

INFORME DE RENDICIÓN DE CUENTAS

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA MÍNIMA CxC

Para el periodo comprendido entre el 01 de enero de 2023 y el 30 de junio de 2023

1. Aspectos Generales

Fondo de inversión colectiva abierto (vista después de 30 días de pacto de permanencia), con perfil de riesgo "mayor riesgo", categoría de producto "complejo", calificado AA+ por V&R y que puede invertir hasta 70% en activos alternativos locales (descuentos de facturas, descuentos de contratos, descuentos de sentencias judiciales riesgo nación y Fondos de Capital Privado de libranzas de empleados del sector público y pensionado), entre el 10% y 20% en bonos y CDTs locales con calificación mínima AA y que debe mantener un mínimo de 20% en liquidez (fondos de liquidez de Alianza y cuentas de bancos AAA).

Estimado cliente: A continuación Alianza Fiduciaria, pone a su disposición el Informe de rendición de cuentas semestral para el Fondo Abierto con Pacto de Permanencia CxC. Lo anterior con el fin de dar claridad a todos los aspectos que, en materia de administración de recursos de terceros, la sociedad fiduciaria Alianza ha realizado durante el primer semestre de 2023 y, de igual forma, dar cumplimiento a lo estipulado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

1.1. Informe económico

Contexto internacional

En la primera parte del año, se presentaron correcciones al alza de las perspectivas de crecimiento económico global. Sin embargo, la tendencia sigue siendo hacia la moderación frente al avance observado los años previos, ya que persisten factores de riesgo que llevarían al mundo a crecer menos en 2023 y 2024. Estos factores incluyen: i) políticas monetarias contractivas a nivel mundial, incluyendo el caso de los Estados Unidos, donde la Reserva Federal ha llevado su tasa de interés a 5.25%, el nivel más alto en 16 años, y donde existe la posibilidad de aumentos adicionales en el segundo semestre; ii) condiciones crediticias más restrictivas, que se ajustaron particularmente en marzo en medio de algunas turbulencias en el sector financiero, con la quiebra de Silicon Valley Bank y Credit Suisse, lo cual generó preocupaciones sobre la salud de la banca internacional y, iii) elevados niveles de inflación en varias latitudes que, si bien se han moderado, aún se encuentran en muchos países por encima del rango meta establecido por cada banco central.

Según el informe de perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial del mes de junio, se prevé una desaceleración del crecimiento económico mundial cerrando este año en 2.1%, seguido por un crecimiento de 2.4% en 2024. Estas proyecciones fueron ajustadas al alza para 2023 (+0.4 pps) y a la baja para 2024 (-0.3 pps) en comparación a las estimaciones realizadas por el Banco en enero. De acuerdo con el organismo multilateral, las difíciles condiciones financieras y una demanda externa moderada afectarán principalmente el crecimiento de los mercados emergentes.

En el caso de América Latina, durante el primer semestre del año, los países de la región se beneficiaron de los precios de las materias primas y de la fortaleza de sus monedas frente al dólar. Además, se observaron presiones inflacionarias más moderadas, lo que llevó a plantear la finalización del ciclo alcista de las tasas de interés y la expectativa de posibles recortes este año por parte de los principales bancos centrales de la región.

La actividad económica ha seguido perdiendo dinamismo y se espera que Latinoamérica pase de crecer 3.7% en 2022 a 1.5% en 2023.

Contexto Local

Crecimiento económico

A mediados de febrero el Dane confirmó que, durante el año 2022, Colombia experimentó un fuerte dinamismo económico, registrando un crecimiento del 7.3%, una de las tasas más altas a nivel mundial. Esta dinámica estuvo impulsada por sectores como el comercio, las actividades financieras y las actividades artísticas. Sin embargo, a lo largo de 2023, se ha observado una desaceleración de la actividad económica en el país.

A principios de año, la actividad económica mostró un buen desempeño, con un crecimiento del 3% en el PIB en comparación con el mismo trimestre del año anterior. No obstante, los datos más recientes del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), reflejan que atravesamos por un ciclo de desaceleración (caída del 0.8% en términos anuales en abril). Particularmente, se observaron variaciones negativas en las actividades relacionadas con la agricultura y la industria manufacturera. Se espera que esta dinámica de desaceleración continúe en los próximos meses, en respuesta a las perspectivas internacionales y al deterioro del consumo a nivel local.

Según el informe de política monetaria más reciente del equipo técnico del Banco de la República, se proyecta un crecimiento del 1.3% en 2023, mientras que en Alianza anticipamos un avance del 1.5%. Por su parte, para el 2024 el BanRep espera un crecimiento del 2.4%, mientras que desde Alianza proyectamos un crecimiento de 2.2%.

En cuanto al mercado laboral, durante 2023, la tasa de desempleo se ha mantenido en dos dígitos, alcanzando su nivel más alto en enero con un 13.7%. En cuanto a la población ocupada, los sectores económicos líderes durante los primeros meses de 2023 fueron el comercio, seguido por la agricultura, la administración pública y la industria manufacturera.

Inflación y política monetaria

Durante el primer trimestre del año, la inflación en Colombia continuó sorprendiendo al alza, alcanzando niveles no observados desde 1999. En marzo, la inflación llegó a su punto más alto, con un 13.34%, principalmente impulsada por los rubros de alimentos, vivienda y transporte. Sin embargo, después de este resultado, la inflación comenzó a moderarse y a corte de mayo se sitúa en 12.36%, debido principalmente a la disminución de los precios de los alimentos. Con este comportamiento, las expectativas de inflación del consenso de los analistas se sitúan en 9.0% para el cierre del 2023 y en 5.0% para el cierre de 2024.

En Alianza esperamos una moderación aún más pronunciada en la variación de los precios, y vemos una inflación del 7.7% al cierre de 2023 y una disminución adicional hasta el 3.8% para el cierre de 2024. Esta visión se basa en la expectativa de menores presiones sobre los precios de los alimentos, una desaceleración en el consumo y la apreciación de la moneda local.

