INFORME DE RENDICIÓN DE CUENTAS

FONDO ABIERTO ALIANZA CON PACTO DE PERMANENCIA RENOVABLE ALTERNATIVOS

Para el periodo comprendido entre el 01 de Julio de 2023 y el 31 de Diciembre de 2023

1. Aspectos Generales

Fondo de inversión colectiva abierto con pacto de permanencia renovable de 36 meses, perfil de riesgo "mayor riesgo", categoría de producto "complejo" y con capacidad de exposición de hasta 80% en alternativos (descuento de facturas, descuento de contratos, sentencias riesgo Nación, Fondos de Capital Privado con enfoque de activos alternativos, etc.)

Estimado cliente: A continuación, Alianza Fiduciaria, pone a su disposición el Informe de rendición de cuentas semestral para el Fondo Abierto Alianza Con Pacto De Permanencia Renovable Alternativos. 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 segundo semestre de 2023 y, de igual forma, dar cumplimiento a lo estipulado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Contexto internacional

En la segunda mitad del año, se mejoraron las expectativas de crecimiento económico global, pero la tendencia apunta a una moderación para el cierre del 2023 y un tenue avance en 2024. Entre los factores de riesgo que podrían limitar el crecimiento se encuentran: 1. Políticas monetarias contractivas a nivel mundial, incluyendo a los Estados Unidos, en donde su Banco Central ha elevado la tasa de interés al rango del 5.25% - 5.50%, el nivel más alto en 16 años, y existe la posibilidad de que mantenga este nivel durante varios meses de 2024; 2. Condiciones crediticias más restrictivas y costos de deuda elevados, con riesgos al alza debido a conflictos globales, como el reciente en Medio Oriente, junto con los efectos persistentes de la guerra en Ucrania y; 3. Elevados niveles de inflación en varias regiones, que, aunque han mantenido una tendencia bajista, aún superan los rangos meta establecidos por los bancos centrales en muchos países.

Según el informe de perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial de enero, se prevé una desaceleración del crecimiento económico global cerrando 2023 en 2.6%, seguido por un crecimiento de 2.4% en 2024. Estas proyecciones fueron ajustadas al alza para 2023 (+0.5 pps) y se mantuvieron sin cambios para 2024 en comparación a las estimaciones realizadas en junio. Según el organismo multilateral, el crecimiento de los mercados emergentes se podría ver principalmente afectado por la intensificación de conflictos, la mayor volatilidad en los precios de energía y alimentos, una disminución en la demanda externa, condiciones financieras más restrictivas y los impactos del cambio climático.

En el caso de América Latina, durante el segundo semestre del año, los países de la región siguieron beneficiándose de los precios de las materias primas y de la fortaleza de sus monedas frente al dólar. Junto a ello, se observaron presiones inflacionarias más moderadas, acompañadas por el inicio del ciclo de recortes de tasas por parte de los principales bancos centrales regionales. Por su parte, la actividad económica continuó perdiendo dinamismo, y se anticipa que la región pase de un crecimiento del 3.9% en 2022 a un 2.2% en 2023 y del 2.3% en 2024.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Contexto Local

Crecimiento económico

Tras experimentar dinamismo económico en 2022 con un crecimiento del 7.3%, impulsado por sectores como comercio, actividades financieras y actividades artísticas, Colombia experimentó una desaceleración en la actividad económica durante 2023.

Para el tercer trimestre del año se registró una disminución del 0.3% en el PIB en comparación con el mismo período del 2022. Los datos más recientes del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) muestran que esta tendencia hacia la desaceleración se mantendría en el cuarto trimestre (caída del 0.4% en términos anuales en octubre). En particular, durante el tercer trimestre, se observaron variaciones negativas en cinco actividades, destacando las caídas en las industrias manufactureras, el comercio y la construcción.

Según las más recientes proyecciones del Banco de la República, se estima un crecimiento del 1.0% para el año 2023 (revisado a la baja desde el 1.2% pronosticado en el último informe de política monetaria). Mientras tanto, en Alianza anticipamos un avance del 0.9%. En cuanto al año 2024, el BanRep prevé un crecimiento del 0.8%, según el último informe de política monetaria, mientras que desde Alianza proyectamos un crecimiento del 1.3%.

En cuanto al mercado laboral, durante 2023, la tasa de desempleo se mantuvo en un dígito, pasando de un 9.6% en julio a una tasa del 9.0% en noviembre, alcanzando su nivel más bajo para un noviembre desde 2018. En cuanto a la población ocupada, los sectores económicos líderes durante el segundo semestre de 2023 han sido el comercio, seguido por la agricultura, la administración pública y la industria manufacturera.

Inflación y política monetaria

Durante el segundo semestre del año, la inflación en Colombia continuó su tendencia a la moderación después de alcanzar su punto más alto en marzo (13.34%). A corte de diciembre la inflación se ubicó en 9.28%, marcando la novena disminución consecutiva en el año. Este comportamiento fue impulsado principalmente por los sectores de vivienda, restaurantes, transporte y servicios diversos.

En cuanto a las expectativas, el consenso de los analistas espera una inflación de 5.7% al cierre de 2024. En Alianza, compartimos dicha perspectiva, y proyectamos una disminución hasta el 6.0% al finalizar este año. Esta proyección se basa en la anticipación de menores presiones sobre los precios de los alimentos, el cese de aumentos en los precios de la gasolina, el efecto base principalmente en el primer semestre del año, una desaceleración en el consumo y los efectos de una moneda más apreciada.

