



FONDO ABIERTO SIN PACTO DE PERMANENCIA MÍNIMA ALIANZA GOBIERNO

Período comprendido entre el 01 de julio y el 31 de diciembre de 2018

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



Alianza
Fiduciaria

alianza.com.co

1. Informe Macroeconómico

La economía colombiana con datos a septiembre de 2018 creció a una tasa anual del 2.6% por debajo de lo esperado por Alianza (3.2%) y en línea con la expectativa del mercado (2.64%). Con este resultado se ratifica la recuperación económica que se venía vaticinando desde un par de trimestres atrás, dada unas mejores condiciones macroeconómicas tanto al interno del país como al externo.

La recuperación económica, desde el lado de la oferta, ha estado liderada por administración pública y defensa (4.5%), información y comunicaciones (3.7%) y actividades científicas y profesionales (3.6%).

Adicionalmente, este resultado muestra un resultado en particular, ya que desde 2014 no se observaba que todas las actividades de producción presentasen una variación anual positiva.

Desde el lado de la demanda, la recuperación ha sido encabezada por el consumo de los hogares (3.2%) que pesa cerca del 70% del PIB y un gasto del gobierno que se ha mostrado dinámico, a pesar de ser 2018 un año electoral. Desde esta perspectiva, la dinámica ha sido contrarrestada por el rubro de inversión que apenas creció un 2.6% y venía de tasas de crecimiento cercanas al 3%.

De esta manera, consideramos que la recuperación económica será efectiva y proyectamos en 2018 la economía en general haya crecido un 2.8% frente al 1.8% registrado en 2017. Para 2019, el crecimiento total sea del 3.2%, continuando así con la recuperación económica.

En materia de inflación

En 2018 la inflación total del año cerró dentro del rango del Banco de la República y cumple nuevamente con su objetivo de política luego de tres años de incumplimiento de la meta.

La inflación anual fue del 3.18%, presentando una pequeña sorpresa bajista frente al pronóstico del mercado, que esperaba la inflación cerrará cerca al 3.30%. Por otra parte, el Banco de la República durante 2018 efectuó una reducción de 50 puntos básicos y cerró con una tasa en 4.25%, en respuesta de las buenas noticias en materia de inflación.

Por otra parte, 2018 fue un año electoral y de cambio de Gobierno. Del cual puede resaltarse principalmente la Ley de Financiamiento que pretendía recaudar cerca de COP 14 billones para financiar el Presupuesto General de la Nación que se encontraba desfinanciado, debido a los recursos que iba a destinar el nuevo Gobierno para los diferentes programas sociales del país.

Sin embargo, dicha reforma no tuvo la capacidad suficiente para lograr pasar en el Congreso de la República, con lo cual la Ley de Financiamiento de 2018 recaudaría cerca de COP 7 billones, principalmente siendo recaudados por el IVA plurifásico a gaseosas y cervezas, sobre tasa en la reafectación al sector financiero, impuesto al patrimonio, normalización de la DIAN y aumento de personas naturales que tributan, entre otros.

En materia de tasas de interés

El crecimiento de la cartera en el país, y haciendo un énfasis en la cartera de consumo en lo corrido de 2018 (información a octubre) dicha cartera presentó un crecimiento promedio del 8.7%, mostrando así una desaceleración cuando el año anterior para el mismo periodo el crecimiento promedio era del 12.5%.

En cuanto a las tarjetas crédito para persona naturales con consumos entre 7 y 12 meses las tasas cayeron de un 28.98% EA en noviembre de 2017 a 27.30% EA en noviembre de 2018, para consumos entre 13 y 18 meses la reducción fue del 27.42% EA a 26.65% EA, respectivamente y finalmente para plazos superiores a 18 meses el descenso de las tasas fue del 28.73% EA a 25.76%, en su orden.

Estas reducciones responden al efecto rezagado que aún tienes estas tasas frente a los movimientos de política monetaria del Banco de la República y el nuevo cálculo mensual de la tasa de usura.