Por su parte, el Banco de la República ha continuado con su proceso de normalización de la política monetaria, llevando la tasa de interés al nivel del 13.25%, acumulando un incremento de 1150 puntos básicos desde el inicio del ciclo y 125 puntos básicos más alto que el nivel observado en diciembre de 2022. En los últimos meses se observó un tono más dovish por parte de la junta del banco, lo que llevó a una pausa en junio, siendo

esta la primera interrupción luego de 18 incrementos consecutivos. Esperamos que el ciclo alcista de tasas haya llegado a su fin y que la tasa se mantenga estable durante julio y agosto, para luego iniciar recortes y cerrar el año en 11.00%.

Cuentas fiscales

Según el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), se estima que el déficit fiscal de Colombia se sitúe en -4.3% del PIB en 2023, lo que representa un aumento de 0.5 puntos porcentuales en comparación con la proyección anterior presentada en el Plan Financiero a inicios de este año. Además, se espera una disminución en el nivel de deuda, pasando del 57.9% del PIB al cierre de 2022 al 55.8% del PIB en 2023. Para el año 2024, el gobierno prevé que el déficit fiscal se situó en -4.5% y proyecta un aumento en la deuda a 57.1% del PIB para el próximo año.

Tasa de cambio

Durante el primer semestre de 2023, el peso colombiano experimentó una apreciación del 13.95%, pasando de COP 4850 el 2 de enero a COP 4175 al cierre de junio. Esta apreciación se produjo después de una depreciación del 16.84% en el segundo semestre de 2022. A lo largo de 2023, la tasa de cambio alcanzó su punto máximo el 5 de enero, ubicándose en COP 4962.

Varias razones explican la valorización de la moneda durante este período. Se observó una menor aversión al riesgo a nivel global y se percibió una mayor seguridad en la institucionalidad a nivel local. El balance de pesos y contrapesos en el Congreso, en donde cursan trámite las reformas y los mensajes de prudencia y compromiso fiscal han sido bien recibidos por los inversionistas.

Asimismo, el apetito por las materias primas ha favorecido a América Latina, lo que ha llevado a la apreciación de las monedas de varios países de la región. Durante el primer semestre, el peso mexicano se revaluó un 12.04%, mientras que el real brasileño tuvo una apreciación del 10.72% y el peso chileno del 5.48%. Las ganancias de la región también se tradujeron en valorizaciones del peso colombiano.

En Alianza esperamos que la tasa de cambio siga entorno a los COP 4100 durante los próximos meses y cierre el año cerca de los COP 4000. Creemos que la volatilidad se mantendrá presente dada la discusión política de las reformas pensional y laboral en el segundo periodo legislativo del Congreso, pero esperamos que la institucional se mantenga y genere más confianza en los mercados. Frente a 2024, esperamos que la tasa de cambio siga cayendo y cierre el año entorno a los COP 3800.

Renta fija

En el primer semestre del año, la curva de TES en Tasa Fija se valorizó cerca de 260 pbs frente al cierre del 2022, e incluso al 30 de junio se negociaron por debajo de los niveles del viernes 17 de junio del 2022, previo a las elecciones presidenciales. Por ejemplo, el 17-jun-22 los TES 2024 y 2050 cerraron al 10.15% y 11.55% respectivamente, por encima del 9.89% y 10.48% que cerraron el 30-jun-23.

La principal causa de este comportamiento responde a que el mercado ha descontado una caída en la inflación, como la que ocurrió entre marzo y mayo, donde pasó de 13.34% a 12.36% (cerca de 100 pbs). Lo anterior, le abriría espacio al BanRep para empezar con sus recortes de tasas a mediados del segundo semestre. Adicionalmente, se está observando una moderación en la prima de riesgo que favorece las dinámicas de este mercado.

Para el segundo semestre del 2023 esperamos una tendencia bajista para la tasa de los TES en medio de nuestra expectativa de inflación cerrando el año en 7.70%) y un Banco de la República que actúa en concordancia, con recortes de tasas hasta el 11.0% para cierre de año.

Mercado inmobiliario

El sector inmobiliario ha experimentado una desaceleración en línea con la moderación de la actividad económica y como consecuencia del movimiento alcista de las tasas de interés. Según datos del DANE, en lo referente a las licencias para construcción de vivienda, a corte de abril de 2023 se registraron 12.501 unidades de licencias para vivienda, lo que representa una disminución del 48.8% en comparación con abril de 2022. Además, en este año, en el período acumulado hasta abril, se otorgaron 62.030 licencias para unidades de vivienda, lo que significa una caída del 25.6% en comparación con el mismo período del año anterior.

Adicionalmente, las tasas de interés para la construcción de viviendas de interés social (VIS) y no VIS se mantienen en niveles elevados, alcanzando un 17.22% y 17.97% respectivamente a mayo. Esto ha generado un escenario retador para los constructores y la oferta. Mientras tanto, desde el punto de vista de la demanda, la disposición de los hogares a comprar viviendas se ha mantenido en terreno negativo durante todo el año.

Para este año, se espera que el mercado inmobiliario continúe perdiendo dinamismo debido a la desaceleración económica y a las altas tasas de interés que continuarán afectando a los agentes económicos en los próximos meses. Sin embargo, creemos que una vez se observe el cambio de ciclo en materia de tasas y se terminen de transmitir los menores precios al productor en el sector inmobiliario, se observará una recuperación de este segmento de la actividad económica.

2. Principios generales de revelación de la revelación de la información

En el primer semestre de 2023 la rentabilidad bruta del Fondo Abierto con Pacto de Permanencia CxC fue 14.67% E.A. y, en términos de volatilidad, la cifra se ubicó en 0.31%. Durante este período, el Fondo tuvo 1 día de retorno negativo.