En cuanto a la política monetaria, el Banco de la República continuó con su proceso de normalización al mantener la tasa de interés en el nivel del 13.25% durante el segundo semestre, acumulando un aumento de 1,150 puntos básicos desde el inicio del ciclo alcista. Sin embargo, en la junta de diciembre, el directorio optó por llevar a cabo el primer recorte del ciclo, reduciendo la tasa en 25 puntos básicos y situándola en el 13.00%. Proyectamos que este proceso de reducción de tasas continuará a lo largo de 2024, con disminuciones de 50 y 100 pbs en algunos meses, culminando en una tasa cercana al 7.50% al cierre de 2024.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Cuentas fiscales

La discusión sobre las cifras fiscales durante el segundo semestre se vio influenciada por un panorama más desafiante, marcado por la disminución en la recaudación debido a la desaceleración económica y ajustes en los ingresos. Según las cifras oficiales publicadas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), se estima que el déficit fiscal de Colombia alcance el 4.3% del PIB en 2023. Para el 2024 desde Alianza proyectamos un déficit del 4.5% del PIB en medio de retos en materia de ingresos y unos gastos todavía elevados.

De la mano de estas cifras, anticipamos que la deuda alcanzará el 56% del PIB en 2024, después de descender del 57.9% del PIB en 2022 al 55.8% del PIB en 2023 (según estimaciones del Gobierno).

Tasa de cambio

Durante el segundo semestre de 2023, el peso colombiano experimentó una apreciación del 7% respecto al cierre del primer semestre, situándose en COP 3,874 al concluir diciembre, comparado con los COP 4,175 registrados al final de junio. Frente al cierre de 2022 (COP 4,850), la apreciación fue del 20%. En el segundo semestre, el máximo se registró el 5 de octubre, alcanzando los COP 4,347. La valorización de la moneda durante este periodo se respaldó en una disminución de la aversión al riesgo a nivel global y local.

Asimismo, América Latina siguió viéndose favorecido por el apetito por las materias primas, lo que ha llevado a una apreciación en las monedas de varios países de la región. Al comparar estos cierres de año con los del año anterior, se destaca una apreciación generalizada de las monedas regionales: el peso mexicano con un 13%, el real brasileño con un 8%, siendo Chile la única excepción con una depreciación del 4%.

En Alianza, anticipamos que la tasa de cambio se mantendrá alrededor de los COP 3,800 en los próximos meses y cerrará el 2024 cerca de ese nivel. Aunque podría surgir cierta volatilidad debido a las discusiones sobre las reformas claves y a nivel global entorno al momento de recorte de tasas de la FED.

Renta fija

La curva de TES tasa fija se valorizó en el segundo semestre del 2023 cerca de 150 pbs frente al cierre de primer semestre, moderando el ritmo de la primera mitad del año que fue cercano a los 260 pbs. Por ejemplo, los TES 2025 cayeron 143 pbs, cerrando el año en 9.38%, mientras que los TES 2050 pasaron de 11.80% a 10.24% (-156 pbs).

Este comportamiento se explicó por el descuento que ha venido haciendo el mercado sobre la desaceleración de la inflación que le abre las puertas al BanRep para que continúe con nuevos recortes en su tasa de intervención.

Para el primer semestre del 2024 esperamos algo de volatilidad en el mercado de renta fija local puesto que los bonos tanto de deuda pública como privada se negocian en niveles atípicamente bajos frente a sus fundamentales (Inflación y BanRep). No obstante, a medida que dichos catalizadores sigan cayendo, seguiría habiendo espacio para valorizaciones adicionales en un mediano plazo.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

2. Principios generales de revelación de la información

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

- La rentabilidad bruta del fondo en el semestre fue de 17.41% E.A., siendo diciembre el mes con mayor rentabilidad (20.03% E.A).
- En términos de volatilidad, la cifra se ubicó en 0.63% (volatilidad calculada con el valor de la unidad del fondo antes del cobro de comisión), siendo septiembre el mes con mayor volatilidad (1.03%).
- Este fondo tuvo 8 días de retorno negativo durante el segundo semestre de 2023, donde la mayoría de estos días se dieron en septiembre (3 días).

Modificaciones a los reglamentos

No tuvo cambios en el reglamento en el segundo semestre de 2023.

3. Información de Desempeño

3.1. Rentabilidad neta en el período presentado

Año	Periodo	Rentabilidad
2021	jul - dic	5.22%
2022	jul - dic	10.32%
2023	jul - dic	14.24%

*Rentabilidad base real/365

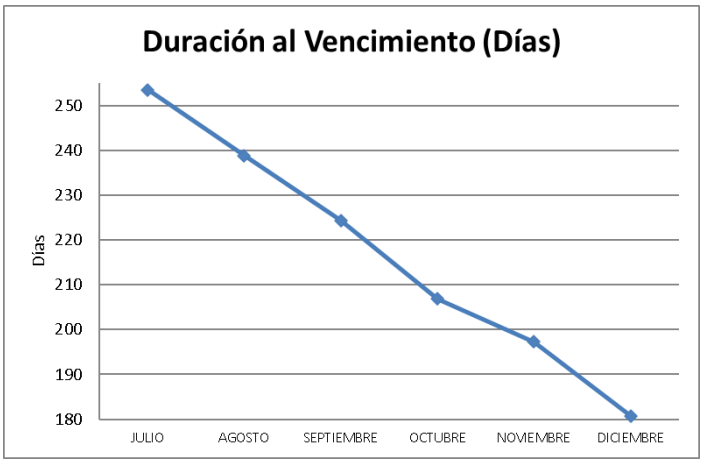
La rentabilidad neta consolidada ofrecida a los inversionistas del Fondo Alternativos durante el segundo semestre de operación fue del 14.24% E.A. que comparada con el periodo julio – diciembre del año 2022 presentó un incremento de 3.92%. Lo anterior como efecto de consolidación y crecimiento del Fondo de Inversión.

3.2. Volatilidad en el período presentado

El Fondo presentó una volatilidad en el valor de la unidad durante el segundo semestre del año 2023 de 0.52%. La volatilidad presentó una variación de -0.6% en comparación al periodo julio – diciembre del año 2022. Lo anterior refleja una volatilidad moderada como consecuencia del decrecimiento del Fondo de Inversión.

Año	Periodo	Volatilidad
2021	jul - dic	0.76%
2022	jul - dic	0.58%
2023	jul - dic	0.52%

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



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 acorde a los movimientos del mercado a lo largo del semestre, la cual se ubica con una cifra promedio de 217 días.

4. Gestión de Riesgos

Con el fin de mitigar los riesgos asociados a la perdida de capital y lograr una rentabilidad acorde con un perfil de riego 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

El Fondo 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 y su cobertura.

La inversión en Fondos de Capital Privado de Libranzas concibe una previa evaluación y posterior seguimiento del originador de libranzas, fundamentada en la situación financiera, la calidad y comportamiento de su cartera, su capacidad para administrar y gestionarla, el gobierno corporativo, su estrategia, políticas y procedimientos de crédito, pagadurías, su capacidad de fondeo, otorgamiento, seguimiento, metodología de provisiones y recuperaciones, calidad de las cosechas, y los procesos asociados a su matriz de riesgo operativo y controles de SARLAFT.

Del mismo modo, se realiza seguimiento continuo a la información periódica y gestión que entrega el Gestor Profesional, donde se valida la evolución, calidad y estado de la cartera, las novedades, los prepagos, entre otros y cumplimientos de los criterios de elegibilidad.

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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

	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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

A continuación, se presenta la exposición del Fondo a cada uno de los factores de riesgo señalados, y el Valor en Riesgo correlacionado del portafolio al cierre del 31 de diciembre de 2023:

Tipo de Riesgo	Factores de Riesgo		
Tasa de interés	CEC Pesos	Componente Principal 1	$ 34,511
		Componente Principal 2	$ 8,017
		Componente Principal 3	$ 2,423
	CEC UVR	Componente Principal 1	$ 0
		Componente Principal 2	$ 0
		Componente Principal 3	$ 0
	CEC Tesoros	Componente Principal 1	$ 20,984
		Componente Principal 2	$ 5,297
		Componente Principal 3	$ 7,571
	DTF	Corto Plazo	$ 375
		Largo Plazo	$ 0
	IPC	IPC	$ 0
Tasa de cambio	TRM	TRM	$ 3,567
	Euro	Euro	$ 0
Precio de acciones	MSCI COLCAP	MSCI COLCAP	$ 0
	MSCI World	MSCI World	$ 0
Participaciones en FIC´s	FIC´s	FIC´s	$ 68,629

El Valor en Riesgo del Fondo se ubicó en $ 65,210, cifra que representa el 0.10% del valor del portafolio de inversiones inscritas en el RNVE $ 63,454,015).

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

Como mecanismo adicional para monitorear la exposición al riesgo de mercado la Gerencia de Riesgos de Mercado y Liquidez evalúa permanentemente la duración del portafolio de inversiones, variable que además de representar el plazo promedio de recuperación de los recursos invertidos en títulos de deuda, constituye un valor indicativo de la sensibilidad del valor del portafolio ante variaciones en las tasas de interés. La duración del portafolio del Fondo al 31 de diciembre de 2023 se ubicó en 0.78 años.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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 Alternativos 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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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.

Como mecanismo adicional para monitorear la exposición al riesgo de liquidez, el reglamento del Fondo determina un plazo de permanencia mínima de 36 meses renovable y adicionalmente ante la solicitud de redención de aportes la sociedad administradora cuenta con cinco días hábiles para cumplir con la entrega de los recursos.

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.

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 para la Gestión del Riesgo Operacional y bajo los lineamientos del 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.

La estructura del Sistema de Control Interno de Alianza Fiduciaria permite la gestión del riesgo operacional, desde las etapas de ciclo de vida del producto definidas por la organización: estructuración, gestión, distribución, administración y liquidación, lo cual constituye un ejercicio dinámico e interrelacionado por parte de las tres líneas de defensa, que se complementa con la supervisión de los diferentes órganos de control corporativo a

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

través de la Junta Directiva y sus comités de apoyo. Así mismo la matriz de riesgo está sujeta a revisiones periódicas con el fin de identificar, medir, controlar nuevos riesgos del Fondo, así como reclasificar los existentes.

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.

Riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo

El riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo 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 o para la canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas.

Con el propósito de identificar, monitorear y medir el riesgo de lavado de activos de manera ágil y oportuna, , la sociedad administradora del 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 que impide que ésta sea utilizada en forma directa, a través de sus accionistas, beneficiarios finales, administradores en los términos del art. 22 de la ley 222 de 1995, empleados, proveedores y vinculados, como instrumento para el lavado de activos, actividades asociadas a terrorismo, o cuando se pretenda el ocultamiento de activos provenientes de dichas actividades. 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 Alternativo 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 con la que cuenta la sociedad administradora del fondo 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 Alternativo administrado por Alianza 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 por la sociedad administradora relacionados con la identificación, análisis de jurisdicciones y actividades o sectores de riesgo LAFT, conocimiento de las personas, bienes y negocios, teniendo en cuenta que

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

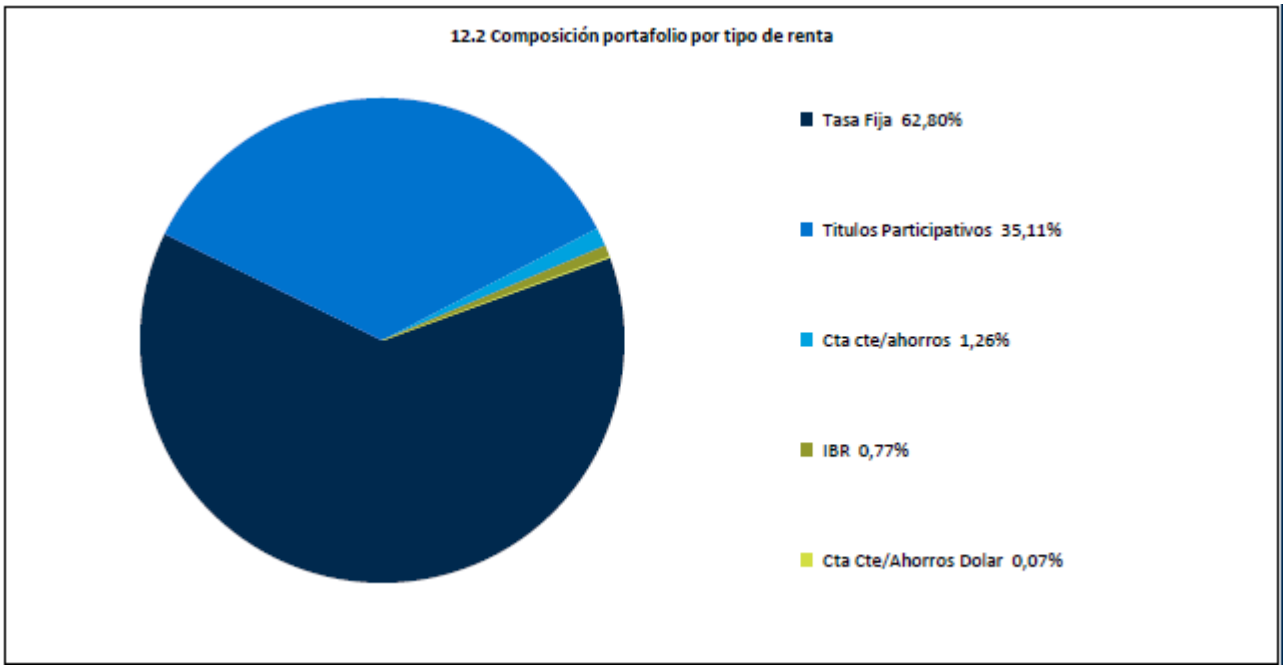
si se encuentran relacionados con temas o resultados de LA/FT, los mismos no podrán ser parte de las transacciones a realizar.

5. Composición del portafolio

5.1. Composición Por Indicador

Al cierre del segundo semestre el portafolio del Fondo Alternativo estuvo compuesto por un 62.80% de inversiones en Tasa Fija; 35.11% de inversiones en Títulos Participativos, un 0.77% de inversiones indexadas al IBR y un 1.26% en liquidez.

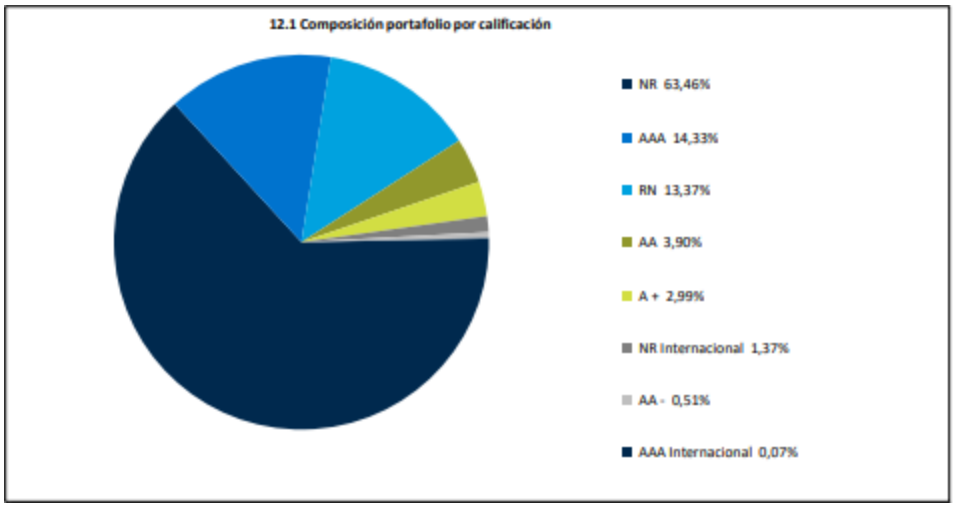
La mayor parte de títulos en tasa fija, representan la participación en Derechos de Contenido Económico lo cual es el objetivo principal de la cartera colectiva tal como lo determina el reglamento.



5.2. Composición Por Calificación del Activo

La calificación de las inversiones que componen el activo del portafolio del Fondo Alternativos es un factor para tener en cuenta como indicativo del riesgo de crédito. Así, las inversiones calificadas como AAA representan el 14.33% del Fondo Alternativos, un 13.37% en inversiones con Riesgo Nación que también se encuentra en emisores AAA. Con lo anterior, las inversiones AAA pasan a ser del 27.70%. Del mismo modo el 63.46% del portafolio en otras inversiones de títulos de contenido económico que por sus características no requieren calificación.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



6. Estados Financieros y sus Notas

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA RENOVABLE ALTERNATIVOS ALIANZA Estado de Situación Financiera (En Millones de pesos Colombianos)	dic-23	Análisis Vertical	dic-22	Análisis Vertical	Análisis Horizontal	
					Var. Absoluta	Var. Relativa
Efectivo	1,750	1.32%	8,295	6.76%	-6,545	-79%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento representativos de deuda	83,978	63.42%	70,686	57.62%	13,292	19%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento de patrimonio	46,376	35.02%	43,538	35.49%	2,838	7%
Contratos - forward de cobertura	311	0.23%	-	0.00%	311	0%
Cuentas por cobrar	8	0.01%	156	0.13%	-148	-95%
Total Activo	**132,423**	**100.00%**	**122,675**	**100.00%**	**9,748**	**8%**
Instrumentos financieros a valor razonable	16	0.01%	296	0.24%	-280	-95%
Cuentas por pagar	92	0.07%	129	0.11%	-37	-29%
Descubiertos bancarios	-	0.00%	2,358	1.92%	-2,358	-100%
Otros pasivos	113	0.09%	7,467	6.09%	-7,354	-98%
Total Pasivo	**221**	**0.17%**	**10,250**	**8.36%**	**-10,029**	**-98%**
Acreedores fiduciarios	132,202	99.83%	112,425	91.64%	19,777	18%
Total Pasivo y Patrimonio	**132,423**	**100.00%**	**122,675**	**100.00%**	**9,748**	**8%**
Estado de Resultados						
Ingresos operacionales	25,267	19.08%	18,698	15.24%	6,569	35%
Gastos operacionales	8,073	6.10%	10,244	8.35%	-2,171	-21%
Rendimientos abonados	**17,194**	**12.98%**	**8,454**	**6.89%**	**8,740**	**103%**

En el período comprendido entre diciembre de 2023 y 2022, los cambios más relevantes fueron:

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

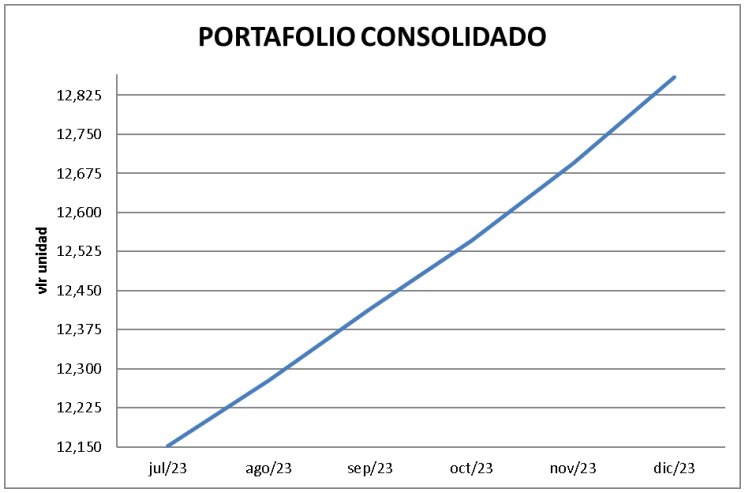
Activo

El valor del activo del Fondo presento un aumento del 8%, por valor de $9,748 millones, pasando de $ 122,675 millones al cierre de 2022 a $ 132,423 millones al corte de 2023, en donde los activos más representativos son las Inversiones medidas a valor razonable instrumentos de deuda por valor de $83,978 millones equivalentes al 63.42% del total del activo, seguido por las Inversiones medidas a valor razonable instrumentos de patrimonio, por valor de $46,376 millones, equivalentes al 35.02% del total del activo, y el efectivo por valor de $1,750 millones con una participación del 1.32% del total del activo.

El patrimonio presenta un incremento del 18%, por valor de $19,777, al pasar de $112.425 millones con corte a diciembre de 2022 a $132.202 millones al corte de diciembre de 2023.

Los rendimientos abonados al fondo a diciembre de 2023 registraron un incremento del 103% por valor de $8.740 millones, al pasar de $ 8.454 millones en diciembre de 2022, a $ 17.194 millones en diciembre de 2023.

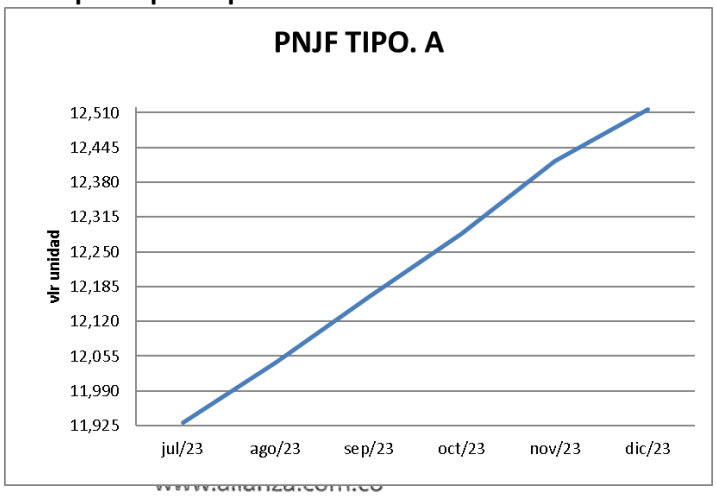
7. Evolución del valor de la Unidad y Rentabilidad Portafolio Consolidado.



Mes	Valor Fondo	Valor Unidad	Unidades en
julio	124,775.40	12,151.33	10,268,452.74
agosto	125,932.17	12,277.33	10,257,289.89
septiembre	127,648.56	12,415.30	10,281,552.12
octubre	129,482.89	12,545.94	10,320,700.71
noviembre	131,049.58	12,695.10	10,322,845.45
diciembre	132,202.21	12,860.29	10,279,874.63

El Valor de la unidad al 30 de junio de 2023 fue de $ 12,025.44, y al 31 de diciembre de 2023 fue de $ 12,860.29 pesos, presentando una tendencia creciente, de esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2023 al 31 de diciembre de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de $ 6,942,403.62 pesos.

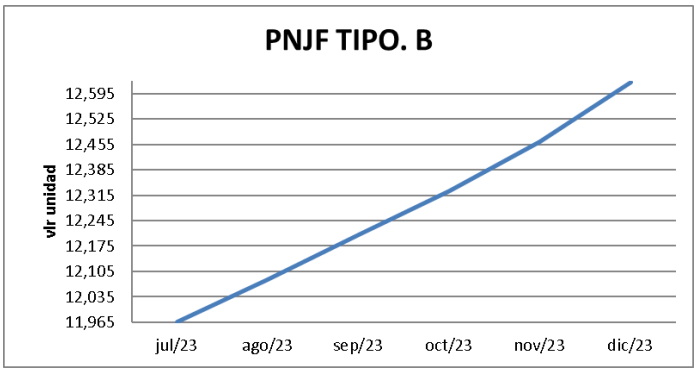
7.1. Tipo de participación A*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
julio	6,867.41	11,930.01	575,641.53
agosto	6,932.64	12,043.01	575,656.49
septiembre	7,003.37	12,165.88	575,656.49
octubre	7,069.73	12,283.78	575,533.68
noviembre	7,149.05	12,418.96	575,656.39
diciembre	6,932.13	12,515.93	553,864.47

Para el tipo de participación “A” el valor de unidad al 30 de junio de 2023 fue de $ 11,815.65 y al 31 de diciembre de 2023 fue de $ 12,515.93 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2023 al 31 de diciembre de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de $ 5,926,770.39 pesos.

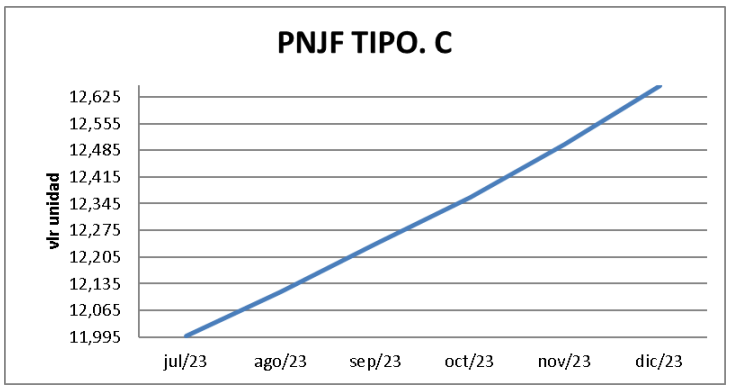
7.2. Tipo de participación B*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
julio	24,746.90	11,966.84	2,067,955.79
agosto	24,846.14	12,081.51	2,056,543.09
septiembre	24,983.55	12,206.32	2,046,772.60
octubre	24,908.92	12,326.31	2,020,793.83
noviembre	25,009.18	12,463.50	2,006,594.45
diciembre	25,128.51	12,627.52	1,989,979.64

Para el tipo de participación “B” el valor de unidad al 30 de junio de 2023 fue de $ 11,850.36 y al 31 de diciembre de 2023 fue de $ 12,627.52 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2023 al 31 de diciembre de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de $ 6,558,111.12 pesos.

7.3. Tipo de participación C*

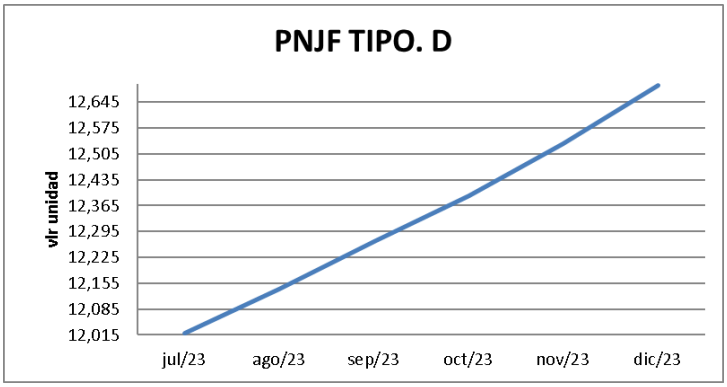


Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
julio	35,323.38	11,997.39	2,944,256.07
agosto	35,666.17	12,113.58	2,944,313.72
septiembre	36,038.77	12,239.89	2,944,371.26
octubre	36,584.68	12,361.43	2,959,582.43
noviembre	37,198.46	12,500.34	2,975,797.33
diciembre	37,584.97	12,654.00	2,970,205.18

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Para el tipo de participación “C” el valor de unidad al 31 de diciembre de 2022 fue de $ 11,087.06 y al 30 de junio de 2023 fue de $ 11,879.33 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 $ 7,145,949.16 pesos.

