



FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA MÍNIMA CxC

Para el periodo comprendido
entre el 01 de Enero de 2019 y el 30 de Junio de 2019



Alianza
Fiduciaria

UNA EMPRESA DE LA ORGANIZACIÓN DELIMA

alianza.com.co

Información de Desempeño

Estimado cliente: A continuación Alianza Fiduciaria, pone a su disposición el Informe de rendición de Cuentas Semestral, para el Fondo Abierto CxC de manera consolidada, 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 en el primer semestre de 2019 y, de igual forma, dar cumplimiento a lo estipulado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Rentabilidad en el período presentado

La rentabilidad neta ofrecida a los participantes del Fondo CxC de manera consolidada durante el primer semestre del año fue del 6.21% E.A., que comparada con el periodo enero - junio del año 2018 disminuyó 0.12% como consecuencia de la estrategia conservadora desarrollada en el portafolio para darle frente a los cambios en las variables macroeconómicas presentadas en el 2019.

Año	Periodo	Rentabilidad
2017	Ene - Jun	9.27%
2018	Ene - Jun	6.33%
2019	Ene - Jun	6.21%

*Rentabilidad base real/365

Volatilidad en el período presentado

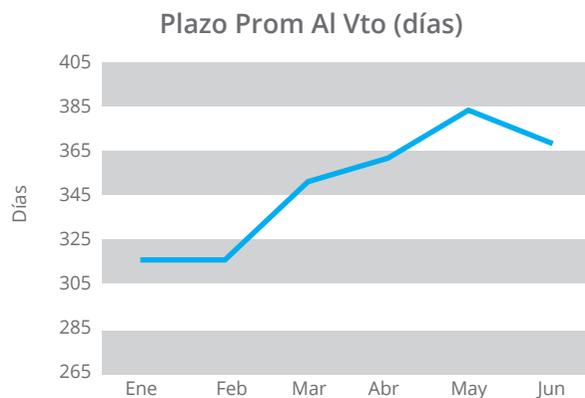
El fondo presentó una volatilidad en su tasa 30 días durante el primer semestre

del año 2019 de 0.58%. La volatilidad presentó una pequeña variación de 0.18% en comparación al periodo enero - junio del año 2018. Lo anterior como consecuencia de la estrategia desarrollada en las inversiones en donde existe un componente importante en inversiones en derechos de contenido económico acorde con la política de inversión del fondo.

Año	Periodo	Rentabilidad
2017	Ene - Jun	0.57%
2018	Ene - Jun	0.40%
2019	Ene - Jun	0.58%

Maduración promedio del Portafolio

La maduración promedio del portafolio es el plazo en el cual se vencen todas las inversiones ponderado por los recursos líquidos. El fondo ha presentado un indicador con tendencia creciente. Este movimiento es explicado por el cambio en el tamaño del fondo el cual tiene un impacto en el disponible y por ello un movimiento en el indicador, las cuales han mantenido el perfil de vencimientos del portafolio.



Value & Risk Rating

Sociedad Calificadora de Valores

Fondo Abierto con Pacto de Permanencia CxC
Administrado por **Alianza Fiduciaria S.A.**

Revisión Anual

Riesgo de Crédito F-AA+	Riesgo de Mercado VrR 1	Riesgo Administrativo y operacional 1+
----------------------------	----------------------------	--

La calificación **F-AA+** ratificada para el Riesgo de Crédito indica que existe una alta seguridad ya que la cartera cuenta con una alta capacidad de conservar el capital y existe, igualmente, una alta capacidad de limitar la exposición al riesgo crediticio.

La calificación **VrR 1** asignada al Riesgo de Mercado indica que la sensibilidad del fondo es muy baja con relación a las variaciones en los factores de riesgo que afectan las condiciones del mercado.

De otra parte, la calificación **1+** asignada al Riesgo Administrativo y Operacional indica que el desempeño operativo, administrativo, gerencial y de control de la cartera colectiva es muy bueno, razón por la cual existe una baja vulnerabilidad de la cartera colectiva a pérdidas originadas por estos factores.

Nota: Para las categorías de riesgo entre AA y B y 1 a 3, Value and Risk utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo.

2.

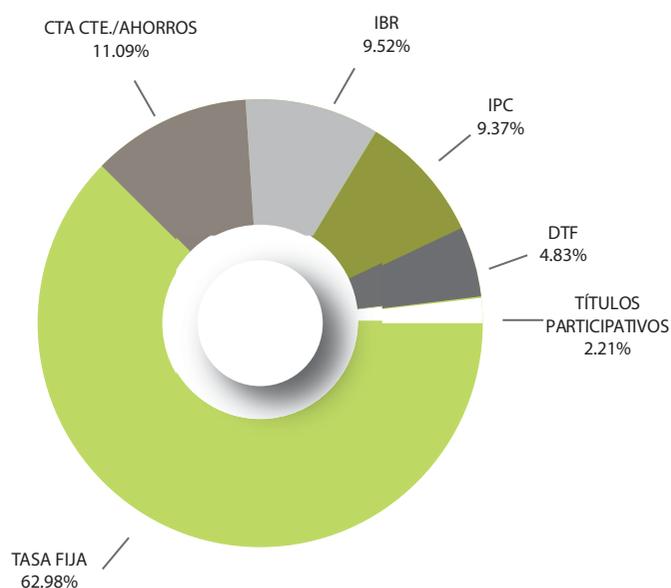
Composición del Portafolio

Por Indicador

Al cierre del primer semestre del año en curso, el portafolio del Fondo CxC, estuvo compuesto por un 62.98% de inversiones en Tasa Fija, un 9.52% en inversiones indexadas en IBR, un 9.37% en inversiones indexadas en IPC, un 4.83% en inversiones indexadas al DTF; 2.21% de inversiones en Títulos Participativos y un 11.09% en liquidez.