Los resultados del Fondo se dieron en medio de un semestre donde se presentaron correcciones al alza de las perspectivas de crecimiento económico global. Sin embargo, la tendencia sigue siendo hacia la moderación frente al avance observado los años previos, en cuanto persisten factores como las políticas monetarias contractivas a nivel mundial, unas condiciones crediticias más restrictivas y elevados niveles de inflación en varias latitudes que, si bien se han moderado, aún se encuentran en muchos países por encima del rango meta establecido por cada banco central.

Por el lado local, durante el primer trimestre del año la inflación en Colombia continuó sorprendiendo al alza. En marzo, la inflación llegó a su punto más alto con un 13.34%. Sin embargo, después de este resultado, la inflación comenzó a moderarse y a corte de mayo se situó en 12.36%. Por su parte, el Banco de la República ha continuado con su proceso de normalización de la política monetaria, llevando la tasa de interés al nivel del 13.25%. En cuanto a la renta fija local, en el primer semestre del año la curva de TES en Tasa Fija se valorizó cerca de 260 pbs frente al cierre del 2022, donde la buena dinámica registrada en la deuda pública se tradujo igualmente a la deuda corporativa tanto en tasa fija como indexada.

A continuación, presentamos un resumen del comportamiento de las principales variables del Fondo a cierre del primer semestre del año:

- El Fondo cerró el semestre con \$ 2.75 BN en activos bajo administración y 17.008 inversionistas.
- El portafolio cerró el primer semestre de 2023 con una liquidez del 21%, RNVE del 5%, DCEs del 26%, Renta Fija Local Titularizaciones High Yield del 2%, Fondos DCE Locales del 43% y Fondos DCE Globales del 3%.
- Al cierre del semestre la duración del portafolio, incluyendo recursos líquidos, fue de 138 días.
- Al cierre del primer semestre de 2023, el portafolio contaba con un 32.73% en títulos tasa Fija, un 1.85% en títulos indexados al IBR, un 0.54% en títulos indexados al IPC, un 63.26% en títulos participativos (inversiones en otros FICs) y un 0.08% en títulos tasa DTF.

Desde el equipo de inversiones consideramos importante comentar los siguientes temas:

- Durante el mes de febrero de 2023 la calificadora Value and Risk “mantuvo las calificaciones F-AA+ al Riesgo de Crédito, VrM 1 al Riesgo de Mercado, Bajo al Riesgo de Liquidez y 1+ al Riesgo Administrativo y Operacional del Fondo Abierto con Pacto de Permanencia CxC, administrado por Alianza Fiduciaria S.A.”
- En términos de duración, durante el primer semestre de 2023 el Fondo tuvo duraciones que oscilaron entre 138 y 167 días. Por su parte, la liquidez del portafolio se mantuvo en el rango del 20% al 26%.
- El Fondo Abierto con Pacto de Permanencia CxC cerró el primer semestre de 2023 principalmente con un 23.62% en inversiones calificadas como AAA incluyendo liquidez, igualmente, un 14.94% se encuentra en títulos emitidos por la Nación y un 54.98% se encuentra en emisores sin calificación correspondiente al componente DCE.

Situación Fondo Occidecol

Al cierre de marzo de 2023 se evidencia una recuperación total de la provisión aplicada por Occidecol en junio de 2021.

Entre el 30 de junio y el primero de julio de 2022 se aplicó parcialmente la reversión de la pérdida contable (teniendo en cuenta la normalización de los pagos de cánones de arrendamiento) correspondiente al 25% sobre el valor total de la provisión aplicada en el año 2021.

El 29 de septiembre de 2022 se aplicó parcialmente la reversión de la pérdida contable correspondiente al 22.28% sobre el valor total de la provisión aplicada en el año 2021. En esta fecha se generó una devolución correspondiente a \$1,105 MM en el Fondo CxC.

El 31 diciembre de 2022 se aplicó la tercera reversión parcial de la pérdida contable correspondiente al 22% sobre el valor total de la provisión. En esta fecha se generó una devolución de \$1,087 MM en el Fondo CxC. Esta valoración se reflejó en la valoración del mes de enero.

Finalmente, el 31 marzo de 2023 se aplicó la cuarta reversión parcial de la pérdida contable correspondiente al 22% sobre el valor total de la provisión. En esta fecha se generó una devolución de \$1,073 MM en el Fondo CxC

Modificaciones al reglamento

1. Parágrafo Primero, Numeral 6, Cláusula 2.2: Se define que el Fondo podrá invertir hasta en un ochenta (80%) del valor del fondo, en los títulos de que trata en los numerales 5 y 6 en valores calificados como

AAA, AA+, AA, AA-, A+, A y A- para títulos de largo plazo o su equivalente 1+, 1, 1- para títulos de corto plazo, por una calificadora de riesgo nacional debidamente autorizada.

2. Tabla de límites en la categoría inscripción para No RNVE, Cláusula 2.3.2.: Se modifica el límite máximo en exposición en la categoría inscripción para No RNVE pasando de 30% a 75%.
3. Se incluyen modificaciones en las cláusulas con información de la debida atención al inversionista y el deber de asesoría.
4. Cláusula 2.2. Activos aceptables para invertir: Se amplía el límite máximo del 10% al 20% del valor del fondo para la inversión en fondos de renta fija local en pesos que la sociedad administra.
5. Cláusula 2.2. Activos aceptables para invertir:
 - Se eliminan los límites definidos en la Cláusula 2.2 que también están regulados en la Cláusula de límites
 - Los lineamientos particulares de los activos de inversión se consolidan en los párrafos de la Cláusula 2.2.
 - El numeral 10 se incluye el texto aclaratorio en las participaciones en Fondos de renta fija Corporativa que incluye los Fondos Money Market.
6. Cláusula 2.3.1. Títulos de contenido económico: Se define que el valor del cupo por emisor y pagador se encuentra definido en la Cláusula 2.6.3.1.1.
7. Cláusula 2.3.2. Títulos diferentes a derechos de contenido económico
 - Se incluyen los límites para valores en pesos representativos de capital o deuda emitidos en actividades de financiación colaborativa "crowdfunding".
 - Se incluye la nota número 2 que establece que el Fondo podrá invertir directamente en los fondos de renta fija local en pesos que la sociedad administra hasta el 20% del valor del fondo del Fondo, siempre y cuando no se cobre comisión por la inversión en dichos fondos.
 - Se incluye el Parágrafo Segundo con la definición de límites en el caso de valores emitidos en el exterior, denominados en dólares americanos por emisores locales del sector financiero o sector real.
8. Cláusula 2.4. Liquidez del Fondo: Se incorpora en el texto que el Fondo podrá tener depósitos remunerados en el Banco de la República.
9. Cláusula 2.4.2. Reglas y límites para las operaciones apalancadas: Se incluye la Cláusula para definir que el Fondo no realizará operaciones de naturaleza apalancada.
10. Cláusula 2.6.3.1.1. Riesgo de crédito: Se elimina el texto del cupo máximo por emisor o pagador del 20% del valor del patrimonio del fondo dado que ese mismo límite se regula en la Cláusula 2.6.3.1.4.

