Fondo de Inversión Colectiva Abierto Con Pacto De Permanencia Valor Estratégico - Fondo Con Participaciones

Informe de Rendición de Cuentas

Corte iunio 30 de 2021

ASPECTOS GENERALES

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Valor Estratégico - Fondo con Participaciones, tiene dos (2) participaciones dentro de los cuales se clasifican los inversionistas del fondo así:

PARTICIPACIÓN TIPO A: participación dirigida a inversionistas personas naturales y jurídicas que se ajusten a los requisitos de monto mínimo de entrada y permanencia y a los horizontes de tiempo establecidos en el rango seleccionado. La sociedad administradora cobra una comisión previa y fija del 1.50% efectivo anual descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio de la respectiva participación del día anterior.

PARTICIPACIÓN TIPO B: participación dirigida a inversionistas vinculados a través de distribuidores especializados de fondos de inversión colectiva que se ajusten a los requisitos de monto mínimo entrada y permanencia y a los horizontes de tiempo establecidos en el rango seleccionado. La sociedad administradora cobra una comisión previa y fija del 3% efectivo anual descontada diariamente, calculada con base en el valor neto o del patrimonio de la respectiva participación del día anterior.

El valor mínimo de entrada y permanencia definido para ingresar a cualquiera de las participaciones de este fondo será de cinco millones de pesos m/l ($5.000.000) y con un pacto de permanencia mínimo de 30 días.

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto Con Pacto De Permanencia Valor Estratégico posee un solo portafolio de inversiones para las participaciones y la estrategia de inversión es una sola para este portafolio. En tal sentido, el informe de Rendición de Cuentas agrupa las dos participaciones.

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto Con Pacto De Permanencia Valor Estratégico invierte sus recursos en Valores de contenido crediticio en renta fija denominados en moneda nacional o extrajera, o unidades representativas de moneda nacional, los cuales podrán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE, y estar calificados o no por una sociedad legalmente habilitada por la Superintendencia Financiera de Colombia con una calificación mínima de A o su equivalente en otra nomenclatura, salvo los títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la nación o por el Banco de la República o por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – FOGAFIN.

La estrategia de inversión se define 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 de riesgo del fondo es alto por cuanto los valores en los cuales podrá invertir el fondo son de mayor riesgo. El plazo máximo promedio ponderado para el vencimiento de los valores que conforman el portafolio de inversiones será como máximo mil ochocientos (1.800) días. Los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el FIC Abierto Valor Estratégico se relacionan en la cláusula 2.7. del reglamento del FIC.

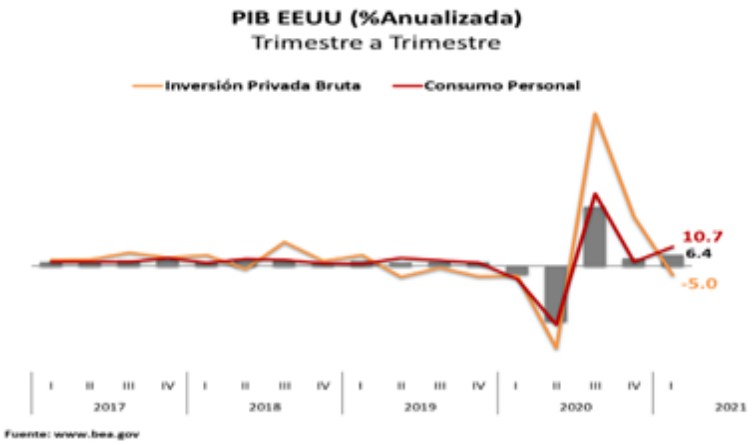
ANÁLISIS MACROECONÓMICO E INFORME DE DESEMPEÑO SEGUNDO SEMESTRE 2020

1. PANORAMA EXTERNO

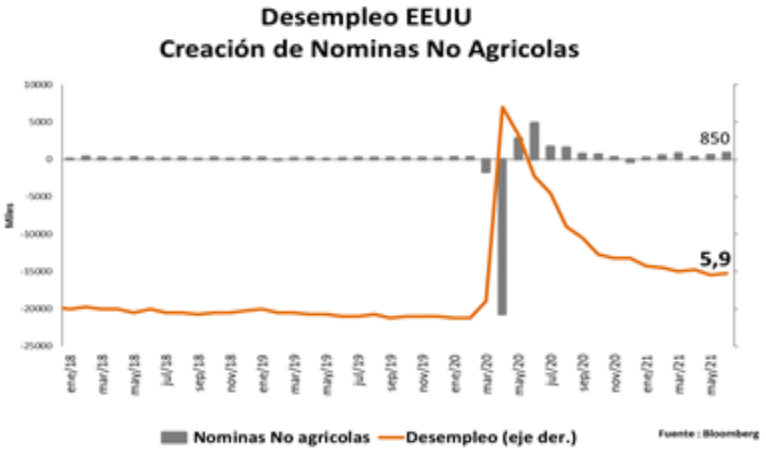
Finaliza el primer semestre del año, un periodo que se ha destacado por la aceleración en la recuperación económica, gracias al rápido avance en los programas de vacunación y a los estímulos fiscales, especialmente en los países desarrollados. Los inversionistas empezaron el año celebrando la entrada de Estados Unidos en una nueva etapa política bajo la administración del partido demócrata, luego de que estos completaran su victoria al obtener la mayoría del Senado en las elecciones de Georgia, que se celebraron la primera semana de enero. Esta ventaja facilitó la aprobación del plan de alivios financieros propuesto por el presidente Biden por valor de USD$1.9 billones y motivó la presentación de otras propuestas millonarias. En este sentido, las expectativas de la economía mundial han ido subiendo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecto un crecimiento de la economía global de 6% para 2021 y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), en su más reciente informe elevó la proyección del PIB mundial para 2021 a 5.8% y la de 2022 a 4.4%. No obstante, en la medida en que ha avanzado la reapertura también ha crecido el temor de los inversionistas por las presiones alcistas en la inflación y las consecuencias que esto tendría en las decisiones de política monetaria. Bajo este escenario, la volatilidad persistió en gran parte del periodo, aunque las expectativas de inflación se moderaron al cierre del semestre tras la publicación de algunos datos macroeconómicos mixtos, los mensajes de los bancos centrales y la corrección en los precios de las materias primas, logrando una estabilización en los mercados al final del periodo.

ESTADOS UNIDOS

En EEUU el Presidente Biden celebró sus primeros 100 días de administración, en los cuales cumplió con el reto de la distribución de las vacunas, consiguió de forma rápida la aprobación de un millonario paquete de ayudas económicas – USD$1.9 billones y además lanzó dos propuestas adicionales, una por USD$2.3 billones que se destinaría a la inversión en infraestructura y otra por USD$1.8 billones denominada Plan para las Familias Americanas, las cuales espera financiar con una gran reforma tributaria. Estos factores han contribuido a elevar la confianza y a acelerar la dinámica de la actividad económica que para el cierre del 2020 había caído 3.5% por las interrupciones que ocasionó una nueva ola del virus, pero que en el primer trimestre del año retomo el ritmo y consiguió una expansión de 6.4% a/a. Este repunte se explicó principalmente por el gasto de los consumidores, quienes recibieron dineros adicionales como parte de los programas de ayuda aprobados por el gobierno. Así mismo, en los últimos meses el Índice de PMI ha registrado un crecimiento sin precedentes en la actividad del sector privado, particularmente en el sector de servicios, el cual fue uno de los más afectados durante la pandemia y ahora se ve beneficiado del levantamiento de las restricciones de aislamiento y la recuperación de la confianza de los consumidores.



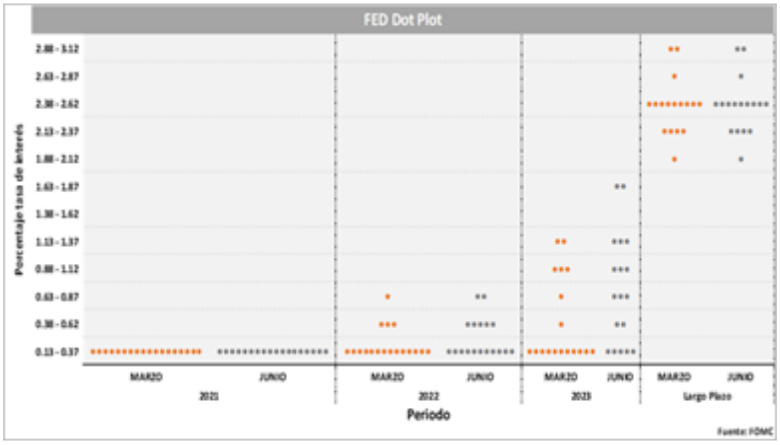
Pese a la buena dinámica de la economía estadounidense, la creación de nuevos puestos de trabajo se ha dado a una menor velocidad. En el semestre se crearon 3,256,000 nóminas y la tasa de desempleo cayó del 6.7% al cierre del 2020 a 5.9% en junio, aunque parte del descenso obedece a una disminución de la fuerza laboral. Uno de las actividades que más aportó a la creación de empleo en el periodo fue la de Recreación y alojamiento, en línea con la reactivación que ha tenido el sector de servicios luego del levantamiento de las restricciones. Actualmente, faltarían crear alrededor de 6.8 mill de empleos para volver a los niveles previos a la pandemia; sin embargo, según la última encuesta de vacantes y rotación laboral JOLTS, las ofertas de trabajo disponibles están en su nivel más alto de 25 meses, es decir que los bajos niveles de contratación no estarían relacionados con una falta de demanda de mano de obra, particularmente en el sector de negocios, algunos han atribuido este efecto al programa de ayudas del gobierno que estará vigente hasta de septiembre.



A lo largo del semestre, la inflación ha estado en la mira de los analistas generando un gran debate respecto a la temporalidad de los impactos recientes, con el fin de determinar en qué momento la Reserva Federal de los EEUU (Fed) dará un giro a las políticas expansionistas que adopto en el marco de la pandemia. Las mayores variaciones del Índice de Precios al Consumidor iniciaron en abril, cuando alcanzó un incremento mensual de 0.8% y 4.2% frente al mismo mes del año anterior. Así mismo, la inflación básica paso de 1.6% a/a en marzo a 3% a/a. En mayo, la situación se repitió y el índice general se situó en 5% a/a, el nivel más alto en 13 años y la inflación básica llego a 3.8% a/a una cifra no vista desde junio de 1992. Parte de este comportamiento se ha explicado por el repunte de la demanda, las interrupciones que han sufrido las cadenas de suministro y el incremento de los precios de las materias primas, aunque en términos anuales es importante destacar la distorsión que se ha originado por el impacto que tuvieron

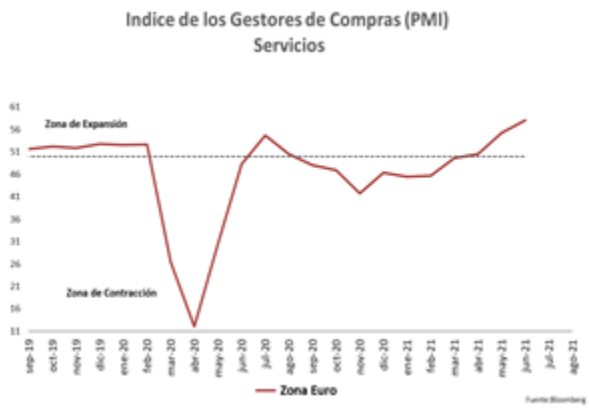
los precios el año anterior debido a las restricciones implementadas para controlar la pandemia. Particularmente en mayo, se observó que algunos de los grupos que presentaron aumentos importantes fueron los de vehículos usados y los pasajes aéreos, como consecuencia de la reapertura gradual de los sectores de la economía, los cuales deberían tender a normalizarse en el mediano plazo. En cuanto a los salarios, las presiones podrían persistir teniendo en cuenta las dificultades que han tenido las empresas para llenar las vacantes.

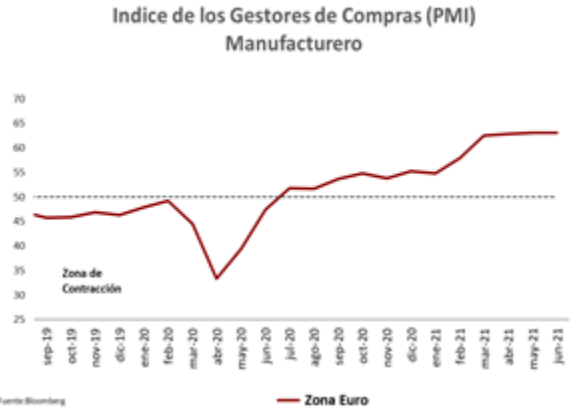
La Fed mantuvo un tono cauto en la primera parte del año y ha insistido que la "inflación es transitoria"; sin embargo, ha estado en una situación incómoda en los últimos meses por la rápida recuperación de la economía, el repunte de la inflación, pero con un nivel de desempleo que aún se considera relativamente alto. En la última reunión la entidad optó por mantener la tasa de política monetaria en 0.25%, así como el ritmo de compra de los activos (USD$120,000 mil); pero sorprendió al mercado con la actualización de las proyecciones de las variables económicas y el pronóstico del *Dot plot*, que señala al menos dos incrementos de la tasa de interés antes de finalizar el 2023. Para el 2021, la Fed elevó la expectativa de crecimiento de 6.5% a 7.0% y la inflación aumentó en un punto porcentual a 3.4%. El *Dot plot* resultó más hawkish de lo esperado, 7 de los miembros proyectan que la primera subida tendrá lugar en 2022 y 13 estarían considerando que dos subidas serían apropiadas antes de finalizar el 2023. Durante la rueda de prensa, el presidente de la Fed, Jerome Powell, mencionó que los efectos transitorios sobre los precios podrían perdurar más de lo previsto y añadió que ya habrían empezado las discusiones sobre el tapering, incrementando más la incertidumbre de los analistas.



EUROPA

En Europa, el endurecimiento de las restricciones de movilidad que implementó el gobierno, para hacer frente a la tercera ola del virus, condujo a una nueva recesión técnica en la región. En el cuarto trimestre del 2020, la economía decreció 0.7%, con lo cual cerró el año con un retroceso de 6.8%. En el inicio de este 2021, el PIB se contrajo 0.6% a/a, siendo Alemania la que más aportó a este débil desempeño, con una caída de 1.7%; mientras que Francia sorprendió positivamente, al registrar un crecimiento de 0.4%. A lo largo del trimestre, el avance de la vacunación contra el COVID-19 se ha convertido en la esperanza para la recuperación de la región, especialmente con la llegada del verano. El sector privado empezó a tomar fuerza y para junio el Índice PMI reveló que la actividad de la región llegó a los 59.2pts, el mejor ritmo en 15 años. Este comportamiento estuvo liderado por el sector de servicios. Las expectativas para la segunda parte del año siguen mejorando, en línea con el programa de vacunación; adicionalmente, los países estarían a la espera del desembolso de las ayudas por parte de Bruselas.





La aceleración de la demanda y la problemática que se experimenta a nivel global debido a los cuellos de botella en las cadenas de suministro, también ha jalonado los precios al alza en la Zona Euro. Según los datos de la oficina de estadísticas, la inflación de mayo salto de 1.6% en abril a 2%, siendo esta la primera vez que se acerca al objetivo del banco central desde noviembre de 2018.

Uno de los grupos que más contribuyó a este repunte fue el de energía con un crecimiento de 13.1% a/a. Por su parte, la inflación básica aun continua lejos de los objetivos al situarse en 0.9% a/a en mayo (0.7%a/a en abril).

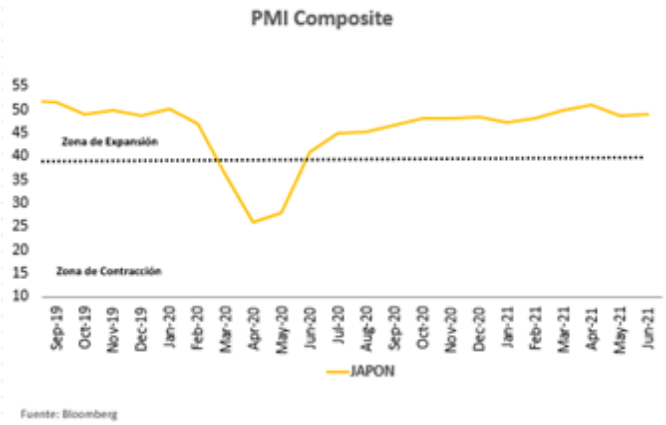
En la última reunión del semestre, el Banco Central Europeo (BCE) informó que mantendría la política monetaria inalterada y las compras del programa PEPP conservarían su ritmo de 80,000 mill de euros. La entidad también elevó significativamente las previsiones del PIB para 2021 y 2022. Según el documento, en 2021 la economía tendría una expansión de 4.6% y para 2022 sería de 4.7%. En cuanto a la inflación, la entidad considera que se acercará al 1.9% este año, pero las presiones se irán moderando en la medida en que se supere la pandemia, con lo cual el indicador volvería a alejarse del objetivo, ubicándose en 1.5% en 2022. Pese a haber incrementado las expectativas de crecimiento, el BCE ha preferido mantener una política prudente argumentando que la economía sigue en territorio de pandemia. De hecho, la presidenta del banco central, mencionó que recortar los estímulos en este momento seria "demasiado pronto, prematuro, e innecesario", claramente la situación frente a la inflación es más holgada para el BCE de lo que es para la Fed en este momento.

ASIA

En Asia, la mayoría de los países se han destacado por el control en el contagio del virus, al mismo tiempo que los gobiernos han respondido de manera agresiva para contener el deterioro de las economías, por lo que las expectativas de este grupo siguen siendo mejores que en el resto de los países. Sin embargo, esta región al tener una alta dependencia al comercio exterior se ha visto expuesta a la débil demanda que han generado las restricciones de movilidad en otros países.

JAPÓN

La economía japonesa continua en la senda de recuperación, aunque moderó su ritmo de expansión en la última parte del 2020. Según los datos revelados por el Gabinete, el país cerró el 2020 con un retroceso de 4.8%, la segunda cifra más baja de la serie histórica después de la registrada en la crisis financiera de 2009, luego de que el PIB del cuarto trimestre se ubicara en 2.8% a/a. Durante lo corrido de este año, la pandemia ha seguido lastrando la recuperación de la economía, el 7 de enero, el Gobierno de Japón tuvo que declarar el estado de emergencia para algunas ciudades, el cual se extendió hasta el 7 de febrero. Así la economía termino decreciendo 3.9% a/a frente al primer trimestre de 2020 y 1% con respecto al trimestre anterior, dado que el gasto de capital y el consumo privado que equivale a más de la mitad del PIB se mantienen débiles. A diferencia de otras economías desarrolladas, en Japón la vacunación ha avanzado a un ritmo más lento, por lo que se ha visto afectado por nuevas olas del virus, situación que ha forzado al gobierno a extender en varias ocasiones el estado de emergencia en las diferentes ciudades del país. De acuerdo con la lectura preliminar de la encuesta del PMI, la actividad en Japón se habría ubicado zona de contracción en junio, particularmente por el deterioro del sector de servicios. Al respecto, los analistas han advertido acerca del impacto que tendría en la economía, la extensión de las restricciones por un periodo más prolongado e incluso la posible cancelación de los Juegos Olímpicos en el último minuto. Con un poco más de optimismo el gobierno japonés espera que el PIB retorne a los niveles previos a la pandemia a inicios de 2022 y estima que la economía tendrá un crecimiento de 4% en 2021.



Así las cosas, el Banco Central de Japón ha decidido mantener un tono dovish a lo largo del semestre, al dejar política monetaria inalterada y extendiendo los programas de ayuda financiera a las empresas hasta marzo de 2022. Adicionalmente, la entidad amplió levemente el rango de fluctuación de los rendimientos de los bonos a 10 años entre el -1 y +0.25%, porque considera que "es importante lograr un equilibrio adecuado entre el mantenimiento del funcionamiento del mercado y el control de los tipos de interés, permitiendo que éstos fluctúen hasta cierto punto". A diferencia de EEUU, en Japón ha persistido la estabilidad de los precios, de hecho, en mayo presentaron su primer incremento en 14 meses al ascender 0.1% a/a.

CHINA

China se destacó en 2020 por ser una de las pocas economías con crecimiento positivo del PIB. El país asiático registró una expansión de 2.3% en 2020, siendo esta la cifra más baja desde 1976. Parte de esta rápida recuperación se atribuye a un eficiente control de la propagación del virus, al aumento de la demanda externa de productos relacionados a la pandemia y los estímulos del gobierno. De las principales economías, China fue la primera en comenzar a publicar sus resultados de crecimiento para el 2021, en su variación anual alcanzó un crecimiento del 18.3, que corresponde en gran parte al efecto base que se generó por la caída de la economía durante las cuarentenas que tuvieron lugar durante el mismo periodo un año atrás. La variación respecto al trimestre anterior fue del 0.6%, reflejando una ralentización frente al avance del último trimestre de 2020. El mayor crecimiento vino de la mano del sector manufacturero, mientras que el de servicios continúa rezagado como parte de los efectos de la pandemia. Para el segundo trimestre, habría continuado la expansión de la economía gracias a la recuperación de los socios comerciales del país y a la aceleración que tuvo el plan de vacunación en mayo, el cual logró al cierre del trimestre la administración de 1,000 millones de dosis de la vacuna contra el COVID-19.

En China, la inflación alcanzó una variación anual de 1.3% en mayo debido al fuerte repunte de que ha tenido los precios de las materias primas como consecuencia de las expectativas de recuperación económica especialmente en EEUU y la reanudación del trabajo. El banco central proyecta que la inflación se ubicara alrededor del 2% al cierre de 2021. Con el fin de conseguir una mayor coordinación con las políticas monetarias de otras economías que le permita protegerse de un impacto externo, el banco central concluyó en su última reunión que tendrá una política monetaria flexible, enfocada y apropiada, al mismo tiempo dice que mantendrá niveles adecuados de liquidez. La entidad también reconoce que el panorama interno y externo aun es complicado.

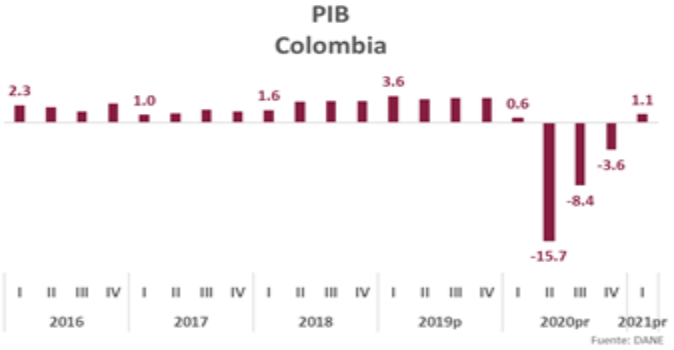
2. CONYUNTURA INTERNA

En el frente local, el primer semestre estuvo nuevamente influenciado por algunos periodos de confinamiento ocasionados por el incremento de casos de COVID-19 en el país, esta segunda y tercera ola de contagios tuvo lugar durante los meses de enero y abril. Sin embargo, pese a dicha coyuntura durante la primera mitad del año, los indicadores económicos dieron cuenta de la notable recuperación que han tenido distintos sectores gracias al inicio de distribución de la vacuna y las diferentes medidas de reactivación decretadas por el gobierno.

Por otro lado, durante los primeros meses conocimos el Plan Financiero donde se actualizaron algunas de las principales previsiones del gobierno en diferentes frentes macroeconómicos, por un lado vimos una revisión al alza de varios indicadores, entre ellos crecimiento, pero también algunas advertencias respecto al incremento de deuda y déficit fiscal para los próximos años, razón por la cual la conclusión más importante fue la necesidad de un ajuste fiscal que contribuyera a mejorar el perfil crediticio de Colombia en el mediano plazo; esto dio lugar a la presentación de una propuesta de reforma a comienzos de abril.

Inicialmente, la reforma presentada por parte del gobierno estuvo sujeta a múltiples críticas por parte de varios partidos políticos y diferentes sectores empresariales, dicho descontento se transmitió a su vez múltiples sectores sociales, que a partir del 28 de abril iniciaron una ola de manifestaciones y bloqueos que terminó obligando al retiro de dicha propuesta junto con parte del equipo del Ministerio de Hacienda que se encargó de su desarrollo, en cabeza el ministro de hacienda. Pese a esta situación, las manifestaciones se prolongaron durante todo el mes de mayo y parte de junio, generando afectaciones sobre el desempeño económico e incrementos importantes de precios particularmente en los alimentos que ocasionaron un repunte de la inflación durante dicho periodo.

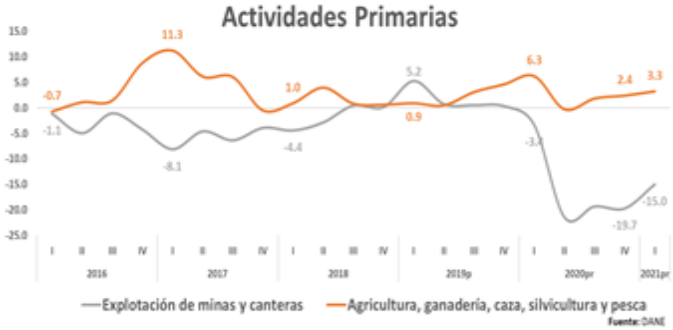
Adicional al levantamiento social y el retiro de la propuesta, S&P Global Rating decidió bajar la calificación de deuda soberana en moneda extranjera del país y quitando el grado de inversión desde BBB- hasta BB+ con perspectiva estable. Aunque con la decisión se mantuvieron las expectativas de crecimiento del 6.0% para 2021, pesaron más otros factores relacionados con el desmonte de la reciente reforma tributaria, la dificultad del gobierno para alcanzar consensos, la incertidumbre relacionada con la dinámica del virus y choques externos e internos que llevarían a que la deuda se estabilice en los próximos años sobre niveles del 60%, lo cual acorde con el criterio de la calificadora no corresponde a países con grado de inversión. Si bien este escenario, se venía discutiendo desde un tiempo para atrás, la sorpresa vino derivada del momento en el cual se da la decisión, toda vez que no se había presentado la nueva propuesta de reforma ni el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2021, donde se ajustarían las nuevas perspectivas y planes del gobierno para los años venideros. Con respecto a la información macroeconómica, los datos de crecimiento durante el primer trimestre revelados por el DANE dieron cuenta de la fuerte recuperación que se presentó durante el mes de marzo donde el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) repunto en 11.8% a/a, consolidando el primer trimestre de 2021 con un alza del PIB del 1.1% a/a.



Durante este periodo, el balance sectorial mostró una importante recuperación de varios sectores, donde las 'Actividades artísticas', 'Industria manufacturera' y 'Actividades financieras' se destacaron con las mayores variaciones anuales equivalentes al 7.6%, 7.0% y 4.9%. En contraste, el desempeño negativo estuvo explicado por la variación de 'Explotación de minas y canteras' en -15.0% a/a, 'Construcción' -6.0% a/a y 'Servicios públicos' -1.3% a/a.

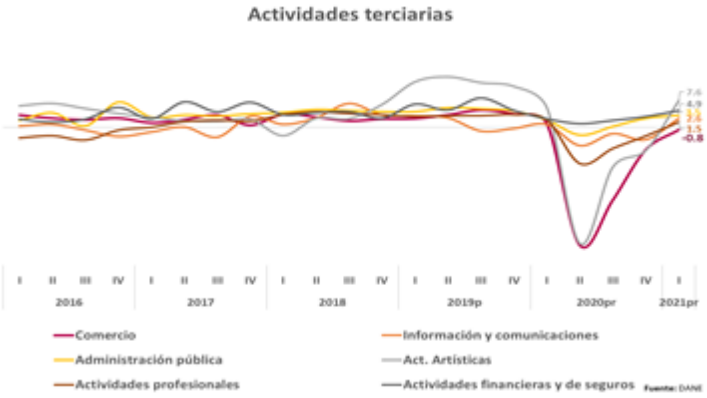
ACTIVIDAD ECONÓMICA	2020 I	2021 I	VARIACIÓN
Agricultura	6.3	3.3	↓
Explotación de minas y canteras	-3.4	-15.0	↓
Industrias manufactureras	-0.1	7.0	↑
Servicios Publicos	3.3	-1.3	↓
Construcción	-14.6	-6.0	↑
Comercio	1.0	-0.8	↓
Información y comunicaciones	0.8	2.6	↑
Actividades financieras	2.5	4.9	↑
Actividades inmobiliarias	2.5	1.7	↓
Actividades profesionales, científicas y técnicas	2.2	1.5	↓
Administración pública	2.1	3.5	↑
Actividades artísticas	5.6	7.6	↑
Impuestos	1.1	1.6	↑
PIB	0.6	1.1	↑

Con relación a las actividades primarias, se destaca la divergencia que ha venido persistiendo durante las últimas mediciones, donde por un lado la agricultura ha mantenido desempeños positivos (3.0% a/a), en esta ocasión favorecida por los cultivos de café que crecieron en 21.4% respecto al primer trimestre de 2020 y por las actividades de silvicultura y extracción de madera que avanzaron en 5.0% a/a; El grupo de explotación de minas y canteras por su parte, tan solo presentó variación positiva en las actividades relacionadas con extracción de minerales metalíferos con un 23.6% a/a que no logró compensar la extracción de carbón y petróleo que disminuyó en -30.5% a/a y -15.1% a/a.

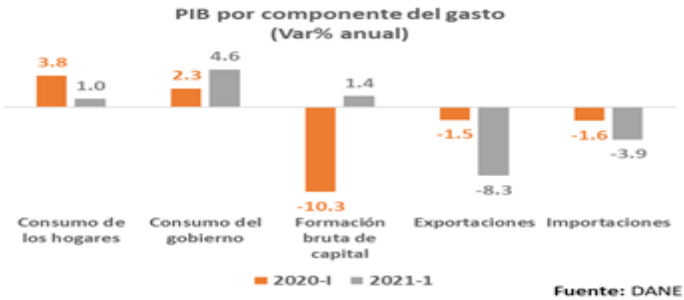


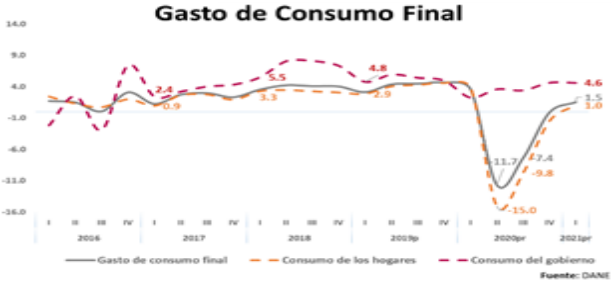
Las actividades secundarías, en línea con lo que mencionábamos inicialmente reflejan un deterioro principalmente del sector de construcción que se explica por las caídas (y recuperación divergente) de las construcciones residenciales y de infraestructura en -2.2% a/a y -12.8% a/a respectivamente. La industria manufacturera por su parte se ha visto favorecida por el desempeño de todas las clases industriales que durante el periodo alcanzaron variaciones positivas.

Por último, las actividades terciarias en su mayoría han presentado variaciones positivas, excepto por las actividades de comercio y servicios públicos; en el caso de la primera, aunque las actividades relacionadas con comercio y reparación de vehículos crecieron 6.9% a/a, el transporte y alojamiento cayeron en -11.1% a/a y -7.7% a/a explicando en conjunto la variación del -0.8% de esta actividad. Con respecto a las actividades de servicios públicos, este desempeño negativo se atribuye en parte a los niveles de demanda de energía, gas y agua que, aunque se han recuperado frente al comienzo de la pandemia, aún no están en niveles pre pandemia.



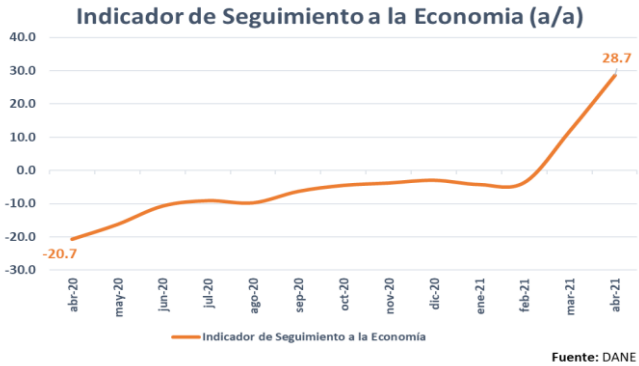
Desde la perspectiva de la demanda el gasto de consumo final y la formación bruta de capital crecieron en 1.5% a/a y 1.4% a/a, lo anterior a raíz de un avance del consumo de los hogares y del gobierno en 1.0% y 4.0% respectivamente y pese a la caída del capital fijo en -1.6%. En contraste las exportaciones disminuyeron en -8.3% mientras que las importaciones lo hicieron en -3.9%, manteniéndose la dinámica negativa de las cuentas externas producto de un mayor deterioro de las ventas hacia el exterior.





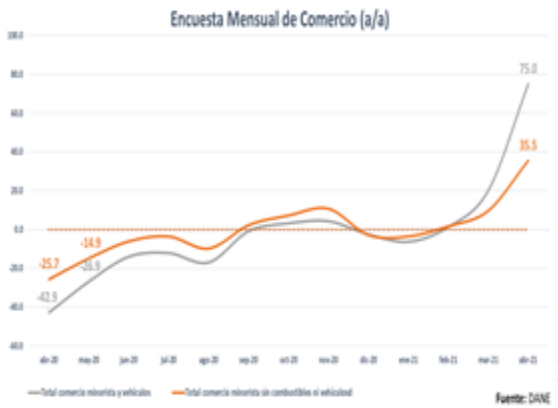
Por otro lado, los indicadores más recientes siguen reflejando parte del entorno de recuperación que se ha venido evidenciando desde el inicio de la crisis; así lo muestra el ISE de abril, que creció 28.7% a/a, representando a su vez una variación mensual del 0.3% y alza del año corrido equivalente al 6.9%. Con relación a los diferentes tipos de actividades, el mayor avance se presentó en las actividades secundarias (Construcción y Manufactura) con una variación del 84.4% a/a, seguido por las actividades terciarias (Comercio y reparación de vehículos, alojamiento, actividades inmobiliarias, actividades profesionales y administración pública) con 22.9% a/a y terciarias (Agricultura y Extracción de minas) con 22.9% a/a; dada la participación que tienen estas actividades sobre la economía total, las actividades terciarias aportaron 17.0p.p. sobre la variación total, seguido por secundarias con 10.0p.p. y primarias con 1.7p.p.

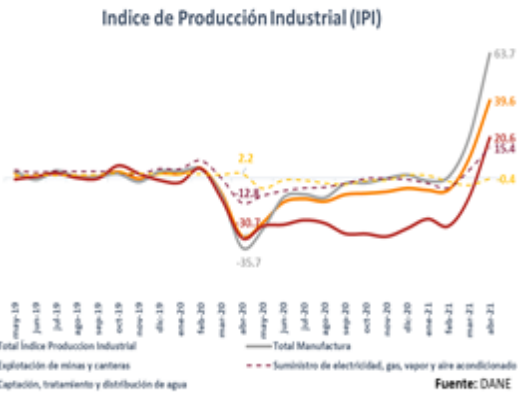
El análisis por actividad económica indica el avance mayoría de los sectores respecto al momento más crítico de la pandemia, lo anterior ya que las 14 actividades a través de las cuales se construye el indicador presentaron variaciones positivas superiores al 0.93%. Por lo anterior, se resalta que, aunque el indicador muestra una recuperación importante, en línea con lo que mencionábamos anteriormente, el efecto base tiene una fuerte incidencia sobre los pronunciados avances, lo anterior, ya que al revisar la variación mensual (0.3%) se observa que los cierres que tuvieron lugar durante el mes frenaron parte de la dinámica de recuperación que se venía presentando. Teniendo en cuenta los buenos resultados de la primera parte del año, desde Fiduprevisora revisamos al alza nuestra estimación de crecimiento en 2021, al 6.3%, con un rango entre 5.0% y 6.5%.



Ahora bien, otros indicadores como la demanda de energía han venido recuperándose con variaciones del 3.8% durante los primeros 5 meses del año, destacándose particularmente en mayo los sectores residenciales y comerciales con las mayores alzas. Las ventas de vehículos también han estado impulsadas durante todo el semestre, a mayo presentaron una variación anual del 50.1% equivalentes a 90,594 vehículos, no obstante, todavía están 6.2% frente a los primeros 5 meses de 2019. Los indicadores de confianza por su parte han presentado un desempeño mixto, ya que registraron retrocesos producto de la incertidumbre del mes de abril, tras la presentación de la reforma, sin embrago, pese a las manifestaciones de mayo, tanto la confianza comercial e industrial se recuperaron en 6.9p.p. y 10.5p.p. alcanzando el 32.5% y -3.2% respectivamente.

Por otro lado, la Encuesta Mensual de Comercio (EMC) y el Índice de Producción Industrial (IPI) calculados por el DANE para abril anticiparon parte del escenario mencionado anteriormente ya que ventas minoristas lograron un crecimiento anual del (75.0%), apoyadas en parte por una fuerte recuperación de las ventas de vehículos y combustibles. Así también, el IPI para el mismo periodo creció en 39.6% (a/a) jalonado principalmente por la actividad manufacturera, que presentó variaciones positivas en todas las actividades analizadas.

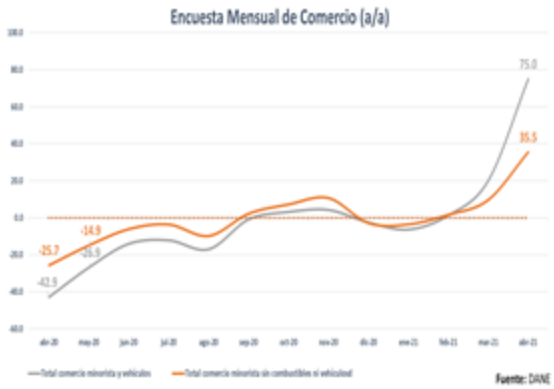


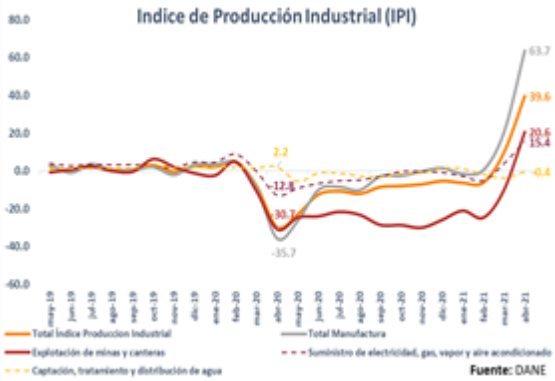


El frente externo ha mostrado una leve recuperación, sin embargo, la demanda interna continúa predominando sobre la externa, lo cual ha llevado a una ampliación del déficit comercial en lo corrido del año, esto pese al avance de los precios de las materias primas. De esta manera con corte a abril, el déficit alcanza un valor de US$ 4,435.5 millones, representando un incremento del 25% a/a.

Las ventas al exterior hasta abril incrementaron en 11.1% frente al mismo mes de 2020, ubicándose en US$11,848.9 millones. Con respecto a los grupos de productos, el único sector que se mantiene negativo es 'Combustibles y productos de industrias extractivas' que disminuyeron en 2.2% a/a (-1.1p.p.); En contraste los grupos de 'Otros sectores', 'Agropecuarios, alimentos y bebidas' y 'Manufactura' avanzaron en 53.9%, 20.9% y 19.7% respectivamente.

En cuanto a las importaciones, el DANE reveló que hasta abril aumentaron un 15.9% a/a, alcanzando un total de USD$ 17,357.7 millones. De los cuatro principales grupos de productos los relacionados con compras de 'Combustibles y productos de industrias extractivas' restaron 0.7p.p. sobre la variación total, mientras que 'Otros sectores', 'Manufacturas' y 'Agropecuarios, alimentos y bebidas' han crecido en lo corrido del año (16.5p.p.).





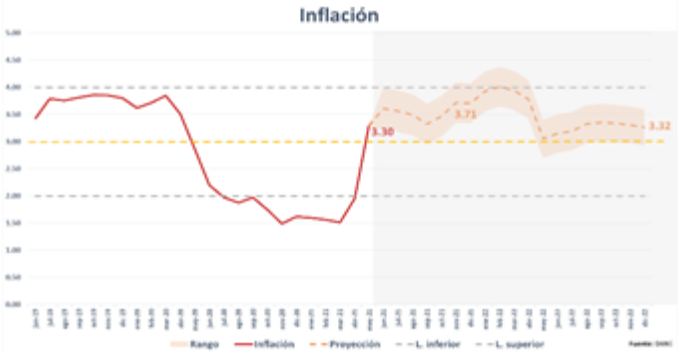
En el mercado laboral, se ha mantenido la tendencia de recuperación donde la reapertura que ha tenido lugar y la flexibilización de las restricciones han contribuido al avance del indicador. Sin embargo, es importante destacar la brecha de género que se exacerbó producto de la pandemia, y la divergencia de recuperación de los distintos sectores, así mismo, los recientes datos muestran que aún queda camino por recorrer para alcanzar los niveles previos a la pandemia.

La tasa de desempleo inicio el año en niveles del 17.3% y para mayo descendió a 15.6%. Parte de esta recuperación obedece al levantamiento gradual de las restricciones; sin embargo, los cierres que se dieron en abril en las principales ciudades por el incremento de contagios del virus, sumado a los bloqueos y otras actividades asociadas al Paro Nacional que surgieron en mayo, se han convertido en un obstáculo para continuar con la buena dinámica del inicio del año. En mayo, el desempleo de las 13 ciudades principales se ubicó en 16.6%. Con relación a los grupos poblacionales, se destaca el fuerte incremento del grupo de ocupados en 3.2 millones (a/a). En cuanto a los distintos sectores, en mayo las 13 ramas de actividades contribuyeron positivamente en el incremento de la población ocupada, siendo 'Construcción', 'Comercio y reparación de vehículos' e 'Industria manufacturera', las que más generaron empleo en relación con mayo de 2020. Una vez se vayan superando las interrupciones generadas por el Paro Nacional y el plan de vacunación logre mayores avances, la dinámica de las contrataciones debería acelerarse en línea con un repunte de la actividad económica en el segundo semestre del año.

El primer semestre del año significó sin duda un punto de inflexión de los precios, por cuenta de esto vimos como la inflación pasó de niveles 1.51% en marzo hasta 3.30% en mayo, si bien ya el mercado y los analistas venían pronosticando este ajuste de la tendencia, algunos factores relacionados con los bloqueos y manifestaciones impulsaron lo precios de los alimentos, lo cual llevó a que la inflación sobrepasara las expectativas iniciales de los analistas y el cierre de año se proyectara hacia niveles del 3.7% desde el 3.0% esperado inicialmente. Para el mes de abril respecto a cada una de las divisiones que componen el indicador, la mayor tasa de crecimiento se presentó en el grupo de 'Alimentos y bebidas no alcohólicas' en un 5.37% m/m, explicando a su vez cerca del 90% del movimiento total, seguido estuvieron los grupos de 'Alojamiento', 'Restaurantes y hoteles' y 'Transporte' incrementaron mensualmente 0.24%, 0.86% y 0.33% respectivamente. El único grupo que presentó disminución de sus precios fue 'comunicaciones' que bajó en -3.17%, y permitió que la variación no fuera mucho más alta.

Los resultados publicados por el DANE dan cuenta de los efectos de las protestas y los bloqueos que afectaron al país durante todo el mes de mayo, donde el rubro de alimentos, en línea por lo esperado por la mayoría de los agentes, fue el grupo que explicó la mayor afectación de los precios a nivel general, llevando incluso a que la variación anual de los mismos llegara a los valores más altos desde el 2016 (9.51% a/a). Desde Investigaciones Económicas de Fiduprevisora consideramos que los próximos resultados de la inflación, van a significar un reto importante en materia de proyección, producto de los diferentes choques que se presentan sobre cada uno de los sectores. Si bien, el choque de los alimentos impulsó la tendencia que originalmente se esperaba, los efectos serían transitorios, por lo que en la medida que se modere la coyuntura de protestas y demás (como en el mes de junio), los grupos más afectados deberían corregir y llevar la inflación hacia niveles levemente superiores a los proyectados inicialmente; de esta manera nuestra estimación para el cierre de año es del 3.71%, favorecida en parte por el retorno a la normalidad del precio

de algunos alimentos, y el efecto que tengan las medidas sociales del gobierno en algunos sectores como la educación que han contenido los niveles de la inflación total.



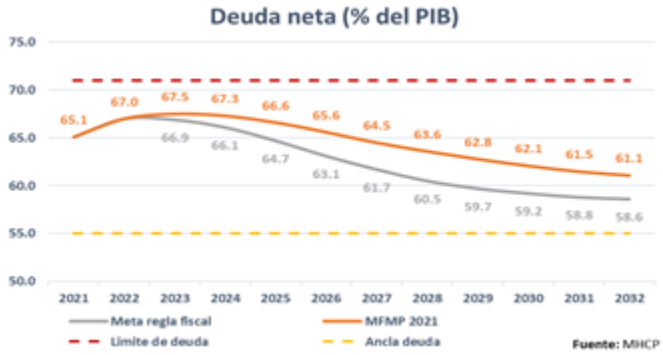
Con respecto a la política monetaria, el Banco de la República ha mantenido inalterada su tasa de intervención completando así 9 meses en su mínimo histórico (1.75%), la decisión del banco central se ha dado con el fin de continuar en un entorno de condiciones favorables para la recuperación económica. En su última reunión, la entidad destacó que el equipo técnico revisó al alza la proyección de crecimiento de 6% a 6.5%. En cuanto a la inflación, explicaron que el incremento de mayo había correspondido a las dificultades de abastecimiento en las diferentes ciudades y que a pesar de la persistencia que puede tener este efecto, las expectativas continúan ancladas. Otros factores que se discutieron a nivel local fueron la tasa de desempleo e informalidad que continúan en niveles altos y la posibilidad de que no se logre el ajuste fiscal requerido en las finanzas públicas; mientras que en el contexto externo los puntos se enfocaron en el impacto que tendría en las condiciones financieras, el adelanto en la normalización de la política monetaria en EEUU. Bajo esta óptica, desde Fiduprevisora destacamos que el entorno actual estaría generando presiones adicionales para que el emisor comience a realizar ajustes de su política monetaria durante los próximos meses, esperamos que en el transcurso del segundo semestre se dé un alza de 25pbs, justificado por un ajuste gradual que ya han comenzado a tener algunos bancos centrales alrededor del mundo, el recorte de la calificación por parte de S&P Global Rating y las presiones inflacionarias que podrían llegar a persistir durante este periodo.

A continuación, exponemos algunos de los factores más relevantes presentados en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. Inicialmente, vale la pena mencionar los supuestos sobre los cuales se construyen los escenarios planteados para el mediano plazo; Dentro de los más relevantes se da un ajuste en la perspectiva de crecimiento del PIB para 2021 el cual se ubicó en 6.0% a/a, y del 4.3% a/a para 2022; Con respecto al dólar, la TRM promedio de 2021 se ubicaría en $3,667 y en $3,744 para el próximo año. Con relación al precio promedio del petróleo Brent se planteó un estimado de US$63.0 por barril; La inflación por su parte, se mantendría estable en el 3.0% en 2021 y 2.8% en 2022.

Variable	2021		2022
	Plan Financiero	MFMP 2021	MFMP 2021
TRM(pesos por dolár)	3466	3667	3744
Precio del petróleo (Brent)	53.0	63.0	
Inflación (Variación %)	2.4	3.0	2.8
PIB REAL (Variación%)	5.0	6.0	4.3

En cuanto a las métricas fiscales, el balance fiscal es el tema que más relevancia tiene de cara a la coyuntura que estamos atravesando y la necesidad que tiene el país de seguir transmitiendo estabilidad para los próximos años; El gobierno mantuvo su proyección de déficit del 8.6% (como % del PIB) en 2021, con una disminución del 7.0% para el 2022; Se destaca que la materialización de este nivel, y la convergencia de los próximos años hacia niveles más bajos, están asociados a la necesidad de la estrategia de optimización de activos y al recaudo que se espera conseguir a través del 'Proyecto de inversión social' que sería presentado el próximo 20 de julio y estaría sujeto aún a las conversaciones entre el gobierno y los diferentes agentes.

En el mediano plazo la reforma tributaria contribuiría con 1.2p.p. (% del PIB) a los ingresos del gobierno, sin embargo, el gobierno alcanzaría niveles de deuda neta hasta del 67.5% en 2023, para luego disminuir gradualmente al 61.1% en 2032, esto explicado principalmente por un menor incremento de los ingresos y una leve disminución progresiva de los gastos de funcionamiento. Estos niveles de deuda aportarían gran parte de los argumentos para un posible pronunciamiento por parte de la agencia Fitch.



Con respecto a las fuentes de financiamiento y usos presentados por el gobierno, no se dan cambios significativos en los principales resultados con relación al plan financiero de la primera parte del año. Las fuentes para los próximos 2 años serían de $134 y $127 billones, con déficits a financiar equivalentes a $95 y $83.5 billones respectivamente. Ahora bien, la estrategia de diversificación de las fuentes de financiación se mantendría, donde los recursos internos se alcanzarían a través de subastas cercanas a los $40 billones de pesos, que, aunque no representa un cambio frente al plan financiero, equivale al monto de emisión más alto de la historia. Adicionalmente, una participación de $36 billones de recursos externos, que mantendrían presionado al alza los niveles de deuda debido a la devaluación del peso colombiano.

Fuentes	USD$ Cierre	P. Finan Marz	USD$ Cierre	MFMP	% PIB	Usos	USD$ Cierre	P. Finan Marz	USD$ Cierre	MFMP	% PIB
		132,082		134,088				132,082		134,088	12.1
Desembolsos	$10,110 mill	90,426	$10,110 mill	91,634	8.3	Deficit a Financiar		94,647		96,749	8.6
Externos		35,164		36,302	3.3	Intereses Internos		26,318		27,058	2.4
Internos		55,332		55,332	5	Intereses Externos		10,454	($2,577 mill)	9,712	0.9
						Amortizaciones		18,654		18,928	1.7
Otros recursos		8,925		9,773	0.9	Externas		10,397	($2,891 mill)	10,937	1.0
						Internas		8,257		7,991	0.7
						Otras operaciones (Sentencias,salud		8,690		8,690	0.8
Disponibilidad Inicial		32,661		32,661	2.9	Disponibilidad Final		10,191		10,800	1.0

Finalmente, de la presentación vale la pena mencionar que sin duda el escenario de los próximos meses sigue significando un panorama mucho más desafiante en términos de recuperación económica y la consolidación del balance fiscal, en parte porque los niveles de deuda se mantendrían significativamente altos durante los próximos años, lo cual supone una mayor vulnerabilidad del país ante posibles choques negativos; Adicionalmente, en el documento del MFMP-2021 el gobierno sigue resaltando la necesidad de un ajuste fiscal que sea más estructural y le permita al país acercarse más a las medidas fiscales que garanticen la sostenibilidad del balance fiscal durante los próximos años. Por último, es necesario destacar que la presentación y aprobación de la reforma, va a ser relevante en la medida en que sería un factor que permitiría llevar a buen puerto todas las perspectivas planteadas por el gobierno para el mediano plazo. Ahora bien, algunos factores como el mensaje que está transmitiendo el gobierno sobre la búsqueda de la estabilidad de las finanzas públicas, así como un entorno de mayor crecimiento global y local jugarían a favor del desempeño de la economía y el mercado local.

<u>Comentario del Gerente de los Fondos de Inversión Colectiva</u>

Termina el primer semestre de 2021 con un balance complicado en términos del comportamiento de las tasas de rentabilidad en los fondos de inversión colectiva, generado por un mercado de valores con altas volatilidades que se presentaron a lo largo de

prácticamente todo el semestre, producto de fundamentales económicos que causaron mucha incertidumbre y nerviosismo entre los operadores del mercado que conllevaron a correcciones alcistas importantes en las tasas de los todos los títulos que se negocian en Colombia y se reflejaron en las altas volatilidades en las tasas que sufrieron nuestros fondos de inversión desde el pasado mes de febrero.

Importante señalar que esta tendencia alcista en las tasas no fue un tema que afectara particularmente a nuestro mercado de valores, sino que esta corrección alcista en las tasas ha sido un efecto generalizado a nivel mundial. Detallando lo hechos que generaron las altas volatilidades en los fondos de inversión podemos iniciar diciendo que desde la tercera semana del mes de febrero un incremento paulatino en las tasas de todos los títulos que se negocian en el mercado local de valores, producto de una tendencia alcista en la tasa de los Bonos del Tesoro Americano, causaron que los mercados de valores a nivel global siguieran este mismo comportamiento. Lo anterior como consecuencia de varios factores: de una parte los buenos datos que ha venido presentado la economía de Estados Unidos, situación que influyó para que los inversionistas internacionales vendieran sus posiciones en esta clase de títulos clasificados como activos de cero riesgo, provocando de esta forma un aumento en las tasas de estos papeles; de otra parte, la posibilidad de un incremento estacional en las expectativas de inflación para EEUU y una mayor probabilidad que la reserva federal americana iniciara su ciclo de subida de tasas más pronto de lo esperado; dado lo anterior, el incremento de las tasas esta clase de títulos, provocaron que los papeles de países emergentes como el nuestro también tuvieran que ajustar las tasas de sus Bonos dado el spread de riesgo que deben conservar estos papeles versus esos activos cero riesgo.

A nivel local, los factores internos que influyeron para que se presentaran las altas volatilidades en las tasas del mercado de valores, unido a todo lo que estaba pasando con los Bonos del Tesoro Americano, fueron las ventas de posiciones en títulos TES por parte del Off shore – inversionistas internacionales –, que presionaron las tasas de los títulos TES al alza, junto con la expectativa de incremento en los datos inflacionarios de corto plazo, que inyectaron mayores presiones alcistas a los títulos de deuda pública. Esta situación se presentó desde la tercera semana del mes de febrero y continuo durante todo el mes de marzo.

Superado lo anterior y teniendo un mercado un poco más tranquilo, al finalizar el mes de abril se presenta un nuevo hecho generador de incertidumbre y nerviosismo entre los operadores del mercado de valores, causada por la presentación de la reforma tributaria y el gran descontento que esto causó entre la sociedad, acompañado del paro nacional, situación que causó una fuerte volatilidad para finalizar el mes de abril de 2021 y principios del mes de mayo.

Sin embargo, debemos tener en cuenta que el ajuste alcista en las tasas que vimos desde el mes de febrero, no solo afectó a la deuda pública local, sino también a las demás curvas de títulos de deuda privada - Tasa Fija, IPC, IBR y DTF - que reflejaron ese mismo comportamiento, donde vimos correcciones al alza en la tasa de valoración en esta clase de títulos superiores a los 100 pbs, y en las curvas de largo plazo, correcciones superiores a los 200 pbs.

Como se comentó, este comportamiento alcista lo experimentaron todas las bolsas a nivel global, situación que impactó también a todos los fondos de inversión en el país. Destacamos que nuestros fondos y en especial el FIC de Alta Liquidez son de perfil de riesgo conservador y aunque la volatilidad también nos afectó, los portafolios están diseñados para enfrentar de la mejor forma este tipo de situaciones.

En el mes de mayo luego de superar los hechos comentados, los inversionistas vieron una recuperación de las volatilidades que se reflejaron en los meses anteriores, sin embargo, a mediados del mes de mayo la firma calificadora de riesgos Stardar & Poor's redujo la calificación a Colombia desde BBB- a BB+ quitándole el grado de inversión y causando nuevamente ajustes alcistas en las tasas del mercado, pero con una menor afectación a las presentadas en los meses anteriores. La explicación de esto último obedece a que este hecho ya había venido siendo descontado en las tasas desde meses anteriores, debido a que desde inicios del 2021 ya se proyectaba que esta situación se podría presentar. Sin embargo, el mercado se estabilizó rápidamente y el cierre del mes de mayo terminó con resultados y rentabilidades positivas para nuestros inversionistas.

El mes de junio no fue la excepción y las rentabilidades de los fondos siguieron presentando volatilidades por nuevos hechos, entre los cuales destacamos la posible confirmación de la pérdida del grado de inversión para Colombia por parte de la sociedad calificadora de riesgo Fitch Rating y las altas expectativas inflacionarias que se produjeron tanto en Estados Unidos como en Colombia, causando posibles movimientos alcistas en las tasas de política monetaria de los dos países. Estos factores influyeron para que se presentaran días de altas correcciones en las tasas de negociación de los títulos TES generando un aplanamiento en la curva, es decir, incrementos en las tasas de los títulos de corto plazo y ajustes a la baja en las referencias de largo plazo. Por este efecto, se presentaron también ajustes alcistas en los títulos de deuda privada de la parte corta y media de la curva donde los fondos tienen la mayor concentración de sus inversiones.

Es de comentar que todo lo anterior generó que algunos inversionistas reflejaran perdidas en sus participaciones, con resultados mixtos a lo largo del primer semestre, debido a que las pérdidas que se generaron en los meses de febrero y marzo se pudieran recuperar en los meses de abril y mayo, y las afectaciones que se reflejaron posterior a estos meses, algunos inversionistas ya la han recuperado y otros están en proceso de recuperación en la medida que los mercados de valores vuelvan a la normalidad.
Esperamos que el 2° semestre de 2021 sea un periodo más tranquilo, con un mercado de valores más estable que no refleje los mismos comportamientos observados en el primer semestre, aunque tenemos fundamentales que podrían causar nerviosismo

en las tasas de rentabilidad como es la presentación de la reforma tributaria en julio de 2021, el comportamiento de la inflación a nivel local y en EEUU lo cual podría generar cambios en la política monetaria de ambos países, el avance de las vacunas contra el COVID-19 y la recuperación económica global y local.

Aunque las rentabilidades promedio de los fondos han venido incrementándose producto de los ajustes a nivel global y comentados a lo largo de este análisis, esperamos que las rentabilidades de los fondos se ubiquen en rangos entre el 2% E.A. y 4% E.A. promedio mes en el segundo semestre de 2021.

LIQUIDACION FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA VALOR ESTRATEGICO – FONDO CON PARTICIPACIONES

El Fondo de Inversión Colectiva CPP Valor Estratégico - Fondo con Participaciones, entró en causal de liquidación entró en causal de liquidación conforme lo establece el numeral 5° del artículo 3.1.2.2.1 del Decreto 2555 de 2010, por quedar el valor del patrimonio del FIC en un valor inferior a los 2.600 SMMLV. Lo anterior, se generó en razón a retiros de inversionistas del Fondo en el mes de mayo de 2021, con el cual el valor final del patrimonio del fondo quedó en un valor de $1.782.726.669 al día 19 de mayo del año en curso, lo que significa que no se cumpliría con el monto mínimo de participaciones que se describe en el Decreto 2555 de 2010.

Acciones tomadas por parte de la Fiduciaria

- La Gerencia de Fondos al percatarse que se presenta el retiro de un cliente que deja el valor del Fondo por debajo de los 2.600 SMLMV, procede de inmediato informar del hecho a la Vicepresidencia de Inversiones y las consecuencias del mismo.

- Acto seguido, el Vicepresidente de Inversiones comunica a la Presidencia de la Fiduciaria el hecho para determinar las acciones que se deben ejecutar, donde se acuerda poner en conocimiento de los miembros de Junta Directiva en la sesión del Comité de Inversiones de Fondos.

- Informados a los miembros de Junta de la liquidación del FIC Valor Estratégico, también se les comunica la reunión con la Superfinanciera para definir las acciones de la liquidación del fondo.

- Se ordenó el viernes 18 de mayo a la Dirección Operativa de los Fondos de Inversión la suspensión de constitución nuevas participaciones y la atención de redenciones en el FIC Valor Estratégico hasta la liquidación definitiva del FIC. Así mismo se solicitó bajar la comisión por administración del 1.50% E.A. al 0%.

Publicación aviso liquidación

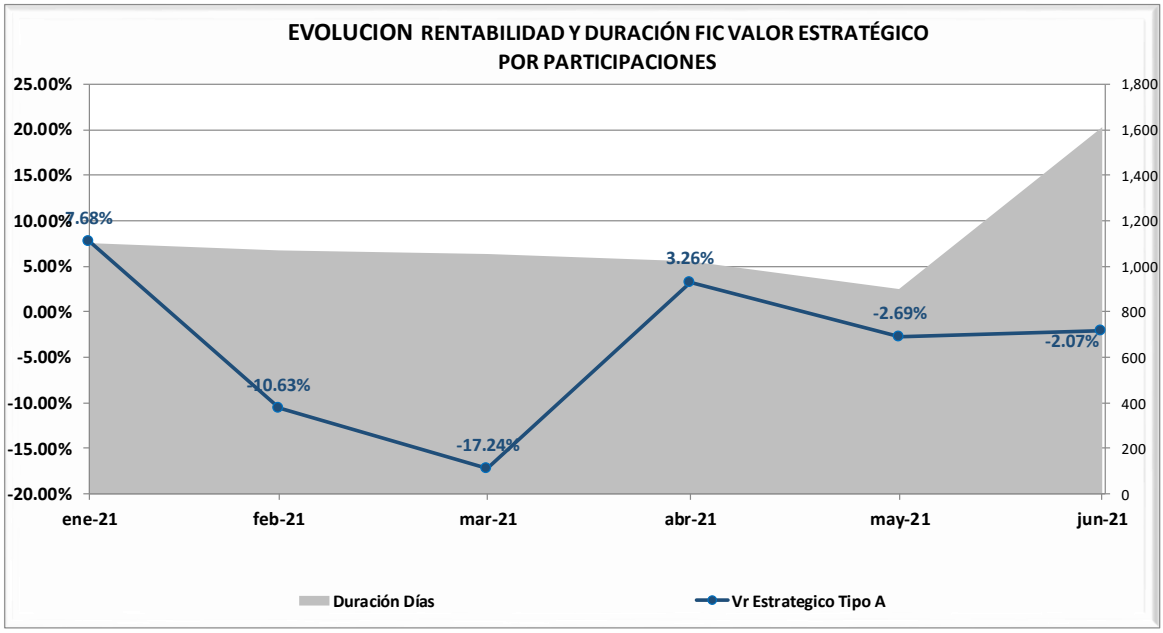
Acogiéndonos a lo definido en el parágrafo del artículo 11.1 del Reglamento del Fondo, el día viernes 18 de mayo de los corrientes procedimos a publicar un aviso en nuestra página web de la fiduciaria informando a los inversionistas que el FIC Valor Estratégico entraba en causal de liquidación.

Envío convocatoria Asamblea de Inversionistas

El mismo día viernes 18 de mayo, se envió convocatoria a la Asamblea de Inversionistas a cada uno de los adherentes del fondo, la cual se celebró el lunes 31 de mayo de 2021, cumpliendo con lo definido en el numeral 2° del artículo 11.2 del Reglamento del FIC. Adjuntamos copia de la convocatoria de la asamblea enviada a los inversionistas.

Al cierre del mes de junio, la Gerencia de fondos de Inversión Colectiva se encuentra en proceso de liquidación de todos los activos que conforman el portafolio de inversiones, para proceder con la liquidación total del FIC y entregar las participaciones a cada uno de los inversionistas que se encuentran vinculados en la actualidad.

EVOLUCIÓN RENTABILIDAD NETA Y DURACIÓN



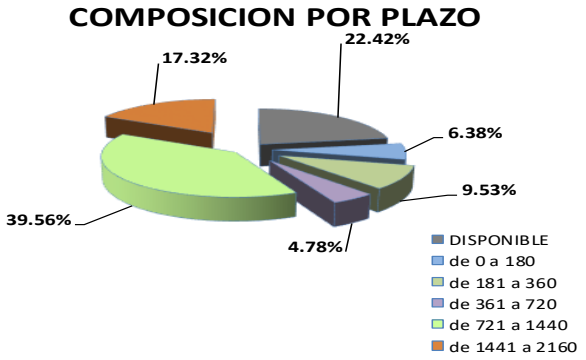
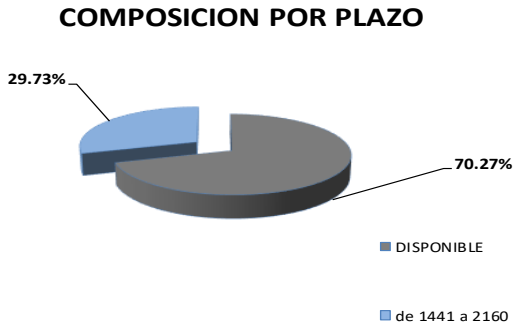
Duración:

El Fondo de Inversión Colectiva CPP Valor Estratégico cerró el primer semestre de 2021 con una duración de 1610 días, dato que se encuentra entre los niveles permitidos en el Reglamento del Fondo - 1.800 días - y de acuerdo con las estrategias previstas por el administrador. Como se puede apreciar en la gráfica, la duración del fondo tuvo un comportamiento mixto a lo largo del semestre, explicado por las posiciones que se tomaron en títulos de deuda pública con el propósito de generar los mejores resultados de rentabilidad y en la rotación de dichas posiciones. Se observa una disminución de la duración en el mes de abril dado la caída en valor que tuvo el FIC y la liquidación de títulos que se ejecutó en dicho período, con un fuerte repunte desde el mes de mayo en adelante. Dado lo anterior los rangos de duración que se observaron en el período de análisis oscilo entre 900 y 1610 días. En este sentido la estrategia de inversión se enfocó en la conformación y rotación en títulos de deuda pública buscando los mejores retornos para nuestros inversionistas.

Rentabilidad:

La rentabilidad de las participaciones durante el primer semestre de 2021, es el reflejo de lo explicado tanto en el análisis macroeconómico como en el comentario del Gerente del FIC, observando una disminución en las tasas durante todo el semestre de análisis, cerrando en el -2.07% E.A. al 30 de junio de 2021.

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO POR PLAZO AL VENCIMIENTO. DICIEMBRE 2020 - JUNIO 2021

DICIEMBRE DE 2020	JUNIO DE 2021
	

Se muestra los cambios en la composición del portafolio de inversiones por plazos al vencimiento entre el cierre de diciembre de 2020 y junio de 2021. Para el rango de 0 a 180 días se refleja una disminución en la participación pasando del 6.38% al 0%, explicado por la venta de la totalidad de títulos que se encontraban en este plazo. Para el rango de 181 a 360 días la participación igualmente cierra en el 0%, por la misma razón explicadas en el párrafo anterior.

En el rango de 361 a 720 días, 721 a 1440 días se cierran e periodo de análisis sin participación dado la venta de los títulos que se encontraban en estos rangos, debido al proceso de liquidación en el que se encuentra el FIC, El rango de 1441 a 2160 incremento pasando del 17.32% al 29.73%, explicado por rotación de posiciones en TES.

La liquidez del fondo para el cierre del primer semestre de 2021 cierra en el 70.27%, incrementando un 47.85% con respecto al cierre del segundo semestre de 2020. Esta variación obedece a las ventas de títulos anteriormente señaladas al cierre del período de análisis.

CALIDAD CREDITICIA Y TIPO DE RENTA DEL PORTAFOLIO

JUNIO 30 DE 2021

COMPOSICIÓN POR CALIDAD CREDITICIA PORTAFOLIO DE INVERSIÓN	COMPOSICIÓN POR TIPO DE RENTA PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

Durante el primer semestre de 2021, el portafolio se ha compuesto con títulos que poseen las calificaciones autorizadas en el reglamento, acorde con el perfil de riesgo permitido en este vehículo de inversión, las cuales tienen una calificación mínima de A o su equivalente con las calificaciones de corto plazo. En la composición del portafolio por tipo de renta, las inversiones en Tasa Fija no presentaron variación con respecto a la composición del segundo semestre de 2021 al continuar con 100% de la participación.

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

EVOLUCIÓN DEL VALOR DE LA UNIDAD

Como se puede observar en el gráfico, el comportamiento del valor diario de la unidad en la participación Tipo A del Fondo de Inversión Colectiva refleja el comportamiento que presentó el mercado local en el primer semestre de 2021, el cual fue explicado en el análisis macroeconómico y en el comentario del Gerente del Fondo. El descenso observado durante el periodo de análisis obedece a la volatilidad observada, constituyendo una pérdida neta de $203.07 por cada unidad invertida, iniciando el 01 de enero de 2021 con un valor de unidad de 11.147,27048 y cerrando a junio 30 de 2021 con un valor de 10.944,199301.

La evolución de los valores de la unidad obedece al comportamiento del mercado de valores como resultado de las variables económicas locales y globales en los mercados.

ESTADOS FINANCIEROS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

	Junio 2021		Diciembre 2020			
Activo	**Valor**	**Ratio a activos totales**	**Valor**	**Ratio a activos totales**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Disponible	1,251.08	70.37%	719.28	22.55%	531.80	73.94%
Inversiones a valor razonable	526.66	29.63%	2,470.93	77.45%	-1,944.27	-78.69%
TOTAL ACTIVOS	**1,777.74**	**100%**	**3,190.20**	**100%**	**-1,412.46**	**-44.28%**
Pasivo	**Valor**	**Ratio a pasivos totales**	**Valor**	**Ratio a pasivos totales**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Comisiones sobre valor del FIC por pagar	0.00	0.00%	0.52	10.23%	-0.52	-100.00%
Impuestos por pagar retención en la fuente	0.00	0.00%	0.35	6.83%	-0.35	-100.00%
Retiros de aportes y anulaciones	0.00	0.00%	0.07	1.35%	-0.07	-100.0%
Otros pasivos	6.08	100.00%	4.15	81.59%	1.93	46.59%
TOTAL PASIVOS	**6.08**	**100%**	**5.09**	**100%**	**1.00**	**19.61%**
Patrimonio	**Valor**	**Ratio a patrimonio total**	**Valor**	**Ratio a patrimonio total**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Participaciones en Fondos de Inversion Colectiva	1,771.13	99.97%	3,184.58	99.98%	-1,413.45	-44.38%
Participaciones por identificar	0.52	0.030%	0.53	0.017%	-0.01	-1.82%
TOTAL PATRIMONIO	**1,771.65**	**100%**	**3,185.12**	**100%**	**-1,413.46**	**-44.38%**
Total Pasivo Más Patrimonio	**1,777.74**		**3,190.20**		**-1,412.46**	**-44.28%**

Cifras expresadas en millones de pesos

Análisis Vertical a junio 30 de 2021

Al corte de junio 30 de 2021 el Disponible del Fondo de Inversión Colectiva presentaba una participación del 70.37%, participación que se mantuvo para cubrir adecuadamente los retiros de adherentes. Adicionalmente los saldos mantenidos en cuentas de ahorro generan una menor volatilidad y mantienen rentabilidades competitivas, 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 2021.

Las Inversiones a Valor Razonable (a precios de mercado), muestran una participación del 29.63%, donde se incorporan una inversión que compone 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, cuentan con una participación del 0.00% del total, encontrándose acordes con lo estipulado y autorizado en el reglamento del FIC.

Por último, El rubro de Otros Pasivos cierra con una participación del 100% al corte del 30 de junio de 2021 e incorpora las provisiones para pago de gastos bancarios, administrativos y de funcionamiento. Con respecto al Patrimonio, la cuenta de Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva refleja los aportes de nuestros inversionistas equivalentes al 99.97% del total del patrimonio, mientras que el rubro de Participaciones por Identificar equivale al 0.03%, 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 diciembre 31 de 2020

Al corte de diciembre 31 de 2020 el Disponible del Fondo de Inversión Colectiva presentaba una participación del 22.55%, participación que se mantuvo para cubrir adecuadamente los retiros de adherentes que se pudieran presentar. Adicionalmente los saldos mantenidos en cuentas de ahorro generan una menor volatilidad y mantienen rentabilidades competitivas, 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 2020.

Las Inversiones a Valor Razonable (a precios de mercado), muestran una participación del 77.45%, 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 10.23% del total, encontrándose acordes con lo estipulado y autorizado en el reglamento del FIC. La cuenta Impuestos por Pagar que corresponde a la retención en la fuente practicada a los adherentes que realizaron retiros de rendimientos durante el mes de diciembre de 2020 y que será pagada a la DIAN en el mes de enero de 2021, tenía una participación del 6.83% del total del pasivo.

Por último, la cuenta de retiros de aportes y Anulaciones participó con un porcentaje del 1.35% sobre el total del Pasivo, 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. El rubro de Otros Pasivos cierra con una participación del 81.59% al corte del 31 de diciembre de 2020 e incorpora las provisiones para pago de gastos bancarios, administrativos y de funcionamiento.

Con respecto al Patrimonio, la cuenta de Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva refleja los aportes de nuestros inversionistas equivalentes al 99.98% del total del patrimonio, mientras que el rubro de Participaciones por Identificar equivale al 0.02%, 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 2021 vs diciembre 31 de 2020

En el primer semestre de 2021 a nivel del Activo se evidencia una disminución del 44.28%, explicado principalmente por una disminución del valor del Fondo de Inversión Colectiva al cierre de junio de 2021. En su discriminación por rubro, el Disponible tuvo un incremento del 73.94%, causado por las ventas de títulos para liquidar el Fondo. En cuanto a las Inversiones a Valor Razonable presentaron una baja del 78.69% generado por ventas de títulos acorde con lo explicado anteriormente.

En cuanto a la evolución del Pasivo se observó un incremento del 19.61%, influenciado principalmente por la cuenta de Otros Pasivos presentó un ascenso del 46.59%, debido a la disminución del valor del FIC y a la provisión de los gastos de sostenimiento del Fondo. La cuenta de Comisiones por Pagar que corresponde a la Comisión que cobra la sociedad administradora por la gestión de administración del Fondo Inversión Colectiva, El rubro de la cuenta de aportes y Anulaciones y la cuenta de Impuestos por Pagar finalizaron el periodo sin saldo, dado el proceso de liquidación en el cual se encuentra el Fondo.

Con relación al Patrimonio, la cuenta Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva presentó un decrecimiento del 44.38%, equivalente a $1.413.45 millones explicado por la caída del valor de este FIC de un período a otro. Las Participaciones por Identificar disminuyeron en $0.01 millones correspondiente a una variación del 1.82%, 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 2021		Julio 01 a Diciembre 31 de 2020			
Ingresos	**Valor**	**Ratio a ingresos totales**	**Valor**	**Ratio a ingresos totales**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Intereses	4.35	2.43%	14.04	7.82%	-9.69	-69.02%
Valoración de inversiones a valor razonable - Intrumentos de deuda. Aumento en el valor razonable	173.09	96.60%	156.27	87.09%	16.81	10.76%
Utilidad por venta de inversiones	0.96	0.54%	8.47	4.72%	-7.51	-88.67%
Rendimientos por Anulación	0.79	0.44%	0.65	0.36%	0.14	22.23%
Total Ingresos Operacionales	**179.19**	**100%**	**179.43**	**100%**	**-0.24**	**-0.14%**
Gastos	**Valor**	**Ratio a gastos totales**	**Valor**	**Ratio a gastos totales**	**Variación (pesos)**	**Variación (%)**
Comisiones por administración del Fondo	16.71	7.32%	26.08	22.75%	-9.37	-35.92%
Rendimientos por compromisos de trans. En Op. Repo	0.00	0.00%	0.01	0.00%	-0.01	-100.00%
Valoración inversiones a valor razonable - Instrumentos de deuda. Disminución del valor razonable	208.52	91.28%	85.86	74.88%	122.66	142.85%
Pérdida por venta de inversiones	0.00	0.00%	0.12	0.10%	-0.12	-100.00%
Impuestos y Tasas. Gravamen a los movimientos financieros	0.08	0.03%	0.12	0.11%	-0.05	-37.35%
Otros Gastos	3.12	1.37%	2.48	2.16%	0.64	25.81%
Total Gastos Operacionales	**228.43**	**100%**	**114.67**	**100%**	**113.76**	**99.21%**
Rendimientos Abonados	**-49.24**	**-**	**64.77**	**-**	**-114.01**	**-176.03%**

Cifras expresadas en millones de pesos

Análisis Vertical a junio de 2021

Al cierre de junio 30 de 2021, se evidencian Ingresos para el Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia – Valor Estratégico por $179.19 millones, donde el 96.60% de estos ingresos fueron generados por la Valoración de las Inversiones del portafolio a Valor Razonable – Instrumentos de deuda –, el 2.43% por los Intereses que generan los recursos mantenidos en cuentas de ahorro, el 0.54% por las Utilidades que se generaron en la rotación del portafolio de inversiones y el 0.44% por la cuenta de Rendimientos por anulaciones, generado por el retiro de adherentes sin cumplir con los periodos de pacto de permanencia establecidos en el Reglamento del FIC.

Con relación a los Gastos del FIC, las Comisiones del Fondo representan el 7.32% que corresponde a la remuneración que cobra el administrador por su gestión, el 91.28% corresponde a egresos por la disminución del Valor Razonable de las inversiones en los instrumentos de deuda, el 0.03% corresponde al pago de Gravamen al Movimiento Financiero (GMF) generado en las operaciones del fondo y el 1.37% corresponde a Otros Gastos conforme al desarrollo normal del Fondo.

Análisis Vertical a diciembre de 2020

Al cierre de diciembre 31 de 2020, se evidencian Ingresos para el Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia – Valor Estratégico por $179.43 millones, donde el 87.09% de estos ingresos fueron generados por la Valoración de las Inversiones del portafolio a Valor Razonable – Instrumentos de deuda –, el 7.82% por los Intereses que generan los recursos mantenidos en cuentas de ahorro, el 4.72% por las Utilidades que se generaron en la rotación del portafolio de inversiones y el 0.36% por la cuenta de Rendimientos por anulaciones, generado por el retiro de adherentes sin cumplir con los periodos de pacto de permanencia establecidos en el Reglamento del FIC.

Con relación a los Gastos del FIC, las Comisiones del Fondo representan el 22.75% que corresponde a la remuneración que cobra el administrador por su gestión, el 74.88% corresponde a egresos por la disminución del Valor Razonable de las inversiones en los instrumentos de deuda, el 0.11% corresponde al pago de Gravamen al Movimiento Financiero (GMF) generado en las operaciones del fondo, el 0.10% que corresponde a pérdidas por ventas de inversiones y el 2.16% corresponde a Otros Gastos conforme al desarrollo normal del Fondo.

Análisis Horizontal

Junio 30 de 2021 vs diciembre 31 de 2020

Al realizar la comparación de los Ingresos Operacionales del Fondo de Inversión Colectiva entre el segundo semestre de 2020 y el primer semestre de 2021, se observa una disminución de $0.24 millones, equivalente a una variación negativa del 0.14% 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 disminuyeron un 69.02%, equivalente a una variación negativa de $9.69 millones, explicado principalmente por disminución de saldos mantenidos en cuentas de ahorro y las menores tasas de remuneración debido a la política monetaria adoptada por el Banco de la República.

En cuanto a los Ingresos por Valoración de Inversiones a Valor Razonable, estos presentaron un incremento del 10.76% debido a la volatilidad presentada en el mercado de valores para el periodo de análisis con respecto al corte de diciembre de 2020. Por último, la Utilidad en Venta de Inversiones cayó en un 88.67%, equivalente a $7.51 millones, al presentar una menor venta de títulos del portafolio en el primer semestre de 2021. La cuenta de Rendimientos por Anulaciones presenta un incremento del 22.23% equivalente a $0.14 millones.

Con relación a los Gastos, el rubro de Comisiones presentó una disminución del 35.92% debido a que el valor promedio del fondo en el primer semestre de 2021 reflejó un decrecimiento frente al valor promedio administrado en el segundo semestre del 2020.

Los gastos del rubro de Valoración de Inversiones a Valor Razonable presentan un aumento del 142.85% generado por las altas volatilidad que se presentaron durante el primer semestre del 2021.

La cuenta de gasto por Gravamen al Movimiento Financiero tuvo una disminución del 37.35%, equivalente a $0.05 millones, explicado por el menor valor pagado en comisiones a la sociedad administradora, resultado de la caída en el valor promedio del Fondo durante el primer semestre de 2021. Finalmente, la cuenta de Otros Gastos presentó un crecimiento en tu valor en su valor del 25.81% por las causas señaladas anteriormente.

En el neto, los rendimientos abonados a los adherentes en el primer semestre de 2021 disminuyeron en $-49.24 millones frente a $64.77 millones abonados en el segundo semestre de 2020, significando una caída del 176.03%, lo cual se explica por las fuertes desvalorizaciones entre un período y otro.

GASTOS

Análisis a junio 30 de 2021

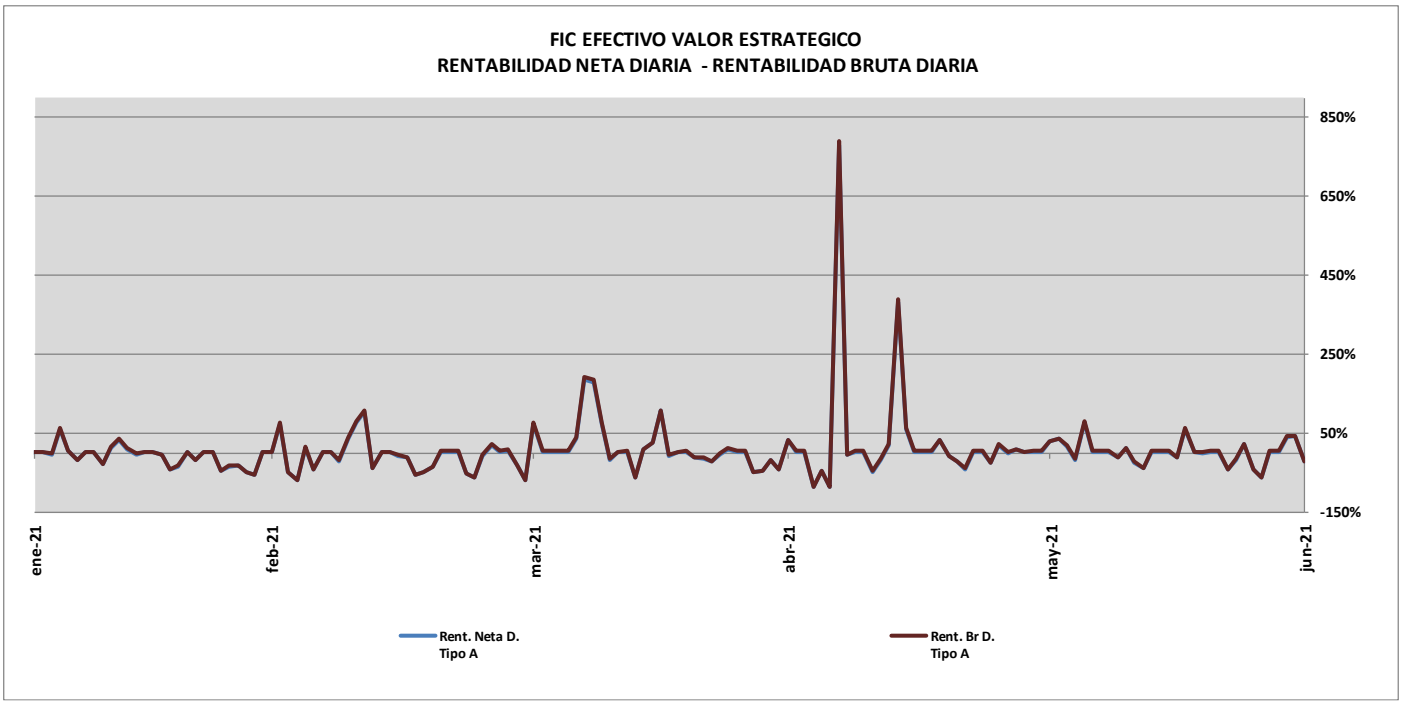
En el primer semestre de 2021 los Gastos en el Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Valor Estratégico - Fondo con Participaciones, ascendieron a un valor total de $228.43 millones. Las Comisiones representaron el 7.32% sobre el total de Gastos del Fondo. El FIC Abierto con Pacto de Permanencia Valor Estratégico está conformado por 2 participaciones, donde la Participación Tipo A cobra una comisión previa y fija de administración del 1.50% descontada diariamente y calculada con base en el valor neto del patrimonio de la respectiva Participación del día anterior.

La Participación Tipo B cobra una comisión previa y fija de administración del 3%, la cual al cierre del primer semestre de 2021 no ha entrado en operación.

El rubro de Valoración de Inversiones a Valor Razonable cierra el primer semestre de 2021 con una participación del 91.28% generado por las volatilidades que se presentaron en el primer semestre de 2021. La cuenta de gasto por Gravamen al Movimiento Financiero tuvo un decrecimiento del 37.35%, equivalente a $0.05 millones, explicado por el menor valor pagado en comisiones a la sociedad administradora, resultado de una caída en el valor promedio del Fondo durante el primer semestre del año.

Finalmente, la partida de Otros Gastos que incluye entre los rubros más representativos: la calificación, el depósito y la custodia de los valores que componen el portafolio de inversiones y los gastos bancarios, cierran el semestre con una participación del 1.37%.

En el siguiente gráfico se presenta la evolución de la rentabilidad antes de descontar la comisión de la sociedad administradora y los gastos (rentabilidad bruta) y su variación frente a la rentabilidad neta para cada participación.



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 ejecutó el cronograma para la actualización anual de riesgos por proceso, donde se actualizaron los riesgos operativos, causas, consecuencias y controles, además se evaluó la efectividad de los controles. Durante este semestre se fortaleció, el análisis de los efectos económicos los riesgos materializados, 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 y participa en los Comités de Riesgo.

Respecto a las capacitaciones, se ejecutó el programa anual de capacitación SARO, dando cobertura a los siguientes frentes: inducción a funcionarios de planta y temporales, fortalecimiento anual de conocimientos y sensibilización a grupos críticos y proveedores.

Con relación al Plan de continuidad de Negocio se realizó la actualización del manual orientándolo a que se implemente un sistema de gestión de continuidad de negocio y no solo un plan de continuidad, también se fortalecieron las estrategias de continuidad generando una nueva por pandemia, se actualizó el formato de análisis de impacto al negocio BIA, permitiendo así, realizar una adecuada medición del RPO, RTO y MTPD para los procesos, lo que permite identificar de una manera más objetiva, cuáles son nuestros procesos críticos en la actualidad y posteriormente fortalecer los planes de contingencia operativa; por otra parte se programaron las pruebas de continuidad de negocio para el segundo semestre de 2021, iniciando en la tercera semana de julio y se mantiene actualizado el listado del personal crítico involucrado en el plan de continuidad de negocio. También es de resaltar la toma de las medidas pertinentes para realizar trabajo en casa teniendo en cuenta la contingencia presentada por la emergencia sanitaria por COVID-19 que se ha prolongado ya por un año y tres meses, permitiendo trabajar con normalidad desde las casas para la mayoría de los funcionarios, durante ese lapso.

Finalmente, frente a la política de anticorrupción corporativa, la Unidad de Riesgo Operativo (URO) realizó la actualización de la matriz de riesgos de corrupción y cumplió con las publicaciones en la página web de la entidad, en concordancia con lo estipulado por el Estatuto Anticorrupción (Ley 1474 de 2011) y el Departamento Administrativo de la Función Pública."