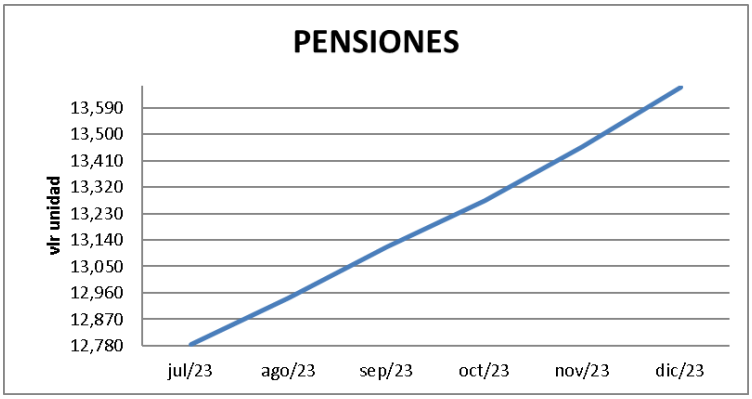
7.4. Tipo de participación D*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
julio	17,403.85	12,020.02	1,447,905.21
agosto	17,575.57	12,138.62	1,447,905.21
septiembre	17,762.23	12,267.53	1,447,905.21
octubre	17,942.26	12,391.88	1,447,905.21
noviembre	18,147.40	12,533.55	1,447,905.21
diciembre	18,374.06	12,690.10	1,447,905.21

Para el tipo de participación “D”, el valor de unidad al 30 de junio de 2023 fue de $ 11,899.32 y al 31 de diciembre de 2023 fue de $ 12,690.10 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2023 al 31 de diciembre de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de $ 6,645,512.59 pesos.

7.5. Tipo de participación Pensiones*

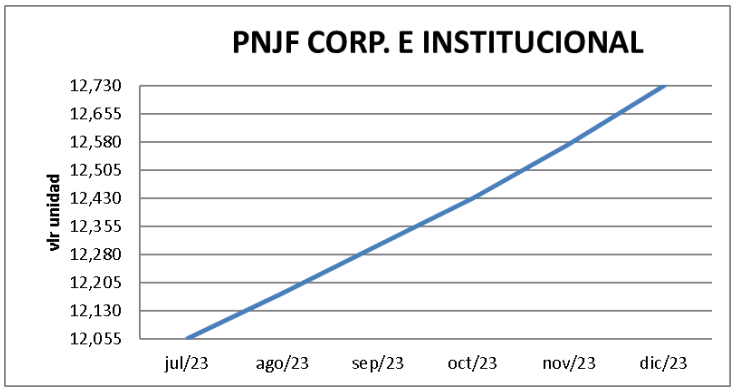


Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
julio	24,909.47	12,783.12	1,948,621.93
agosto	25,216.88	12,940.88	1,948,621.93
septiembre	25,558.99	13,116.45	1,948,621.93
octubre	25,869.40	13,275.74	1,948,621.93
noviembre	26,223.39	13,457.41	1,948,621.93
diciembre	26,621.93	13,661.93	1,948,621.93

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Para el tipo de participación “Pensiones” el valor de unidad al 30 de junio de 2023 fue de $ 12,631.87 y al 31 de diciembre de 2023 fue de $ 13,661.93 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2023 al 31 de diciembre de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de $ 8,154,439.30 pesos.

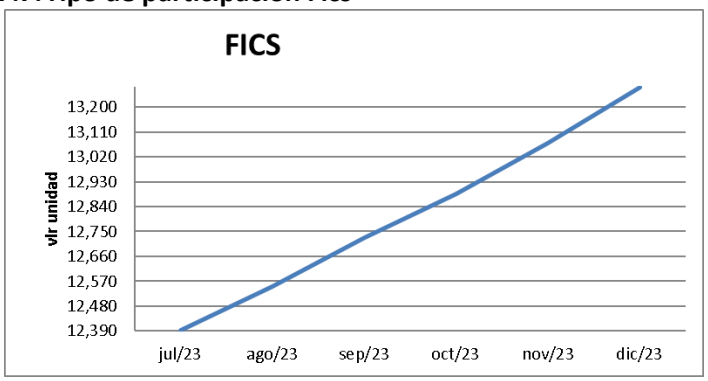
7.6. Tipo de participación Institucionales*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
julio	9,597.41	12,057.36	795,979.05
agosto	9,692.10	12,176.32	795,979.05
septiembre	9,914.08	12,305.64	805,653.19
octubre	10,136.27	12,430.37	815,444.19
noviembre	10,252.16	12,572.49	815,444.19
diciembre	10,380.21	12,729.51	815,444.19

Para el tipo de participación “Institucional” el valor de unidad al 30 de junio de 2023 fue de $ 11,936.29 y al 31 de diciembre de 2023 fue de $ 12,729.51 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2023 al 31 de diciembre de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de $ 6,645,512.59 pesos.