3. Información de Desempeño

Año	Periodo	Rentabilidad
2021	ene - jun	2.71%
2022	ene - jun	4.94%
2023	ene - jun	13.15%

*Rentabilidad base real/365

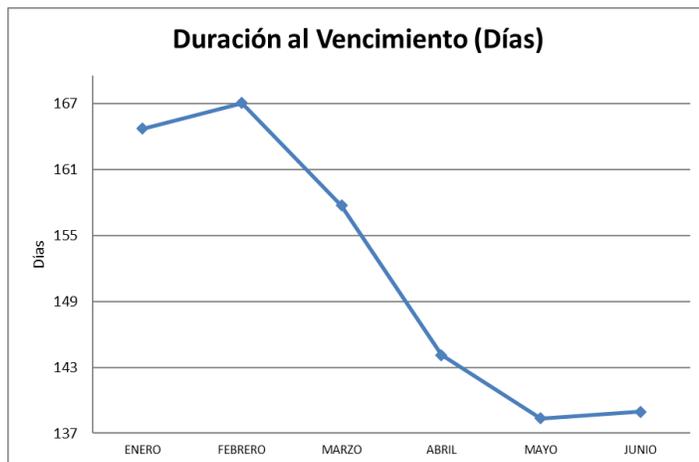
3.1 Rentabilidad Neta en el período presentado

La rentabilidad neta consolidada ofrecida a los inversionistas del Fondo CxC durante el primer semestre del año fue del 13.15% E.A, que comparada con el periodo enero - junio del año 2022 aumento 7.82% como consecuencia de la estrategia conservadora desarrollada en el portafolio para darle frente a los cambios en las variables macroeconómicas presentadas en el 2023.

3.2. Volatilidad en el período presentado

El fondo presentó una volatilidad en el valor de la unidad durante el primer semestre del año 2023 de 0.31%. La volatilidad presentó una variación de 0.04% en comparación al periodo enero - junio del año 2022. 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
2021	ene - jun	0.18%
2022	ene - jun	0.27%
2023	ene - jun	0.31%



3.3. Duración del Portafolio

La duración indica el vencimiento promedio ponderado de los flujos previstos por el portafolio, con lo cual se refleja la sensibilidad ante variaciones en los tipos de interés. En este sentido, el fondo ha presentado un indicador con comportamiento decreciente a lo largo del semestre, con una cifra promedio de 151 días.

3.4. 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 **VrM 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.

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.

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.

Riesgo de contraparte

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

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

La exposición del Fondo al riesgo de contraparte es baja, teniendo en cuenta que sólo se autorizan operaciones con las entidades cuyo resultado en la ejecución del modelo de asignación de cupos sea satisfactorio. Adicionalmente,

las operaciones se cumplen bajo la modalidad de “pago contra entrega” (DVP por sus siglas en inglés), por cuanto el evento de asumir pérdidas derivadas de un incumplimiento se mitiga parcialmente, ya que, de no recibir la liquidez o los títulos, según sea el caso, el Fondo no hace entrega de los recursos que le corresponden.

Riesgo de Mercado

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

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

Los componentes del sistema están descritos en el Capítulo XXXI de la Circular Básica Contable y Financiera de la SFC, y la metodología de cuantificación, que enseguida será expuesta, reposa en el anexo 7 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 2023:

Tipo de Riesgo		Factores de Riesgo	
Tasa de interés	CEC Pesos	Componente Principal 1	\$ 346,029,985
		Componente Principal 2	\$ 108,445,844
		Componente Principal 3	\$ 17,108,743
	CEC UVR	Componente Principal 1	-
		Componente Principal 2	-
		Componente Principal 3	-
	CEC Tesoros	Componente Principal 1	\$ 507,944,742
		Componente Principal 2	\$ 292,036,919
		Componente Principal 3	\$ 199,781,486
	DTF	Corto Plazo	\$ 28,013,487
Largo Plazo		\$ 14,557,621	
IPC	IPC	\$ 483,953,259	
Tasa de cambio	TRM	TRM	\$ 103,227,559
	Euro	Euro	-
Precio de acciones	MSCI COLCAP	MSCI COLCAP	\$ 10,884,013
	MSCI World	MSCI World	-
Participaciones en FIC´s	FIC´s	FIC´s	\$ 1,691,735,339

El Valor en Riesgo del Fondo se ubicó en \$1,688,236,657, cifra que representa el 0.08% del valor del portafolio de inversiones inscritas en el RNVE (\$2,008,011,133,554).

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 Weighed 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 2023 se ubicó en 1.09 años.

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

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

Riesgo de liquidez

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

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

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

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

Metodología Interna

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

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

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

Al 30 de junio de 2023 el modelo interno se ejecutó en escenario normal y los resultados fueron los siguientes:

✓ Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) – Razón: 37.34

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

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

Riesgo operacional

Es la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o el inadecuado funcionamiento de los procesos, la tecnología, la infraestructura o el recurso humano, y por la ocurrencia de acontecimientos internos o externos asociados a la labor de la Sociedad Fiduciaria en la Administración del Fondo.