La mayor parte de títulos en tasa fija, representan la participación en Derechos de Contenido Económico (facturas, Pagarés, Cheques y Sentencias), lo cual es el objetivo principal de la cartera colectiva y determinado en el reglamento de la misma.

Composición portafolio
por tipo de renta

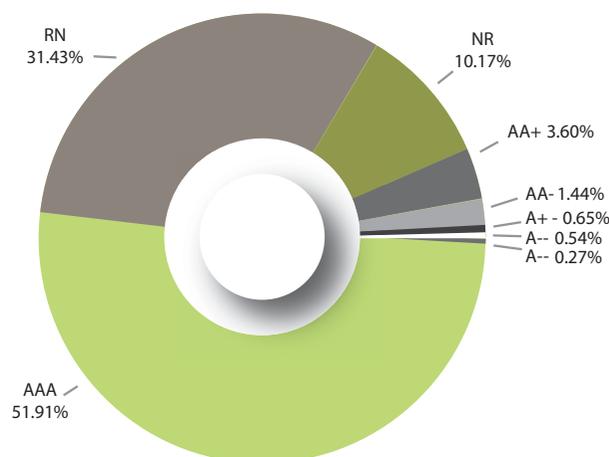


Por Calificación del Activo

La calificación de las inversiones que componen el activo del portafolio del Fondo CxC, es un factor a tener en cuenta como indicativo del riesgo de crédito. Así, las inversiones calificadas como AAA representan el 51.91% del Fondo CxC, un 31.43% en inversiones con Riesgo Nación que también se encuentra en emisores AAA. Con lo anterior, las inversiones AAA pasan a ser del 83.34%. Del mismo modo la calificación AA+ representa el 3.60% de las inversiones mientras que el 1.44% presentan calificación AA, y el 10.17% del portafolio en otras inversiones de títulos de contenido económico que por sus características no requieren calificación. De esta manera el

fondo cumple con su objetivo de inversiones manteniendo su mayor porcentaje de inversiones en títulos no inscritos en el RNVE.

Composición portafolio por Calificación



3.

Estados Financieros y sus Notas

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA CXC

(Millones \$) Balance General	jun-19	Análisis Vertical	jun-18	Análisis Vertical	Análisis Horizontal	
					Var. Absoluta	Var. Relativa
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	207,823	11.06%	191,455	13.89%	16,368	9%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento representativos de deuda	845,478	44.99%	572,220	41.52%	273,258	48%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento de patrimonio	41,403	2.20%	14,469	1.05%	26,934	186%
Inversiones a costo amortizado	784,272	41.73%	600,047	43.54%	184,225	31%
Cuentas por cobrar	251	0.01%	72	0.01%	179	249%
Total Activo	1,879,227	100.00%	1,378,263	100.00%	500,964	36%
Cuentas por Pagar	1,284	0.07%	1,091	0.08%	193	18%
Otros pasivos	231	0.01%	2,242	0.16%	(2,011)	-90%
Total Pasivo	1,515	0.08%	3,333	0.24%	(1,818)	-55%
Acreeedores Fiduciarios	1,877,712	99.92%	1,374,930	99.76%	502,782	37%
Total Pasivo y Patrimonio	1,879,227	100.00%	1,378,263	100.00%	500,964	36%
Estado de Resultados						
Ingresos Operacionales	82,637	4.40%	66,005	4.79%	16,632	25%
Gastos Operacionales	31,941	1.70%	25,045	1.82%	6,896	28%
Rendimientos Abonados	50,696	2.70%	40,960	2.97%	9,736	24%

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

Activo

El valor de los activos del Fondo presentó un incremento del 36% pasando de \$1.378.263

millones al cierre del primer semestre de 2018 a \$1.879.227 millones al corte del primer semestre de 2019, en donde los activos más representativos son las Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento representativos de deuda con \$845.478 millones con una participación del 44.99%, las inversiones a costo amortizado por un valor de \$784.272 millones con una participación del 41.73%. El valor del disponible su valor es de \$ 207.823 millones representa el 11.06%.

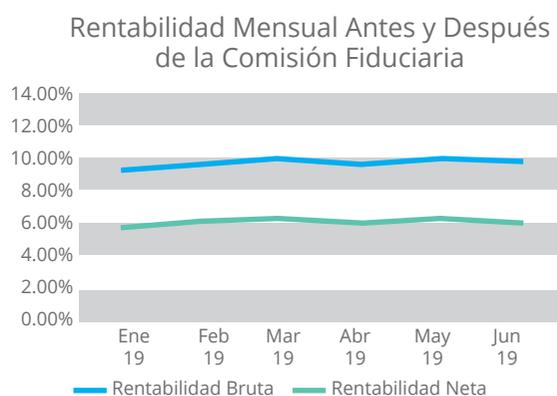
El patrimonio presenta un incremento del 37% al pasar de \$1.374.930 millones con corte a junio de 2018 a \$1.877.712 millones al corte de junio de 2019.

Los rendimientos abonados al fondo a junio de 2019 fueron de \$50.696 millones frente a \$40.960 millones en junio de 2018, registrando un aumento del 24%

Análisis del Gasto

Rentabilidad Antes y Después de Comisión Fiduciaria

Durante el primer semestre de 2019, la comisión fiduciaria en promedio fue de 3.37% sobre capital, lo cual permitió a los partícipes del Fondo Abierto CxC, obtener una rentabilidad NETA que se ubicó entre el 6.14% E.A. al principio del semestre y el 6.27% E.A. al final del semestre. Durante el semestre se presentó una tendencia estable importante frente a lo registrado en el semestre anterior.



Composición del Gasto

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA CxC

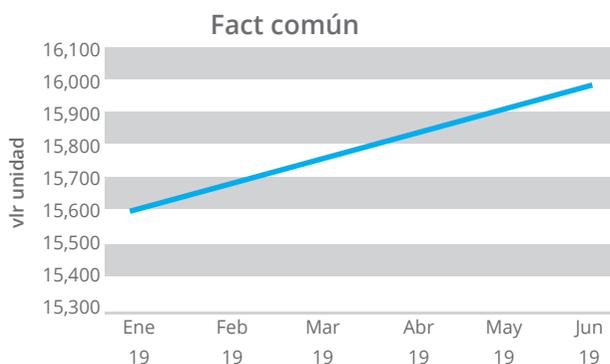
Composición del Gasto Total	30 de Junio de 2019	Análisis Vertical 2019	30 de Junio de 2018	Análisis Vertical 2018	Participación / Pas + Patrim. 2019	Participación / Pas + Patrim. 2018
Comisión Fiduciaria	\$ 27,852	87.20%	\$ 21,691	86.61%	1.48%	1.57%
Valoración inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda	\$ 2,744	8.59%	\$ 1,560	6.23%	0.15%	0.11%
Valoración a costo amortizado de Inversiones	\$ -	0.00%	\$ 63	0.25%	0.00%	0.00%
Valoración inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio	\$ 231	0.72%	\$ 24	0.10%	0.01%	0.00%
Comisiones bancarias	\$ 49	0.15%	\$ 121	0.48%	0.00%	0.01%
Custodio de valores	\$ 148	0.46%	\$ 88	0.35%	0.01%	0.01%
Venta de inversiones	\$ 52	0.16%	\$ 442	1.76%	0.00%	0.03%
Honorarios	\$ 279	0.87%	\$ 376	1.50%	0.01%	0.03%
Impuestos	\$ 134	0.42%	\$ 121	0.48%	0.01%	0.01%
Deterioro de inversiones	\$ 268	0.84%	\$ 322	1.29%	0.01%	0.02%
Gastos notariales	\$ -	0.00%	\$ 1	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos de viaje	\$ -	0.00%	\$ 5	0.02%	0.00%	0.00%
Gastos BVC	\$ 4	0.01%	\$ 1	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos AMV	\$ 19	0.06%	\$ 7	0.03%	0.00%	0.00%
Perdida por anulacion rendimientos fondos	\$ 94	0.29%	\$ 219	0.87%	0.01%	0.02%
Gastos de ejercicios anteriores	\$ 13	0.04%	\$ -	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos Infoval	\$ 4	0.01%	\$ -	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos extractos comunicaciones y expresos	\$ 19	0.06%	\$ -	0.00%	0.00%	0.00%
Otros gastos operacionales	\$ 30	0.09%	\$ -	0.00%	0.00%	0.00%
Otros gastos	\$ 1	0.00%	\$ 4	0.02%	0.00%	0.00%
Total	\$ 31,941	100.00%	\$ 25,045	100.00%	1.70%	1.82%

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 al cierre de junio 2019 lo constituye el gasto por comisiones fiduciarias que se le reconocen a la Fiduciaria por su labor de administración, con el 87.20% sobre el total de los gastos, por valor de \$27,852 millones, seguido por la valoración con el 8.59% por valor de \$2.744 millones de pesos del total de los gastos de administración, el porcentaje de los gastos sobre el patrimonio es del 1.70% con respecto a junio de 2018.

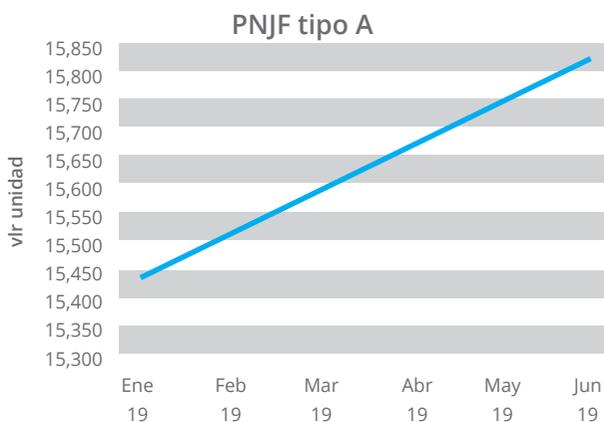
Evolución del valor de la Unidad y Rentabilidad Portafolio Consolidado.

El Valor de la unidad al 31 de diciembre de 2018 fue de \$15,522.13 pesos y al 30 de junio de 2019 fue de \$15,992.62 pesos, presentando una tendencia creciente, de esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2018 al 30 de junio de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$3,031,118.64 pesos.



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	1.538.405,67	15.597,09	98.634.135,24
Febrero	1.611.340,94	15.669,09	102.835.644,27
Marzo	1.690.624,88	15.751,84	107.328.750,22
Abril	1.774.930,17	15.829,97	112.124.684,87
Mayo	1.838.071,26	15.912,59	115.510.504,31
Junio	1.877.712,37	15.992,62	117.411.175,03

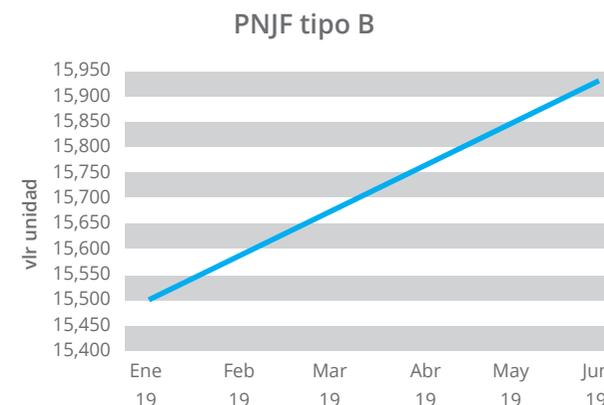
Tipo de participación A*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	62.546,51	15.443,66	4.049.980,48
Febrero	64.111,40	15.511,54	4.133.142,40
Marzo	64.778,35	15.589,79	4.155.178,96
Abril	65.435,36	15.663,40	4.177.596,54
Mayo	67.019,37	15.740,22	4.257.842,12
Junio	67.791,23	15.815,55	4.286.365,00

Para el tipo de participación "A" el valor de unidad al 31 de diciembre de 2018 fue de \$15,374.05 pesos y al 30 de junio de 2019 fue de \$15,815.55 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2018 al 30 de junio de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$2,871,728.51 pesos.

Tipo de participación B*

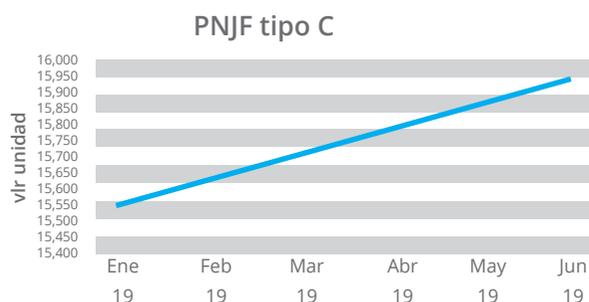


Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	1.538.405,67	15.597,09	98.634.135,24
Febrero	1.611.340,94	15.669,09	102.835.644,27
Marzo	1.690.624,88	15.751,84	107.328.750,22
Abril	1.774.930,17	15.829,97	112.124.684,87
Mayo	1.838.071,26	15.912,59	115.510.504,31
Junio	1.877.712,37	15.992,62	117.411.175,03

Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	196.547,13	15.511,60	12.670.980,46
Febrero	201.027,96	15.581,28	12.901.887,71
Marzo	204.814,69	15.661,46	13.077.625,41
Abril	206.861,92	15.737,12	13.144.836,54
Mayo	207.215,22	15.817,32	13.100.523,46
Junio	214.046,85	15.894,69	13.466.560,37

Para el tipo de participación "B" el valor de unidad al 31 de diciembre de 2018 fue de \$15,439.19 pesos y al 30 de junio de 2019 fue de \$15,894.69 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2018 al 30 de junio de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$2,950,318.46 pesos.

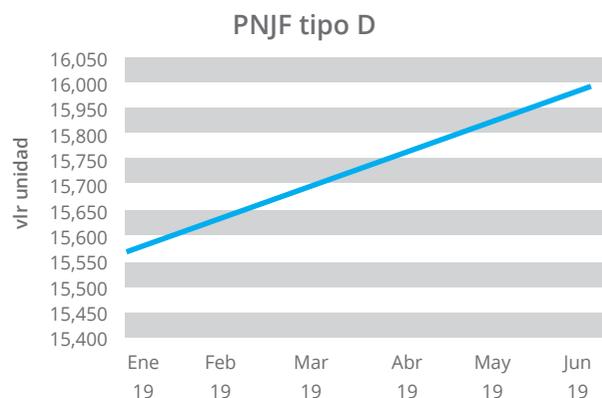
Tipo de participación C*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	425.272,68	15.546,72	27.354.498,16
Febrero	432.833,21	15.617,26	27.715.046,17
Marzo	446.626,93	15.698,53	28.450.244,00
Abril	447.574,67	15.775,15	28.372.133,72
Mayo	460.451,47	15.856,35	29.038.930,36
Junio	466.046,88	15.934,86	29.246.997,77

Para el tipo de participación "C" el valor de unidad al 31 de diciembre de 2018 fue de \$15,473.22 pesos y al 30 de junio de 2019 fue de \$15,934.86 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2018 al 30 de junio de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$2,983,478.74 pesos.

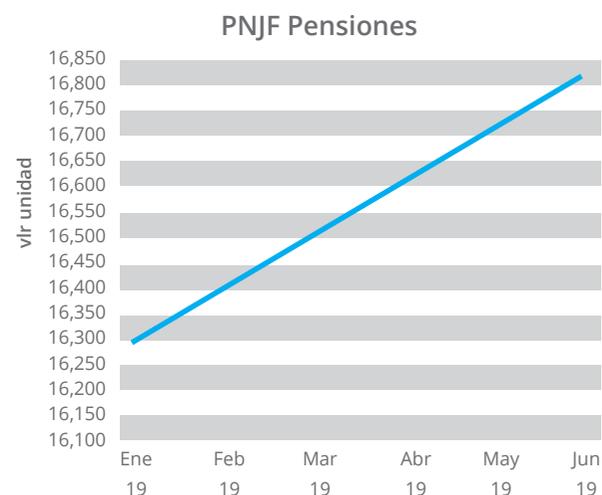
Tipo de participación D*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	529.222,13	15.584,30	33.958.675,01
Febrero	557.471,14	15.656,01	35.607.482,50
Marzo	597.643,16	15.738,35	37.973.676,10
Abril	657.552,51	15.816,04	41.575.035,15
Mayo	660.470,86	15.898,30	41.543.476,58
Junio	658.226,21	15.977,88	41.196.095,61

Para el tipo de participación "D", el valor de unidad al 31 de diciembre de 2018 fue de \$15,509.50 pesos y al 30 de junio de 2019 fue de \$15,977.88 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2018 al 30 de junio de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$3,019,971.39 pesos.

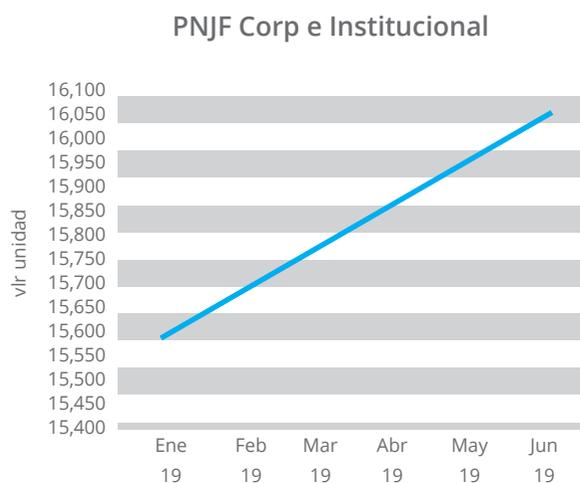
Tipo de participación Pensiones*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	49.336,33	16.297,10	3.027.307,45
Febrero	51.534,69	16.390,17	3.144.244,79
Marzo	50.853,30	16.496,59	3.082.654,64
Abril	52.961,01	16.597,65	3.190.874,30
Mayo	52.991,85	16.702,90	3.172.613,72
Junio	54.499,75	16.806,37	3.242.802,48

Para el tipo de participación “Pensiones” el valor de unidad al 31 de diciembre de 2018 fue de \$16,199.15 pesos y al 30 de junio de 2019 fue de \$16,806.37 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2018 al 30 de junio de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$3,748,507.57 pesos.

Tipo de participación Institucionales*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Enero	275.480,88	15.659,37	17.592.080,27
Febrero	304.362,53	15.733,00	19.345.483,58
Marzo	325.908,46	15.817,54	20.604.243,13
Abril	344.544,71	15.897,44	21.672.967,99
Mayo	389.922,49	15.981,82	24.397.871,41
Junio	417.101,46	16.063,57	25.965.670,93

Para el tipo de participación “Institucional” el valor de unidad al 31 de diciembre de 2018 fue de \$15,582.64 pesos y al 30 de junio de 2019 fue de \$16,063.57 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2018 al 30 de junio de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$3,086,336.01 pesos.

Gestión de Riesgos

6.

Con el fin de mitigar los riesgos asociados a la pérdida de capital y lograr una rentabilidad acorde con un perfil de riesgo alto, la Vicepresidencia de Riesgos realiza constantemente una gestión y administración integral de riesgos, en la cual se busca identificar todos los posibles riesgos existentes, para medirlos y así diseñar e implementar planes de control y monitoreo, con el fin de mitigarlos. Todo lo anterior en cumplimiento de la ley, acordes con los requisitos mínimos de administración de riesgos establecidos por la Circular Básica Contable y Financiera (CBCF) de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Dada la estructura del Fondo, la gestión del riesgo se realiza sobre Títulos Valores o Valores no inscritos en el RNVE y Títulos Valores o Valores inscritos en el RNVE.

Los riesgos inherentes a los que se encuentra expuesto el Fondo son: Riesgo de Crédito, Contraparte, Mercado, Liquidez, Operacional y Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo. Estos riesgos se encuentran plenamente identificados y monitoreados encontrándose acorde al apetito de riesgos de la entidad, monto de los recursos administrados, complejidad de las inversiones, y estrategias del Fondo y la Sociedad Fiduciaria.

Riesgo de Crédito

Es la posibilidad de que se produzcan pérdidas financieras asociadas al pago, o incumplimiento de las obligaciones de una empresa, gobierno, fondo o patrimonio, bien sea como emisor, en su posición de tenedor de los recursos líquidos que el Fondo le ha otorgado, o como pagador de los derechos de contenido económico que se encuentran a favor del Fondo.

La gestión del riesgo de crédito comprende la evaluación y calificación de los títulos valores no inscritos en el RNVE, con el objeto de establecer los cupos máximos de inversión para éstos. La asignación de dichos cupos se basa en un modelo de calificación desarrollado a nivel interno, según lo estipulado en el Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC). Igualmente, se realiza un seguimiento periódico a los indicadores financieros, noticias y hábito de pago en centrales de riesgo de las entidades en las cuales se tienen alguna exposición, permitiendo una adecuada gestión del riesgo de crédito.

La Gerencia de Riesgo de Crédito realiza monitoreo mensual de pagarés de libranza para garantizar el conocimiento de la realidad económica de los pagarés que el Fondo CXC tiene descontados con los originadores de libranzas. La información de descuentos de nómina se contiene en los listados de pago obtenidos de las pagadoras. Dichos listados de pagos se cargan a la herramienta Bancor, la cual realiza el cruce automático de los pagos efectivos con respecto al portafolio de inversiones, arrojando como resultado el estado de pago de cada título. Finalmente, dichos estados de pago (pago recibido o sin pago) son validados mediante el monitoreo mensual que se hace al originador en su sistema.

El Fondo CXC negocia Descuento de contratos o flujos futuros derivados de los mismos, estos comprenden descuentos de los derechos económicos derivados de contratos de prestación de servicios. Para estos negocios se realiza seguimiento periódico de las garantías.

Así mismo, el Fondo adquiere sentencias de procesos que se derivan de acciones de reparación directa o acciones contractuales en contra de entidades públicas del orden nacional o territorial, mediante la implementación de una herramienta que permite la compra, según las necesidades. Los pagadores son principalmente el Ejército Nacional, Fiscalía General de la Nación y la Policía Nacional, por lo cual es considerado Riesgo Nación.

El Comité de Inversiones, determina quienes serán los pagadores y emisores autorizados para realizar operaciones de inversión con el Fondo.

Riesgo de contraparte

Es la posibilidad de asumir pérdidas como consecuencia de que una contraparte incumpla total o parcialmente un compromiso adquirido en la celebración de una operación.

Con el propósito de mitigar este tipo de riesgo, Alianza Fiduciaria diseñó e implementó un modelo de asignación de cupos de contraparte, fundamentado en el análisis cuantitativo y cualitativo del desempeño de los agentes que actúan como contraparte del Fondo. El resultado del análisis es la asignación de una exposición máxima por contraparte, y el correspondiente monto autorizado para operaciones.

La exposición del Fondo al riesgo de contraparte es baja, teniendo en cuenta que

sólo se autorizan operaciones con las entidades cuyo resultado en la ejecución del modelo de asignación de cupos sea satisfactorio. Adicionalmente, las operaciones se cumplen bajo la modalidad de “pago contra entrega” (DVP por sus siglas en inglés), por cuanto el evento de asumir pérdidas derivadas de un incumplimiento se mitiga parcialmente, ya que de no recibir la liquidez o los títulos, según sea el caso, el Fondo no hace entrega de los recursos que le corresponden.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado representa la posibilidad de que el Fondo incurra en pérdidas originadas en la desvalorización de los activos financieros admisibles en su política de inversión. Está directamente relacionado con el cambio en el precio de los instrumentos financieros en los que el gestor mantiene posiciones, bien sea en títulos de deuda, títulos de carácter participativo, inversiones en otros fondos de inversión colectiva, o en cualquier otro instrumento contemplado en el listado de activos admisibles.

Con el propósito de identificar, medir, controlar y monitorear este tipo de riesgo, Alianza Fiduciaria implementó un Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) diseñado en función de las disposiciones regulatorias emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Dicho sistema contempla un conjunto de etapas y elementos que al ser aplicados permiten cuantificar y administrar eficientemente el riesgo de mercado, así como mantener niveles de exposición adecuados según el perfil de riesgo.

Los componentes del sistema están descritos en el Capítulo XXI de la Circular Básica Contable y Financiera de la SFC, y la metodología de cuantificación, que enseguida será expuesta, reposa en el anexo 2 del mencionado Capítulo.

El modelo estándar para medición de riesgo de mercado, diseñado por la SFC, clasifica la exposición en cuatro tipos de riesgo: i) riesgo de tasa de interés, ii) riesgo de tasa de cambio, iii) riesgo de precio de acciones y iv) riesgo de participaciones en otros fondos de inversión colectiva. Estas categorías, a su vez, contemplan factores de riesgo que se cuantifican de manera independiente, pero que se agregan en función de la correlación que existe entre ellos. La agregación consiste en sumar los Valores en Riesgo de cada factor, atendiendo los coeficientes de correlación identificados. Es de anotar que los choques utilizados para el cálculo del Valor en Riesgo (VaR) de cada factor, así como las correlaciones entre factores, son insumos que provee periódicamente la SFC

Tipo de riesgo		Factor	
1	Tasa de interés	Curva Cero Cupón Pesos	Componente principal 1
			Componente principal 2
			Componente principal 3
		Curva Cero Cupón UVR	Componente principal 1
			Componente principal 2
			Componente principal 3
		Curva Cero Cupón Tesoros	Componente principal 1
			Componente principal 2
			Componente principal 3
		DTF	Corto plazo
			Largo plazo
		IPC	IPC
2	Tasa de cambio	TRM	TRM
		Euro / Pesos	Euro / Pesos
3	Acciones	IGBC	IGBC
		World index	World index
4	FIC's	FICs	FICs

En cuanto a los tres componentes principales señalados en las categorías de tasa de interés en pesos, UVR y moneda extranjera (tesoros), es preciso mencionar que hacen referencia a los tres tipos de choques a los que está expuesta una curva de rendimientos: i) movimiento en paralelo, ii) cambio de pendiente y iii) cambio de convexidad.

Una vez calculados los Valores en Riesgo de cada factor, que como ya se explicó obedecen a los choques individuales suministrados por la SFC, se calcula el VaR del portafolio de inversiones, mediante la siguiente metodología de agregación:

$$VaR = \sqrt{VaR_{individual} * \rho * VaR'_{individual}}$$

Donde:

- VaR	=	Valor en Riesgo del portafolio de inversiones
- VaR individual	=	Vector de valores en riesgo por cada factor
- ρ	=	Matriz de correlaciones entre factores
- VaR' individual	=	Vector transpuesto de valores en riesgo por cada factor

A continuación se presenta la exposición del Fondo a cada uno de los factores de riesgo señalados, y el Valor en Riesgo correlacionado del portafolio al cierre del 30 de junio de 2019:

Tipo de riesgo		Factores de Riesgo	
Tasa de interés	CEC Pesos	Componente principal 1	\$ 325.55
		Componente principal 2	\$ 112.02
		Componente principal 3	\$ 27.85
	CEC UVR	Componente principal 1	-
		Componente principal 2	-
		Componente principal 3	-
	CEC Tesoros	Componente principal 1	-
		Componente principal 2	-
		Componente principal 3	-
	DTF	Corto plazo	\$ 287.11
Largo plazo		\$ 286.72	
IPC	IPC	\$ 912.27	
Tasa de cambio	TRM	TRM	-
	Euro	Euro / Pesos	-
Precio de acciones	IGBC	IGBC	-
	World Index	World index	-
Participaciones en FIC's	FIC's	FIC's	\$ 21.30

Cifras expresadas en Millones de pesos.

El Valor en Riesgo del Fondo se ubicó en \$1,049.80, cifra que representa el 0.118% del valor del portafolio de inversiones inscritas en el RNVE (\$886,880.59).

Ahora bien, además de la metodología regulatoria, Alianza Fiduciaria cuenta con una metodología interna que le permite robustecer la estimación del Valor en Riesgo, fortalecer los controles y apoyar la toma de decisiones de inversión del Fondo. Dicha metodología está fundamentada en el modelo EWMA (Exponentially Weigthed Moving Average), cuya ejecución pretende determinar la máxima pérdida esperada del portafolio utilizando como insumo el comportamiento histórico del precio de los activos financieros que lo componen, con la particularidad de que las observaciones más recientes son más representativas en la estimación, y los datos pierden relevancia exponencialmente a medida que se alejan de la fecha de ejecución del modelo. El VaR obtenido mediante la ejecución del modelo interno es utilizado para el control y monitoreo de la exposición al riesgo durante las jornadas de negociación.

Como mecanismo adicional para monitorear la exposición al riesgo de mercado la Gerencia de Riesgos de Mercado y Liquidez evalúa permanentemente la duración del portafolio de inversiones, variable que además de representar el plazo promedio de recuperación de los recursos invertidos en títulos de deuda, constituye un valor indicativo de la sensibilidad del valor del portafolio ante variaciones en las tasas de interés. La duración del portafolio del Fondo al 30 de junio de 2019 se ubicó en 1.03 años.

Los lineamientos generales de la administración de riesgo de mercado, aprobados por el Comité de Riesgos y ratificados por la Junta Directiva, están documentados en el manual para la administración de riesgo de mercado de Alianza Fiduciaria. En dicho documento también están descritos los mecanismos de identificación, medición, control y monitoreo que ha dispuesto la Sociedad para garantizar niveles adecuados de exposición el riesgo.

Por otro lado, y como parte fundamental de la administración de riesgo de mercado, la Gerencia de Riesgos de Mercado y Liquidez remite reportes periódicos a los gestores del portafolio, la Administración, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva de la Sociedad, entre otras instancias. El contenido de los reportes revela la exposición al riesgo de mercado, así como la composición del portafolio de inversiones y el cumplimiento de las disposiciones reglamentarias aplicables al Fondo.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez representa la contingencia de no poder atender eficiente y oportunamente las obligaciones de pago como consecuencia de insuficiencia de recursos líquidos. La materialización de este tipo de riesgo se traduce en la necesidad de obtener liquidez, bien sea mediante la celebración de fondeos, hecho que genera costos adicionales, o a través del cierre de posiciones, lo que podría provocar pérdidas en la liquidación de activos. Por otro lado, el riesgo de liquidez se presenta ante la imposibilidad de deshacer posiciones a precios razonables por la inexistencia de profundidad en los mercados financieros.

El principal factor de riesgo de liquidez que asume el Fondo es la redención de aportes por parte de los inversionistas, ya que es deber imperativo de la Sociedad Administradora garantizar que el vehículo de inversión cuente con los recursos líquidos suficientes para atender oportunamente la redención de aportes de los adherentes.

Con el propósito de identificar, medir, controlar y monitorear este tipo de riesgo, Alianza Fiduciaria implementó un Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez (SARL) diseñado en función de las disposiciones normativas emitidas por la SFC, específicamente en el Capítulo VI de la Circular Básica Contable y Financiera.

Para la cuantificación de la exposición a este tipo de riesgo se utiliza el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), entendido como la relación (absoluta o relativa) entre el valor de los requerimientos de liquidez y el monto de recursos líquidos disponible para atenderlos. Para el cálculo del IRL Alianza Fiduciaria ejecuta una metodología interna no objetada por la SFC.

Metodología Interna

Como se mencionó, en la administración del Fondo de Inversión Colectiva CxC el factor de riesgo de liquidez más representativo corresponde a los retiros inesperados de recursos por parte de los inversionistas. Por esa razón Alianza Fiduciaria diseñó una metodología interna para la cuantificación del riesgo de liquidez enfocada particularmente en la estimación de los retiros futuros.

La metodología interna estima los retiros futuros para diferentes bandas de tiempo, con fundamento en la información histórica de los volúmenes y volatilidades de los

retiros del Fondo. Como resultado es posible estimar y reservar los recursos líquidos necesarios para atender las futuras solicitudes de retiro por parte de los inversionistas, con una reducción de la probabilidad de asumir liquidaciones forzosas o costos adicionales de fondeo. Adicionalmente permite llevar a cabo la estimación en diferentes escenarios (normal y estrés), según criterios cuantitativos y cualitativos que determinan el comportamiento de los inversionistas y de los activos que componen el Fondo.

La consistencia de la metodología interna es permanentemente evaluada a través de la aplicación de pruebas de desempeño (BackTesting), las cuales son ejecutadas mediante la metodología de Kupiec.

Al 30 de junio de 2019 el modelo interno se ejecutó en escenario normal y los resultados fueron los siguientes:

Activos líquidos ajustados (por liquidez y riesgo de mercado):	\$831,716.25
Requerimientos netos de liquidez:	\$6,838.79
Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL):	\$824,877.45
Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) – Razón:	121.62

La aplicación de la metodología interna ratifica que el Fondo está en capacidad de atender oportunamente, y sin acceder a fuentes alternativas de fondeo, los requerimientos de liquidez proyectados.

Como mecanismo adicional para monitorear la exposición al riesgo de liquidez, el área de inversiones evalúa permanente-

mente el perfil de vencimientos del activo. Clasifica los instrumentos de inversión en rangos de plazo al vencimiento y monitorea las concentraciones para garantizar una administración eficiente de la liquidez.

Los lineamientos generales de la administración de riesgo de liquidez están contenidos en el manual para la administración de riesgo de liquidez de Alianza Fiduciaria, documento que fue sometido a consideración del Comité de Riesgos y aprobado en última instancia por la Junta Directiva. En dicho documento también están descritos los mecanismos de identificación, medición, control y monitoreo que ha dispuesto la Sociedad para garantizar el cabal cumplimiento de los compromisos contractuales y no contractuales a cargo del Fondo.

Con el propósito de estimar la capacidad del Fondo de atender los requerimientos de liquidez en escenarios adversos, y de fortalecer el resultado obtenido al aplicar las metodologías internas, Alianza Fiduciaria implementó un esquema de pruebas de resistencia de liquidez.

El esquema contempla cinco escenarios adversos, asociados con el retiro masivo de recursos por parte de los inversionistas, la materialización del Valor en riesgo de Mercado de cada fondo o el incumplimiento del emisor de títulos valores más representativo del portafolio de inversiones. El objetivo de su aplicación es cuantificar el impacto de estos eventos en la gestión de la liquidez de cada fondo. Con información al cierre de cada mes se lleva a cabo una proyección de variables en una ventana temporal de 30 días calendario.

Finalmente, y como parte fundamental de la administración de riesgo de liquidez, el equipo de administración de Riesgos de Mercado y Liquidez remite reportes periódicos a los gestores del portafolio, la Administración, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva de la Sociedad, entre otras instancias. El contenido de los reportes revela los indicadores de riesgo de liquidez y el cumplimiento de los lineamientos regulatorios e internos que resulten aplicables.

Riesgo operacional

Es la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones, en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos, asociados al cumplimiento de la labor de la Sociedad Fiduciaria en la Administración del Fondo.

Con relación a la exposición al riesgo operativo, se contempla la implicación legal y reputacional por la materialización de eventos relacionados a la operatividad del Fondo.

La administración del riesgo operativo se encuentra fundamentada en las disposiciones establecidas en el manual del Sistema de Administración de Riesgo Operativo – SARO, bajo los lineamientos del Capítulo XXIII de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera, soportada en el uso de la inversión tecnológica que realizó Alianza, adquiriendo ARIS, un software tipo BPM (Business Process Management) que integra la administración de los procesos, la tecnología, el recurso humano y los riesgos de la compañía.

Resultado del cambio en las etapas de ciclo de vida del producto definidas por la organización: estructuración, gestión, distribución, administración y liquidación, se revisó la matriz de riesgo con el fin de identificar, medir y controlar nuevos riesgos integrales del producto CxC, así como reclasificar los existentes.

Riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo

El riesgo de lavado de activos es la amenaza de que el Fondo sea utilizado como instrumento para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento, en cualquier forma, de dinero u otros bienes provenientes de actividades delictivas, o para dar apariencia de legalidad a éstas o a las transacciones y fondos vinculados con las mismas.

Con el propósito de identificar, monitorear y medir el riesgo de lavado de activos de manera ágil y oportuna, el Fondo cuenta con un Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación al Terrorismo (SARLAFT), conformado por un conjunto de políticas, instrumentos, mecanismos y procedimientos diseñados para conocer adecuada y suficientemente a los clientes, empleados y proveedores con quienes guarda relaciones contractuales. Este sistema cuenta con herramientas tecnológicas que, a través de modelos estadísticos, permite identificar comportamientos inusuales en las transacciones, jurisdicciones, clientes y canales del Fondo CXC y cada una de sus líneas de negocio. Así mismo, realiza la consulta en listas vinculantes para Colombia ONU, lista OFAC, Banco de Inglaterra entre otras, así como

fuentes de información internas, externas, nacionales e internaciones que nos permiten validar si una persona tiene o ha tenido algún vínculo o mención en temas de lavado de activos y financiación de terrorismo.

La plataforma tecnológica permite realizar oportunamente análisis de datos y procesamiento de información para la preparación y remisión de reportes internos y externos. Alianza cuenta con un sistema de monitoreo de alertas y casos, dejando la respectiva trazabilidad del análisis de las operaciones, y cualquier información relevante sobre el manejo de fondos o títulos de contenido económico, cuya cuantía o características no guarden relación con la actividad económica de los clientes, o sobre las transacciones que por su número, cantidades transadas o características de las mismas, puedan conducir razonablemente a sospechar que los mismos están utilizando la compañía para el lavado de activos o la financiación del terrorismo.

Como parte de los procedimientos establecidos para evitar que el Fondo CXC se vea afectado reputacionalmente por temas asociados a lavado de activos o financiación de terrorismo, los clientes y activos que ingresen al Fondo, que se trasladan o giran del mismo, deben surtir los procesos establecidos de identificación, análisis de jurisdicciones y actividades o sectores de riesgo LAFT, conocimiento de las personas, bienes y negocios, teniendo en cuenta que si se encuentran relacionados con temas o resultados de LAFT, los mismos no podrán ser parte de las transacciones a realizar.



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:

Ustariz & Abogados - Estudio Jurídico
Principal: Ana María Giraldo Rincón
Suplente: Dr. Pablo Valencia Agudo
Teléfono: 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., del Fondo Abierto CxC relacionadas con la gestión del portafolio, son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los suscriptores al Fondo 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 la cartera 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

alianza.com.co