

INFORME DE RENDICIÓN DE CUENTAS

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA MÍNIMA CxC

Para el periodo comprendido entre el 01 de Enero de 2021 y el 30 de Junio de 2021

1. Información de Desempeño

Estimado Inversionista: 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 2021 y, de igual forma, dar cumplimiento a lo estipulado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

El Fondo CxC (\$3.18 BN al cierre de junio 2021) mostró una rentabilidad bruta del 6.62% EA en el mes de junio de 2021 (frente a 4.66% E.A del mes de mayo de 2021). Lo anterior implicó a nuestros inversionistas **retornos netos en rangos entre el 3.02% EA y 3.25% EA (promedio del 3.20% EA)** rentabilidad que se ubicó 145 pbs por encima de la tasa de intervención del BanRep (1.75%); margen similar al registrado en el periodo pre-covid, cuando la rentabilidad de este fondo se acercaba al 6% EA con tasa de intervención del BanRep del 4.25% (175 pbs por encima).

Iniciamos 2021 con la incorporación de un cuarto componente de inversión con un límite por Reglamento de máximo el 5% del valor del fondo (que fue activado en diciembre de 2020) que corresponde a inversiones de fondos cerrados (FICs o FCPs) gestionados por terceros o por Alianza, que invierten en DCEs (Derechos de Contenido Económico) e inversiones en titularizaciones de activos correspondiente a DCEs inscritos en el RNVE (Registro Nacional de Valores y Emisores); este último y nuevo componente terminó pesando cerca del 2.3% del Fondo (\$74.000 MM aprox.) con una rentabilidad estimada del 10% EA y donde dicho componente tiene activos con maduración de 5 años pero con duraciones cercanas a los 3.5 años. Este nuevo componente tiene específicamente una inversión en un fondo cerrado de libranzas de créditos a empleados del sector público y pensionados de originadores locales gestionado por Sura Asset Management (SUAM) cercana a los \$30.000 millones, tiene una inversión de \$2.000 millones el Fondo Cerrado Sentencias Nación Alianza # 1, tiene una inversión cercana a los \$6.000 millones en el Fondo de Capital Privado local gestionado por Sura Asset Management (SUAM) y administrado por Alianza Fiduciaria y tiene una inversión cercana a los \$16.500 millones en una titularización de créditos de libranzas (originada por Finsocial) que está inscrita en el RNVE.

También, desde febrero de 2021, el Fondo incorporó un quinto componente con un límite por Reglamento de máximo el 5% del valor del fondo (para darle una mayor diversificación y reducir el impacto del aumento de las tasas locales) correspondiente a bonos denominados en USD (con cobertura cambiaria) emitidos por entidades locales con calificación internacional entre B y BBB-. Actualmente tenemos una exposición de USD 22.6 MM en 5 emisores (GNB Sudameris, Credivalores, Canacol, Aval y Bancolombia) con una TIR promedio ponderada de compra en USD del 6.33% EA, que por efecto de la cobertura cambiaria (operaciones forward y swaps) generan una TIR al vencimiento en pesos (promedio ponderada en COP) del 8.93% EA, con una duración de 1.5 años. Este componente no está sujeto al riesgo cambiario (por las coberturas) pero si está sujeto al riesgo de mercado, el cual es bajo debido a la baja duración de este portafolio.

En el componente DCEs (35% del fondo) el activo más importante son las sentencias (\$890.000 MM - Riesgo Nación) que tienen un peso del 80% dentro de este componente, las cuales a pesar de no tener liquidez en un mercado secundario (la liquidez se da solo hasta el vencimiento) no tienen el riesgo de volatilidad en precio y adicionalmente son riesgo Nación. El objetivo de ALIANZA como gestor es llevar a que este componente tenga un peso del 40% del total del Fondo.

En cuanto al componente RNVE (33% del fondo), en términos de calificación, cerca del 99% del portafolio corresponde a títulos de MUY ALTA CALIDAD CREDITICIA (TES y deuda privada calificada AAA, AA+ y AA) y el 1% restante del portafolio corresponde de deuda privada calificada grado de inversión con calificación inferior a

AA, donde el único emisor que tenemos en esta categoría es Banco Pichincha (A, \$13.212 MM). El objetivo de ALIANZA como gestor es llevar a que este componente mantenga un peso alrededor del 30% del total del fondo.

Finalmente, logramos cerrar el primer semestre del año manteniendo una liquidez cercana a \$1 Bn que equivale al 27% del Fondo; lo que nos deja en una posición excesivamente confortable como gestores frente a potenciales momentos de estrés de mercado, como los que vimos en noviembre de 2019 (por las marchas), marzo de 2020 (por el Covid-19), marzo de 2021 (por el choque de los tesoros de EEUU al alza) y recientemente mayo de 2021 (por el ruido local). Les recordamos que es una decisión de ALIANZA mantener los niveles de liquidez del Fondo en por lo menos un 20% del valor total del Fondo; lo que implica que tenemos un potencial de inversión de \$300 mil millones; tantos en nuevos DCEs como en algunos emisores puntuales de RNVE que nos den interesante retorno (sin asumir riesgo de duración). El objetivo de ALIANZA como gestor es que este componente tenga un peso del 30% del total del fondo, mientras se mantenga el ruido global de una tasa del T-10 rumbo al 2% o se mantengan ruidos locales generados por la movilización social.

Profundizando en el riesgo y los mitigantes

Por riesgo emisor, se evidencia que cerca del 87% del portafolio del fondo está en categorías de activos con un bajo nivel de riesgo de crédito:}

- El 30% del Fondo (\$957 mil millones) está concentrado en Riesgo Nación: \$66.175 millones de TES con vencimiento inferior a 1 año y \$890.841 millones en sentencias que se pagan a cargo del Presupuesto General de la Nación por parte de entidades del gobierno central.
- El 55% del Fondo (\$1.7 Bn) está concentrado en liquidez en bancos AAA o en activos de renta fija local (bonos y CDTs) calificados AAA; es decir en una categoría de riesgo crediticio muy baja.
- El 2% (\$60 mil millones aprox.) está concentrado en activos de renta fija local (bonos y CDTs) calificados AA+ y AA; es decir en una categoría de riesgo crediticio baja.