Respecto a la exposición al riesgo operacional, se contempla la potencial implicación legal derivada de la materialización de eventos relacionados con la operatividad del Fondo en donde la Sociedad Administradora tenga injerencia.

La administración de este riesgo se encuentra fundamentada en las disposiciones establecidas en el Manual del Sistema de Administración de Riesgo Operacional – SARO, bajo los lineamientos del numeral 4 de la Parte II, Capítulo XXXI y el numeral 4 de la Parte III, Capítulo XXXI de la Circular Básica Contable y Financiera de la

Superintendencia Financiera y sus posteriores actualizaciones. Adicionalmente, se soporta en el uso de una plataforma de software tipo BPM (Business Process Management) que integra la administración de los procesos, la tecnología, el recurso humano y la gestión de los riesgos identificados para garantizar niveles adecuados de exposición.

Así mismo, la Sociedad Administradora cuenta con un plan de continuidad del negocio (PCN), el cual es un conjunto detallado de acciones que describen los procedimientos, los sistemas y los recursos necesarios para restablecer y continuar con la operación, en caso de interrupción.

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

Riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo

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

Con el propósito de identificar, monitorear y medir el riesgo de lavado de activos de manera ágil y oportuna, el Fondo cuenta con un Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación al Terrorismo (SARLAFT), conformado por un conjunto de políticas, instrumentos, mecanismos y procedimientos diseñados para conocer adecuada y suficientemente a los clientes, empleados y proveedores con quienes guarda relaciones contractuales. Este sistema cuenta con herramientas tecnológicas que, a través de modelos estadísticos, permite identificar comportamientos inusuales en las transacciones, jurisdicciones, clientes y canales del Fondo CXC y cada una de sus líneas de negocio. Así mismo, realiza la consulta en listas vinculantes para Colombia, así como fuentes de información internas, externas, nacionales e internaciones que nos permiten validar si una persona tiene o ha tenido algún vínculo o mención en temas de lavado de activos y financiación de terrorismo.

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

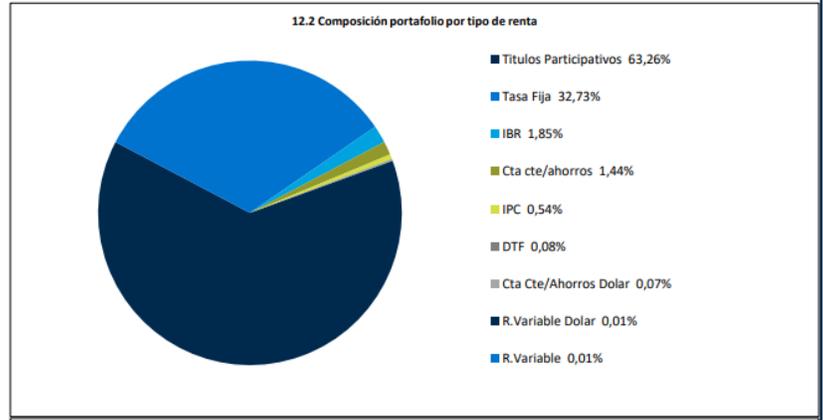
Como parte de los procedimientos establecidos para evitar que el Fondo CXC se vea afectado reputacionalmente por temas asociados a lavado de activos o financiación de terrorismo, los clientes y activos que ingresen al Fondo, que se trasladan o giran del mismo, deben surtir los procesos establecidos de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

4. Composición del Portafolio

4.1. Composición Por Indicador

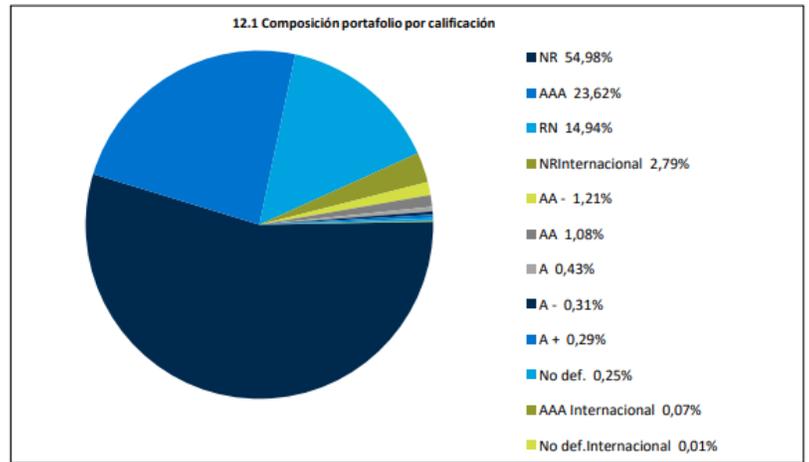
Al cierre del primer semestre del año en curso, el portafolio del Fondo CxC, estuvo compuesto por un 32.73% de inversiones en Tasa Fija, un 0.54% en inversiones indexadas en IPC, un 0.08% en inversiones indexadas al DTF; 63.26% de inversiones en Títulos Participativos; un 1.85% en inversiones indexadas al IBR y un 1.44% en liquidez.

La mayor parte de títulos en tasa fija, representan la participación en Derechos de Contenido Económico (Facturas, Pagarés, Descuentos de contratos, Sentencias), lo cual es el objetivo principal de la cartera colectiva, definido en el reglamento del Fondo.



4.2. Composición 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 23.62% del Fondo CxC, un 14.94% en inversiones con Riesgo Nación que también se encuentra en emisores AAA. Con lo anterior, las inversiones AAA pasan a ser del 38.56%. Del mismo modo la calificación AA representa el 1.08% de las inversiones, y el 54.98% 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.



5. Estados Financieros y sus Notas

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA CXC						
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA						
(En millones de pesos Colombianos)						
	jun-23	Análisis Vertical	jun-22	Análisis Vertical	Análisis Horizontal	
					Var. Absoluta	Var. Relativa
Efectivo	41.575	1,45%	501.072	18,26%	(459.497)	-92%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento representativos de deuda	1.004.596	34,95%	1.823.311	66,44%	(818.715)	-45%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento de patrimonio	1.805.722	62,82%	419.055	15,27%	1.386.667	331%
Contratos Forward de cobertura	7.771	0,27%	-	0,00%	7.771	-%
Cuentas por cobrar	14.874	0,52%	679	0,02%	14.195	2091%
Total Activo	2.874.538	100,00%	2.744.117	100,00%	130.421	5%
Cuentas por pagar	15.352	0,53%	7.732	0,28%	7.620	99%
Instrumentos financieros	908	0,03%	3.632	0,13%	(2.724)	-75%
Creditos de bancos y otras obligaciones	979	0,03%	-	0,00%	979	-%
Otros pasivos	105.584	3,67%	4.435	0,16%	101.149	2281%
Total Pasivo	122.823	4,27%	15.799	0,58%	107.024	677%
PATRIMONIO	2.751.715	95,73%	2.728.318	99,42%	23.397	1%
Total Pasivo y Patrimonio	2.874.538	100,00%	2.744.117	100,00%	130.421	5%
Estado de Resultados						
Ingresos operacionales	279.939	9,74%	209.446	7,63%	70.493	34%
Gastos operacionales	117.534	4,09%	139.653	5,09%	(22.119)	-16%
Rendimientos abonados	162.405	5,65%	69.793	2,54%	92.612	133%

En el periodo comprendido entre junio de 2023 y 2022, los cambios más relevantes fueron:

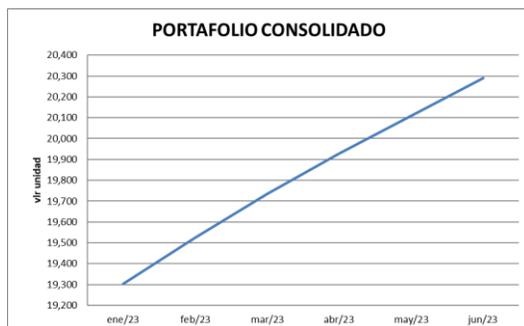
Activo

El valor de los activos del Fondo presentó un aumento del 5% pasando de \$2.744.117 millones al cierre del primer semestre de 2022 a \$2.874.538 millones al corte del primer semestre de 2023, en donde los activos más representativos son las inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumentos representativos de patrimonio por un valor de \$ 1.805.722 con una participación de 62.82%, seguido de las inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumentos representativos de deuda con un 34.95% del total de los activos y un valor de \$1.004.596 millones.

El patrimonio presenta un aumento del 1% al pasar de \$2.728.318 millones con corte a junio de 2022 a \$ 2.751.715 millones al corte de junio de 2023.

Los rendimientos abonados al fondo a junio de 2023 fueron de \$ 162.405 millones frente a \$ 69.793 millones en junio de 2022, registrando un aumento del 133%.

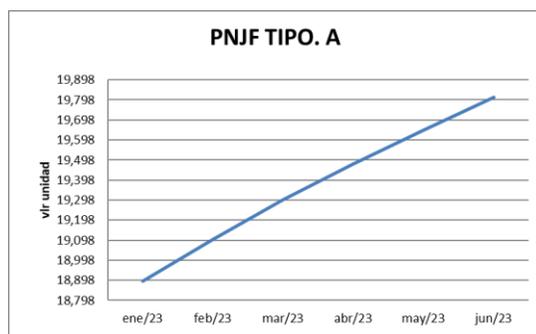
6. Evolución del valor de la Unidad y Rentabilidad Portafolio Consolidado.



Mes	Valor Fondo	Valor Unidad	Unidades en
enero	2,678,861.66	19,303.70	138,774,549.51
febrero	2,564,151.46	19,522.91	131,340,649.20
marzo	2,488,699.08	19,734.29	126,110,417.73
abril	2,662,271.95	19,928.43	133,591,672.33
mayo	2,809,182.80	20,110.20	139,689,436.34
junio	2,751,715.76	20,289.54	135,622,408.12

El Valor de la unidad al 31 de diciembre de 2022 fue de \$ 19,083.87 pesos y al 30 de junio de 2023 fue de \$ 20,289.54 pesos, presentando una tendencia creciente, de esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2022 al 30 de junio de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 6,317,699.15 pesos.

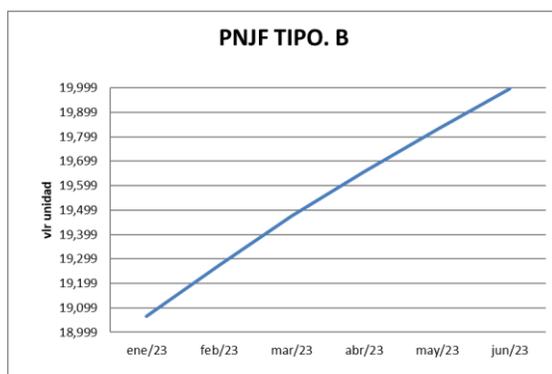
6.1. Tipo de participación A*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	130,992.38	18,893.01	6,933,378.41
febrero	132,378.43	19,101.25	6,930,354.85
marzo	132,164.88	19,298.58	6,848,425.15
abril	134,399.73	19,478.51	6,899,897.07
mayo	136,759.06	19,646.13	6,961,120.41
junio	138,096.39	19,811.05	6,970,675.56

Para el tipo de participación "A", el Valor de la unidad al 31 de diciembre de 2022 fue de \$ 18,684.74 pesos y al 30 de junio de 2023 fue de \$ 19,811.05 pesos, presentando una tendencia creciente, de esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2022 al 30 de junio de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 6,027,960.72 pesos.