Haciendo referencia a los distintos indicadores de captación del sistema financiero, lo que se pudo apreciar al cierre de 2018 frente al 2017 fue un ajuste en la misma dirección y magnitud en que el Banco de la República ajustó su tasa de política durante el año anterior. Así, el DTF en Colombia se redujo en 67 puntos básicos pasando de 5.21% a 4.54%, la IBR cayó 47 puntos básicos de 4.58% a 4.11%.

Con respecto al dólar

Presentó una devaluación del 8.9% anual al cierre del año que recién termina.

Dicho aumento de la tasa de cambio desde COP 2.984 (cierre 2017) a COP 3.249 (cierre 2018) respondió principalmente a un panorama de mayor percepción al riesgo, debido a la guerra comercial que sostienen Estados Unidos y China, una caída del precio internacional del petróleo al cierre del año luego de haber alcanzado niveles máximos que no se veían desde 2014 – 2015 y el ajuste programado de alzas de tasas de interés de la FED que finalizaron en un rango entre 2.25% - 2.50% y una menor liquidez a nivel mundial.

2. Información de Desempeño

Estimado cliente:

A continuación Alianza Fiduciaria, pone a su disposición el Informe de rendición de cuentas semestral para el Fondo Alianza Gobierno, con el fin de dar claridad a todos los aspectos que, en materia de administración de recursos de terceros, la Sociedad Fiduciaria Alianza ha realizado en el segundo semestre de 2018 y de igual forma, dar cumplimiento a lo estipulado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Rentabilidad en el período presentado

Año	Período	Rentabilidad*
2016	Jun-Dic	7.10%
2017	Jun-Dic	4.69%
2018	Jun-Dic	3.32%

* Rentabilidad base real/365

La rentabilidad neta ofrecida a los partícipes del Fondo Alianza Gobierno de manera consolidada durante los últimos 6 meses de 2018 fue del 3.32% E.A. Esta rentabilidad se encuentra en línea con el comportamiento del mercado y es el resultado del comportamiento del precio de los activos frente a las diferentes variables macroeconómicas, entre ellas, la política monetaria del BanRep.

Volatilidad en el período presentado

Año	Período	Volatilidad*
2016	Jun-Dic	0.16%
2017	Jun-Dic	0.11%
2018	Jun-Dic	0.08%

La volatilidad a 30 días de los últimos seis meses del año, ha estado estable en comparación con el mismo periodo de los últimos tres años para el Fondo Alianza Gobierno de manera consolidada. Este comportamiento es consecuencia de la estrategia conservadora desarrollada en el portafolio y de los cambios en la política monetaria local en donde se han presentado reducciones en la tasa de intervención del Banco Central Colombiano.

Maduración promedio del Portafolio



La maduración promedio del portafolio es el plazo en el cual se vencen todas las inversiones ponderado por los recursos líquidos del Fondo.

Para el periodo en análisis el fondo presentó un indicador con tendencia descendente, pasando de 293 días en el mes de julio a 142 días en el mes de diciembre, con un máximo de 193 días y un mínimo de 142 días.

De este indicador se concluye que la estrategia desarrollada fue conservadora, manteniendo una baja duración del portafolio durante la mayor parte del periodo de análisis. De igual forma el componente de liquidez del fondo reduce la volatilidad y genera mayor estabilidad en los rendimientos.

FitchRatings

Fitch Afirma las Calificaciones de los Fondos Administrados por Alianza Fiduciaria

Fitch Rating - Bogotá - (Febrero 26, 2018): Fitch Rating afirmó las calificaciones de Sensibilidad al riesgo de mercado y de Calidad Crediticia de fondos administrados por Alianza Fiduciaria S.A. (Alianza Fiduciaria).

Nombre Fondo	Calificación Anterior	Calificación Actual
Alianza Gobierno	S1 / AA Af (col)	S1 / AA Af (col)

Sensibilidad al Riesgo de Mercado

El fondo mostró una sensibilidad al Riesgo de Mercado muy baja, medida a través del MRF. Así, en el período analizado, la duración modificada en promedio estuvo en 0,48 (0,56 al cierre de enero de 2018) tuvo un máximo en el mes de noviembre de 2017 con 0,59. Al estar mayoritariamente compuesto por instrumentos con calificación 'AAA(col)' el riesgo spread del portafolio no es significativo.

En el período analizado la liquidez a tres meses del fondo (disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días) fue en promedio 53,1%. Las participaciones del inversionista mayor y la de los 20 primeros en el fondo alcanzaron 8,2% y 49,9% del valor total del fondo para el mes de enero de 2018.

Calidad Crediticia

En el período analizado, el WARF, fue consistente con la calificación 'AAA (col)'.

En términos de concentración, los tres y cinco mayores emisores participaron en promedio con 46,2% y 61,1% respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la nación). Si bien la concentración es moderada, las pruebas de estrés realizadas por Fitch no afectan la calificación de calidad crediticia.

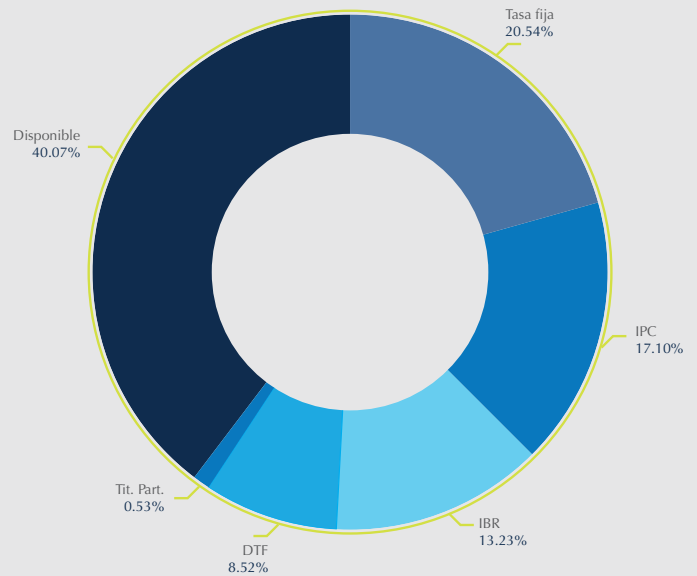
Al cierre de los meses analizados el fondo no realizó operaciones de liquidez ni derivados. Los recursos líquidos fueron depositados en cuentas con expectativas de bajo riesgo de incumplimiento.

3. Composición del Portafolio

Por Indicador

Al cierre del segundo semestre de 2018, el portafolio del Fondo Alianza Gobierno, estuvo compuesto por un 8.52% en inversiones indexadas a la DTF, un 20.54% en inversiones a tasa fija, un 40.07% en liquidez, un 13.23% en títulos indexados al IBR, y un 17.10% en títulos indexados al IPC. Por otra parte, hubo en el periodo de análisis un 0.53% en títulos participativos.

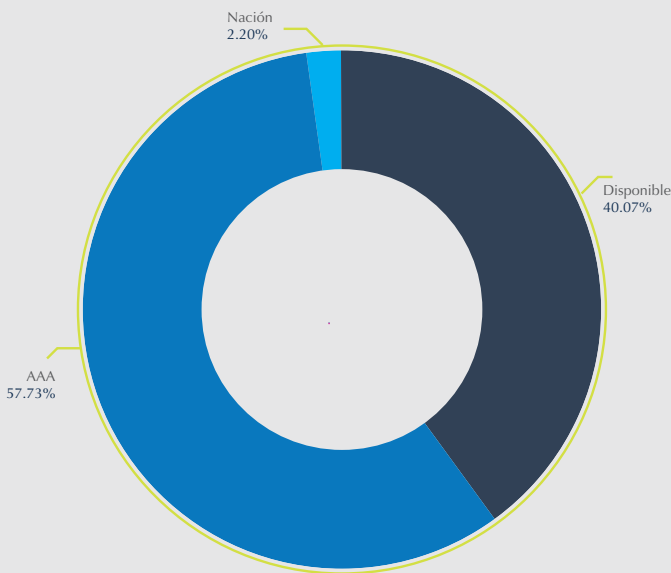
El fondo mantuvo una mayor diversificación entre los diferentes indicadores como consecuencia de las expectativas de política monetaria y comportamiento de las variables macroeconómicas que podrían influir en un cambio de ciclo de tasas de intervención.



Por calificación del Activo

La calificación de las inversiones que componen el activo del portafolio del Fondo Alianza Gobierno, es un factor a tener en cuenta inmerso en su objetivo de inversión y como indicativo del riesgo de crédito.

Teniendo en cuenta esto, la composición de inversiones que presenta el Fondo Alianza Gobierno, es de 57.73% en Inversiones calificadas AAA, 40.07% en liquidez, que también se encuentra en emisores AAA y Nación que participa con el 2.20%. Con lo anterior, las inversiones AAA pasan a ser del 100%, acorde con los lineamientos establecidos en su reglamento y el objetivo de inversión.



4. Estados Financieros y sus Notas

Fondo abierto sin pacto de permanencia gobierno

(Millones \$) Balance general	Dic 17	Análisis vertical	Dic 17	Análisis vertical	Análisis horizontal	
					Var. Absoluta	Var. Relativa
Efectivo y equivalente al efectivo	323.043	41.72%	376.748	40.06%	53.704	16.62%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento representativos de deuda	451.127	58.25%	558.453	59.38%	107.326	23.79%
Inversiones a valor razonable con cambios en el resultado instrumento representativos de deuda		0.00%	5.022	0.53%	5.022	100.00%
Cuentas por cobrar	234	0.03%	254	0.03%	20	8.48%
Total activo	774.404	100.00%	940.477	100.00%	166.073	21.45%
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras	1.725	0.22%	218	0.02%	-1.507	-87.34%
Cuentas por pagar	279	0.04%	225	0.02%	-54	-19.22%
Otros pasivos	62	0.01%	1.352	0.14%	1.289	2065.98%
Total pasivos	2.066	0.27%	1.795	0.19%	-271	-13.10%
Acreedores fiduciarios	772.339	99.73%	938.682	99.81%	166.343	21.54%
Total pasivo y patrimonio	774.404	100.00%	940.477	100.00%	166.073	21.45%

Estado de resultados						
Ingresos operacionales	44.197	5.71%	51.247	5.45%	7.050	15.95%
Gastos operacionales	13.573	1.75%	20.189	2.15%	6.616	48.75%
Rendimientos abonados	30.624	3.95%	31.058	3.30%	434	1.42%

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

Activo

A Diciembre de 2018 el activo está representado principalmente por las Inversiones medias a valor razonable por valor de \$558,453 millones equivalentes al 59.38% de participación y el Efectivo y sus equivalentes representando el 40.06% del valor del activo por valor de \$376.748 millones, las cuentas Bancarias tuvieron un incremento por \$53,704 millones equivalente a un 16.62%.

El patrimonio presenta un incremento del 21,54% al pasar de \$772,339 millones, cifra con la que cerró el 2017 a \$938,682 millones al corte de Diciembre de 2018.

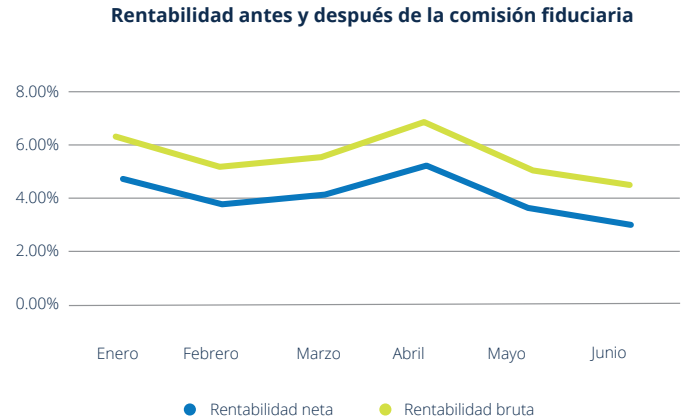
Los rendimientos abonados al fondo a Diciembre de 2018 fueron de \$31,058 millones frente a \$30,624 millones en Diciembre de 2017, registrando un incremento del 1,42% en el 2018.

El detalle de los estados financieros y sus notas, se encuentran disponibles en la página de internet www.alianza.com.co, en el link denominado "Estados Financieros".

5. Análisis del Gasto

Rentabilidad Antes y Después de Comisión Fiduciaria

Durante el primer semestre de 2018, la comisión fiduciaria en promedio fue del 1.43% sobre capital, lo cual permitió a los partícipes del Fondo Alianza Gobierno de manera consolidada, obtener una rentabilidad NETA que se ubicó entre el 3.07% E.A. y el 5.25% E.A., mostrando una reducción frente al semestre anterior, con un promedio de rentabilidad neta del 4.12% E.A.



Composición del Gasto

FONDO ABIERTO SIN PACTO DE PERMANENCIA GOBIERNO

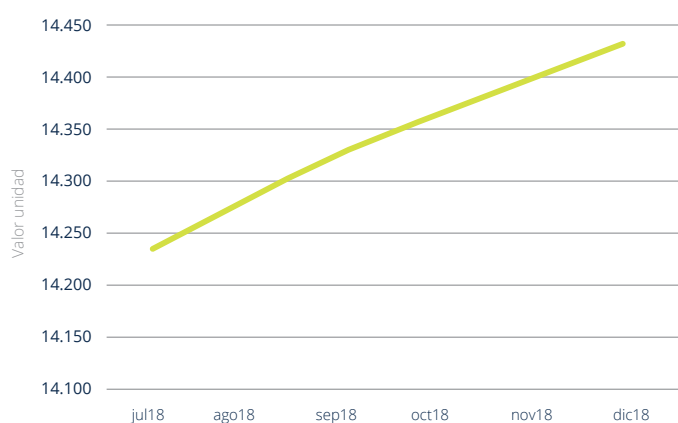
Composición del gasto total	31 Dic17	31 Dic18	Análisis vertical 2017	Análisis vertical 2018	Participación / Pas + Patrim.2017	Participación / Pas + Patrim.2018
Comisión fiduciaria	8.328	12.231	61.36%	60.58%	1.08%	1.30%
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda	4.819	7.122	35.50%	35.28%	0.62%	0.76%
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio	9	1	0.07%	0.00%	0.00%	0.00%
Comisiones bancarias	139	156	1.03%	0.77%	0.02%	0.02%
Deceval	94	86	0.69%	0.43%	0.01%	0.01%
Perdida en venta de inversiones	54	117	0.40%	0.58%	0.01%	0.01%
Honorarios	13	37	0.10%	0.18%	0.00%	0.00%
Impuestos	35	61	0.26%	0.30%	0.00%	0.01%
Calificación riesgos	8	0	0.06%	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos BVC	15	0	0.11%	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos AMV	5	0	0.04%	0.00%	0.00%	0.00%
Perdida por anulación rendimientos fondos	45	369	0.33%	1.83%	0.01%	0.04%
Otros gastos	9	9	0.06%	0.04%	0.00%	0.00%
Total Gastos	13.573	20.189	100.00%	100.00%	1.75%	2.15%

Los gastos de funcionamiento están acorde con lo estipulado en el Decreto 2555 de 2010 y en concordancia con el reglamento del fondo.

El concepto más representativo en el año 2018 lo constituye el gasto por comisiones fiduciarias que se le reconocen a la Fiduciaria por su labor de administración con el 60.58% sobre el total de los gastos con un valor de \$12,231 millones, seguido por la valoración de inversiones a valor razonable de instrumentos de deuda el 35,28% por valor de \$7,122 millones de pesos del total de los gastos de administración.

El porcentaje de los gastos sobre el pasivo y patrimonio es del 1,75% para el año 2017 y el 2,15% para el año 2018.

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



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	837,800.76	14,234.85	58,855,589.32
Agosto	891,144.77	14,281.70	62,397,654.28
Septiembre	895,708.57	14,328.45	62,512,600.83
Octubre	855,085.53	14,365.12	59,525,136.91
Noviembre	928,444.53	14,397.51	64,486,472.25
Diciembre	938,681.89	14,431.84	65,042,418.16

El Valor de la unidad a 31 de diciembre de 2018 fue de 14.431,84 pesos y a 30 de junio de 2018, fue de 14.196,33 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2018, a 31 de diciembre 2018, habría obtenido rendimientos netos por valor de 1'658,990 pesos.

7. Tipos de Participación en el Fondo de Inversión Colectiva

Definición

Los tipos de participación son grupos de inversionistas dentro del mismo Fondo de Inversión Colectiva, donde cada uno goza de condiciones diferentes que van desde las comisiones, reglas para realizar aportes y redimir participaciones, política de inversión, entre otros.

Funcionamiento

Los fondos tendrán diferentes tipos de participaciones creadas de conformidad con los tipos de inversionistas que se vinculen al respectivo fondo de inversión colectiva.

En todos los casos todas las participaciones tendrán los mismos derechos y obligaciones, salvo por lo establecido en el párrafo segundo de la cláusula 6.2 del reglamento de cada fondo, sin perjuicio de que cada tipo de participación dará lugar a un valor de unidad independiente.

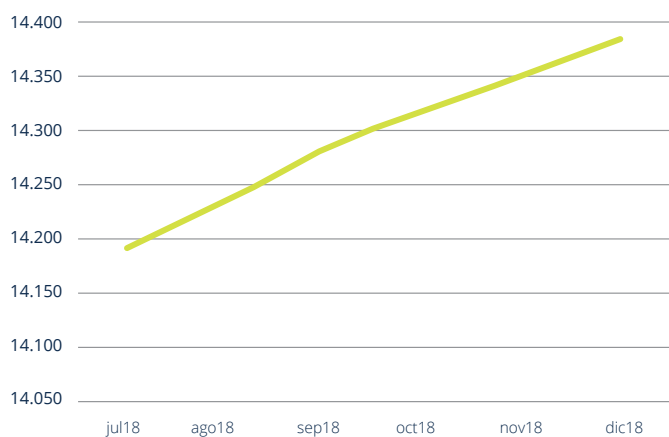
Adicionalmente, Alianza Fiduciaria trasladará entre los diferentes tipos de participaciones de forma diaria, de acuerdo al saldo de cada inversionista y lo establecido en la **Cláusula 4.1.2. Clases de Participaciones** de cada reglamento.

Este traslado se hará de forma automática, de la siguiente forma

Se verifica el saldo final del encargo del inversionista, después de reconocer rendimientos, adiciones y retiros, se ubica en el nivel al que tiene derecho y se realizan los traslados entre los niveles. El traslado se realizará al momento de efectuar el cierre diario del fondo después de haber realizado la distribución de rendimientos. El monto a trasladar será el correspondiente al saldo a favor del inversionista el día del traslado, monto que será convertido en unidades de acuerdo al valor de la unidad del nivel dentro del tipo de participación al que ingresa.

La información referente al cambio o los cambios de niveles a que haya tenido un cliente en un período de tiempo determinado, se reflejará como un retiro del nivel de donde sale y como una adición al nivel a donde entra dentro del mismo tipo de participación. Todos los movimientos de traslado entre niveles dentro de un mismo tipo de participación, se verá evidenciado en el extracto mensual de cada inversionista.

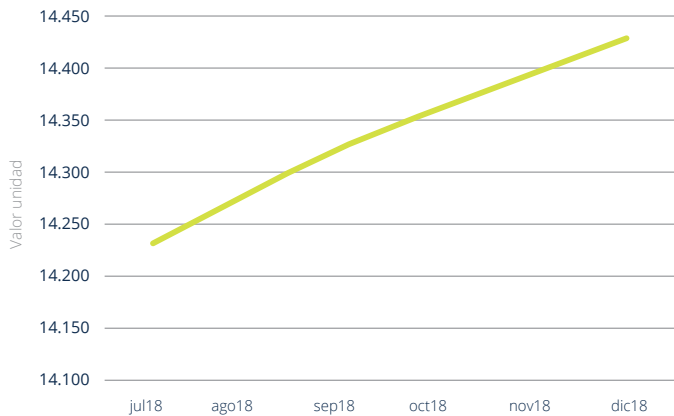
Evolución del valor de la unidad y tipo de participación A*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	273,699.66	14,190.89	19,286,996.02
Agosto	277,419.53	14,236.33	19,486,725.18
Septiembre	278,138.49	14,281.80	19,475,037.42
Octubre	265,131.40	14,317.41	18,518,110.80
Noviembre	258,763.55	14,348.89	18,033,703.03
Diciembre	259,662.08	14,382.18	18,054,431.94

El Valor de la unidad a 31 de diciembre de 2018 fue de 14.382,18 pesos y a 30 de junio de 2018, fue de 14.153,53 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre. De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2018, a 31 de diciembre 2018, habría obtenido rendimientos netos por valor de 1'615,523 pesos.

Evolución del valor de la unidad y tipo de participación B*

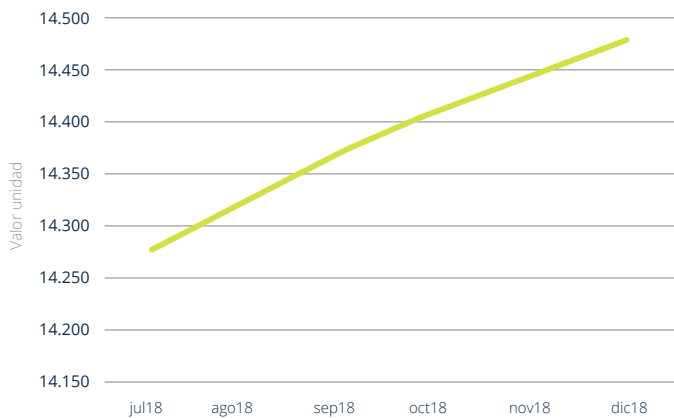


Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	250,112.60	14,232.29	17,573,601.18
Agosto	305,387.88	14,279.09	21,387,061.60
Septiembre	291,572.38	14,325.75	20,353,033.27
Octubre	289,822.58	14,362.44	20,179,195.73
Noviembre	299,201.47	14,394.53	20,785,771.11
Diciembre	317,406.12	14,428.71	21,998,232.23

El Valor de la unidad a 31 de diciembre de 2018 fue de 14.428,71 pesos y a 30 de junio de 2018, fue de 14.194,13 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre.

De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2018, a 31 de diciembre 2018, habría obtenido rendimientos netos por valor de 1'652,677 pesos.

Evolución del valor de la unidad y tipo de participación C*



Mes	Valor Fondo (millones)	Valor Unidad	Unidades en Circulación
Julio	313,988.50	14,276.04	21,994,095.87
Agosto	308,337.36	14,324.16	21,525,680.16
Septiembre	325,997.70	14,372.11	22,682,658.24
Octubre	300,131.56	14,409.66	20,828,495.79
Noviembre	370,479.51	14,443.08	25,651,006.65
Diciembre	361,613.68	14,478.26	24,976,322.55

El Valor de la unidad a 31 de diciembre de 2018 fue de 14.478,26 pesos y a 30 de junio de 2018, fue de 14.236,14 pesos, presentando una tendencia creciente y sostenida durante el semestre.

De esta forma, una persona que hubiese invertido 100 millones de pesos el 30 de junio de 2018, a 31 de diciembre 2018, habría obtenido rendimientos netos por valor de 1'700,749 pesos.

INFORMACIÓN DE CONTACTO

Revisor Fiscal

Natalia Andrea Valderrama T. PricewaterhouseCoopers Ltda.
Teléfono: (571) 634 0555
natalia.valderrama@co.pwc.com

Defensor del Consumidor Financiero

Dr. Pablo Valencia Agudo
Teléfono: 57 (1) 610 8161 - 57 (1) 610 8164
defensoriaalianzafiduciaria@ustarizabogados.com

Adicionalmente, usted puede remitir sus peticiones, quejas y reclamos a la dirección de Alianza Fiduciaria: Av Carrera.15 # 82 - 99 Piso 3, Bogotá D.C., o puede hacerlo a través del link de sugerencias que encuentra en la página www.alianza.com.co

Las obligaciones asumidas por Alianza Fiduciaria S.A., de la Fondo Abierto Alianza relacionadas con la gestión del portafolio, son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los suscriptores al Fondo de Inversión Colectivo no son un depósito, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparadas por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN, ni por ninguno de dicha naturaleza. La inversión en el Fondo de Inversión Colectivo está sujeta a los riesgos derivados de los activos que componen el portafolio del respectivo Fondo. Los datos suministrados reflejan el comportamiento histórico del fondo, pero no implica que su comportamiento en el futuro sea igual o semejante.



Alianza
Fiduciaria

alianza.com.co