Por riesgo de liquidez, se evidencia que el 58% del fondo (\$1.8 Bn) corresponde a activos con un alto nivel de liquidez (liquidez en bancos y bonos / CDTs calificados AAA con algún grado de liquidez en el mercado secundario). Este nivel de liquidez supera en 2.2 veces el estrés histórico de retiros que ha presentado el fondo en su trayectoria (\$830 mil millones en un periodo de 3 semanas en marzo de 2020 cuando se presentó la pandemia y el choque petrolero). La calificadora V&R (Value & Risk) otorgó al riesgo de liquidez un riesgo BAJO (la máxima calificación), lo que indica que el fondo *"presenta una sólida posición de liquidez para el cumplimiento de las obligaciones pactadas"*.

Por riesgo de mercado se evidencia que la composición de liquidez y derechos de contenido económico (\$2 Bn que equivalen al 64% del fondo) mitigan el impacto de volatilidad frente a momentos de choques en las tasas de valoración de los instrumentos de renta fija tradicionales (RNVE y bonos en USD con cobertura cambiaria, 36% del fondo); aunque es importante tener en cuenta que para el componente de bonos y CDTs se mitiga también el impacto al mantener duraciones promedio inferiores a 1 año. La calificadora V&R (Value & Risk) otorgó al riesgo de mercado un riesgo "VrM1" lo que implica un riesgo BAJO (la máxima calificación), indicando *"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"*.

Un dato importante en cuanto a la volatilidad en periodos de estrés de mercado: mientras que en el primer semestre de 2021 los fondos vista tradicionales AAA (money market) presentaron en promedio entre 40-46 días de retorno negativo (de un total de 180 días, lo que implica una probabilidad del 22%-25%); el fondo CxC presentó solo 12 días de retorno negativo (probabilidad del 6%).

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 portafolio de inversión es muy bueno, razón por la cual existe una baja vulnerabilidad a pérdidas originadas por la materialización de estos factores

En conclusión, desde el punto de vista de riesgo se evidencian unos adecuados mitigantes debido a que ALIANZA cuenta con un adecuado y robusto proceso de inversión validado por agencias calificadoras, tales como BRC-S&P y Value&Risk que nos mantienen en la calificación más alta en la categoría de administración de portafolios ("AAA"). Lo anterior unido a una adecuada estructura de gobierno corporativo (comité de inversiones exclusivo para este Fondo con miembros independientes), con la gerencia de un portfolio manager (Sandra Lara) que tiene 25 años

de experiencia en la administración y gestión de este tipo de activos (de los cuales 15 años corresponden a Alianza), con la robustez de un equipo humano exclusivo para este fondo cercano a 50 personas y con un estricto cumplimiento de las políticas de riesgo definidas por el Reglamento y por la normatividad, permiten mitigar la materialización de riesgos en este fondo que tiene un track record de más de 20 años en la industria de Asset Management en Colombia y que cuenta con una calificación "AA+", lo que indica que el portafolio de inversión presenta una alta seguridad y capacidad para preservar el capital invertido.

Expectativas

Para los siguientes tres meses, y teniendo en cuenta la coyuntura actual, nuestro objetivo de inversión como gestores de este portafolio es lograr que la rentabilidad neta para nuestros inversionistas se ubique en niveles entre el 2.50% EA y 3.00% EA manteniendo el principio de baja volatilidad. Para lo anterior tenemos en el pipeline unos negocios interesantes en DCEs con el fin de llevar la participación de este componente al 40% del fondo; por otro lado, mantendremos altos niveles de prudencia en las inversiones en títulos locales inscritos en el RNVE (con calificación AAA y AA) por la misma situación de mercado.

Frente a la coyuntura actual de alta volatilidad de la renta fija local y de potenciales retornos negativos en los fondos que invierten en este tipo de activos; nuestro Fondo CxC gana un especial atractivo, no solo por la diversificación por tipo de activos, sino también por la rentabilidad neta que termina generando al cliente (cerca de 200 pbs por arriba de fondos tradicionales de renta fija de corto plazo) manteniendo el principio de baja volatilidad y el atractivo de ser un producto vista después de 30 días de permanencia.

Cordialmente,

José Ricardo Pérez
Vicepresidente de Inversiones & Estrategia

Información relevante:

- Teniendo en cuenta la situación revelada por parte de Fiduoccidente de los títulos OCCIDECOL (vencimiento en 2023, calificados AAA) les informamos que este fondo tiene una exposición de \$4.964 millones, equivalente al 0.15% del valor del fondo. Como tenedores de estos títulos asistimos a la Asamblea del día 9 de febrero de 2021, donde se profundizó sobre el efecto que tendría la entrada del pagador del canon de arriendo (La 14) en Ley 1116. Desde ALIANZA damos un parte de tranquilidad debido a que vemos que la titularización de los flujos del contrato de arriendo al ser parte de una emisión del mercado público de valores quedan por fuera del espectro de las acreencias y por otro lado se cuenta con tres anillos de seguridad: (1) Recaudo por parte del patrimonio autónomo de los cánones de los otros locales del centro comercial que generan un mayor nivel de sobrecolateralización, (2) Una liquidez equivalente al pago de intereses y de capital de un trimestre en un encargo en Fiduoccidente y (3) La garantía sobre el inmueble de La14 que está en un patrimonio autónomo en Fiduciaria Davivienda y cuyo valor equivale a 4 veces el saldo de capital de los títulos. Teniendo en cuenta el incumplimiento por parte de La 14 en el pago del canon de arriendo de mayo (producto de la situación de orden público en Cali) y del agotamiento del fondo de reserva se procedió a citar Asamblea de Inversionistas el 24 de junio donde se presentaron 2 alternativas: (1) Instrucción a Fiduciaria Davivienda para la venta del inmueble o (2) Modificación de los cánones de arrendamiento. En el entretanto y por metodología contable en el mes de junio el valor de esta inversión cayó -18% lo que implicó una pérdida contable de -\$800 millones que impactó la rentabilidad EA mensual de todo el fondo en el mes de junio en solo 30 pbs. La decisión final se tomará en la Asamblea de Inversionistas del 14 de julio y es probable que se tome la decisión de reducir el monto de los pagos trimestrales (producto de la reducción del canon de arrendamiento a la La14 de \$1.600 MM mes a \$500 MM mes en 2021 y \$665 millones a partir de 2022) pero en compensación y con el fin de no afectar el valor presente de los flujos de arrendamiento bajo la estructura actual, aumente el plazo del título de junio de 2023 a mayo de 2027. Dependiendo de la decisión tomada en la Asamblea del 14 de julio, se revertirá la pérdida contable de esta inversión puntual cuando se formalicen todos los temas legales y contractuales (estimamos sea agosto- septiembre de 2021 para la alternativa 2 o primer semestre de 2022 para la alternativa 1).
- El Fondo CxC adquirió en el mes de junio \$13.000 millones de bonos emitidos en el segundo mercado por Ultracem (una compañía cementera con amplia capacidad de producción y distribución en Colombia y Centroamérica), con maduración de 5 años, rentabilidad al vencimiento del 9% EA, calificados AA y con 70% de garantía sobre el capital por parte de la nación a través del Fondo Nacional de Garantías (FNG)
- A finales de 2020 el Comité de Inversiones tomó la decisión de cambiar de proveedor de precios, así a partir de marzo de 2021 el valorador oficial del Fondo es Precia S.A.

Modificaciones al reglamento

Desde finales de 2021 y durante el primer semestre de 2021, se realizaron los ajustes al Reglamento que a continuación describimos, con el fin de abrir la posibilidad de diversificar el portafolio conservando las características principales del portafolio y su tesis de inversión.

Noviembre 2020

1. **Cláusula 2.2 Activos aceptables para invertir. Numeral 6:** Adicional a los valores en pesos emitidos por entidades del sector real inscritos en el RNVE emitidos en pesos con calificaciones entre AAA y A-, se incluyen valores en pesos emitidos por bancos del exterior inscritos en el RNVE y valores emitidos en el exterior denominados en dólares americanos por emisores locales del sector financiero o sector real. Se precisa que se podrá invertir hasta el 5% del valor del activo del Fondo, deberán tener una calificación de mínimo B-, duración máxima de 120 meses y deberán contar con cobertura cambiaria mínimo sobre el 98% del valor de las posiciones (debido al cambio en el precio de mercado de los bonos, lo que implicaría un cambio del valor en USD frente al valor de giro inicial). Adicionalmente, se especifica que para criterios de la calificación de aquellos emisores (tanto en emisiones en pesos como en dólares con cobertura cambiaria) con 2 o más calificaciones, se tenga en cuenta la calificación más baja.

2. **Cláusula 2.2 Activos aceptables para invertir. Numeral 7:** Podrá invertir en títulos emitidos por la Nación en pesos o en dólares. Respecto a los emitidos en el exterior, se podrá invertir hasta el 5% del valor del activo del Fondo y deberán contar con cobertura cambiaria mínimo sobre el 98% del valor de las posiciones (debido al cambio en el precio de mercado de los bonos, lo que implicaría un cambio del valor en USD frente al valor de giro inicial).
3. **Cláusula 2.2 Activos aceptables para invertir. Numeral 8:** Se incluye la posibilidad de invertir en participaciones en Fondos de Capital Privado de deuda, constituidos en Colombia y administrados por sociedades fiduciarias, sociedades comisionistas de bolsa o sociedades administradoras de inversión vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, hasta por el 5% del valor del activo del fondo, cuyo plazo máximo sea 10 años y máxima duración de dicho fondo de 6 años (donde el criterio de duración para este tipo de activo corresponde al concepto de duration estimado teniendo en cuenta los pagos de intereses y las amortizaciones de capital). Se incluyen los criterios establecidos en el Decreto 1393 de 2020 para las inversiones de AFP en participaciones de FCP:
 - i. Los criterios de inversión y riesgo que se tuvieron en cuenta para realizar la inversión y las evaluaciones de la relación riesgo-retorno de los mismos frente a los resultados esperados, documentación relacionada con la inversión o su participación.
 - ii. Que el gerente del fondo de capital privado o el gestor profesional en caso de existir, acredite por lo menos cinco (5) años en la administración o gestión del (los) activo(s) subyacente(s) del fondo, dentro o fuera de Colombia.
 - iii. Que el Comité de Riesgos de la Sociedad administradora y el Comité de Inversiones del Fondo CxC deberán validar al momento de aprobar la inversión y durante la vigencia de la misma, los análisis y consideraciones respecto a los siguientes aspectos:
 - Que el gerente del fondo de capital privado o el gestor profesional en caso de existir, y los miembros del comité de inversiones tengan la calidad de independientes respecto de Alianza como Sociedad Administradora del Fondo Abierto CxC, conforme a lo previsto en el parágrafo segundo del artículo 44 de la Ley 964 de 2005.
 - En los casos en los que el gestor profesional sea una persona jurídica, el mismo no deberá ser vinculado a Alianza, aplicando la definición contenida en el artículo 2.6.12.1.15 del decreto 2555 de 2010
 - Que la participación del Fondo Abierto CxC, sea menor al cincuenta por ciento (50%) del valor del patrimonio del fondo de capital privado
4. **Cláusula 2.3.2. Límites a la inversión:** Se ajustó la tabla de límites en términos de emisor, duración y calificaciones para incorporar los activos descritos en los numerales anteriores; especificando que en el caso de las participaciones en Fondos de Capital Privado de deuda, el plazo máximo será 10 años y la máxima duración de dicho fondo será 6 años (donde el criterio de duración para este tipo de activo corresponde al concepto de duration estimado teniendo en cuenta los pagos de intereses y las amortizaciones de capital).
5. **Cláusula 2.4 Liquidez del Fondo:** Se precisó que la calificación mínima de las entidades financieras donde se administre la liquidez del fondo sea mínimo AA+.
6. **Cláusula 6.2. Comisión de administración:** Únicamente se incluyeron las definiciones de las siglas T.B. y T.I.B.R. como Tasa Bruta y Tasa de Intervención del Banco de la República, respectivamente.

Enero 2021

1. **Cláusula 2.2 Activos aceptables para invertir:** Se incluye el numeral 9 para permitir la inversión en títulos o derechos de contenido participativo de patrimonios autónomos o derivados de procesos de titularización, cuya calificación mínima sea "i-AA" o su equivalente. Se podrá invertir hasta el 5% del valor del activo del Fondo.

2. **Cláusula 2.3.1 Títulos de contenido económico:** Se modifica el plazo máximo de las libranzas de 7 a 9 años.
3. **Cláusula 2.3.2 Títulos de renta fija inscritos en el RNV:** Se incluyen los límites para títulos o derechos de contenido participativo.

Junio 2021 (Pendiente implementación)

1. **Cláusula 2.2. Activos aceptables para invertir:** Participaciones en Fondos de deuda constituidos en Estados Unidos y/o Fondos Feeders de estos registrados en jurisdicciones aprobadas por el comité de inversiones y el comité de riesgos de Alianza. Estos fondos deberán tener un plazo máximo de 5 años y deberán ser gestionados por un asset manager aprobado por el comité de inversiones de Alianza, que sea experto en la administración de portafolios y manejo de los activos especiales de deuda, con reconocimiento y amplia experiencia en el ámbito nacional o internacional, con al menos 5 años de experiencia en la gestión de activos financieros de deuda y por lo menos 5 mil millones de USD en activos en administración de esta categoría. La participación en este tipo de activos podrá representar hasta máximo el 5% del valor del activo del fondo y deberán contar con cobertura cambiaria sobre al menos cada llamado a capital.

Parágrafo: El Fondo Feeder sobre el que invertirá el Fondo CxC podrá invertir principalmente en el mercado de préstamos pequeños negocios, cuentas por cobrar, créditos de consumo, Consumer Revolvers (consumo rotativo), Payroll Advances (libranzas), entre otros activos de deuda en Estados Unidos.

2. **Cláusula 2.3.2. Límites a la inversión No DCE:** Se incorporan los límites asociados a la inversión mencionada en el numeral anterior.
3. **Cláusula 2.6.1.2.10. Riesgo de Tasa de cambio:** Se incluye dentro de los factores de riesgos del fondo el riesgo de tasa de cambio.
4. **Cláusula 2.6.3.2.10. Riesgo de Tasa de cambio:** Se incluye dentro de la administración de riesgos del fondo el riesgo de tasa de cambio. El Fondo podrá realizar operaciones de cobertura sobre los activos aceptables en la política de inversión, con el propósito de cubrirse de este riesgo, en un monto que no supere el valor total de la posición de riesgo que pretende ser cubierta. En este sentido se realizará cobertura cambiaria al menos, sobre el monto en dólares de cada llamado a capital. En todo caso, la posición descubierta (por efecto de las distribuciones periódicas del fondo) no podrá exceder el 2% del valor de la inversión
5. **Cláusula 2.6.3.1.1. Riesgo de crédito:** Se modifica el monto mínimo por desembolso a \$5.000.00 (cinco mil pesos).

1.1. Rentabilidad en el período presentado

Año	Periodo	Rentabilidad
2019	ene - jun	6.21%
2020	ene - jun	5.26%
2021	ene - jun	2.69%

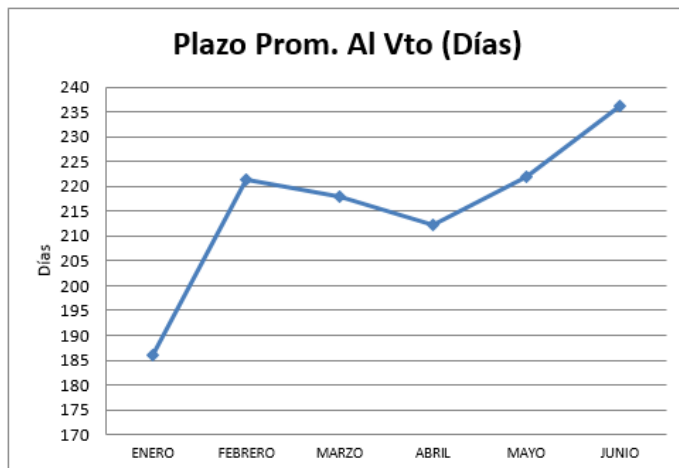
*Rentabilidad base real/365

La rentabilidad neta ofrecida a los partícipes del Fondo CxC de manera consolidada durante el primer semestre del año fue del 2.69% E.A, que comparada con el periodo enero – junio del año 2020 disminuyo 2.57% como consecuencia de la estrategia conservadora desarrollada en el portafolio para darle frente a los cambios en las variables macroeconómicas presentadas en el 2021.