6.2. Tipo de participación B*

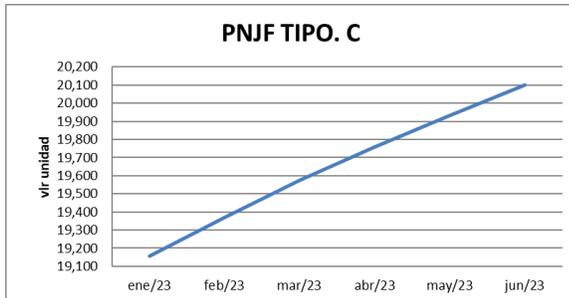


Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	286,076.26	19,063.07	15,006,833.60
febrero	281,870.16	19,274.33	14,624,118.67
marzo	273,709.59	19,474.95	14,054,447.23
abril	286,354.59	19,657.79	14,566,980.38
mayo	298,885.89	19,828.42	15,073,614.39
junio	296,071.82	19,996.35	14,806,292.76

Para el tipo de participación "B", el Valor de la unidad al 31 de diciembre de 2022 fue de \$ 18,852.42 pesos y al 30 de junio de 2023 fue de \$ 19,996.35 pesos, presentando una tendencia creciente, de esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2022 al 30 de junio de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 6,027,960.72 pesos.

2023 fue de \$ 20,289.54 pesos, presentando una tendencia creciente, de esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2022 al 30 de junio de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 6,317,699.15 pesos.

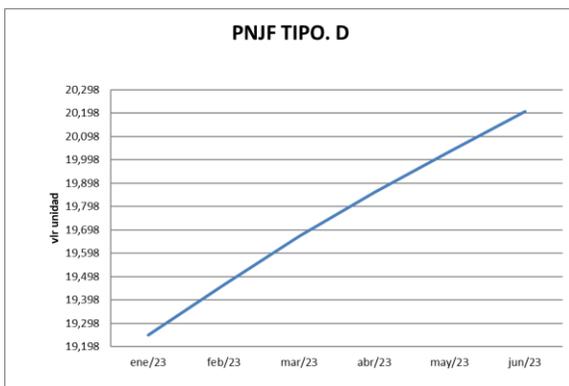
6.3. Tipo de participación C*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	610,523.14	19,155.53	31,871,903.81
febrero	583,115.82	19,368.95	30,105,700.31
marzo	563,421.10	19,571.99	28,787,120.86
abril	590,037.93	19,757.35	29,864,219.88
mayo	618,753.97	19,930.36	31,045,803.72
junio	603,748.94	20,100.66	30,036,279.39

Para el tipo de participación "C", el Valor de la unidad al 31 de diciembre de 2022 fue de \$ 18,940.60 pesos y al 30 de junio de 2023 fue de \$ 20,100.66 pesos, presentando una tendencia creciente, de esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2022 al 30 de junio de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 6,124,700.60 pesos.

6.4. Tipo de participación D*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	894,330.99	19,248.63	46,462,069.76
febrero	806,691.38	19,464.26	41,444,754.81
marzo	751,265.97	19,669.71	38,194,047.77
abril	875,751.42	19,857.23	44,102,386.51
mayo	940,565.63	20,032.63	46,951,691.18
junio	918,713.41	20,205.64	45,468,157.31

Para el tipo de participación "D", el Valor de la unidad al 31 de diciembre de 2022 fue de \$ 19,031.39 pesos y al 30 de junio de 2023 fue de \$ 20,205.64 pesos, presentando una tendencia creciente, de esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2022 al 30 de junio de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 6,170,091.97 pesos.

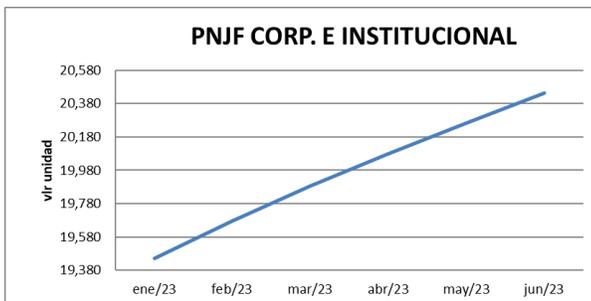
6.5. Tipo de participación Pensiones*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	178,406.67	21,323.91	8,366,507.20
febrero	180,620.36	21,590.80	8,365,616.68
marzo	175,157.76	21,853.50	8,015,088.45
abril	184,136.43	22,097.53	8,332,894.58
mayo	232,511.54	22,331.37	10,411,881.54
junio	241,153.33	22,561.27	10,688,820.52

Para el tipo de participación “Pensiones”, el Valor de la unidad al 31 de diciembre de 2022 fue de \$ 21,050.47 pesos y al 30 de junio de 2023 fue de \$ 22,561.27 pesos, presentando una tendencia creciente, de esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2022 al 30 de junio de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 7,177,024.77 pesos.

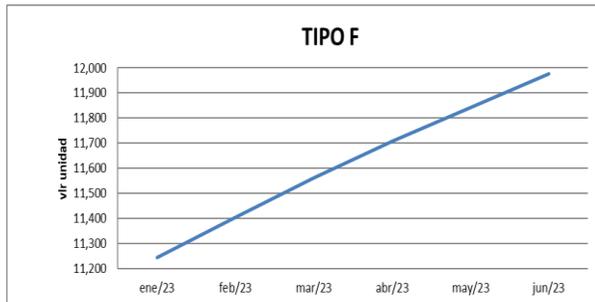
6.6. Tipo de participación Institucionales*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	578,529.55	19,450.73	29,743,337.05
febrero	478,854.74	19,672.73	24,341,041.08
marzo	440,656.21	19,885.48	22,159,695.85
abril	437,289.68	20,080.22	21,777,141.46
mayo	420,711.29	20,263.23	20,762,306.40
junio	381,083.65	20,443.16	18,641,127.98

Para el tipo de participación “Corporativo e Institucional”, el Valor de la unidad al 31 de diciembre de 2022 fue de \$ 19,226.43 pesos y al 30 de junio de 2023 fue de \$ 20,443.16 pesos, presentando una tendencia creciente, de esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2022 al 30 de junio de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 6,328,462.30 pesos.

1.7. Tipo de participación F*



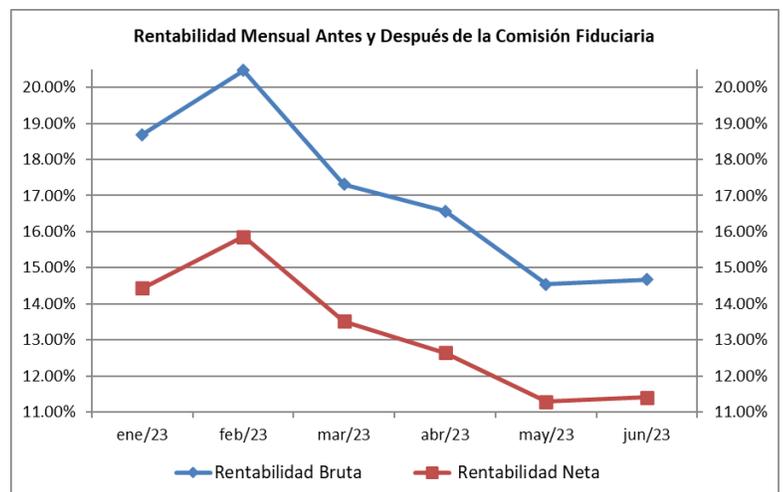
Mes	Valor Fondo	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	2,679,786.09	11,243.81	30,131,006,376.54
febrero	100,620.57	11,405.15	8,822,376.92
marzo	152,323.56	11,560.78	13,175,886.62
abril	154,302.16	11,707.13	13,180,187.93
mayo	160,995.41	11,842.81	13,594,357.74
junio	172,848.23	11,976.65	14,432,107.20

Para el tipo de participación "F", el Valor de la unidad al 31 de diciembre de 2022 fue de \$ 11,081.79 pesos y al 30 de junio de 2023 fue de \$ 11,976.65 pesos, presentando una tendencia creciente, de esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 31 de diciembre de 2022 al 30 de junio de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de \$ 8,075,017.24 pesos.

2. Análisis del Gasto

7.1. Rentabilidad Antes y Después de Comisión Fiduciaria

Durante el primer semestre de 2023, la comisión fiduciaria en promedio fue de 3.40% sobre capital, lo cual permitió a los partícipes del Fondo Abierto CxC, obtener una rentabilidad NETA promedio que se ubicó entre el 14.60% E.A. al principio del semestre y el 11.78% E.A. al final del semestre. Durante el semestre se presentó una moderada tendencia decreciente con probabilidad de recuperación en el semestre entrante.



7.2. Composición del Gasto

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA CxC (En Millones de pesos colombianos)						
Composición del Gasto Total	jun-23	jun-22	Analisis Vertical 2023	Analisis Vertical 2022	Participación / Pas + Patrim. 2023	Participación / Pas + Patrim. 2022
Comisión fiduciaria	43.602	46.038	37,10%	32,97%	1,52%	1,68%
Valoración inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda	12.737	62.961	10,84%	45,08%	0,44%	2,29%
Valoración a costo amortizado de Inversiones	-	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Valoración inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio	39.609	19.165	33,70%	13,72%	1,38%	0,70%
Valoración de derivados de cobertura	295	4.412	0,25%	3,16%	0,01%	0,16%
Financieros por operaciones del mercado monetario y otros intereses	-	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Comisiones bancarias	8.352	290	7,11%	0,21%	0,29%	0,01%
Custodio de valores	52	72	0,04%	0,05%	0,00%	0,00%
Venta de inversiones	2.360	886	2,01%	0,63%	0,08%	0,03%
Honorarios	208	984	0,18%	0,70%	0,01%	0,04%
Por reexpresión de otros activos	2.435	4.040	2,07%	2,89%	0,08%	0,15%
Impuestos	209	364	0,18%	0,26%	0,01%	0,01%
Contribuciones, afiliaciones y transferencias	107	-	0,09%	0,00%	0,00%	0,00%
Deterioro de inversiones	6.188	164	5,26%	0,12%	0,22%	0,01%
Gastos de viaje	-	37	0,00%	0,03%	0,00%	0,00%
Gastos BVC	17	17	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
Gastos AMV	17	17	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
Perdida por anulacion rendimientos fondos	46	8	0,04%	0,01%	0,00%	0,00%
Gastos Infoval	12	34	0,01%	0,02%	0,00%	0,00%
Gastos extractos comunicaciones y expresos	-	2	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Catch up	118	-	0,10%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros gastos operacionales	1132	155	0,96%	0,11%	0,04%	0,01%
Otros gastos	38	6	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%
Menor valor en liquidación de redención/o vencimiento total	-	1	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total	117.534	139.653	100,00%	100,00%	4,09%	5,09%

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 2023 lo constituye la las comisiones fiduciarias que se le reconocen a la Fiduciaria por su labor de administración con un 37.10% sobre el total de los gastos por valor de \$ 43.602 millones, seguido por la valoración de inversiones a valor razonable – Instrumentos de Patrimonio con el 33.70% sobre el total de los gastos, por valor de \$ 39.609 millones y la valoración de inversiones a valor razonable – Instrumentos de deuda con el 10.84% con un valor de 12.737 millones, el porcentaje de los gastos sobre el pasivo y patrimonio es del 4.09% y 5.09% al cierre de junio de 2023 y 2022 respectivamente.

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

Revisor Fiscal:

Firma: EY AUDIT S.A.S

Delegada: Giovanna Paola González Sanchez

Teléfono: 60 (1) 484 70 00

Dirección electrónica: giovanna.gonzalez@co.ey.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@legalcrc.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.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen