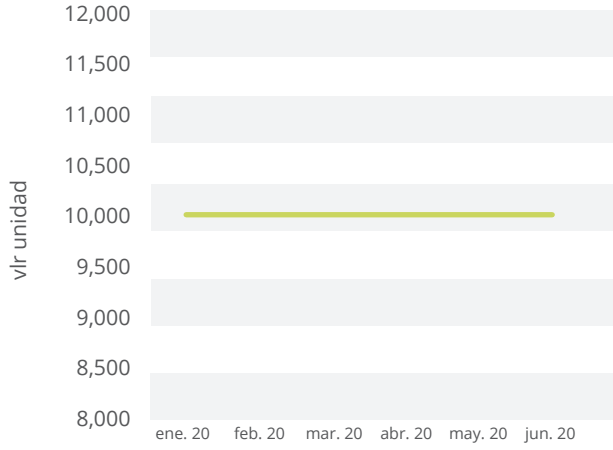
7.7. Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación C2



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	73,384.35	10,407.75	7,050,929.6
Febrero	76,001.37	10,439.95	7,279,859.0
Marzo	51,806.76	10,446.23	4,959,373.0
Abril	52,048.82	10,495.30	4,959,249.5
Mayo	52,295.77	10,586.18	4,940,006.1
Junio	72,331.76	10,637.25	6,799,856.4

Para el tipo de participación C2 el valor de la unidad al 31 de diciembre de 2019 fue de 10,365.09, y al 30 de junio de 2020 fue de 10,637.25 pesos, presentando una tendencia creciente durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 31 de diciembre de 2019, al 30 de junio de 2020 habría obtenido rendimientos netos por valor de 2,625,758.23.

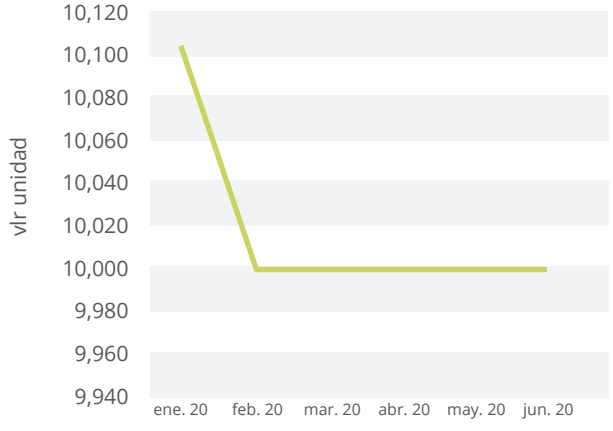
7.8. Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación C3



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	-	10,000.00	-
Febrero	-	10,000.00	-
Marzo	-	10,000.00	-
Abril	-	10,000.00	-
Mayo	-	10,000.00	-
Junio	-	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.

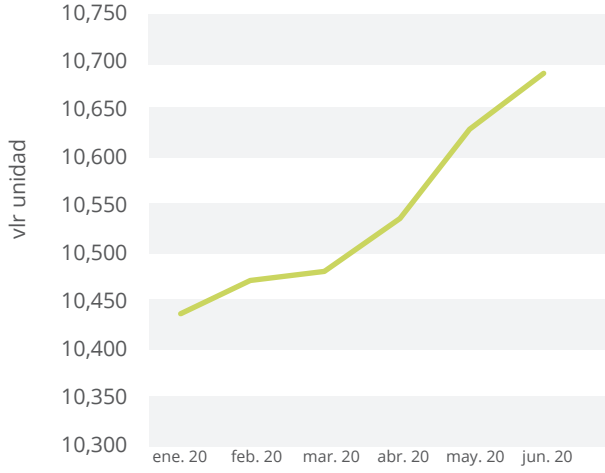
7.9. Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación C4



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	44,940.44	10,102.49	4,448,454.0
Febrero	-	10,000.00	-
Marzo	-	10,000.00	-
Abril	-	10,000.00	-
Mayo	-	10,000.00	-
Junio	46,479.22	10,000.00	4,647,922.1

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.

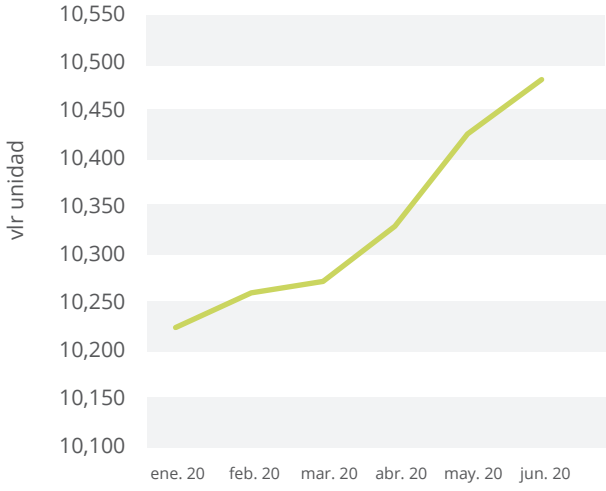
7.9. Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación C5



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	281,114.52	10,439.82	26,927,142.2
Febrero	409,764.41	10,474.66	39,119,604.7
Marzo	305,891.99	10,483.60	29,178,145.2
Abril	232,598.15	10,535.41	22,077,745.2
Mayo	218,010.29	10,629.31	20,510,294.7
Junio	225,389.80	10,683.20	21,097,601.5

Para el tipo de participación C5 el valor de la unidad al 31 de diciembre de 2019 fue de 10,394.40, y al 30 de junio de 2020 fue de 10,683.20 pesos, presentando una tendencia creciente durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 31 de diciembre de 2019, al 30 de junio de 2020 habría obtenido rendimientos netos por valor de 2,778,359.55.

7.9. Evolución del valor de la Unidad y tipo de participación D



Para el tipo de participación D el valor de la unidad al 31 de diciembre de 2019 fue de 10,180.71, y al 30 de junio de 2020 fue de 10,482.88 pesos, presentando una tendencia creciente durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 31 de diciembre de 2019, al 30 de junio de 2020 habría obtenido rendimientos netos por valor de 2,968,057.68. Mes

Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	2,022.19	10,228.64	197,699.1
Febrero	82,311.57	10,264.63	8,018,951.9
Marzo	2,038.73	10,276.86	198,380.2
Abril	3,348.44	10,331.02	324,115.0
Mayo	7,101.29	10,426.60	681,074.3
Junio	7,139.62	10,482.88	681,074.3

Información de Contacto
Revisor Fiscal y
Defensor del Consumidor Financiero

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

Defensor del consumidor financiero:
Principal
Dra. Ana Maria Giraldo
57 (1) 610 81 61 - 57 (1) 610 81 64
defensoriaalianzafiduciaria@ustarizabogados.com

Suplente
Pablo Valencia Agudo
57 (1) 610 81 61 - 57 (1) 610 81 64
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., relacionadas con la gestión del portafolio, son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los suscriptores al Fondo de Inversión Colectiva 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 Colectiva 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 DELIMA