1.2. Volatilidad en el período presentado

El fondo presentó una volatilidad en su tasa 30 días durante el primer semestre del año 2021 de 2.66%. La volatilidad presentó una variación de 2.05% en comparación al periodo enero - junio del año 2020. 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
2019	ene - jun	0.29%
2020	ene - jun	0.61%
2021	ene - jun	2.66%



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 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.

1.4. Calificación al corte del período presentado



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.

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+** 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.

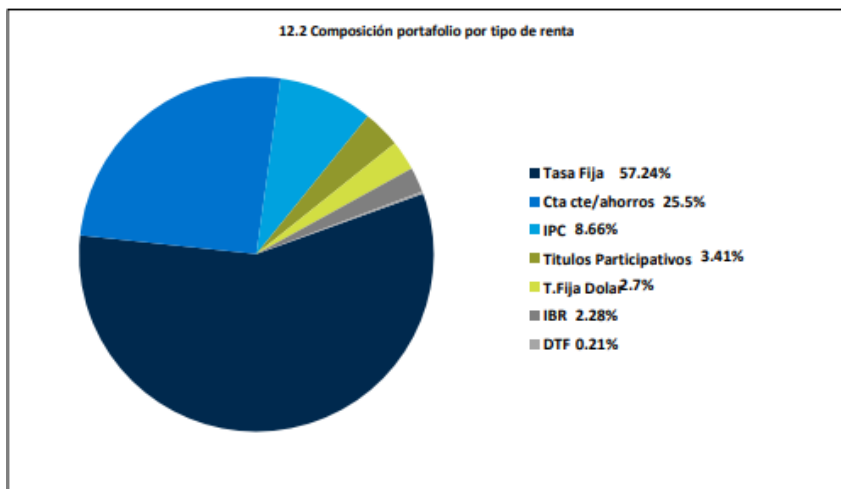
Nota: Para las categorías de riesgo entre AA y B y 1 a 3, Value and Risk utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo.

2. Composición del Portafolio

2.1. Por Indicador

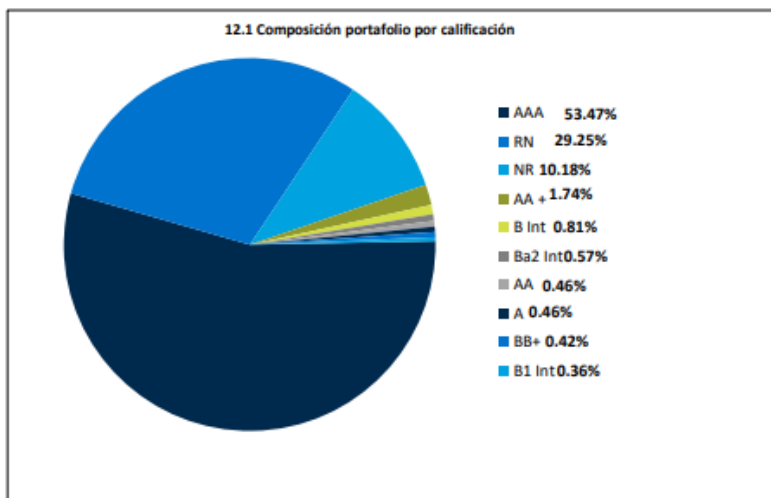
Al cierre del primer semestre del año en curso, el portafolio del Fondo CxC, estuvo compuesto por un 57.24% de inversiones en Tasa Fija, un 8.66% en inversiones indexadas en IPC, un 0.21% en inversiones indexadas al DTF; 3.41% de inversiones en Títulos Participativos; un 2.28% en inversiones indexadas al IBR y un 25.5% en liquidez.

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



2.2. Por Calificación del Activo

La calificación de las inversiones que componen el activo del portafolio del Fondo CxC, es un factor para tener en cuenta como indicativo del riesgo de crédito. Así, las inversiones calificadas como AAA representan el 53.47% del Fondo CxC, un 29.25% en inversiones con Riesgo Nación que también se encuentra en emisores AAA. Con lo anterior, las inversiones AAA pasan a ser del 82.72%. Del mismo modo la calificación AA+ representa el 1.74% de las inversiones, y el 10.18% 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 Situación Financiera (En millones de pesos Colombianos)	jun-21	Análisis Vertical	jun-20	Análisis Vertical	Análisis Horizontal	
					Var. Absoluta	Var. Relativa
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	815,480	25.52%	370,138	20.48%	445,342	120%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento representativos de deuda	1,149,570	35.97%	476,352	26.35%	673,218	141%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento de patrimonio	109,207	3.42%	63,799	3.53%	45,408	71%
Inversiones a costo amortizado	1,121,485	35.09%	897,338	49.64%	224,147	25%
Cuentas por cobrar	1	0.00%	-	0.00%	1	0%
Total Activo	3,195,743	100.00%	1,807,627	100.00%	1,388,116	77%
Cuentas por Pagar	1,203	0.04%	1,031	0.06%	172	17%
Instrumentos financieros	5,104	0.16%	1,032	0.06%	4,072	395%
Otros pasivos	5,983	0.19%	2,488	0.14%	3,495	140%
Total Pasivo	12,290	0.38%	4,551	0.25%	7,739	170%
Acreeedores Fiduciarios	3,183,453	99.62%	1,804,108	99.75%	1,379,345	76%
Total Pasivo y Patrimonio	3,195,743	100.00%	1,808,659	100.00%	1,387,084	77%
Estado de Resultados						
Ingresos Operacionales	136,201	4.26%	111,928	6.19%	24,273	22%
Gastos Operacionales	94,830	2.97%	66,588	3.68%	28,242	42%
Rendimientos Abonados	41,371	1.29%	45,340	2.51%	(3,969)	-9%

En el periodo comprendido entre junio de 2021 y 2020, los cambios más relevantes fueron:

Activo

El valor de los activos del Fondo presentó un incremento del 77% pasando de \$1.807,627 millones al cierre del primer semestre de 2020 a \$3,195,743 millones al corte del primer semestre de 2021, en donde los activos más representativos son las inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumentos representativos de deuda por un valor de \$ 1,149,570 con una participación de 35,97%, las Inversiones a costo amortizado con \$ 1,121,485 millones con una participación del 35,09%, el valor del disponible representa el 25,52% del total de los activos y su valor es de \$ 815,480 millones.

Patrimonio

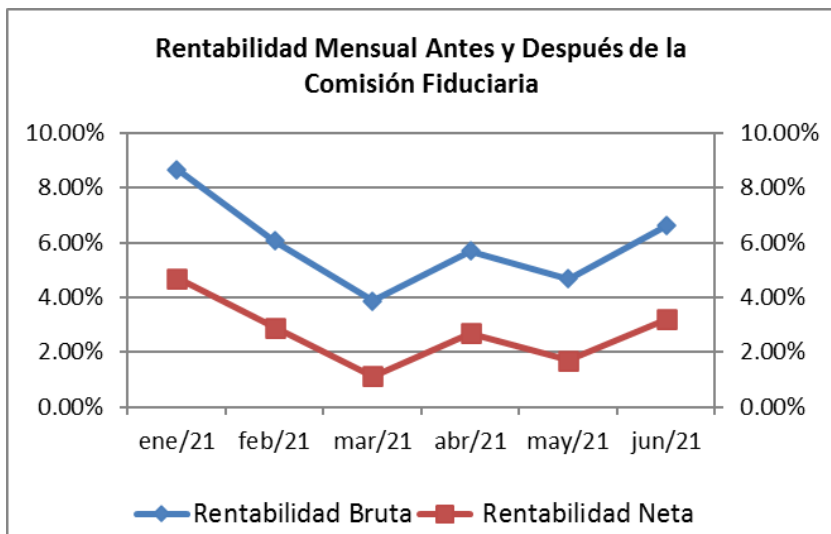
El patrimonio presenta un incremento del 76% al pasar de \$1.804,108 millones con corte a junio de 2020 a \$ 3,183,453 millones al corte de junio de 2021.

Los rendimientos abonados al fondo a junio de 2021 fueron de \$ 41,371 millones frente a \$ 45,340 millones en junio de 2020, registrando una disminución del 9%.

4. Análisis del Gasto

4.1. Rentabilidad Antes y Después de Comisión Fiduciaria

Durante el primer semestre de 2021, la comisión fiduciaria en promedio fue de 3.12% sobre capital, lo cual permitió a los partícipes del Fondo Abierto CxC, obtener una rentabilidad NETA promedio que se ubicó entre el 2.91% E.A. al principio del semestre y el 2.53% E.A. al final del semestre. Durante el semestre se presentó una moderada tendencia decreciente conservando la tendencia a lo registrado en el semestre anterior.



4.2. Composición del Gasto

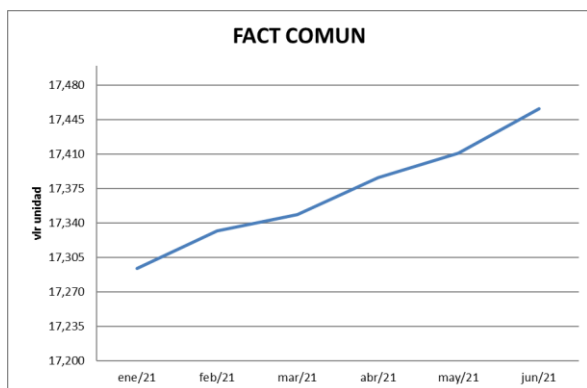
FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA CxC

Composición del Gasto Total	30 de junio 2021	30 de junio de 2020	Analisis Vertical 2021	Analisis Vertical 2020	Participación / Pas + Patrim. 2021	Participación / Pas + Patrim. 2020
Comisión Fiduciaria	48,286	33,379	50.92%	50.13%	1.51%	1.85%
Valoración inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda	36,865	19,165	38.87%	28.78%	1.15%	1.06%
Valoración a costo amortizado de Inversiones	10	314	0.01%	0.47%	0.00%	0.02%
Valoración inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimon	2,039	1,021	2.15%	1.53%	0.06%	0.06%
Valoración de Derivados de Cobertura	5,202	870	5.49%	1.31%	0.16%	0.05%
Financieros por operaciones del mercado monetario y otros intere:	1	1,189	0.00%	1.79%	0.00%	0.07%
Comisiones bancarias	89	56	0.09%	0.08%	0.00%	0.00%
Custodio de valores	73	105	0.08%	0.16%	0.00%	0.01%
Venta de inversiones	781	668	0.82%	1.00%	0.02%	0.04%
Honorarios	765	520	0.81%	0.78%	0.02%	0.03%
Por Reexpresión De Otros Activos	402	0	0.42%	0.00%	0.01%	0.00%
Impuestos	202	152	0.21%	0.23%	0.01%	0.01%
Deterioro de inversiones	31	8,286	0.03%	12.44%	0.00%	0.46%
Gastos de viaje	9	16	0.01%	0.02%	0.00%	0.00%
Contribuciones, afiliaciones y transferencias	-	5	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%
Gastos BVC	18	22	0.02%	0.03%	0.00%	0.00%
Gastos AMV	16	7	0.02%	0.01%	0.00%	0.00%
Perdida por anulación rendimientos fondos	26	629	0.03%	0.94%	0.00%	0.03%
Gastos Infoval	33	4	0.03%	0.01%	0.00%	0.00%
Gastos extractos comunicaciones y expresos	-	117	0.00%	0.18%	0.00%	0.01%
Otros gastos operacionales	14	19	0.01%	0.03%	0.00%	0.00%
Otros gastos	3	42	0.00%	0.06%	0.00%	0.00%
Menor valor en liquidación de redención/o vencimiento total	-35	2	-0.04%	0.00%	0.00%	0.00%
Total	94,830	66,588	100.00%	100.00%	2.97%	3.68%

Los gastos de funcionamiento están acordes 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 2021 lo constituye el gasto por comisiones fiduciarias que se le reconocen a la Fiduciaria por su labor de administración, con el 50,92% sobre el total de los gastos, por valor de \$ 48,286 millones, seguido por la valoración de inversiones a valor razonable de instrumentos de deuda con el 38,87% por valor de \$ 36,865 millones de pesos del total de los gastos de administración, el porcentaje de los gastos sobre el pasivo y patrimonio es del 2,97% y 3,68% al cierre de junio de 2021 y 2020 respectivamente.

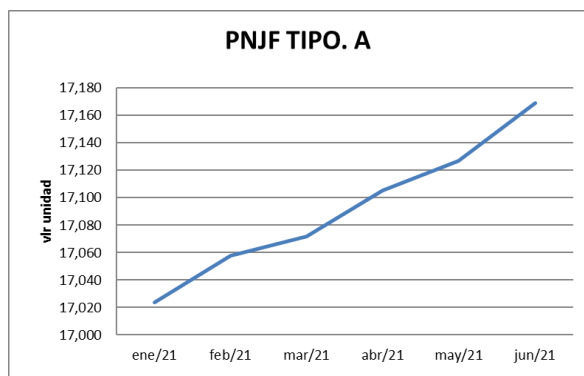
5. Evolución del valor de la Unidad y Rentabilidad Portafolio Consolidado.



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	2,916,759.52	17,293.90	168,658,250.40
febrero	3,253,062.31	17,331.92	187,692,006.48
marzo	3,324,944.52	17,348.42	191,656,885.99
abril	3,417,179.05	17,386.32	196,544,116.26
mayo	3,306,475.52	17,411.11	189,906,057.75
junio	3,183,453.07	17,456.22	182,367,845.80

El Valor de la unidad al 31 de diciembre de 2021 fue de \$ 17,226.70 pesos y al 30 de junio de 2021 fue de \$ 17,456.22 pesos, presentando una tendencia creciente, de esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2020 al 30 de junio de 2021 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 1,332,372.19 pesos.

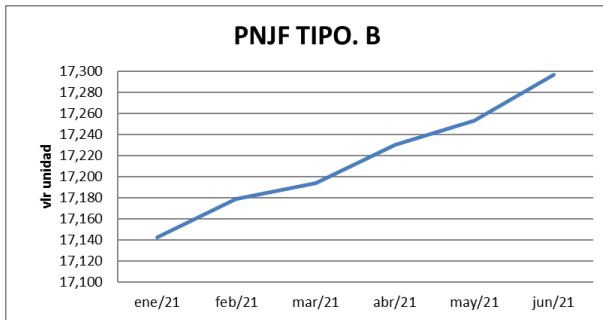
5.1. Tipo de participación A*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	97,293.94	17,023.50	5,715,271.43
febrero	100,430.49	17,057.69	5,887,694.30
marzo	101,868.14	17,071.55	5,967,128.95
abril	105,529.07	17,105.12	6,169,441.72
mayo	107,201.95	17,126.96	6,259,250.54
junio	107,946.16	17,168.96	6,287,286.88

Para el tipo de participación "A" el valor de unidad al 31 de diciembre de 2020 fue de \$ 16,961.10 pesos y al 30 de junio de 2021 fue de \$ 17,168.96 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2020 al 30 de junio de 2021 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 1,225,479.91 pesos.

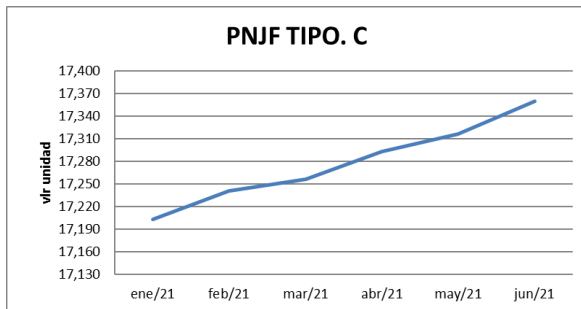
5.2. Tipo de participación B*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	251,562.99	17,142.65	14,674,688.27
febrero	250,919.13	17,178.78	14,606,339.33
marzo	257,307.28	17,194.23	14,964,743.39
abril	259,833.81	17,230.29	15,080,057.55
mayo	258,205.77	17,253.38	14,965,516.62
junio	256,673.36	17,296.95	14,839,225.09

Para el tipo de participación "B" el valor de unidad al 31 de diciembre de 2020 fue de \$ 17,078.24 pesos y al 30 de junio de 2021 fue de \$ 17,296.95 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2020 al 30 de junio de 2021 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 1,280,650.52 pesos.

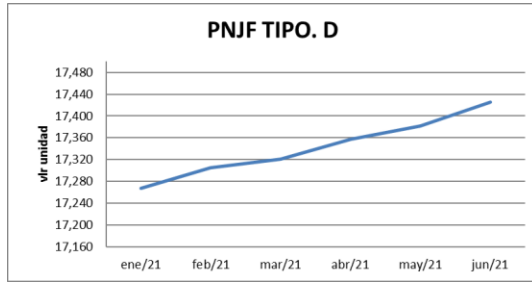
5.3. Tipo de participación C*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	562,688.47	17,203.54	32,707,712.30
febrero	581,461.49	17,240.58	33,726,320.71
marzo	608,326.33	17,256.21	35,252,610.05
abril	617,423.53	17,293.19	35,703,276.72
mayo	606,323.12	17,316.36	35,014,468.25
junio	609,748.87	17,359.79	35,124,199.20

Para el tipo de participación "C" el valor de unidad al 31 de diciembre de 2020 fue de \$ 17,138.46 pesos y al 30 de junio de 2021 fue de \$ 17,359.79 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2020 al 30 de junio de 2021 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 1,291,468.46 pesos.

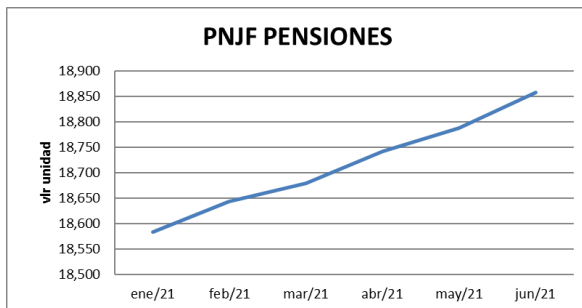
5.4. Tipo de participación D*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	1,002,686.53	17,267.41	58,068,137.02
febrero	1,001,929.63	17,304.64	57,899,494.69
marzo	1,036,241.43	17,320.75	59,826,595.57
abril	1,077,731.55	17,357.56	62,090,028.95
mayo	1,105,862.68	17,381.58	63,622,680.36
junio	1,087,617.99	17,425.85	62,414,069.82

Para el tipo de participación “D”, el valor de unidad al 31 de diciembre de 2020 fue de \$ 17,201.06 pesos y al 30 de junio de 2021 fue de \$ 17,425.85 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2020 al 30 de junio de 2021 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 1,306,806.45 pesos.

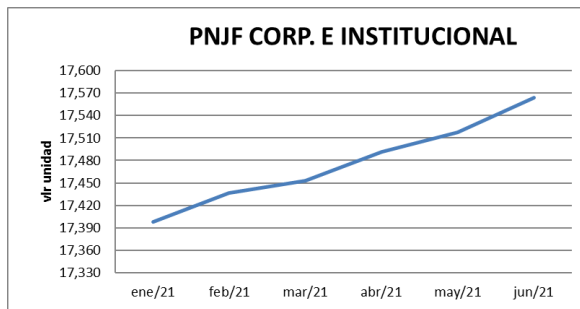
5.5. Tipo de participación Pensiones*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	79,586.25	18,583.86	4,282,546.17
febrero	80,114.40	18,643.46	4,297,185.10
marzo	80,229.03	18,679.71	4,294,981.33
abril	80,393.10	18,741.79	4,289,510.36
mayo	78,218.42	18,788.20	4,163,167.27
junio	70,883.12	18,857.92	3,758,798.87

Para el tipo de participación “Pensiones” el valor de unidad al 31 de diciembre de 2020 fue de \$ 18,489.75 pesos y al 30 de junio de 2021 fue de \$ 18,857.92 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2020 al 30 de junio de 2021 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 1,991,200.16 pesos.

5.6. Tipo de participación Institucionales*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	922,941.33	17,397.98	53,048,764.60
febrero	1,238,207.17	17,436.71	71,011,510.80
marzo	1,240,972.31	17,453.29	71,102,489.37
abril	1,276,268.00	17,492.01	72,962,920.71
mayo	1,150,663.58	17,517.74	65,685,603.52
junio	1,050,583.58	17,563.91	59,814,906.78

Para el tipo de participación “Institucional” el valor de unidad al 31 de diciembre de 2020 fue de \$ 17,329.14 pesos y al 30 de junio de 2021 fue de \$ 17,563.91 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2020 al 30 de junio de 2021 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 1,354,772.92 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 pagadurías. 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 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 2021:

Tipo de Riesgo		Factores de Riesgo	
Tasa de interés	CEC Pesos	Componente Principal 1	\$ 790,956.98
		Componente Principal 2	\$ 329,749.72
		Componente Principal 3	\$ 87,080.94
	CEC UVR	Componente Principal 1	-
		Componente Principal 2	-
		Componente Principal 3	-
	CEC Tesoros	Componente Principal 1	\$ 121,140.69
		Componente Principal 2	\$ 46,414.70
		Componente Principal 3	\$ 24,904.09
	DTF	Corto Plazo	\$ 6,547.25
Largo Plazo		\$ 59,819.73	
IPC	IPC	\$ 4,680,762.76	
Tasa de cambio	TRM	TRM	\$ 181,694.90
	Euro	Euro	-
Precio de acciones	IGBC	IGBC	-
	World Index	World Index	-
Participaciones en FIC's	FIC's	FIC's	\$ 77,540.16

El Valor en Riesgo del Fondo se ubicó en \$4,549,651.52, cifra que representa el 0.361% del valor del portafolio de inversiones inscritas en el RNVE (\$1,258,777,083.02).

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 Weighted 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 2021 se ubicó en 0.83 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 al 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 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.

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 30 de junio de 2021 el modelo interno se ejecutó en escenario normal y los resultados fueron los siguientes:

✓ Activos líquidos ajustados (por liquidez y riesgo de mercado):	\$1,624,432
✓ Requerimientos netos de liquidez:	\$22,699
✓ Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL):	\$1,601,733
✓ Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) – Razón:	71.56

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 operacional, se contempla la implicación legal por la materialización de eventos relacionados a la operatividad del Fondo.

La administración del riesgo se encuentra fundamentada en las disposiciones establecidas en el manual del Sistema de Administración de Riesgo Operacional – SARO, bajo los lineamientos del Capítulo XXIII de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera y sus posteriores actualizaciones, 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 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, 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.

7. Información de Contacto Revisor Fiscal y Defensor del Consumidor Financiero

- **Revisor Fiscal:**

Firma: PricewaterhouseCoopers Ltda.

Delegada: Natalia Andrea Valderrama T.

Teléfono: 57 (1) 634 05 55

Dirección electrónica: natalia.valderrama@co.pwc.com

- **Defensor del Consumidor Financiero:**

Firma: 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

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 enlace 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.