Fondo de Inversión Colectiva Abierto Efectivo a la Vista
Fondo con Participaciones

Informe de Rendición de Cuentas
Con Corte a junio 30 de 2020

{fiduprevisora)

ASPECTOS GENERALES

El FIC Abierto Efectivo a la Vista – Fondo con Participaciones cuenta con seis (6) participaciones dentro de los cuales se clasifican los inversionistas del fondo así:

PARTICIPACIÓN No. 1 INSTITUCIONAL: dirigida a inversionistas que son vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia (Bancos, Compañías de Financiamiento, Corporaciones Financieras, Sociedades Fiduciarias, Fondos de Pensiones y Cesantías, Sociedades Comisionistas de Bolsa, etc.). Monto mínimo de apertura: Doscientos Mil Pesos M/cte. ($200.000). La sociedad administradora cobra una comisión previa y fija del 0.70% efectivo anual descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio del respectivo fondo del día anterior.

PARTICIPACIÓN No. 2 GRANDES CONTRIBUYENTES: dirigida a inversionistas que se encuentran categorizados como "Grandes Contribuyentes" de conformidad con las disposiciones legales que expida periódicamente la DIAN sobre el particular. Monto mínimo de apertura: Doscientos Mil Pesos M/cte. ($200.000). La sociedad administradora cobra una comisión previa y fija del 1.30% efectivo anual descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio del respectivo fondo del día anterior.

PARTICIPACIÓN No. 3 HIDROCARBUROS - ENERGÍA Y MINERÍA: dirigida a inversionistas cuyo objeto social es la exploración, explotación, refinación, transporte, almacenamiento, distribución, comercialización de hidrocarburos, sus derivados y productos, a empresas cuyo objeto es la generación, transmisión, comercialización y distribución de energía y compañías dedicadas a la explotación del subsuelo en forma de yacimientos y a la extracción de minerales. Monto mínimo de apertura: Doscientos Mil Pesos M/cte. ($200.000). La sociedad administradora cobra una comisión previa y fija del 0.70% efectivo anual descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio del respectivo fondo del día anterior.

PARTICIPACIÓN No. 4 FIDEICOMISOS: participación exclusiva para para patrimonios autónomos, encargos fiduciarios o Fideicomisos administrados por Fiduprevisora S.A. Monto mínimo de apertura: Doscientos Mil Pesos M/cte. ($200.000). La sociedad administradora cobra una comisión previa y fija del 1.45% efectivo anual descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio del respectivo fondo del día anterior.

PARTICIPACIÓN No. 5 EDUCACIÓN Y SOLIDARIOS: dirigida a instituciones educativas con una licencia de operación expedida por el Ministerio de Educación Nacional y para entidades del Sector Solidario (cooperativas, fondos de empleados, asociaciones mutuales, fundaciones, asociaciones, corporaciones, organismos comunales y grupos de voluntariado). Monto mínimo de apertura: Doscientos Mil Pesos M/cte. ($200.000). La sociedad administradora cobra una comisión previa y fija del 1.45% efectivo anual descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio del respectivo fondo del día anterior.

PARTICIPACIÓN No. 6 TRADICIONAL: participación dirigida a inversionistas clasificados como Personas Naturales y MyPimes. Monto mínimo de apertura: Doscientos Mil Pesos M/cte. ($200.000). La sociedad administradora cobra una comisión previa y fija del 1.60% efectivo anual descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio del respectivo fondo del día anterior.

El Fondo Efectivo a la Vista posee un solo portafolio de inversiones para todas las participaciones y la estrategia de inversión es única. En este sentido, el informe de Rendición de Cuentas agrupa las seis participaciones.

El FIC Abierto Efectivo a la Vista – Fondo con Participaciones invierte sus recursos en valores de contenido crediticio en renta fija denominados en moneda nacional o unidades representativas de moneda nacional, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE, calificados por una sociedad legalmente habilitada por la Superintendencia Financiera de Colombia con una calificación mínima de AA o su equivalente en otra nomenclatura, salvo los títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la nación, por el Banco de la República o por el Fondo de Instituciones de Garantías Financieras.

La estrategia de inversión se define mensualmente en los comités de inversiones, observando las condiciones de mercado de los diferentes activos en los que puede invertir el fondo, así como las variables financieras y económicas. El perfil del fondo es conservador, razón por la cual el plazo máximo promedio ponderado para el vencimiento de los valores que conforman el portafolio de inversiones es máximo quinientos cuarenta (540) días.

ANÁLISIS MACROECONÓMICO E INFORME DE DESEMPEÑO PRIMER SEMESTRE DE 2020

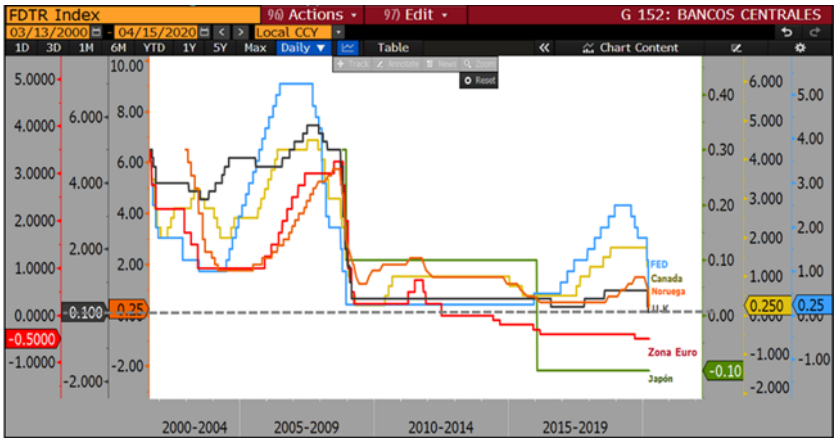
1. PANORAMA EXTERNO

"Esta crisis es como ninguna otra"

Finaliza el primer semestre del año, quizá un periodo que marcará la historia moderna por el fuerte deterioro que sufrió la economía global luego de que los gobiernos se vieran obligados a tomar medidas drásticas para contener la pandemia del coronavirus. Al inicio del año, el avance de las negociaciones entre China y Estados Unidos generaron un gran optimismo en los mercados financieros; sin embargo, el sentimiento se evaporó cuando las autoridades chinas declararon que habían descubierto un nuevo virus que fue nombrado como 2019-nCoV o COVID-19, el cual se expandió rápidamente y fue catalogado como pandemia por la Organización Mundial de la Salud – OMS el 11 de marzo. A fines de prevenir la propagación del virus, los gobiernos dictaron una serie de medidas de aislamiento obligatorio o cuarentenas que terminaron paralizando sectores enteros generando dos choques económicos de manera simultánea, uno de oferta y otro de demanda. En respuesta a esta situación fueron desplegados millonarios paquetes de estímulos monetarios y fiscales para ayudar a amortiguar la crisis.

A este evento se sumó el desplome que sufrieron los precios del petróleo a niveles no vistos desde el 2002 (WTI USD$19.27, Brent USD$21.65), luego de la ruptura de la alianza OPEP – Rusia por la falta de un acuerdo para recortar la producción de petróleo y la amenaza de Arabia Saudita de aumentar su producción. En este sentido, los mercados financieros presentaron una alta volatilidad superando incluso la de la crisis financiera mundial. Sin embargo, en la medida en que los bancos centrales desplegaron su batería de herramientas para estabilizar los mercados financieros, los gobiernos anunciaron los programas de emergencia y se dio inicio al proceso de reapertura, donde los mercados se recuperaron rápidamente.

Es importante tener en cuenta que la incertidumbre seguirá presente en la segunda parte del año, ante la posibilidad de una segunda ola de contagios del virus que retrasen la recuperación de las economías y las elecciones presidenciales en EEUU.



El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha señalado que "esta crisis es como ninguna otra" y, agrega que, como consecuencia de esta pandemia, la economía global tendrá una contracción de 4.9% durante el 2020, superando las cifras de la crisis financiera de 2008-2009. La entidad también resaltó la brecha que se va a generar a nivel económico y educacional. Según el informe de *World Economic Outlook* de junio, en 2020, la recesión sería más profunda a lo presentado en el informe de abril (3%), pues advierte que, ante la ausencia de una solución médica para el virus, las

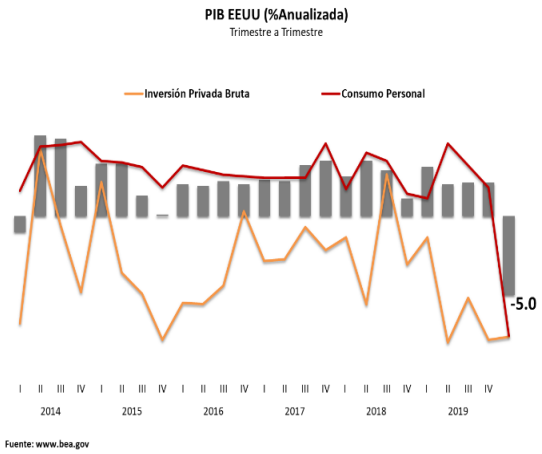
medidas de distanciamiento social se prolongarían durante la segunda mitad del año. Igualmente, el 2021 se vería impactado por una recuperación más lenta, por lo que rebajó la expectativa de 5.8% a 5.4%. Con respecto a Latinoamérica y el Caribe, el desempeño estaría dentro de los más bajos de este año, con un decrecimiento de - 9.4%; el FMI explica que los elevados índices de informalidad hacen más vulnerable a la región frente a los choques que ha generado el COVID -19.

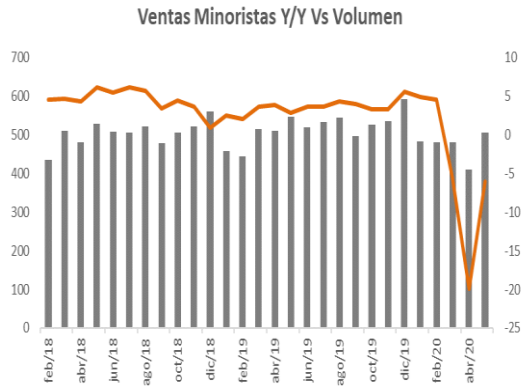
Los bancos centrales han reiterado su compromiso de dar soporte a la economía y continúan ampliando las ayudas, incluso han aprobado la compra de activos de mayor riesgo. En su reunión periódica, la Reserva Federal de los EEUU (FED) anunció la ampliación del programa de compra de cartera de bonos corporativos estadounidenses, al igual que el Banco Central Europeo (BCE), que aumentó en 600,000 millones de euros el programa de Compra de Deuda de Emergencia Pandémica (PEPP), el cual ya asciende a 1.35 billones de euros. Por último, el Banco Central de Japón (BOJ) comunicó la ampliación del programa de créditos a empresas de 75 bill de yenes hasta los 110 bill de yenes. Así mismo, se espera que pronto se tengan noticias de nuevos estímulos por parte de los gobiernos de las principales economías

ESTADOS UNIDOS

El impacto de la pandemia pronto se hizo sentir en las cifras macroeconómicas. Luego de registrar un crecimiento de 2.3% en 2019, la economía estadounidense tuvo un fuerte revés en el primer trimestre del 2020 al retroceder 5% a/a donde la demanda interna que representa el 67% del PIB tuvo una caída de 7.6%. Con este dato se confirmó que el periodo de expansión más largo de la historia de este país había llegado a su fin, por causa de las medidas de confinamiento que debió adoptar el gobierno a partir de marzo con el fin de contener el virus. Para el inicio del segundo trimestre, Estados Unidos se había convertido en el epicentro de la pandemia, al alcanzar un récord en el número de contagios y fallecidos. La economía continúo deteriorándose y los indicadores empezaron a registrar récords históricos; el impacto no tenía precedente en la historia; sin embargo, una vez se planteó la ruta de reapertura y los sectores empezaron a reanudar sus actividades en mayo, la dinámica ha venido recuperándose de forma gradual, señalando que lo peor ya habría quedado atrás. Para el caso de las ventas minoristas, en mayo, se rompió con la tendencia negativa de los dos meses anteriores, al repuntar 17.7%. El reporte preliminar de junio del IHS Markit, sobre el Índice de Gestores de Compras (PMI) también señaló una mejora en la actividad de los EEUU, la medición que incluye el sector manufacturero y de servicios pasó de 37 en mayo a 46.8 en este mes, es decir que, aunque sigue en zona de contracción, el deterioro en las condiciones de estos dos sectores ha sido menor.

.

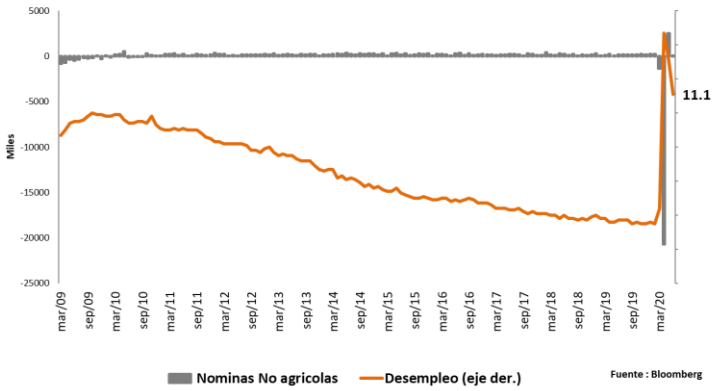




El mercado laboral por su parte, sufrió el peor impacto en abril, cuando el número nóminas se redujo en 20.5 millones y la tasa de desempleo pasó de 4.4% en marzo a 14.7%, siendo la más alta desde la Segunda Guerra Mundial (1940). La fuerza laboral se contrajo en 6.4 millones, con lo cual la participación de la fuerza laboral pasó a 60.2%, el nivel más bajo desde 1973. Pese a que las expectativas apuntaban a que mayo fuera un mes similar, el reporte sorprendió positivamente con la creación de 2.5 millones de empleos y una reducción de la tasa de desempleo (13.3%). En junio, la tendencia continúa, el número de nóminas creadas fue de 4.8 millones de empleos y la tasa de desempleo volvió a descender a 11.1%. Los sectores que han liderado la reactivación de las contrataciones son Diversión y Hotelería, Comercio y Salud. Las peticiones iniciales de subsidio de desempleo también han venido disminuyendo gradualmente, aunque los reclamos continuos se mantienen en niveles históricamente altos (19.3 millones). Los empleos que se

destruyeron durante marzo y abril se seguirán recuperando en la medida en que evolucione la reapertura de los sectores; no obstante, el resurgimiento del virus amenaza con interrumpir esta dinámica.

Desempleo - Creación de Nominas No Agricolas



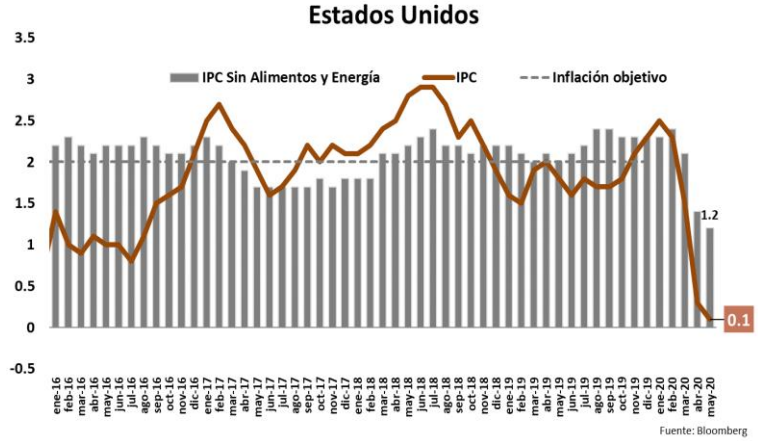
El aumento de las contrataciones y la recuperación de los sectores contribuyeron al repunte de la confianza de los consumidores en Estados Unidos (98.1 junio vs 85.9 mayo), según lo reveló la encuesta de junio del Conference Board.

Ante los crecientes riesgos, la reserva Federal de EEUU decidió actuar agresivamente para mantener las condiciones financieras; y antes de la reunión programada para el 18 de marzo realizó dos recortes de emergencia por 50 y 100pbs respectivamente dejando la tasa en un rango de 0%-0.25%. Adicionalmente, por primera vez desde el 2008, la entidad activó la compra de activos (deuda pública, deuda privada y títulos hipotecarios) de manera ilimitada. Otras herramientas a las que recurrió la entidad fueron, las operaciones repo, apoyo a los créditos hipotecarios y estudiantiles, líneas de crédito para las medianas y grandes empresas, apertura de nuevas líneas de swap en dólares con otros nueve bancos centrales. Por otro lado, el congreso de los EEUU aprobó un paquete fiscal por USD$2.2 billones (tres veces mayor al implementado en 2009, luego de la crisis financiera), el cual incluye inyecciones directas al bolsillo de los ciudadanos.

Con respecto a la recuperación que se ha evidenciado en la economía en el último mes, la Reserva Federal de los EEUU (FED) ha preferido ser cauta y advierte que se avecina un periodo prolongado de crecimiento débil y menores ingresos, por lo cual también ha reiterado al Congreso la necesidad de nuevas medidas de estímulo fiscal. En cuanto a las previsiones económicas, al FED proyecta en 2020 un PIB de 6.5% y un repunte de 5% en 2021, mientras que la tasa de desempleo se situaría en 9.3% al final del 2020 y luego iría descendiendo hasta alcanzar 5.5% en 2022. Además, la inflación subyacente crecería 0.8% en 2020 y 1.6% en 2021.

Durante este periodo, la inflación ha venido descendiendo a causa de la caída de los precios del petróleo. En mayo, el índice registró un descenso de 0.1% m/m, luego de haber caído 0.8% en abril. Al comparar con el mismo periodo del año anterior, la inflación se ubicó en 0.1%, la cifra más baja desde septiembre de 2015.

IPC
Estados Unidos



ZONA EURO

La economía de la Zona Euro, creció a un ritmo moderado durante el 2019 (1.2%) afectada principalmente por las tensiones comerciales, el Brexit y los cambios de la industria automotriz. En el último trimestre consiguió su peor registro desde 2014 al avanzar 0.1% en el trimestre. En términos anuales la variación fue de 1%. Francia e Italia, dos de las principales economías de la región se contrajeron durante el periodo, mientras que Alemania se estancó. La llegada del coronavirus fue una mala noticia para la región, especialmente cuando su economía ya se encontraba vulnerable. El FMI señaló que "una profunda recesión en Europa es ya inevitable" pues cada mes de cuarentena económica le restarían alrededor de 3% al PIB anual.

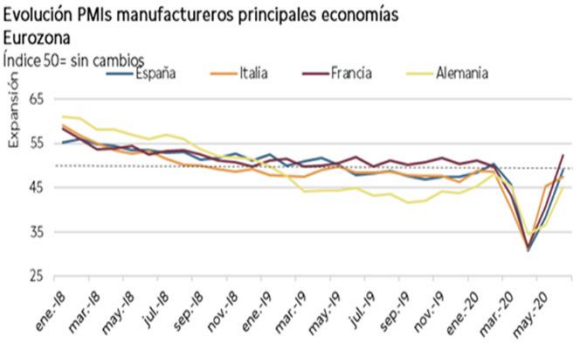
El primer fallecimiento por el virus en la región, se presentó el 14 de febrero en Francia y luego el 25 de febrero fue el inicio de la crisis en Italia cuando a través de una rueda de prensa varias ciudades y pueblos de la región de Lombardía quedan en confinamiento total, una situación que pronto se extendió en el resto del país debido a la rápida propagación del virus. Italia se convirtió en el nuevo epicentro del virus y para el 19 de marzo, el número de muertos ya había sobrepasado los registrados en China. A finales de abril, los temores de la pandemia se fueron disipando y la región avanzó en la flexibilización de algunas restricciones, al mismo tiempo que diseñaron una hoja de ruta para la reapertura gradual de las economías a partir del mes de mayo.

En respuesta a la situación, el Banco Central Europeo (BCE) que ya contaba con poco espacio de maniobra debido a que la tasa de interés de referencia se encontraba por debajo de cero, decidió hacer uso de otras alternativas y anunció el incremento de las compras de activos (LTRO's) en 120,000 millones de euros hasta el final del año, lanzó el Programa de Compra de Emergencia Pandémica de uso flexible por 750,000 millones de euros (destinado a la compra de bonos públicos, privados, pagares de empresas y créditos), y redujo las exigencias de capital para los bancos de la región. El 16 de marzo, sería la próxima reunión de la autoridad monetaria donde se conocieron nuevas medidas para ayudar a las economías.

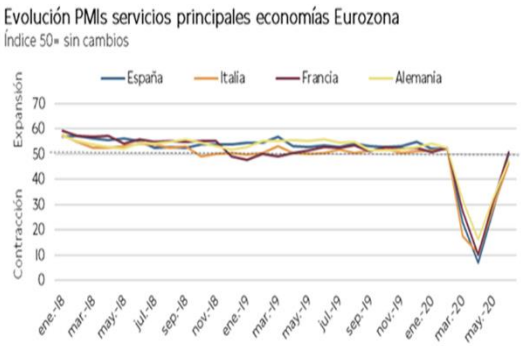
La oficina de Eurostat reveló que el PIB de la Zona Euro retrocedió 3.6% en el primer trimestre del año, respecto al último trimestre de 2019 y 3.1% frente al mismo periodo del año anterior. Esta sería la primera caída desde el comienzo de 2013, y la mayor desde 1995 cuando se empezó a construir el cálculo. Este comportamiento se explica porque a lo largo de marzo se empezaron a implementar las medidas de confinamiento, por lo que las industrias de trasporte, esparcimiento y diversos servicios fueron las más afectadas. Entre los países que tuvieron peor desempeño están Francia, Italia y España, con caídas que superaron el 5%, mientras que en el caso de Alemania fue de 2,3%.

Es posible que las cifras del segundo trimestre sean mayores, teniendo en cuenta que las medidas cobijaron parte del segundo semestre; no obstante, es importante resaltar que, al finalizar el periodo, la senda de recuperación empieza a tomar fuerza en la región. Para junio, el deterioro del sector privado se moderó significativamente, el Índice de

Gestores de Compras (PMI) compuesto se situó en 47.5 en junio, desde el 31.9 de mayo. Por sectores, el mayor incremento se dio en el PMI de Servicios, que subió 16,8 puntos ubicándose en 47.3, el mejor registro en cuatro meses. La industria manufacturera llegó a 46.9 puntos, al avanzar desde los 39.4 desde mayo; vale la pena anotar que la lectura ha estado en zona de contracción (por debajo de 50) por diecisiete meses consecutivos, lo que significa un reto para el sector. La mayoría de países revelaron una mejora en sus indicadores, pero se destaca el desempeño de Francia e Irlanda, que entraron en zona de expansión nuevamente (por encima de 50). Según las perspectivas macroeconómicas del Banco Central Europeo (BCE), la economía tendría un decrecimiento de 8.7% anual en 2020.



Fuente: Singular Bank a partir de IHS Markit, 2020



Fuente: Singular Bank a partir de IHS Markit, 2020

Estos últimos datos sugieren una estabilización de las cifras, lo cual ha favorecido el comportamiento del Índice de sentimiento Económico, que pasó en mayo a 67.5, después de haber tocado el nivel más bajo de la historia (64.9%) en abril. Este es el resultado de una mejora en la confianza de los sectores de manufactura, consumidores y comercio. Por otra parte, la inflación, aumentó levemente en junio respecto al mes anterior, al situarse en 0.3%, lo cual significa que sigue alejada del objetivo del banco central (2%). Uno de los factores que más ha incidido en este comportamiento es la caída de los precios del petróleo, por lo que el grupo de Energía ha descendido 9.4% en términos anuales, logrando contrarrestar el encarecimiento de los precios de los alimentos (5.9%) y el de los servicios (1.2%). El Banco central espera que la inflación se ubique en 0.3% al cierre de año.

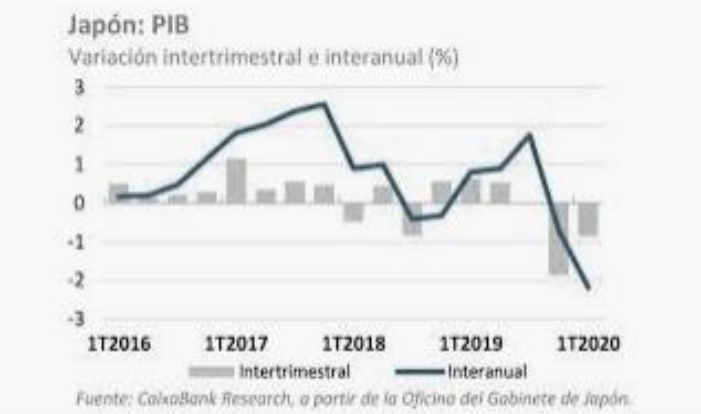
En materia laboral, la tasa de desempleo de la región avanzó en junio una décima frente al mes anterior al ubicarse en 7.4% - 12.1 millones de desempleados -. Se estima que la fuerte recesión de este año conducirá a una mayor destrucción de empleos, de allí que la Comisión Europea proyecte que la tasa de desempleo se elevará a 9.6% al cierre del año.

ASIA

Japón, por su parte, registró una contracción de 2.2% en el primer trimestre del año, con lo cual habría entrado en recesión técnica tras haber completado el segundo trimestre consecutivo en descenso. En el último trimestre del 2019, el país tuvo la mayor caída del PIB (-7.1% a/a) desde el segundo trimestre de 2014. Este comportamiento se atribuyó principalmente al debilitamiento de la demanda de los hogares que actualmente representa el 60% del PIB, como consecuencia del incremento del impuesto del consumo del 8% al 10%, los desastres naturales (temporada de tifones) y la pandemia que obligo a un forzoso aplazamiento de los juegos olímpicos.

En este sentido el banco central amplió la compra de bonos y otros instrumentos, creo una línea de financiación para las empresas y se comprometió a seguir realizando tanto las compras de bonos soberanos (para que el interés de la referencia de 10 años se mantenga alrededor del 0 %) como la de fondos de inversión cotizados (ETF) a un ritmo anual de 12 billones de yenes.

Hasta el momento los esfuerzos del banco central y el gobierno parecen no haber sido suficientes, ya que en contraste con la mejora que se ha evidenciado en el índice PMI manufacturero de EEUU y la Zona Euro, en Japón, el deterioro ha persistido y se mantiene en el nivel más bajo de los últimos once años. En el mes de junio el índice se ubicó en 37.9. El sector de servicios se contrajo a un ritmo mucho más lento que el mes anterior, al elevarse hasta los 42,3 puntos desde el dato definitivo de 26,5 en mayo. Bajo este contexto, el Banco de Japón (BoJ) ha decidido ampliar el valor de su programa de créditos para empresas afectadas por el coronavirus, así como mantener su estrategia de flexibilización monetaria, mientras que el gobierno aprobó un segundo presupuesto suplementario por valor de 32 bill de yenes para el apoyo a las empresas.



Frente a la inflación, las preocupaciones siguen siendo amplias; en mayo, el Índice de Precios al Consumidor retrocedió 0.2% frente al mismo periodo del año anterior. Este es el segundo descenso consecutivo por cuenta de los choques de la pandemia. Nuevamente, el principal factor es el abaratamiento de los precios internacionales del petróleo y otros combustibles, a lo cual se ha sumado una profunda caída de los precios de la educación, ocasionada por el cierre de los colegios desde comienzos de marzo hasta mediados de mayo. La junta del BOJ teme que la economía vuelva a caer en

un periodo de deflación por lo que ha considerado tomar medidas adicionales para contener la situación. Según la entidad, la inflación se situará en negativo entre el 0,7% y el 0,3%.

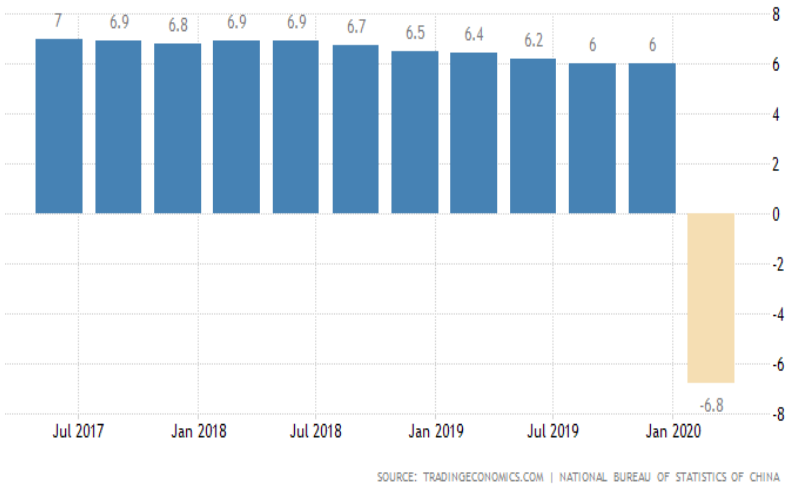
CHINA

El panorama que se vislumbraba para la economía China en el 2020 era muy positivo tras la negociación de la "fase uno" del acuerdo comercial con EEUU; sin embargo, la aparición del COVID- 19 dio un vuelco a las expectativas. En el cuarto trimestre del 2019, la economía China tuvo una expansión del 6%, que dejo el 2019 en su conjunto en 6,1%, el ritmo más bajo de los últimos treinta años. Siendo el primer país con mayor impacto por el virus, en el primer trimestre de 2020, la economía sufrió un desplome del PIB de 6.8% a/a, la primera contracción desde que se conoce información oficial (1992). La segunda economía más grande del mundo se habría visto frenada por la respuesta del gobierno ante el surgimiento de la pandemia en la provincia de Wuhan. De acuerdo al informe, las ventas minoristas cayeron 19% y la producción industrial 8% en términos anuales, mientras que la inversión lo hizo en 16.1%.

El Banco Popular China, también ha hecho uso de las herramientas con el fin de garantizar la estabilización de la economía. En lo corrido del año el banco ha liberado recursos por cerca de USD$79.000 mill a través de los recortes del índice de reserva requerida, al mismo tiempo que ha venido realizando inyecciones de liquidez en la economía facilitando líneas de préstamo a mediano plazo. Adicionalmente, la entidad ubico la tasa de interés de los repos en su nivel mínimo histórico. Por ahora el mercado espera que los estímulos continúen y que se realicen mayores flexibilizaciones en los términos fiscales para dar un mayor impulso a la recuperación.

Luego de superar los peores tiempos de la pandemia, en el desarrollo del segundo trimestre, China ha entrado en una fase de recuperación, tal como se he hecho evidente en las publicaciones. La Oficina Nacional de Estadísticas reveló que en mayo las ventas minoristas y la inversión continúan presionados por los efectos de la pandemia en la economía; sin embargo, la industria empieza a recuperarse de manera gradual y registra la mayor lectura desde diciembre, mientras que las ventas minoristas caen menos de lo esperado (2.8%). Con respecto al Índice de Gestores de Compra (PMI), el sector manufacturero logró mantener en zona de expansión (50.9) por cuarto mes consecutivo, en el que resalta el incremento de las nuevas órdenes para exportación; el PMI de servicios se situó en 54.4. Para este año, China no planteó un objetivo de crecimiento.

PIB CHINA



COLOMBIA

El primer semestre del año representó grandes desafíos en materia de crecimiento económico, donde tomaron relevancia los esfuerzos realizados por los gobiernos con el fin de contrarrestar los efectos negativos derivados de las medidas implementadas para evitar la propagación del COVID-19. Colombia, también se sumó a esta dinámica global luego de que se registrara el primer caso de contagio a inicios de marzo, lo cual dio un giro a las perspectivas económicas que se habían planteado al comienzo del año. Algunos datos recientes, llevan a pensar que en este periodo se consolidará la mayor desaceleración del país en la historia reciente, donde tendremos el primer crecimiento anual negativo desde la crisis de 1999.

El ritmo positivo que se estaba presentando desde 2019 y primer bimestre de 2020 en la mayoría de los sectores se fue deteriorando particularmente en abril ya que el gobierno inició sus planes de contención del virus decretando una cuarentena obligatoria, convirtiéndose de esta manera en un periodo crítico para la mayoría de grupos económicos, en especial para la manufactura, construcción, transporte, turismo y comercio al por mayor y al por menor, que vieron sus actividades detenidas por la mayor parte del mes; mientras que las únicas divisiones que mantuvieron su operación con cierta normalidad fueron la salud y agricultura.

Luego de que múltiples organismos multilaterales y otras entidades de investigación económica advirtieran los efectos negativos que tendrían las medidas de confinamiento en términos de desempleo, recaudo tributario y crecimiento económico en el mediano y largo plazo, fundamentalmente en los segmentos más afectados; el gobierno estructuró un plan de reapertura económica sectorial y regional basado en el distanciamiento social y medidas de bioseguridad que permitían el desarrollo de las actividades con la menor exposición al riesgo de contagio. Dicho plan se comenzó a efectuar a partir del 27 de abril, con la reapertura de algunos sectores relacionados con la industria manufacturera y la construcción. Dado que el plan de reapertura estaba focalizado en ciertas regiones del país, el gobierno permitió a los alcaldes y gobernadores dirigir dichas medidas de acuerdo con sus necesidades.

Durante mayo se unió el sector automotriz, y a partir del 1 de junio se autorizó a las actividades de servicios profesionales, y más tarde sería el comercio al por menor el autorizado a reabrir, para de esta forma consolidar la reapertura de cerca del 85% del total del PIB. Adicionalmente, el gobierno ha apoyado a las familias más vulnerables a lo largo de la pandemia a través de distintas medidas dentro de los que se destacan, el Ingreso Solidario, los giros adicionales en los programas de Familias en Acción, Jóvenes en Acción y Colombia Mayor, el programa de devolución del IVA, así como también distintas medidas de apoyo a las empresas con las garantías ofrecidas a través del Fondo Nacional de Garantías y el subsidio del pago de la prima correspondiente al mes de junio.

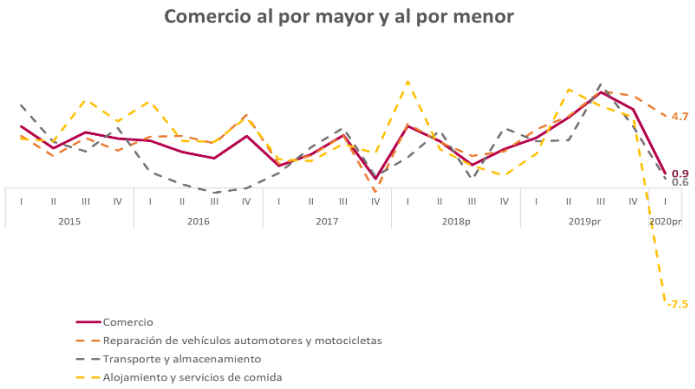
Sumándose a la dinámica de retorno gradual, los números de contagios también iban aumentando, no solo para Colombia, sino en particular para la región que desde finales de mayo se convirtió en el nuevo centro de la pandemia, donde países como México, Brasil, Ecuador, Chile y Perú vieron como sus cifras de contagio crecían de forma importante, alcanzando cerca de 400,000 muertes por COVID-19 para el 30 de junio. En ese contexto, el gobierno decidió extender el aislamiento preventivo obligatorio bajo las condiciones actuales, aclarando que se mantendrá el proceso de reactivación económica de manera gradual.

De esta forma, resulta cada vez más difícil calcular cual será el costo total de la pandemia y el impacto real que tendrá sobre los principales indicadores económicos. Parte de los efectos de las medidas de confinamiento ya se hicieron evidentes en el PIB del primer trimestre. Según, el reporte del DANE, la economía tuvo un crecimiento de 1.1% durante los primeros 3 meses del año, el dato más bajo desde el primer trimestre de 2017 cuando fue del 1%.

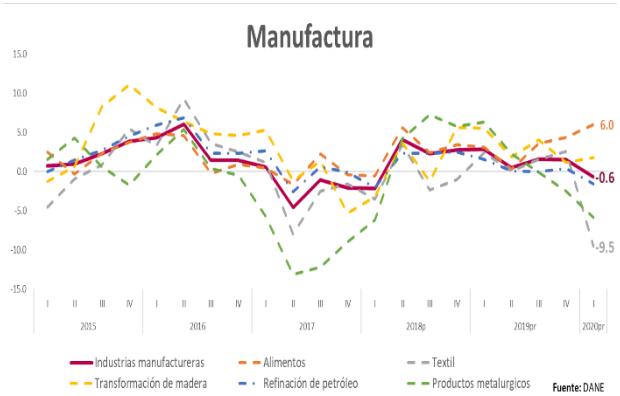
ACTIVIDAD ECONÓMICA	2019 I	2020 I	VARIACIÓN	CONTRIBUCIÓN
Agricultura	0.9	6.8	↑	0.5
Explotación de minas y canteras	4.8	-3.0	↓	-0.2
Industrias manufactureras	2.8	-0.6	↓	-0.1
Servicios Publicos	3.0	3.4	↑	0.1
Construcción	-5.5	-9.2	↓	-0.5
Comercio	3.3	0.9	↓	0.2
Información y comunicaciones	3.4	1.4	↓	0.0
Actividades financieras	6.3	2.1	↓	0.1
Actividades inmobiliarias	2.5	2.6	↑	0.2
Actividades profesionales, científicas y técnicas	3.3	2.7	↓	0.2
Administración pública	4.3	3.4	↓	0.5
Actividades artísticas	4.2	-3.2	↓	-0.1
Impuestos	3.4	1.2	↓	0.1
PIB	2.9	1.1	↓	

Los sectores que más contribuyeron sobre el valor agregado de las actividades fueron la 'Agricultura' que tuvo una variación de 6.8% y 'Administración pública' que creció un 3.4%, cada uno generando una contribución de 0.5% sobre la expansión total; El primero fue favorecido por actividades relacionadas con arroz, plátano, huevos y carne de cerdo, y por la 'Pesca y acuicultura' que incrementaron un 31.5%; sin embargo, hubo una caída importante en los cultivos de café, que decrecieron un -13.9%. Con respecto a la 'Administración pública' se dieron aportes significativos en 'Actividades de atención de la salud humana y de servicios sociales' (4.4%), gracias a las gestiones realizadas por el gobierno derivadas de la pandemia.

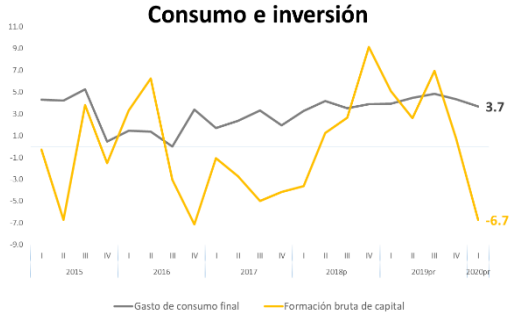
Por otro lado, otros sectores que aportaron positivamente en términos de contribución se destacan 'Comercio al por mayor y al por menor' (0.2p.p.), 'Servicios Públicos' (0.1p.p.) y 'Actividades financieras' (0.1p.p.); no obstante, se evidencia afectaciones en la dinámica de estos. En cuanto al comercio, recordando que este se había caracterizado por ser uno de los que mejor desempeño venia presentado y mayor contribución generaba al crecimiento de la economía, en este periodo la variación fue apenas del 0.9%, destacándose un deterioro en actividades de 'Alojamiento y servicios de comida' (-7.5%). Con respecto a los servicios públicos crecieron 3.4% sin embargo, algunos datos preliminares posteriores al mes de marzo mostraron que la demanda de energía y gas se había disminuido en la mayoría de las regiones del país, así como también las condiciones climáticas no fueron favorables (sequias en varios municipios), traduciéndose en niveles históricamente bajos de la capacidad de los embalses. Por último, en el caso de las actividades financieras, el choque de los mercados financieros durante el mes de marzo, afectó considerablemente el rendimiento de los activos, perturbando especialmente el desempeño de las aseguradoras; adicionalmente, algunas medidas que surgieron por parte de los bancos como eliminar costos de transacciones con el fin de apoyar a la sociedad, se reflejó en menores ingresos (comisiones) para dichas entidades.



Las actividades de 'Construcción', 'Explotación de minas y canteras', 'Industria manufacturera' y 'Actividades artísticas' presentaron los perores desempeños al contribuir negativamente (-1% en conjunto sobre la variación total). Para el caso de la construcción tuvo el mayor deterioro (-9.2%), destacándose que persisten las debilidades que ya venían sopesando sobre el desempeño del sector, especialmente en las obras relacionadas con edificaciones residenciales, que de acuerdo a lo expuesto por el DANE, existen altos niveles de inventarios de vivienda que en su mayoría están en los estratos altos; con respecto a la explotación de minas y canteras e industria manufacturera, es necesario resaltar que tanto los precios internacionales del petróleo y el carbón como la caída de la producción han contribuido negativamente sobre dichas actividades.



Finalmente, desde el enfoque del gasto, el consumo final creció 3.7%, lo que representa una caída de 30pbs frente a la cifra del primer trimestre de 2019. En detalle el consumo de los hogares se estabilizó en 3.8%, gracias al consumo de bienes de primera necesidad, que ayudó a que la caída no fuese mayor y una variación del gasto del gobierno de 3.2%. Con respecto a la 'Formación bruta de capital', se desplomó hasta un -6.7%. A su vez el balance de comercio exterior permaneció negativo, toda vez que las exportaciones se deterioraron más que las importaciones (-6.1% vs -2.5%), llevando el déficit comercial a crecer un 7.50% durante el periodo analizado, donde las ventas al exterior se han visto afectadas como lo mencionábamos anteriormente por los precios internacionales del petróleo y el carbón.



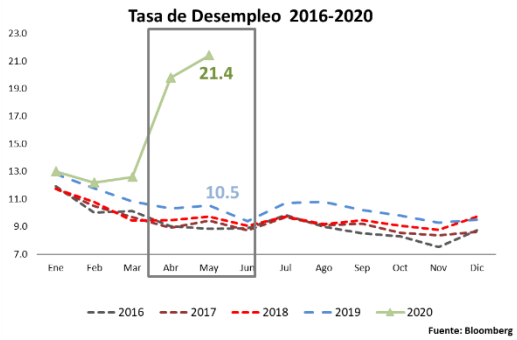
Es Importante tener en cuenta que en este periodo solo se reflejó el impacto de 10 días de confinamiento, y como lo mencionábamos anteriormente fue hasta el 27 de abril que prácticamente la totalidad de las actividades estuvieron detenidas. El índice de Seguimiento de la Economía (ISE) de abril mostró el punto de inflexión del PIB, donde el acercamiento inicial de los efectos de las medidas de distanciamiento sobre la economía mostró una caída de la actividad económica del -20.06% (el valor más bajo desde 2006 que se realiza la medición del indicador), representando a su vez una disminución del PIB del -4.3% durante los primeros 4 meses del año, frente al mismo periodo de 2019. En cuanto a los resultados desagregados por tipo de actividad, se destaca que las actividades primarias (Agropecuario y mineros) aportaron el 13%, las secundarias (Construcción y manufactura) el 20% y las terciarias (servicios, transporte, alojamiento y comercio) el 67%, que a su vez tuvieron variaciones del -13.75%, -50.12% y -13.30% respectivamente. De otro lado, la mayor afectación se dio en las actividades terciarias, que restaron 9.2 p.p. sobre la variación total. De las 12 ramas de actividades, la mayoría vio disminuciones importantes, excepto las relacionadas con 'Actividades inmobiliarias' y 'Administración pública y defensa' que se mantuvieron en terreno positivo.

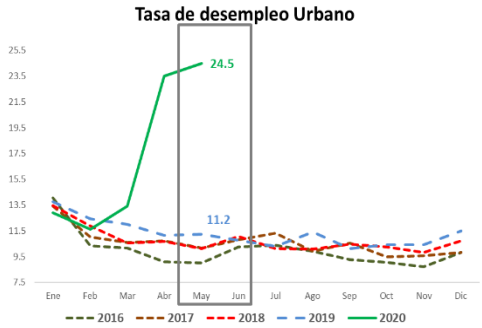
De acuerdo a las proyecciones de crecimiento se esperaba que abril fuera el peor mes de la crisis, sin embargo, gracias a la reactivación económica también algunos indicadores comenzaron a dar muestras de recuperación, como son la demanda de energía y gasolina que se vieron impulsados a partir del mes de mayo, las ventas de vehículos también crecieron luego de que en abril cayeran a 230 unidades; así mismo, los indicadores confianza comercial (ICC), industrial (ICI) y del consumidor (ICC), pese a que se mantuvieron en terreno negativo, tuvieron variaciones positivas en el mes de mayo al ubicarse en -9.2%, -21.3% y -34% respectivamente.

La disrupción de la actividad económica también lastró los avances que se habían alcanzado en la primera parte del año en materia de desempleo, ya que los indicios de recuperación se perdieron por completo durante los meses de abril y mayo, cuando la tasa de desempleo se ubicó en niveles del 19.8% y 21.4% respectivamente, donde el número de ocupados que venía en niveles superiores a 21 millones de personas en los meses anteriores a la crisis, cayó con fuerza para este último mes hasta los 17.3 millones en el total nacional. En el caso de mayo, el mayor deterioro se dio en 'Comercio y reparación de vehículos', 'Industria manufacturera' y 'Administración pública y defensa' que contribuyeron con alrededor de 2.3 millones de las personas que dejaron de pertenecer a la categoría de ocupados. Por otro lado, al realizar un análisis por el nivel de estudios se resalta que la mayor parte de personas que perdieron su empleo corresponden a los grupos de educación media y educación básica primaria y secundaria; así mismo se destaca que las principales ciudades son las regiones que más se han visto afectadas a raíz de la pérdida de empleo, al llegar hasta el 24.5% de tasa de desempleo.

Otro de los frentes que continuaba representando uno de los talones de Aquiles de la economía colombiana (incluso en los periodos anteriores a la crisis) corresponde al comercio exterior, ya que, por factores como la alta dependencia del petróleo y baja competitividad en términos de producción, las ventas al exterior no se lograban constituir como fuentes generadoras de crecimiento. Adicionalmente, con las medidas de confinamiento implementadas a nivel global, la menor demanda de petróleo y bienes y servicios de los países alrededor del mundo terminaron de lastrar este frente de la economía. En el caso de las exportaciones de mayo, alcanzaron un total de USD$ 2,237.3 millones, es decir, que se desplomaron -40.3% frente al mismo mes de 2019, y en el acumulado de los 5 meses del año una caída del 25%; con respecto al déficit comercial subió un 40.78% entre enero y abril. Este comportamiento esta explicado por una disminución en las ventas del -56.7% del grupo de 'Combustibles y productos de industrias extractivas', seguido por la 'Manufactura' un -38.4% y en conjunto contribuyendo -40.9p.p. sobre la variación total. El único grupo que presentó variaciones positivas fueron 'Otros sectores' que crecieron un 91.2%, y contribuyeron con +2.8p.p.

En cuanto a las exportaciones tradicionales, disminuyeron en -52.6%, donde el 'Petróleo y sus derivados' disminuyeron un -61.2%, el 'Carbón' un -48.8% y el 'Café' -0.7%; el Ferroníquel varió positivamente en un 349.6%. Las ventas de barriles de petróleo completaron un total de 18.4 millones durante el mes analizado. Pese a que los resultados continuaron siendo negativos, es necesario señalar que, al comparar los resultados de abril y mayo, existe una recuperación del 21.3% de las ventas totales, lo cual se debe principalmente a las medidas continuidad de la reapertura global.

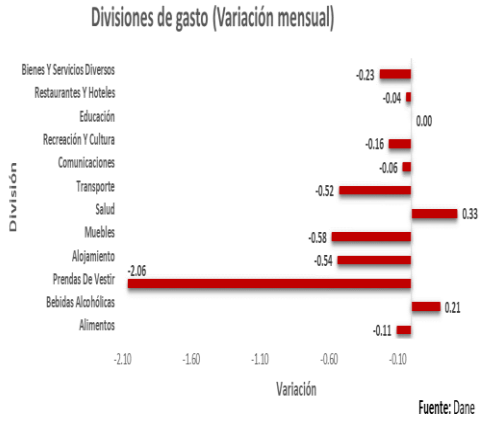


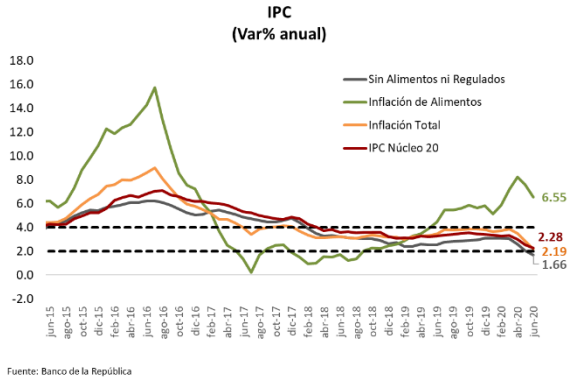


En cuanto a los precios, los cambios de expectativas de inflación tampoco se hicieron esperar, ya que la convergencia del indicador hacia niveles del 3% e incluso inferiores se aceleró debido a factores relacionados con las medidas del gobierno para apoyar la economía, como la eliminación del IVA de los servicios de telefonía móvil, apoyo y subsidios en los pagos de servicios públicos, el cierre de vías, caída de los precios de la gasolina, cierre de establecimientos como bares y restaurantes, y algunos otros orientados hacia una menor o incluso moderación de la demanda de los consumidores.

La inflación anual comenzó el año en 3.62%, llegando hasta un máximo de 3.85% en marzo apoyado principalmente por la alta demanda de alimentos y bienes de primera necesidad producto del confinamiento; sin embargo, fue durante el segundo trimestre cuando a raíz de caídas en los precios de la mayoría de las divisiones, la inflación se ubicó en junio en 2.20% (nivel más bajo desde diciembre de 2013); alcanzando en la variación año corrido 1.13%. El grupo de información y comunicaciones contribuyó en gran parte de las variaciones negativas que tuvieron lugar en abril y mayo, dado que la disminución en las tarifas de telefonía aprobadas por el gobierno.

En junio las mayores caídas en las variaciones mensuales se dieron en los grupos de prendas de vestir y calzado con -2.06%, seguido por muebles y artículos para el hogar con -0.58%, alojamiento con -0.54% y transporte -0.52%, donde el conjunto de las 4 divisiones contribuyó con -0.34% sobre la variación total. Tan solo salud y bebidas alcohólicas crecieron con 0.33% y 0.21%. Con respecto a las subclases, las variaciones más negativas corresponden a suministro de agua (-5.55%), combustibles para vehículos (-3.65%), frutas frescas (-5.94%), electricidad (-1.67%) y prendas de vestir para mujer (-3.54%).





Dados los anteriores escenarios, desde Fiduprevisora también hemos ajustado nuestras expectativas de inflación a la baja hasta un rango entre 2.60% y 2.30% (A/A), dado que la continuidad de las medidas implementadas por el gobierno siguen siendo un factor fundamental en la dinámica de la mayoría de los sectores; sin embargo, creemos que de acuerdo a como se vayan desmontando dichos apoyos, el efecto rebote sobre la inflación generaría un punto de inflexión que podría darse en la última parte del año o principios del 2021 y así retornar la convergencia hacia 3%.

El Banco de la República, por su parte, dio continuidad a las medidas de apoyo y liquidez de la economía y los mercados financieros; el emisor ha recortado durante la primera mitad del año 175pbs la tasa de intervención ubicándola en el mínimo histórico del 2.50%, adicionalmente ha implementado diferentes medidas de liquidez relacionadas con: la disminución de encajes bancarios del 11% al 8%, representando $9 billones inyección, mantener indefinidamente los repos con títulos de cartera, realizar repos con deuda pública a plazos de un año y nueve meses cada dos semanas; y en moneda extranjera, continuará ofreciendo en julio a través de subastas contratos forward con cumplimiento financiero por montos equivalentes a los vencimientos de los contratos vigentes que se registren cada día; finalmente también ha permitido el acceso a distintas entidades con el Fondo Nacional del Ahorro (FNA) y FINDETER a las diferentes facilidades de expansión transitoria.

Dados los escenarios de incertidumbre permanente, tanto local como externa el Banco de la República también ha ajustado sus estimaciones de crecimiento a la baja; en sus últimas proyecciones establecieron un rango entre -2 y -7%, pero para las próximas publicaciones, se espera que el crecimiento proyectado por la entidad pueda ser aún más negativo. En cuanto a las expectativas de inflación, pese a que aún no se han actualizado sus nuevas estimaciones el emisor ha dejado claro que esperan una convergencia de esta, hasta finales del 2021, donde las variables producto de la destrucción de empleo, choques de oferta y las medidas del gobierno serían las principales razones.

Al finalizar el primer del año, el gobierno realizó la presentación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP2020), donde mostró sus nuevas expectativas incorporando los efectos de la pandemia sobre distintas variables. Dentro de los aspectos más relevantes, se destaca una caída del PIB del -5.5% para el año 2020, recortando desde el 3.7% planteado a comienzo del año. Con la menor estimación, los sectores que se verían más afectados serían comercio, construcción y actividades artísticas y recreativas. Por otro lado, el consumo de los hogares y la inversión que corresponden a las mayores fuentes generadoras de crecimiento, caerían entre un -5.7% y -17.7%. En lo que respecta al 2021, se espera un aumento del PIB de 6.6%, donde la moderación de la pandemia a nivel local, la recuperación de nuestros socios

comerciales y la estabilización de los precios del petróleo en un rango entre los USD$35 y USD$45 por barril apoyarían dicho rebote.

Luego de haber eliminado la apropiación de la regla fiscal para los años 2020 y 2021, el déficit del gobierno era uno de los elementos que mayor especulación estaba generando, toda vez que el aumento de la deuda, aunque ha sido un fenómeno de las economías a nivel global, países como Colombia, generan dudas en cuanto a la sostenibilidad del gobierno en el mediano y largo plazo, dado que un aumento importante de la deuda como porcentaje del PIB podría resultar en niveles insostenibles. Para el caso de Colombia, el gobierno estableció una restricción presupuestal con un déficit de 8.2% del PIB (desde el 2.2% estimado a comienzo del año), explicada por la contracción del PIB nominal, menores ingresos petroleros y un mayor gasto producto de la pandemia. Este ajuste permite que el gobierno tenga un mayor margen de maniobra para poder afrontar la crisis, no obstante, la repercusión de la deuda también se amplifica al alcanzar cerca del 65.6% como porcentaje del PIB, que a su vez estaría afectada por los niveles de devaluación (devaluación del 25% a final de año). Por último, desde el 2021, se espera una convergencia de los niveles de deuda y déficit del 60.5% y 5.1% respectivamente, gracias al desmonte de gastos, ajuste por mejora de ingresos tributarios, se abre la puerta a una reforma fiscal, y la enajenación de cerca de $12 billones de activos públicos, con el fin de poder comenzar nuevamente a financiar esta deuda y hacer uso nuevamente de la regla fiscal a partir del 2022.

En lo que respecta a las fuentes de financiamiento del gobierno para el año 2020, ascienden a $130 billones, de los cuales cerca de $109 billones se financian con desembolsos internos (48%) y externos (52%), así como también se anunciaron subastas de TES por $27.5 billones, es decir, un aumento de 3 billones frente a la estimación de principio de año. En el 2021, las fuentes de financiamiento serían de $104 billones, y las subastas de TES se ubicarían en los $32 billones.

El déficit de cuenta corriente aumentaría al 4.8% del PIB, a raíz de una demanda de petróleo más baja y una caída esperada de la inversión extranjera directa (IED) del 38.5%, que a su vez estaría compensada por el endeudamiento externo. En el 2021, el déficit bajaría al 3.7%, favorecido por la recuperación de la economía global.

Supuestos Económicos		
Variable	**2020**	**2021**
PIB	-5.50%	6.60%
Déficit de Cta Cte (% del PIB)	4.80%	3.70%
Déficit Fiscal (% del PIB)	8.20%	5.10%
Inflación	2.40%	
Dólar (Promedio Año)	3.96	
Brent (Promedio Año)	USD$38.6	

Fuente: MHCP - MFMP2020

Por último, queremos destacar que la primera parte del año ha exigido un mayor esfuerzo de los gobiernos, donde Colombia se ha ubicado como una de las economías de la región que ha sabido dar mejor manejo a la coyuntura, esencialmente por lo que reflejan sus cifras en términos de infectados; Sin embargo, no podemos desconocer que los riesgos en el mediano y largo plazo, relacionados con el alto endeudamiento, debilidad de los socios comerciales y un proteccionismo generalizado son una fuente de incertidumbre dado que podrían afectar la recuperación económica. Es por esta razón, que se hace necesario que la hoja de ruta de la reapertura gradual este acompañada de políticas públicas que contribuyan en términos de generación de empleo, apoyo de los sectores más afectados y un plan que favorezca la credibilidad y la sostenibilidad fiscal del país para los próximos años.

Comentario del Gerente de los Fondos de Inversión Colectiva

Acabamos de terminar el primer semestre del 2020 caracterizado por ser uno de los períodos más complicados de la historia en términos de afectación económica a nivel global, donde las consecuencias por la pandemia del COVID-19 ha traído a todos los países y a una gran parte de la población mundial resultados nefastos en términos de salud, empleo y deterioro en los indicadores de crecimiento y desarrollo.

Consecuencia de lo anterior los resultados económicos que se presentaron en el pasado mes de marzo también afectaron a nuestros inversionistas, mes en el cual se decreta el confinamiento de la sociedad en todos los países por el crecimiento de los infectados por Coronavirus que se estaban presentando en China, Europa y los primeros brotes que estaban llegando a américa incluyendo a Colombia.

Razón de lo anterior en el pasado mes de marzo se presentaron las más altas desvalorizaciones que no veíamos desde la pasada crisis del año 2013, periodo en el cual también se vieron perjudicados de manera importante los inversionistas de Fondos de Inversión Colectiva. Sin embargo, en aquella época la crisis se prolongó por un periodo más largo de tiempo – 3 meses, de mayo a julio – donde el grado de afectación a los inversionistas de fondos toco la mayoría de los capitales invertidos en Fondos. Aunque la crisis que se genera en el mercado de valores por efecto del COVID en el pasado mes de marzo, fue en términos de volatilidad más altos que lo visto en el año 2013, en este período la crisis solo duro 15 días.

Lo anterior sucedió gracias a las acciones inmediatas que se implementaron por parte de los gobiernos para atenuar las consecuencias que se estaban viendo, donde en Colombia las medidas tomadas por parte del Banco de la República, el Ministerio de Hacienda y la Superintendencia Financiera de Colombia, conllevaron el fin de la volatilidad negativa que se estaba presentando en las tasas del mercado de valores y la recuperación casi que inmediata de los malos resultados que estaban experimentando nuestros clientes en los fondos.

Explicación de lo anterior y gracias a nuestra política conservadora de inversiones y a las acciones inmediatas para enfrentar la crisis, al finalizar el mismo de mes de marzo, prácticamente nuestros inversionistas ya habían recuperado los rendimientos que se habían afectado, porque la volatilidad que se había presentado no incidió en una pérdida de los capitales invertidos.

Dado lo anterior nuestro FIC de Alta Liquidez tuvo uno de los mejores comportamientos entre todos los fondos administrados en Colombia, el FIC Valor Estratégico unos resultados destacados y los otros fondos Efectivo a la Vista, Efectivo a Plazo se recuperaron rápidamente, donde no solo nos recobramos de toda la volatilidad alcanzada, sino que, a partir del mes de abril, los resultados económicos de nuestros inversionistas alcanzaron altas rentabilidades como se puede ver en el siguiente cuadro relacionando la rentabilidad promedio mensual:

	RENTABILIDADES HISTORICAS PROMEDIO 30 DIAS						
FONDO	**31/12/2019**	**31/01/2020**	**29/02/2020**	**31/03/2020**	**30/04/2020**	**31/05/2020**	**30/06/2020**
VISTA	4.46%	4.35%	3.64%	-0.49%	6.43%	10.36%	4.75%
PLAZO	5.02%	5.76%	3.46%	-0.99%	6.30%	10.85%	4.75%
ALTA LIQUIDEZ	4.50%	4.75%	3.87%	3.29%	4.86%	8.90%	4.63%
VR. ESTRATEGICO	4.36%	7.57%	3.81%	3.70%	9.45%	20.41%	5.97%

Estas altas rentabilidades que se presentan a partir del mes de abril obedece a las condiciones económicas que se presentaron y a la política monetaria expansiva que se implementó en Colombia y también a nivel mundial donde la tendencia de baja de tasas, busca una reactivación económica por la crisis que nos está dejando el COVID-19.

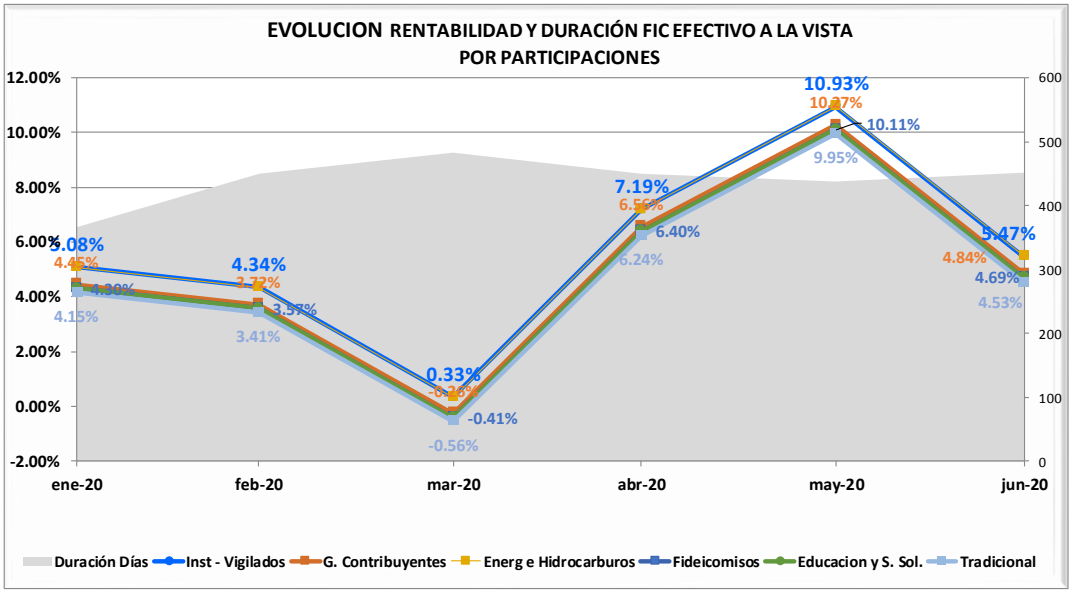
La disminución en las tasas ha favorecido las condiciones del mercado de valores y ha significado continuas utilidades por valoración reflejándose en altas rentabilidades que han favorecido a todos nuestros adherentes sobre todo a todos los que nos creyeron y se quedaron con nosotros, aguantaron la crisis y recuperaron con creces toda la volatilidad presentada y obtuvieron los más altos rendimientos que se han presentado en los últimos años. Lo menos favorable de esta situación, es que esta tendencia bajista en las tasas nos está llevando a una disminución muy pronunciada en las rentabilidades promedio de los fondos, previendo que las rentabilidades de nuestros inversionistas para el 2° semestre de 2020 estén ubicadas por debajo del 2% E.A.

Finalmente y resumiendo lo que paso en el primer semestre del 2020, nos enfrentamos a una situación jamás vista en el orden económico, social y de salud, donde experimentamos las más altas volatilidades en las tasas tanto negativas como positivas, siendo las positivas las que predominaron a lo largo del semestre y favorecieron los resultados económicos de nuestros inversionistas, alcanzando excelentes rentabilidades semestrales y teniendo en cuenta que la tasa de intervención fijada por el Banco de República se encuentra en el 2.50% E.A.

	RENTABILIDADES PROMEDIO PRIMER SEMESTRE DE 2020 (RENTABILIDAD SEMESTRAL)			
FONDO	**VISTA**	**PLAZO**	**ALTA LIQUIDEZ**	**VALOR ESTRATEGICO**
RENT PROM SEMESTRAL	4.79%	4.94%	5.03%	8.32%

Por último, mencionamos que la Gerencia de Fondos seguirá diseñando unas estrategias de inversión que estén en línea con las expectativas de los fundamentales económicos que se presenten durante el segundo semestre de 2020, y que permitan posicionar los fondos entre las mejores alternativas de inversión del sector fiduciario.

EVOLUCIÓN RENTABILIDAD NETA Y DURACIÓN



Nota: La rentabilidad de la participación Institucional y Energéticos es igual por cuanto la comisión por administración es la misma. Igual situación se presenta para la participación Fideicomisos y Educación y Solidarios.

Duración:

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto Efectivo a la Vista cerró el primer semestre de 2020 con una duración de 452 días cumpliendo el plazo permitido en el reglamento del fondo - máximo de 540 días –. El resultado de la duración obedece a la gestión de inversión aplicada en la Gerencia de Fondos de acuerdo a unas estrategias planteadas de manera mensual en el comité de Inversiones de FIC. Como se puede apreciar en la gráfica, la duración del fondo tuvo un comportamiento ascendente durante los tres (3) primeros meses del año explicado por la búsqueda de alternativas rentables con mayor duración; posteriormente se refleja una disminución para el cuarto y quinto mes, periodo en el cual se generó una incertidumbre en los mercados de valores por el tema del COVID-19 donde procuramos salir de una parte de los activos del portafolio de inversiones que nos podrían generar una mayor volatilidad. La duración promedio ponderada del portafolio se mantuvo en un rango promedio entre 370 y 480 días reflejó de lo anteriormente explicado.

En este sentido las estrategias de inversión se enfocaron en la conformación de un portafolio de inversiones totalmente diversificado en los diferentes indicadores disponibles en el mercado de valores local y en los plazos que brindaron el mejor comportamiento en la relación rentabilidad - riesgo para nuestros inversionistas.

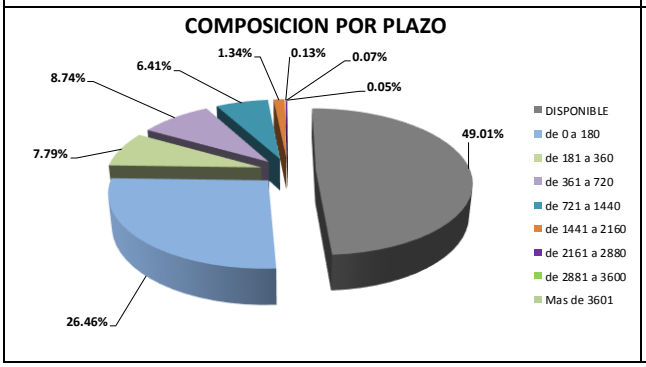
Rentabilidad:

La rentabilidad para cada una de las participaciones durante el primer semestre de 2020, es el reflejo de lo explicado tanto en el análisis macroeconómico como en el comentario del Gerente del FIC, observando una caída pronunciada en las tasas para el mes de marzo, periodo en el cual se produce la mayor volatilidad en las tasas de los últimos tiempos por efecto de la pandemia del coronavirus; a partir del mes de abril se refleja una gran recuperación producto de las medidas económicas que implemento el gobierno y las estrategias de inversión que se ejecutaron en la Gerencia de Fondos; las rentabilidades promedio mes a junio 30 de 2019 para cada una de las participaciones fueron:

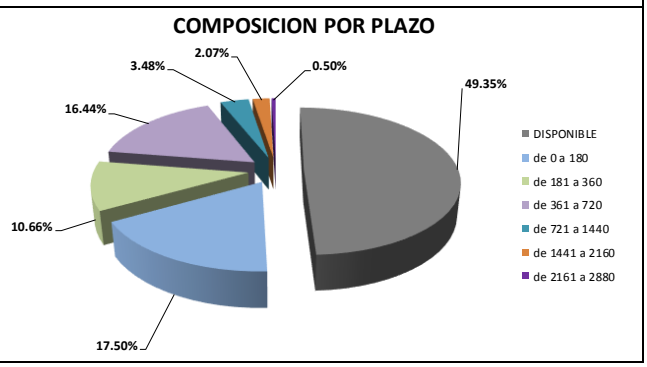
Tipo Participación	Rentab. Mensual
Institucional - Vigilados	5.47%
G. Contribuyentes	4.84%
Energ. - Hidrocarburos y Mineros	5.47%
Fideicomisos	4.69%
Educación y S. Solidario	4.69%
Tradicional	4.53%

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO POR PLAZO AL VENCIMIENTO. COMPARATIVO DICIEMBRE 2019 - JUNIO 2020

DICIEMBRE DE 2019



JUNIO 2020



Se muestran los cambios en la composición del portafolio de inversiones por plazos al vencimiento, comparando el cierre de diciembre de 2019 y junio 2020. Para el rango de 0 a 180 días se refleja un comportamiento descendente pasando del 26.46% al 17.50%, explicado por el vencimiento de títulos que fueron renovados en plazos más largos.

Para el rango de 181 a 360 días la participación incrementa del 7.79% al 10.66%, explicado principalmente por la compra y renovación de títulos en este rango.

Las inversiones del rango de 361 a 720 días presentaron un comportamiento ascendente, al pasar del 8.74% al 16.44%, generado por los mismos motivos explicados en el párrafo anterior.

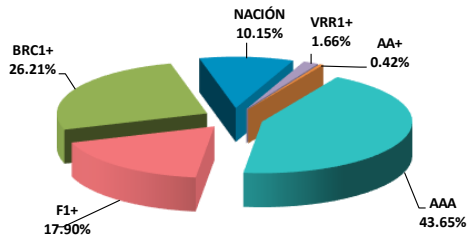
El rango de vencimientos de 721 a 1440 días refleja un decrecimiento en su participación pasando del 6.41% al 3.48%, generado principalmente por los títulos que pasaron al rango anterior de 361 a 720 días. Los plazos superiores a 1440 días presentaron un leve crecimiento, explicado principalmente por la compra de títulos con duraciones más largas.

Finalmente se observa un aumento en los niveles de liquidez del fondo al cierre del primer semestre de 2020, al pasar del 49.01% al 49.35%, explicado por el crecimiento del valor del fondo y por los movimientos de portafolio explicados anteriormente.

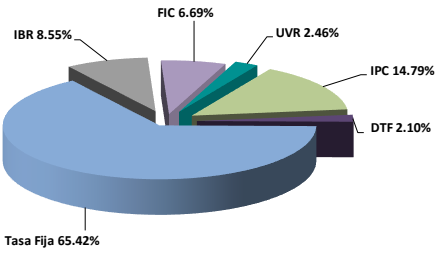
CALIDAD CREDITICIA Y TIPO DE RENTA DEL PORTAFOLIO

JUNIO 30 DE 2020

COMPOSICIÓN POR CALIDAD CREDITICIA PORTAFOLIO DE INVERSIÓN



COMPOSICIÓN POR TIPO DE RENTA PORTAFOLIO DE INVERSIÓN



Durante el primer semestre de 2020, el 99.58% del portafolio está compuesto por títulos que poseen las más altas calificaciones y menores niveles de riesgos, es decir, papeles calificados AAA, su equivalente en el corto plazo y riesgo Nación; el 0.42% restante corresponde a una inversión con calificación AA+. Lo anterior indica una excelente calidad crediticia de los activos que componen el portafolio de inversiones, mitigando los riesgos de crédito, mercado y liquidez. Esta estructura se realizó teniendo en cuenta el perfil de riesgo conservador del Fondo de Inversión Colectiva y la preservación de los intereses de nuestros inversionistas.

En la composición del portafolio por tipo de renta, las inversiones en Tasa Fija presentaron un incremento porcentual con respecto a la composición del segundo semestre de 2019 al pasar del 52.22% al 65.42%, explicado por el crecimiento del valor del portafolio, dada una preferencia en la adquisición de papeles en este indicador acorde con los fundamentales económicos que se presentaron en el período de análisis.

En cuanto a las inversiones en IPC estas presentan un comportamiento descendente en su participación al pasar del 16.55% al 14.79%, explicado por la venta y vencimientos no renovados en este indicador y que se invirtieron en Tasa Fija.

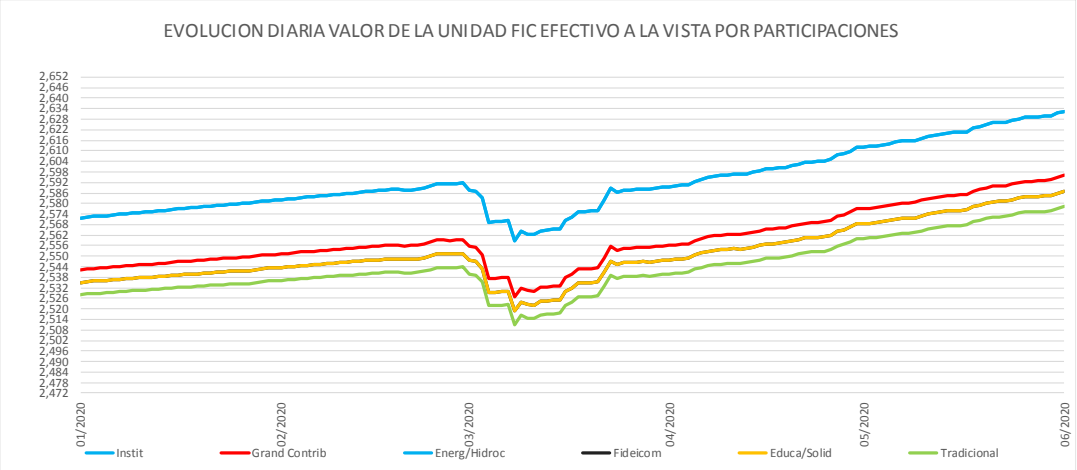
La participación en papeles indexados a la DTF muestra una disminución pasando del 3.04% al 2.10%, justificado por la no preferencia en títulos indexados acorde con las perspectivas de tendencia en las tasas. Las inversiones en IBR baja al pasar del 14.28% al 8.55% como consecuencia de los vencimientos y ventas de esta clase de títulos, en línea con lo explicado anteriormente.

Para el corte de junio 30 de 2020 la participación indexada al UVR cerró con una participación del 2.46%, dado que para el corte anterior no se poseía inversiones en este indicador.

Durante el primer semestre de 2020 el FIC Efectivo a la Vista realizó una inversión en el Fondo de Inversión Colectiva Abierto de Alta Liquidez, participación que cerró el periodo con un porcentaje del 6.69% del valor del portafolio vigente a este corte. Esta inversión se encuentra autorizada en el Reglamento del FIC Efectivo Vista Cláusula 2.5. “Operaciones de Manejo de Liquidez del Fondo de Inversión Colectiva”, observando el cumplimiento con lo dispuesto en el numeral 2.6. de la Parte 3, Título VI, Capítulo III de la Circular Externa 029 de 2014.

Los anteriores porcentajes fueron calculados sobre el valor total del portafolio de inversiones.

EVOLUCIÓN DEL VALOR DE LA UNIDAD



Nota: La evolución del valor de la unidad para las participaciones Institucional y Energéticos es igual por cuanto la comisión por administración es la misma. Igual situación se presenta para la participación Fideicomisos y Educación y Solidarios.

Como se puede observar en el gráfico, el comportamiento del valor diario de la unidad de cada una de las Participaciones del FIC Abierto Efectivo a la Vista – con Participaciones, refleja el comportamiento que se presentó en el primer semestre de 2020, el cual fue explicado en el análisis macroeconómico y en el comentario del Gerente del Fondo. La caída observada en el mes de marzo obedece a la volatilidad que se genera en el mercado con la aparición del coronavirus, sin embargo, a partir del mes de abril empieza el proceso de recuperación de la afectación de los rendimientos perdidos en el mes de marzo. Posteriormente y desde el mes de abril se observa un comportamiento totalmente ascendente y muy positivo, constituyendo una utilidad neta positiva por cada unidad invertida en cada participación del fondo, como se muestra a continuación:

Participación	Valor Unidad enero 01 2020	Valor Unidad junio 30 de 2020	Utilidad Neta
Institucional	2,568.550284	2,637.880760	$ 69.33
Grandes Contribuyentes	2,539.455363	2,600.329778	$ 60.87
Hidrocarburos, Energia y Mineria	2,568.550284	2,637.880760	$ 69.33
Fideicomisos	2,532.259826	2,591.060048	$ 58.80
Educacion y Solidarios	2,532.259826	2,591.060048	$ 58.80
Tradicional	2,525.335242	2,582.082340	$ 56.75

El comportamiento de los valores de la unidad obedece a las condiciones económicas que se presentaron, a las estrategias de inversión planteadas y desarrolladas en el primer semestre del año ejecutadas de acuerdo al constante seguimiento de las variables económicas locales y globales.

ESTADOS FINANCIEROS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

	Junio 2020		Diciembre 2019			
Activo	**Valor**	**Ratio a activos totales**	**Valor**	**Ratio a activos totales**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Disponible	1,172,011.87	49.36%	1,116,148.47	49.02%	55,863.40	5.01%
Inversiones a valor razonable	1,202,261.37	50.64%	1,160,567.12	50.98%	41,694.25	3.59%
Otros activos	0.27	0.00%	0.68	0.00%	-0.41	-60.56%
TOTAL ACTIVOS	**2,374,273.51**	**100%**	**2,276,716.27**	**100%**	**97,557.24**	**4.28%**
Pasivo	**Valor**	**Ratio a pasivos totales**	**Valor**	**Ratio a pasivos totales**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Comisiones sobre valor del FIC por pagar	460.87	64.43%	342.98	41.80%	117.88	34.37%
Cuentas por pagar (cheques girados no cobrados)	52.22	7.30%	52.22	6.36%	0.00	0.00%
Impuestos por pagar	19.40	2.71%	24.74	3.01%	-5.33	-21.57%
Retiros de aportes y anulaciones	24.50	3.42%	264.33	32.22%	-239.84	-90.73%
Otros pasivos	158.36	22.14%	136.21	16.60%	22.15	16.26%
TOTAL PASIVOS	**715.34**	**100%**	**820.48**	**100%**	**-105.14**	**-12.81%**
Patrimonio	**Valor**	**Ratio a patrimonio total**	**Valor**	**Ratio a patrimonio total**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Participaciones en Fondos de Inversion Colectiva	2,371,335.32	99.91%	2,271,965.31	99.83%	99,370.01	4.37%
Participaciones por identificar	2,222.85	0.09%	3,930.49	0.17%	-1,707.64	-43.45%
TOTAL PATRIMONIO	**2,373,558.17**	**100%**	**2,275,895.80**	**100%**	**97,662.38**	**4.29%**
Total Pasivo Más Patrimonio	**2,374,273.51**		**2,276,716.27**		**97,557.24**	**4.28%**

Cifras expresadas en millones de pesos

Análisis Vertical a 30 de junio de 2020

Al corte de junio 30 de 2020 el Disponible del Fondo de Inversión Colectiva presentaba una participación del 49.36%, participación estratégica para cubrir adecuadamente los retiros de adherentes. Adicionalmente los saldos mantenidos en cuentas de ahorro generan rentabilidades competitivas por las tasas de remuneración que estas causan, debido a negociaciones que la sociedad administradora ha pactado con las entidades financieras generando estabilidad en los retornos para el Fondo y una menor volatilidad en las rentabilidades a lo largo del primer semestre de 2020.

Las Inversiones a Valor Razonable (a precios de mercado), tuvieron una participación del 50.64%, donde se incorporan todas las inversiones que componen el portafolio del fondo. La distribución del activo se realizó de acuerdo a los lineamientos y estrategias planteadas y aprobadas en el Comité de Inversiones del Fondo.

Respecto a los Pasivos, se relacionan las cuentas por pagar a la sociedad administradora por la Comisión que cobra por su gestión en la administración del fondo, las cuales representan el 64.43% del total, encontrándose acorde con lo estipulado y autorizado en el reglamento del FIC.

Las Cuentas por Pagar están constituidas por cheques girados no cobrados, que participaron con un porcentaje del 7.30% sobre el total del Pasivo. La cuenta Impuestos por Pagar con una participación del 2.71% del total del Pasivo, corresponde a la retención en la fuente practicada a los adherentes que realizaron retiros de rendimientos durante el mes de junio de 2020 y que será pagada a la DIAN en el mes de julio de 2020.

El rubro de Otros Pasivos cierra con una participación del 22.14% al 30 de junio de 2020, incorpora las provisiones para pago de gastos bancarios, administrativos y de funcionamiento.

El rubro de Retiros de Aportes y Anulaciones cierra con una participación del 3.42% al 30 de junio de 2020, e incorpora los pagos y cancelaciones generadas por los adherentes que no cumplieron con las condiciones necesarias para ser pagados y los cuales se desembolsaran el siguiente día hábil.

Con respecto al Patrimonio, la cuenta de Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva, refleja los aportes de nuestros inversionistas equivalentes al 99.91% del total del Patrimonio, mientras que el rubro de Participaciones por

Identificar equivale al 0.09%, e incorpora los aportes que aún no cumplen con los requisitos para ser abonados a un adherente, de acuerdo con lo estipulado en el manual de procedimientos.

Análisis Vertical a 31 de diciembre de 2019

Al corte de diciembre 31 de 2019 el Disponible del Fondo de Inversión Colectiva presentaba una participación del 49.02%, participación estratégica para cubrir adecuadamente los retiros de adherentes. Adicionalmente los saldos mantenidos en cuentas de ahorro generan rentabilidades competitivas por las tasas de remuneración que estas causan, debido a negociaciones que la sociedad administradora ha pactado con las entidades financieras generando estabilidad en los retornos para el Fondo y una menor volatilidad en las rentabilidades a lo largo del segundo semestre de 2019.

Las Inversiones a Valor Razonable (a precios de mercado), tuvieron una participación del 50.98%, donde se incorporan todas las inversiones que componen el portafolio del fondo. La distribución del activo se realizó de acuerdo a los lineamientos y estrategias planteadas y aprobadas en el Comité de Inversiones del Fondo.

Respecto a los Pasivos, se relacionan las cuentas por pagar a la sociedad administradora por la Comisión que cobra por su gestión en la administración del fondo, las cuales representan el 41.80% del total, encontrándose acorde con lo estipulado y autorizado en el reglamento del FIC.

Las Cuentas por Pagar están constituidas por cheques girados no cobrados, que participaron con un porcentaje del 6.36% sobre el total del Pasivo. La cuenta Impuestos por Pagar con una participación del 3.01% del total del Pasivo, corresponde a la retención en la fuente practicada a los adherentes que realizaron retiros de rendimientos durante el mes de diciembre de 2019 y que será pagada a la DIAN en el mes de enero de 2020.

El rubro de Otros Pasivos cierra con una participación del 32.22% al 31 de diciembre de 2019, incorpora las provisiones para pago de gastos bancarios, administrativos y de funcionamiento.

El rubro de Retiros de Aportes y Anulaciones cierra con una participación del 32.22% al 31 de diciembre de 2019, e incorpora los pagos y cancelaciones generadas por los adherentes que no cumplieron con las condiciones necesarias para ser pagados y los cuales se desembolsaran el siguiente día hábil.

Por último, la cuenta de GMF por Pagar no presentó movimientos al cierre del segundo semestre del 2019.

Con respecto al Patrimonio, la cuenta de Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva, refleja los aportes de nuestros inversionistas equivalentes al 99.83% del total del Patrimonio, mientras que el rubro de Participaciones por Identificar equivale al 0.17%, e incorpora los aportes que aún no cumplen con los requisitos para ser abonados a un adherente, de acuerdo con lo estipulado en el manual de procedimientos.

Análisis Horizontal

Junio 30 de 2020 vs diciembre 31 de 2019

En el primer semestre de 2020, a nivel del Activo se evidencia un crecimiento del 4.28%, explicado principalmente por un incremento en el valor del disponible al cierre de junio 30 de 2020 con respecto al cierre del 31 de diciembre de 2019. En su discriminación por rubro, el Disponible tuvo un incremento de 5.01%, causado por el incremento en el valor del fondo y como estrategia para atender los posibles retiros importantes de inversionistas que se llegara a presentar. En cuanto a las Inversiones a Valor Razonable presentaron un incremento del 3.59%, por compras y reinversiones de títulos que conforman el portafolio de inversiones ante el crecimiento del valor del FIC.

Se presenta una variación del -60.56% del rubro de otros activos con respecto al periodo anterior, cerrando con un saldo de 27 millones de pesos.

En cuanto a la evolución del Pasivo se observó una disminución del 12.81%, influenciado principalmente por el rubro de la cuenta de Retiros de aportes y Anulaciones, que presento una variación del -90.73% con respecto al periodo de comparación.

El rubro de Comisiones por Pagar que corresponde a la Comisión que cobra la sociedad administradora por la gestión de administración del Fondo Inversión Colectiva, presento una variación del 34.37%; esta variación es normal y se debe a que la comisión pendiente por pagar a junio de 2020, fue de cinco días (26 al 30 de junio de 2020) a la sociedad administradora, mientras que en el mes de diciembre de 2019 la comisión por pagar correspondía a dos días (28 al 31 de diciembre de 2019). El rubro de Otros Pasivos presento una variación del 16.26%, debido al incremento en el valor de los gastos de sostenimiento del Fondo.

Respecto a los demás rubros que componen el Pasivo, el rubro de Cuentas por Pagar por Cheques Girados no Cobrados, permaneció estable con respecto al corte del 31 de diciembre de 2019, con un monto de $52.22 millones, por lo que en el análisis horizontal no se presenta variación. La cuenta de Impuestos por Pagar finalizó el primer semestre de 2020 con un saldo de $19.40 millones, presentando una disminución del 21.57% de un período a otro, debido a un menor número de retiros de adherentes que fueron sujetos a retención en el mes de junio de 2020, en comparación con los retiros presentados el mes de diciembre de 2019.

Con relación al Patrimonio, la cuenta Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva presentó un incremento del 4.37%, por el crecimiento del valor del FIC entre el cierre del segundo semestre de 2019 y el primero semestre de 2020. Las Participaciones por Identificar disminuyeron en $1.707.64 millones correspondiente a una variación del -43.45%, explicado por el menor número de aportes que ingresaron en los últimos días del mes y que no cumplen con los requisitos para ser abonados a un adherente, de acuerdo con lo estipulado en el manual de procedimientos.

ESTADO DE RESULTADOS

	Enero 01 a Junio 30 de 2020		Julio 01 a Diciembre 31 de 2019			
Ingresos	**Valor**	**Ratio a ingresos totales**	**Valor**	**Ratio a ingresos totales**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Intereses	20,235.90	19.70%	17,521.27	33.99%	2,714.63	15.49%
Valoración de inversiones a valor razonable - Intrumentos de deuda. Aumento en el valor razonable	80,031.62	77.90%	32,691.16	63.42%	47,340.46	144.81%
Utilidad por venta de inversiones	319.89	0.31%	120.33	0.23%	199.57	165.86%
Rendimientos x Anulación	5.30	0.01%	0.00	0.00%	5.30	100.00%
Participacion en fondos	2,138.10	2.08%	1,210.81	2.35%	927.28	76.58%
Total Ingresos Operacionales	**102,730.81**	**100%**	**51,543.57**	**100%**	**51,187.24**	**99.31%**
Gastos	**Valor**	**Ratio a gastos totales**	**Valor**	**Ratio a gastos totales**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Comisiones por administración del Fondo	14,213.47	24.17%	12,383.14	59.42%	1,830.32	14.78%
Rendimientos por compromisos de trans. En Op. Repo	9.95	0.02%	10.80	0.05%	-0.85	-7.84%
Valoración inversiones a valor razonable - Instrumentos de deuda. Disminución del valor razonable	44,369.04	75.46%	8,239.07	39.53%	36,129.97	438.52%
Impuestos y Tasas. Gravamen a los movimientos financieros	57.14	0.10%	50.57	0.24%	6.57	12.99%
Otros gastos	150.55	0.26%	157.28	0.75%	-6.74	-4.28%
Total Gastos Operacionales	**58,800.14**	**100%**	**20,840.86**	**100%**	**37,959.28**	**182.14%**
Rendimientos Abonados	**43,930.68**	**-**	**30,702.71**	**-**	**13,227.97**	**43.08%**

Cifras expresadas en millones de pesos

Análisis vertical a junio 30 de 2020.

En el primer semestre de 2020, se evidenciaron Ingresos para el Fondo de Inversión Colectiva Abierto Efectivo a la Vista por $102.730.81 millones, donde el 77.90% de estos ingresos fueron generados por la Valoración de las Inversiones del portafolio a Valor Razonable – Instrumentos de deuda –, el 19.70% por los Intereses que generan los recursos mantenidos en cuentas de ahorro, el 2.08% por la valoración de la Participación en otros Fondos de inversión y el 0.31% por las Utilidades que se generaron en la rotación del portafolio de inversiones. Este resultado obedece a la ejecución de las estrategias de inversión planteadas en los Comités de Inversiones Fondos de Inversión Colectiva y a su constante ejecución por parte de la Gerencia de Fondos de Inversión Colectiva, monitoreando los indicadores económicos de orden nacional e internacional para una toma de decisiones más acertada, en búsqueda de la mejor rentabilidad para nuestros inversionistas.

Con relación a los Gastos del FIC, las Comisiones del Fondo representan el 24.17% que corresponde a la remuneración que cobra el administrador por su gestión, el 75.46% correspondió a egresos en la disminución del Valor Razonable de las inversiones en instrumentos de deuda, el 0.10% correspondió al pago de Gravamen al Movimiento Financiero (GMF) generado en las operaciones del fondo y el 0.26% que corresponde a Otros Gastos conforme al desarrollo normal del Fondo y según lo establecido en el Decreto 2555 de 2010.

Análisis vertical a diciembre 31 de 2019.

En el segundo semestre de 2019, se evidenciaron Ingresos para el Fondo de Inversión Colectiva Abierto Efectivo a la Vista por $51.543.57 millones, donde el 63.42% de estos ingresos fueron generados por la Valoración de las Inversiones del portafolio a Valor Razonable – Instrumentos de deuda –, el 33.99% por los Intereses que generan los recursos mantenidos en cuentas de ahorro, el 2.35% por la valoración de la Participación en otros Fondos de inversión y el 0.23% por las Utilidades que se generaron en la rotación del portafolio de inversiones. Este resultado obedece a la ejecución de las estrategias de inversión planteadas en los Comités de Inversiones Fondos de Inversión Colectiva y a su constante ejecución por parte de la Gerencia de Fondos de Inversión Colectiva, monitoreando los indicadores económicos de orden nacional e internacional para una toma de decisiones más acertada, en búsqueda de la mejor rentabilidad para nuestros inversionistas.

Con relación a los Gastos del FIC, las Comisiones del Fondo representan el 59.42% que corresponde a la remuneración que cobra el administrador por su gestión, el 39.53% correspondió a egresos en la disminución del Valor Razonable de las inversiones en instrumentos de deuda, el 0.24% correspondió al pago de Gravamen al Movimiento Financiero (GMF) generado en las operaciones del fondo y el 0.75% que corresponde a Otros Gastos conforme al desarrollo normal del Fondo y según lo establecido en el Decreto 2555 de 2010.

Análisis horizontal

Junio 30 de 2020 vs diciembre 31 de 2019

Al realizar la comparación de los Ingresos Operacionales del Fondo de Inversión Colectiva entre el segundo semestre de 2019 y el primer semestre de 2020, se observa un incremento de $51.187.24 millones, equivalente a una variación del 99.31% en los ingresos totales. En el detalle encontramos que los Ingresos por Intereses que corresponden a la remuneración de los recursos que se mantienen en Cuentas de Ahorro incremento un 15.49%, equivalente a una diferencia de $2.714.63 millones, explicado principalmente por el incremento en los saldos promedios mantenidos en las cuentas de ahorros entre un periodo y el otro.

Los Ingresos por Valoración de Inversiones a Valor Razonable presentaron un aumento del 144.81% debido al crecimiento en el valor promedio del portafolio por un mayor valor promedio del fondo y a las estrategias de inversión planteadas para enfrentar las altas volatilidades que se presentaron en el mercado de valores durante el primer semestre de 2020 como consecuencia de la pandemia del COVID-19 que afecto fuertemente los mercados a nivel mundial, al igual que por la corrección bajista en las tasas de los instrumentos financieros. la Utilidad en Venta de Inversiones incremento en un 165.86%, equivalente a $199.57 millones, explicado por una mayor rotación del portafolio en el primer semestre de 2020 vs el segundo semestre de 2019.

La Participación en otros Fondos de inversión presento un incremento del 76.58% y la cuenta de Rendimientos por anulaciones presento una variación del 100% que corresponden a $ 5.30 millones.

Con relación a los Gastos, el rubro de Comisiones presentó un incremento del 14.78% debido a que el valor promedio del Fondo en el primer semestre del 2020 presentó un incremento frente al valor promedio administrado en el segundo semestre del 2019. Los gastos por Compromisos en Operaciones Repo presentaron un decrecimiento del 7.84% y obedece a la necesidad de realizar una menor cantidad de operaciones en esta clase de alternativas de liquidez y así un manejo en la liquidez más eficiente para el fondo.

Se presentó un incremento del rubro de Valoración de Inversiones a Valor Razonable del 438.52% debido a las mayores volatilidades que se presentaron en el mercado de instrumentos de renta fija durante el primer semestre del 2020.

La cuenta de gasto por Gravamen al Movimiento Financiero tuvo un incremento del 12.99%, equivalente a 6.57 millones por el mayor valor pagado en comisiones a la sociedad administradora como resultado del aumento en el valor promedio del fondo durante el semestre de análisis. Finalmente, la cuenta de Otros Gastos presentó una disminución de 4.28% consecuente con el comportamiento de los rubros que componen esta cuenta.

En el neto, los rendimientos abonados a los adherentes en el primer semestre de 2020 ascendieron a $43.930.68 millones frente a $30.702.71 millones abonados en el segundo semestre del 2019, significando un incremento del 43.08%, explicado en el aprovechamiento de las altas volatilidades que se presentaron en el mercado de instrumentos de renta fija y la corrección bajista en las tasas de los instrumentos financieros durante el primer semestre de 2020.

GASTOS

Análisis a junio 30 de 2020

En el primer semestre de 2020 los Gastos en el Fondo de Inversión Colectiva Abierto Efectivo a la Vista – Fondo con participaciones, presentaron un incremento del 182.14% con respecto al segundo semestre de 2019. Las Comisiones representaron el 24.17% sobre el total de Gastos del Fondo, las cuales incrementaron de un período a otro en un 14.78%, debido a los hechos descritos en el análisis horizontal a junio 30 de 2020 vs diciembre 31 de 2019. El FIC Abierto Efectivo a la Vista está conformado por 6 participaciones, donde las Participaciones cobran una comisión previa y fija de administración descontada diariamente y calculada con base en el valor neto del patrimonio de la respectiva Participación del día anterior.

Comisión de Administración por Participación:

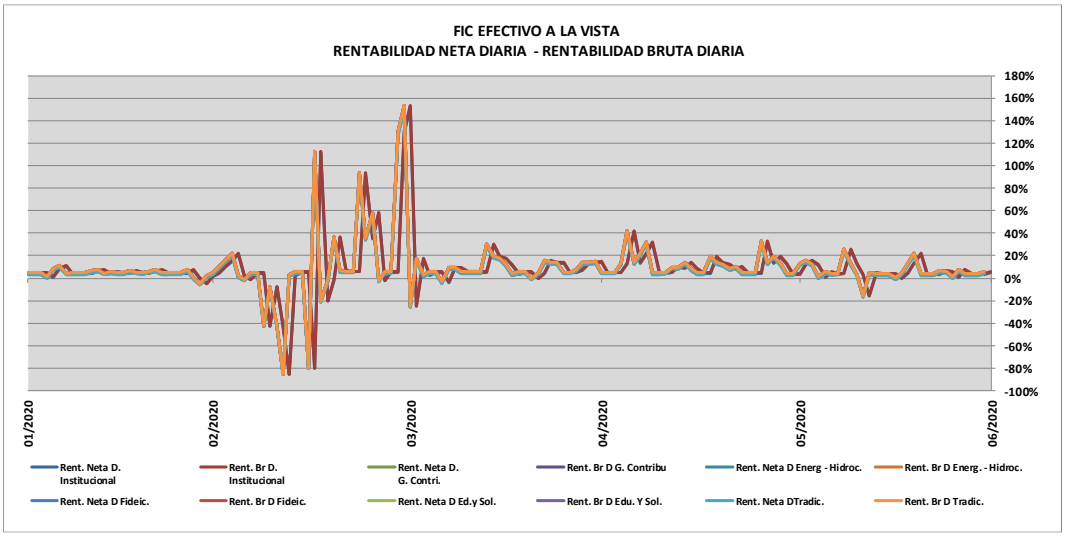
Participación	Comisión (E. A)
Participación 1 Institucional	0.70%
Participación 2 Grandes Contribuyentes	1.30%
Participación 3 Energéticos	0.70%
Participación 4 Fideicomisos	1.45%
Participación 5 Edu. y Sec. Solidario	1.45%
Participación 6 Tradicional	1.60%

Se registró un aumento del 438.52% en el gasto por la disminución de la Valoración de las Inversiones a Valor Razonable, de acuerdo con nuevo marco técnico normativo de la contabilidad en Colombia, explicado principalmente por la alta volatilidad en las tasas de interés que se registraron en algunos periodos durante el primer semestre del año 2020.

El rubro de Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF), presenta un movimiento ascendente del 12.99% entre el segundo semestre de 2019 y primero de 2020, como resultado del mayor valor de comisiones y gastos fijos pagados durante el periodo de análisis.

La partida de Otros Gastos que incluye entre los rubros más representativos: la calificación, depósito y custodia de los valores que componen el portafolio de inversiones y los gastos bancarios, presentaron una disminución entre un semestre y otro del 4.28%.

En el siguiente gráfico se presenta la evolución de la rentabilidad de cada una de las Participación, antes de descontar la comisión de la sociedad administradora y los gastos (rentabilidad bruta) y la variación frente a la rentabilidad neta.



GESTIÓN DE RIESGOS
(Sistema de Administración de Riesgo Operativo)

"El Sistema de Administración de Riesgo Operativo de la Fiduciaria, se enmarca dentro de los lineamientos exigidos por la Superintendencia Financiera de Colombia a través del cumplimiento de la Circular Externa 041 del 29 de junio de 2007; lineamientos que se acogen en el Manual SARO de la entidad, así como las políticas y metodologías.

Se implementó cronograma para la actualización anual de riesgos por proceso, donde se identificarán nuevos controles, se depurarán causas, consecuencias y se evaluará la efectividad de los controles. Durante este semestre se fortaleció, el análisis de los diferentes efectos económicos de la materialización de eventos, a través de conciliaciones contables de las cuentas de Riesgo Operativo de manera mensual con las áreas de contabilidad y jurídica. Así mismo se realiza seguimiento permanente a los riesgos de los procesos, planes de acción originados por eventos de riesgo, por informes remitidos de entes de control y de los resultados de los indicadores de riesgo reportados por los procesos. La Unidad de Riesgo Operativo (URO) brinda apoyo a los diferentes consorcios en los que participa la Fiduciaria.

Respecto a las capacitaciones, implementamos el programa anual de capacitación SARO, que constituye un esquema de entrenamiento integral que contempla tanto los requisitos normativos como las particularidades del SARO. Este programa está compuesto por tres frentes: inducción a funcionarios de planta y temporales; fortalecimiento anual de conocimientos; y como tercer frente, la sensibilización a grupos críticos.

Con relación al Plan de continuidad de Negocio se generó el plan de pruebas aprobado por el Comité de Riesgos, en el cual se ejecutan pruebas de comunicaciones y de tipo funcional para las diferentes áreas, con el fin de validar la operación con los portales bancarios, canales de comunicaciones y sistemas de información involucrados con la operación de negocio. De igual manera el listado del personal crítico involucrado en el plan de continuidad de negocio, es actualizado periódicamente con el fin de garantizar su acceso al Sitio Alterno de Operaciones (SAO), adicional se tomaron las medidas pertinentes para realizar trabajo en casa teniendo en cuenta la contingencia presentada por la emergencia sanitaria por COVID-19.

Finalmente, a la política de anticorrupción corporativa, la Unidad de Riesgo Operativo (URO) se encuentra actualmente en el apoyo a la actualización de la matriz de riesgos de corrupción, en concordancia con lo estipulado por el Estatuto Anticorrupción (Ley 1474 de 2011) y el Departamento Administrativo de la Función Pública.".