7.7. Tipo de participación Fics*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
enero	569.00	11,356.67	50,102.59
febrero	3,605.86	11,562.42	311,860.66
marzo	3,675.44	11,785.54	311,860.66
abril	3,723.76	11,940.47	311,860.66
mayo	5,785.53	12,097.92	478,225.12
junio	5,854.37	12,241.88	478,225.12

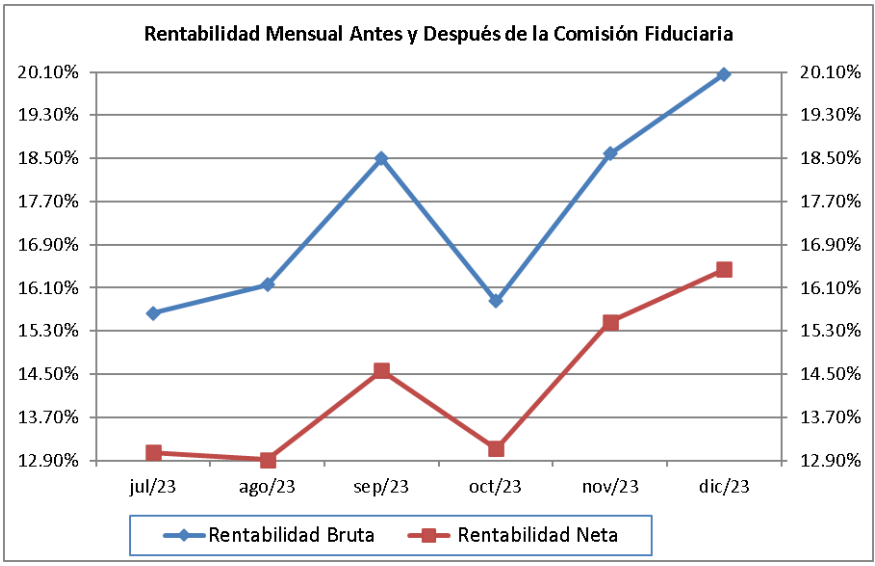
Para el tipo de participación “FICS” el valor de unidad al 30 de junio de 2023 fue de $ 12,241.88 y al 31 de diciembre de 2023 fue de $ 13,273.45 pesos, presentando una tendencia creciente. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos del 30 de junio de 2023 al 31 de diciembre de 2023 habría obtenido rendimientos netos por valor de $ 8,426,594.54 pesos.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

8. Análisis del Gasto

8.1. Rentabilidad Antes y Después de Comisión Fiduciaria

Al cierre del segundo semestre del año 2023, la comisión fiduciaria en promedio fue de 2.80% sobre capital, lo cual permitió a los partícipes del Fondo Abierto Alternativos, obtener una rentabilidad NETA promedio que se ubicó entre el 13.51% E.A. al principio del semestre y el 15.01% E.A. al final del semestre. Durante el semestre se presentó una moderada tendencia creciente conservando la tendencia registrada en el semestre anterior.



8.2. Composición del Gasto

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA RENOVABLE ALTERNATIVOS ALIANZA

Composición del Gasto Total (En Millones de pesos Colombianos)	dic-23	dic-22	Análisis Vertical 2023	Análisis Vertical 2022	Participación / Pas + Patrim. 2023	Participación / Pas + Patrim. 2022
Comisión Fiduciaria	3,531	3,319	43.74%	32.40%	2.67%	2.71%
Valoración inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda	1,345	4,671	16.67%	45.60%	1.02%	3.81%
Valoración inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio	2,332	1,260	28.88%	12.30%	1.76%	1.03%
Valoración de Derivados de Cobertura	38	305	0.47%	2.98%	0.03%	0.25%
Comisiones bancarias	345	25	4.27%	0.24%	0.26%	0.02%
Custodio de valores	75	35	0.93%	0.34%	0.06%	0.03%
Venta de inversiones	168	123	2.09%	1.20%	0.13%	0.10%
Honorarios	22	52	0.27%	0.51%	0.02%	0.04%
Por Re expresión de otros pasivos	77	70	0.96%	0.68%	0.06%	0.06%
Impuestos	15	16	0.19%	0.16%	0.01%	0.01%
Deterioro de inversiones	22	155	0.27%	1.51%	0.02%	0.13%
Gastos de viaje	1	6	0.01%	0.06%	0.00%	0.00%
Gastos BVC	1	1	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%
Gastos AMV	1	2	0.01%	0.02%	0.00%	0.00%
Gastos de Infoval	4	4	0.04%	0.04%	0.00%	0.00%
Perdida por anulación rendimientos fondos	37	-	0.46%	0.00%	0.03%	0.00%
Otros gastos operacionales	60	183	0.74%	1.79%	0.05%	0.15%
Menor valor en liquidación de redención/o vencimiento total	-	17	0.00%	0.17%	0.00%	0.01%
Total	**8,073**	**10,244**	**100.00%**	**100.00%**	**6.10%**	**8.35%**

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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 diciembre 2023, lo constituye el gasto por comisión fiduciaria que se le reconoce a la Fiduciaria por su labor de administración con el 43.74 % sobre el total de gastos, por valor de $3.531 millones, seguido por la valoración de instrumentos de patrimonio con el 28.88% sobre el total de los gastos por un valor de $ 2.332 millones y la valoración de instrumentos de deuda, con el 16.67% sobre el total de los gastos y por valor de $ 1.345 millones, El porcentaje de los gastos sobre el pasivo y patrimonio es del 6.10% y 8.35% para los periodos terminados en diciembre de 2023 y 2022 respectivamente.

9. 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 Alternativo 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA