

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA MÍNIMA CxC

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



UNA EMPRESA DE LA ORGANIZACIÓN DE LIMA



Estimado Inversionista de nuestro Fondo ALIANZA CxC

El 2019 fue un excelente año para los inversionistas de nuestro Fondo ALIANZA CxC debido a que, por un lado, cumplimos los objetivos de inversión establecidos a inicios de año; y por el otro, porque los resultados fueron similares a los obtenidos en 2018.

Este Fondo termina el 2019 con un valor en activos administrados de \$2.02 billones y una rentabilidad bruta del 9.56% EA año, lo que implica que nuestros inversionistas recibieron retornos netos entre el 6.15% EA (para el cliente con un monto bajo de inversión) y el 6.58% EA (para clientes con montos altos de inversión).

En primer lugar, el retorno bruto se ubica 531 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 450 pbs arriba de dicho objetivo. En segundo lugar, en términos de riesgo de mercado cerramos el 2019 con un volatilidad de 0.10%, que en nuestro concepto es baja. Con respecto al año 2018 (año en el cual el BanRep bajó su tasa de intervención en el primer trimestre del año del 4.75% al 4.50%) y manteniendo la misma volatilidad (0.10%) mantuvimos un retorno neto similar al obtenido en 2018.

Estos resultados de rentabilidad y riesgo se dieron bajo una estrategia que hemos denominado "45 RNVE, 45 DCE y 10 Liquidez" enfocada en tratar de mantener una exposición a títulos de contenido crediticio (TES, Bonos, CDTs y Titularizaciones) inscritos en el RNVE que pese entre un 40%-50% del valor del fondo dependiendo del ciclo de tasas de interés (en momentos de rally de tasas nos movemos hacia al 50% y en momentos de estrés de mercado nos movemos al 40%); para el caso específico de este componente RNVE la estrategia de portafolio estuvo enfocada en un rango de duración 300-540 días, donde asumimos 90% de exposición en títulos AAA y TES y el restante 10% en títulos con calificación inferior a AAA pero superior a A. Durante el año 2019 este componente de RNVE del Fondo contribuyó con una rentabilidad bruta del 5.57% EA (+132 pbs frente a la tasa de intervención del BanRep) y dicho componente durante el año tuvo un peso promedio del 45% del valor total del Fondo. Es importante tener en cuenta que este componente tiene un alto grado de liquidez en el mercado secundario dadas las características del Fondo de ser vista después de 30 días.

El segundo componente correspondiente a DCE's (Derechos de Contenido Económico) durante el año tuvo un peso que osciló entre el 40%-45% del valor total del fondo y presentó rentabilidades brutas cercanas al 14% EA. Dentro de los DCE's el principal activo fueron las sentencias judiciales (riesgo Nación) que tienen un peso del 71% dentro de este componente; el restante fueron inversiones en compra de facturas y pagarés al descuento que corresponde al 16% y descuento de contratos con un 8%. Las inversiones en pagarés libranzas vienen cada vez perdiendo relevancia con un 4.32% del total de los documentos de contenido económico.

El tercer y último componente de este Fondo es la liquidez que normalmente tiene un peso que oscila entre el 10%-15% del valor total del Fondo y que es necesaria dadas las característica de dar liquidez a los inversionistas después de 30 días de realizada la inversión inicial.

Durante el 2019 realizamos una modificación en el reglamento de inversión de este Fondo que por un lado eliminó el descuento en el cobro de la comisión los días de bajo retorno

bruto; y por el otro lado, permitió que el gestor pueda comprar títulos de emisores extranjeros inscritos en el RNVE denominados en pesos. También se adicionaron límites por originador, los cuales no estaban detallados en la política anterior, se ajustó el plazo máximo para los contratos que descuenta el fondo, quedando en 10 años y se adicionaron límites mínimos por cada tipo de títulos de contenido económico que pueden ser adquiridos por el fondo, dichos límites mínimos quedaron en 0%. Finalmente se establecieron los derivados de cobertura que podrán ser adquiridos por el fondo y se establecieron límites para cada tipo de derivado.

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 AA+ por parte de Value & Risk.

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 y proceso de análisis de riesgo de crédito en esta estrategia de activos alternativos locales 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 en 200 pbs la inflación y que sea superior en el largo plazo a la rentabilidad promedio de la industria en los FICs de renta fija local.

Cordialmente,



José Ricardo Pérez
Vicepresidente de Inversiones Alianza



Luis Fernando Fandiño Ferreira
Presidente de Alianza Valores

1. 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 segundo semestre de 2019 y, de igual forma, dar cumplimiento a lo estipulado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

1.1 Rentabilidad en el período presentado

La rentabilidad neta ofrecida a los partícipes del Fondo CxC de manera consolidada durante el segundo semestre del año fue del 5.89% E.A., que comparada con el periodo julio - diciembre del año 2018 aumentó 0.02% 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	Jul - dic	7.33%
2018	jul - dic	5.87%
2019	jul - dic	5.89%

1.2 Volatilidad en el período presentado

El fondo presentó una volatilidad en su tasa 30 días durante el segundo semestre del año 2019 de 0.25%. La volatilidad presentó una pequeña variación de 0.33% en comparación al periodo julio - diciembre del año 2018.

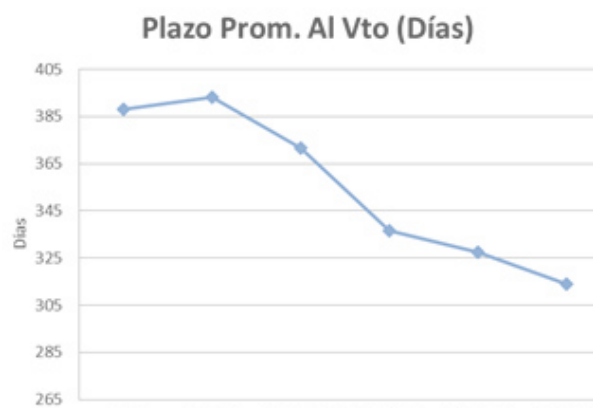
Lo anterior como consecuencia de la estrategia desarrollada en las inversiones en donde existe un componente importante en inversiones en derechos de contenido económico acorde con la política de inversión del fondo.

Año	Periodo	Volatilidad
2017	Jul - dic	0.41%
2018	jul - dic	0.58%
2019	jul - dic	0.25%

1.3 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 decreciente.

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.



1.4 Calificación al corte del período presentado



Value & Risk Rating
Sociedad Calificadora de Valores

Comunicado de Prensa

Value and Risk mantiene calificaciones al Riesgo de Crédito, Mercado, Administrativo y Operacional del Fondo Abierto CxC, administrado por Alianza Fiduciaria S.A.

Bogotá D.C., 17 de junio de 2019. El Comité Técnico de Calificación de Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores mantuvo las calificaciones F-AA+ (Doble A Más) al Riesgo de Crédito, VrR 1 (Uno) al Riesgo de Mercado y 1+ (Uno Más) al Riesgo Administrativo y Operacional del Fondo Abierto con Pacto de Permanencia CxC, administrado por Alianza Fiduciaria S.A.

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.

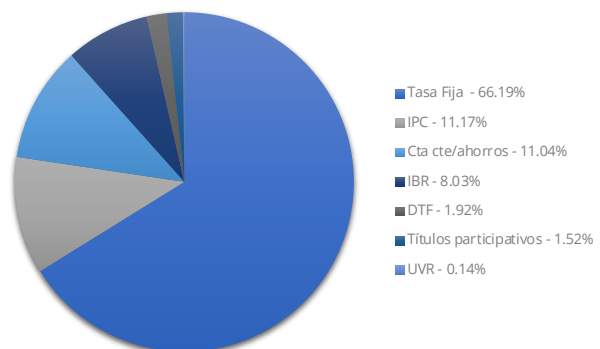
De otra parte, la calificación 1+ asignada al Riesgo Administrativo y Operacional indica que el desempeño operativo, administrativo, gerencial y de control de la cartera colectiva es muy bueno, razón por la cual existe una baja vulnerabilidad de la cartera colectiva a pérdidas originadas por estos factores.

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

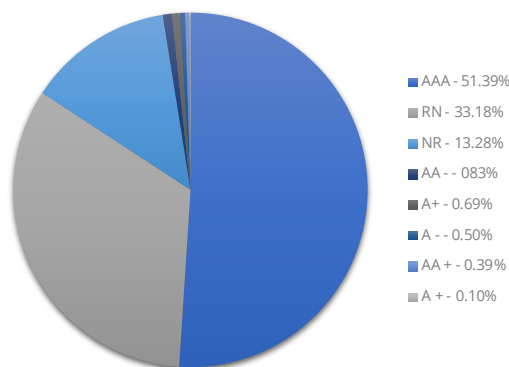
2.1 Por Indicador

Al cierre del segundo semestre del año en curso, el portafolio del Fondo CxC, estuvo compuesto por un 66.19% de inversiones en Tasa Fija, un 8.03% en inversiones indexadas en IBR, un 11.17% en inversiones indexadas en IPC, un 1.92% en inversiones indexadas al DTF; 1.52% de inversiones en Títulos Participativos y un 11.04% en liquidez. La mayor parte de títulos en tasa fija, representan la participación en Derechos de Contenido Económico (facturas, Pagarés, Descuento de contratos y Sentencias), lo cual es el objetivo principal de la cartera colectiva y determinado en el reglamento de la misma.



2.2 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 51.03% del Fondo CxC, un 33.18% en inversiones con Riesgo Nación que también se encuentra en emisores AAA. Con lo anterior, las inversiones AAA pasan a ser del 84.21%. Del mismo modo la calificación AA+ representa el 0.39% de las inversiones mientras que el 0.83% presentan calificación AA, y el 13.28% 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.



3. Estados Financieros y sus Notas

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA CXC

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (En millones de pesos colombianos)	dic-19	Análisis Vertical	dic-18	Análisis Vertical	Análisis Horizontal	
					Var. Absoluta	Var. Relativa
Efectivo y equivalentes de efectivo	223,129	11.02%	16,466	1.15%	206,663	1255%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento representativos de deuda	839,528	41.48%	636,085	44.46%	203,443	32%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento de patrimonio	30,807	1.52%	62,008	4.33%	- 31,201	-50%
Inversiones a costo amortizado	930,430	45.97%	716,049	50.05%	214,381	30%
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	-	0.00%	106	0.01%	- 106	-100%
Total Activos	2,023,894	100.00%	1,430,714	100.00%	593,180	41%
Descubiertos bancarios	-	0.00%	2,329	0.16%	- 2,329	-100%
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	1,237	0.06%	1,516	0.11%	- 279	-18%
Otros pasivos	705	0.03%	443	0.03%	262	59%
Total Pasivo	1,942	0.10%	4,288	0.30%	- 2,346	-55%
Patrimonio	2,021,952	99.90%	1,426,426	99.70%	595,526	42%
Total Pasivo y Patrimonio	2,023,894	100.00%	1,430,714	100.00%	593,180	41%
ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos de actividades ordinarias	175,560	8.67%	138,641	9.69%	36,919	27%
Gastos	68,335	3.38%	55,238	3.86%	13,097	24%
Resultado del periodo	107,225	5.30%	83,403	5.83%	23,822	29%

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

Activo

El valor de los activos del Fondo presentó un incremento del 41% pasando de \$1.430,714 millones al cierre del año 2018 a \$2,023,894 millones al cierre del año 2019, en donde los activos más representativos son las Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento representativos de deuda con \$839,528 millones con una participación del 41.48%, las inversiones a costo amortizado por un valor de \$930,430 millones con una participación del 45.97%. El valor del disponible representa el 11.02% del total de los activos y su valor es de \$ 223,129 millones.

Patrimonio

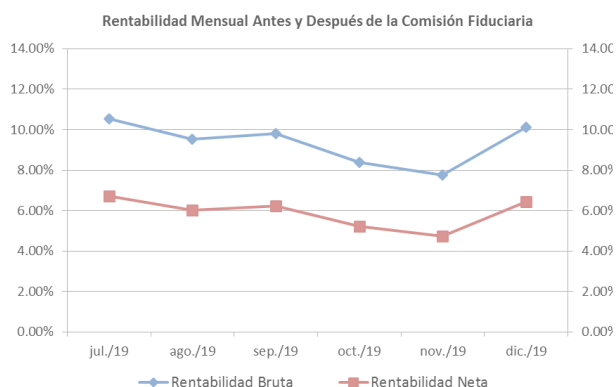
El patrimonio presenta un incremento del 42% al pasar de \$1.426,426 millones con corte a diciembre de 2018 a \$2,021,952 millones al corte de diciembre de 2019.

Los rendimientos abonados al fondo a diciembre de 2019 fueron de \$107,225 millones frente a \$83,403 millones en diciembre de 2018, registrando un aumento del 29%.

4. Análisis del Gasto

4.1 Rentabilidad Antes y Después de Comisión Fiduciaria

Durante el segundo semestre de 2019, la comisión fiduciaria en promedio fue de 3.27% sobre capital, lo cual permitió a los partícipes del Fondo Abierto CxC, obtener una rentabilidad NETA que se ubicó entre el 6.32% E.A. al principio del semestre y el 5.46% E.A. al final del semestre. Durante el semestre se presentó una moderada tendencia decreciente frente a lo registrado en el semestre anterior.



4.2 Composición del Gasto

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA CxC

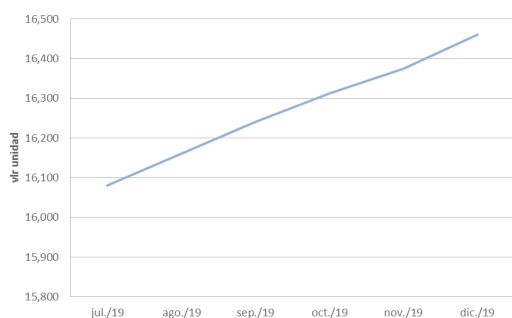
Composición Total del Gasto	dic-19	dic-18	Análisis Vertical 2019	Análisis Vertical 2018	Participación / Pas + Patrim. 2019	Participación / Pas + Patrim. 2018
Comisión fiduciaria	59,653	45,376	87.29%	82.15%	2.95%	3.17%
Por valoración inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda	6,007	3,997	8.79%	7.24%	0.30%	0.28%
Por valoración a costo amortizado de Inversiones	-	140	0.00%	0.25%	0.00%	0.01%
Por valoración inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio	506	209	0.74%	0.38%	0.03%	0.01%
Por valoración de derivados de cobertura	35	-	0.05%	0.00%	0.00%	0.00%
Comisiones bancarias	130	280	0.19%	0.51%	0.01%	0.02%
Custodio de valores	173	198	0.25%	0.36%	0.01%	0.01%
Por venta de inversiones	298	2,860	0.44%	5.18%	0.01%	0.20%
Honorarios	644	955	0.94%	1.73%	0.03%	0.07%
Impuestos y tasas	278	179	0.41%	0.32%	0.01%	0.01%
Contribuciones y afiliaciones	-	2	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Deterioro de inversiones	90	360	0.13%	0.65%	0.00%	0.03%
Gastos notariales	-	1	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos de viaje	61	34	0.09%	0.06%	0.00%	0.00%
Gastos por tiquetes aéreos	-	31	0.00%	0.06%	0.00%	0.00%
Gastos BVC	15	2	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos AMV	31	18	0.05%	0.03%	0.00%	0.00%
Perdida por anulación rendimientos fondos	125	557	0.18%	1.01%	0.01%	0.04%
Gastos de ejercicios anteriores	63	-	0.09%	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos Infoval	6	-	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos extractos comunicaciones y expresos	12	32	0.02%	0.06%	0.00%	0.00%
Otros gastos operacionales	106	-	0.16%	0.00%	0.01%	0.00%
Otros gastos	100	2	0.15%	0.00%	0.00%	0.00%
Menor valor en liquidación de redención/o vencimiento total	2	5	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%
Total	68,335	55,238	100.00%	100.00%	3.38%	3.86%

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 del 31 de diciembre de 2019 lo constituye el gasto por comisiones fiduciarias que se le reconocen a la Fiduciaria por su labor de administración, con el 87.29% sobre el total de los gastos y un valor de \$ 59,653 millones, seguido

de la valoración de los instrumentos de deuda con el 8.79% por valor de \$6,007 millones de pesos del total de los gastos; el porcentaje de los gastos sobre el pasivo y patrimonio es del 3,38% y 3,86 para los periodos terminados en diciembre de 2019 y 2018 respectivamente.

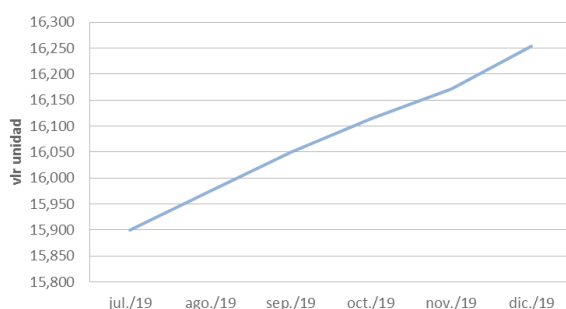
5. Evolución del valor de la Unidad y Rentabilidad Portafolio Consolidado.



Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	1,854,833.42	16,081.07	115,342,648.40
Agosto	1,924,089.09	16,161.13	119,056,559.35
Septiembre	1,964,176.89	16,241.51	120,935,618.87
Octubre	2,065,940.60	16,311.92	126,652,240.98
Noviembre	2,051,350.06	16,373.91	125,281,623.25
Diciembre	2,021,952.21	16,460.82	122,834,244.49

El Valor de la unidad al 30 de junio de 2019 fue de \$ 15,992.62 pesos y al 31 de diciembre de 2019 fue de \$ 16,460.82 pesos, presentando una tendencia creciente, de esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2019 al 31 de diciembre de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 2,927,587.46 pesos

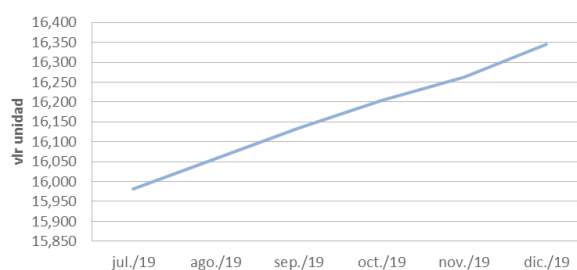
5.1 Tipo de participación A*



Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	68,433.19	15,899.09	4,304,221.73
Agosto	70,126.94	15,974.16	4,390,022.93
Septiembre	71,200.39	16,049.80	4,436,217.69
Octubre	80,005.88	16,114.95	4,964,699.92
Noviembre	82,162.63	16,171.61	5,080,672.12
Diciembre	85,254.80	16,253.33	5,245,375.70

Para el tipo de participación "A" el valor de unidad al 30 de junio de 2019 fue de \$15,815.55 pesos y al 31 de diciembre de 2019 fue de \$16,253.33 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2019 al 31 de diciembre de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 2,767,998.49 pesos.

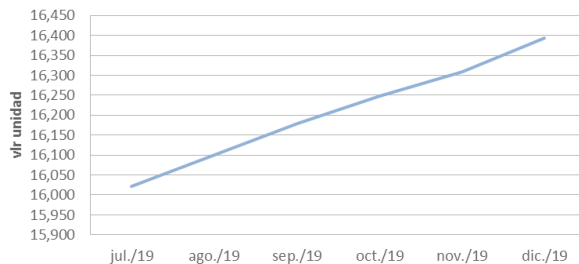
5.2 Tipo de participación B*



Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	218,095.70	15,980.38	13,647,741.01
Agosto	222,173.20	16,057.60	13,836,012.06
Septiembre	227,520.27	16,135.23	14,100,838.96
Octubre	232,049.20	16,202.78	14,321,562.97
Noviembre	232,206.58	16,261.82	14,279,252.36
Diciembre	228,883.87	16,345.88	14,002,537.60

Para el tipo de participación "B" el valor de unidad al 30 de junio de 2019 fue de \$15,894.69 pesos y al 31 de diciembre de 2019 fue de \$16,345.88 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2019 al 31 de diciembre de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 2,838,629.46 pesos.

5.3 Tipo de participación C*

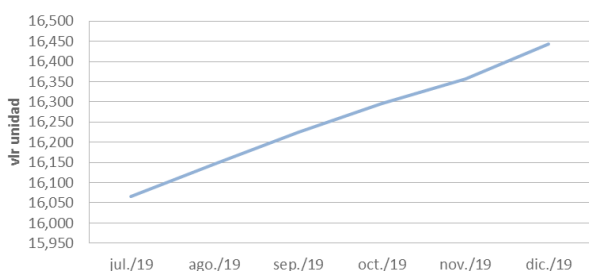


Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	477,002.98	16,021.68	29,772,346.05
Agosto	494,972.53	16,100.09	30,743,454.74
Septiembre	497,354.24	16,178.90	30,740,922.47
Octubre	503,031.69	16,247.68	30,960,217.37
Noviembre	498,780.22	16,307.96	30,585,081.68
Diciembre	478,384.19	16,393.00	29,182,218.19

Para el tipo de participación "C" el valor de unidad al 30 de junio de 2019 fue de \$15,934.86 pesos y al 31 de diciembre de 2019 fue de \$16,393.00 pesos, presentando una tendencia creciente.

De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2019 al 31 de diciembre de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 2,875,084.42 pesos.

5.4 Tipo de participación D*

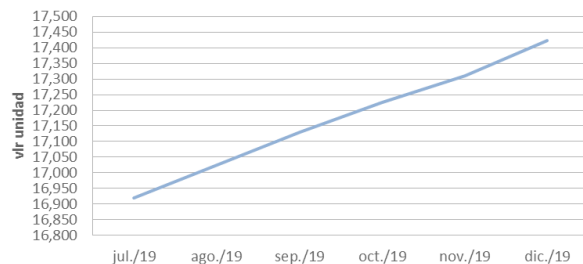


Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	631,040.22	16,065.81	39,278,456.46
Agosto	648,128.43	16,145.35	40,143,357.83
Septiembre	644,153.76	16,225.19	39,700,839.44
Octubre	709,186.95	16,294.99	43,521,767.08
Noviembre	734,882.73	16,356.47	44,929,171.61
Diciembre	711,354.03	16,442.85	43,262,216.15

Para el tipo de participación "D", el valor

de unidad al 30 de junio de 2019 fue de \$15,977.88 pesos y al 31 de diciembre de 2019 fue de \$16,442.85 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2019 al 31 de diciembre de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$2,910,080.58 pesos.

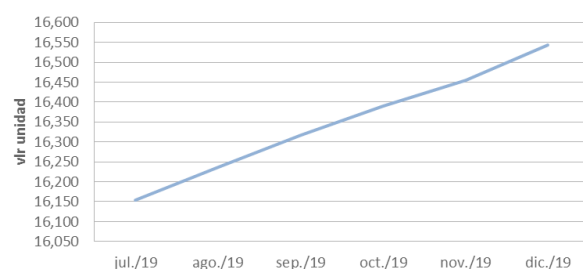
5.5 Tipo de participación Pensiones*



Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	57,156.48	16,919.63	3,378,116.44
Agosto	57,562.16	17,024.26	3,381,183.99
Septiembre	60,418.84	17,128.74	3,527,336.90
Octubre	64,980.84	17,224.10	3,772,669.56
Noviembre	65,385.89	17,311.01	3,777,127.27
Diciembre	66,036.07	17,423.88	3,789,975.05

Para el tipo de participación "Pensiones" el valor de unidad al 30 de junio de 2019 fue de \$16,806.37 pesos y al 31 de diciembre de 2019 fue de \$17,423.88 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2019 al 31 de diciembre de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$3,674,239.18 pesos.

5.6 Tipo de participación Institucionales*



Mes	Valor fondo (Millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	403,104.85	16,153.83	24,954,127.77
Agosto	431,125.83	16,235.77	26,554,079.61
Septiembre	463,529.38	16,317.82	28,406,329.11
Octubre	476,686.03	16,389.98	29,083,995.43
Noviembre	437,932.02	16,453.86	26,615,768.53
Diciembre	452,039.25	16,542.74	27,325,540.31

Para el tipo de participación "Institucional" el valor de unidad al 30 de junio de 2019 fue de \$16,063.57 pesos y al 31 de diciembre de 2019 fue de \$16,542.74 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2019 al 31 de diciembre de 2019, habría obtenido rendimientos netos por valor de \$2,982,926.81 pesos.

6. Gestión de Riesgos

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.

6.1 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.

6.2 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.

6.3 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 en adelante 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 ries-

go: 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		
IPCI	PC		
2	Tasa de cambio	TRMT	MR
		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:

Donde:

$$VaR = \sqrt{VaR \text{ individual} * \rho * VaR' \text{ individual}}$$

- VaR = Valor en Riesgo del portafolio de inversiones
- $VaR \text{ individual}$ = Vector de valores en riesgo por cada factor
- ρ = Matriz de correlaciones entre factores
- $VaR' \text{ individual}$ = 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 31 de diciembre de 2019:

Tipo de Riesgo	Factores de Riesgo		
Tasa de interés	CEC Pesos	Componente principal 1	\$ 294,930.23
		Componente principal 2	\$ 68,128.29
		Componente principal 3	\$ 5,560.20
	CEC UVR	Componente principal 1	\$ 2,476.57
		Componente principal 2	\$ 2,082.66
		Componente principal 3	\$ 150.14
	CEC Tesoros	Componente principal 1	-
		Componente principal 2	-
		Componente principal 3	-
	DTF	Corto Plazo\$	345,454.73
		Largo Plazo	\$ 39,583.05
	IPCI	PC	\$ 1,379,233.27
Tasa de cambio	TRMT	RM	-
	Euro	Euro	-
Precio de acciones	IGBC	IGBC	-
	World index	World index	-
Participaciones en FIC´s	FIC´sF	IC´s	\$ 17,208.40

El Valor en Riesgo del Fondo se ubicó en \$1,456,972.68, cifra que representa el 0.167% del valor del portafolio de inversiones inscritas en el RNVE (\$870,202.094.72).

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 31 de diciembre de 2019 se ubicó en 0.87 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.

6.4 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez representa la contingencia de no poder atender eficientemente 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.

6.4.1 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 31 de diciembre 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):	\$ 840,900.03
Requerimientos netos de liquidez:	\$ 8,199.17
Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL):	\$ 832,700.86
Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) – Razón:	102.56

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 permanentemente 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.

6.5 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.

6.6 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 compor-

tamientos 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 internacionales 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 LA/FT, los mismos no podrán ser parte de las transacciones a realizar.

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 CxC 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