



INFORME SEMESTRAL DE RENDICIÓN DE CUENTAS FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES COLSEGUROS

Diciembre de 2021

1. Información de Desempeño, Conformación y Riesgos de los Portafolios:

Fundamentales de la Economía Local e Internacional:

El segundo semestre de 2021 se caracterizó por la fuerte volatilidad de los mercados en medio de la reactivación de las economías del mundo luego del shock observado en 2020 y pese a la continuidad de la pandemia de la Covid-19 con la aparición de nuevas cepas con la Delta y la Ómicron hacia el cierre del año, las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional ubican una mejora económica del mundo en el 5,9% lo que sería la tasa más alta de la última década, por su parte el Banco Mundial en su reciente publicación de perspectivas considera un crecimiento de la actividad del 5,5% para el año que recién termina. No obstante, se presentó un fenómeno de cuellos de botella en las distintas cadenas de suministro que tuvo incidencia en el crecimiento generando choques de oferta agregada que, en conjunto con la reactivación y bases estadísticas bajas de 2020, generaron un proceso de inflación alcista que en principio los hacedores de política monetaria consideraron transitoria pero que en los últimos meses del año se convirtió en el foco de preocupación dada su magnitud y velocidad. Es así que la inflación en Estados Unidos cerro el año en el 7%, su ritmo más alto de los últimos 40 años, su inflación núcleo, es decir sin los rubros de alimentos y energía, llegó al 5,5%. Entre tanto, en Europa la inflación anual a diciembre de 2021 se registró en el 5% y su inflación núcleo llegó al 2,6%. En general, las economías del mundo han presentado alzas en los precios al consumidor constituyéndose en un riesgo para el crecimiento y para la dinámica de los mercados.

Ante el fuerte contexto inflacionario y las preocupaciones por la incertidumbre de la normalización de las cadenas de distribución y suministros de las economías, así como la convergencia de los precios, los principales bancos centrales han iniciado un proceso de 'normalización monetaria' luego de la generación de estímulos y reducción en los tipos de interés como apoyo a los efectos macroeconómicos derivados de la Pandemia. En primera instancia la Reserva Federal (FED) mantuvo sus tasas de interés, pero inicio el desmonte de su programa de compra de bonos, en la última reunión del año duplicó la magnitud de la reducción mensual desde los USD\$ 15.000 millones hasta los USD\$ 30.000 millones lo que traduce en una finalización probable del programa a finales de marzo de 2022, a su vez, El comité Abierto de Política Monetaria de la FED considera al menos tres incrementos en la tasa de interés el próximo año y así iniciar su senda de ajuste monetario. se considera entonces una línea más dura o 'Hawkish' dada una actividad económica en repunte y en camino de expandirse a un ritmo sólido y por supuesto una la tendencia alcista de la inflación. Entre tanto, el Banco de Inglaterra aumento sus tipos de interés en 15 puntos básicos sorprendiendo a los mercados y en búsqueda de contener la inflación que ya supera el 5%. Por su lado, el Banco Central Europeo mantuvo sus tasas de interés, pero se rezaga en el tono contraccionista frente a sus pares, considera una reducción progresiva de las compras de bonos hasta octubre de 2022, una hoja de ruta no tan clara que puede estar ligada a la heterogeneidad de las economías del grupo y sus condiciones fiscales.

En Colombia, a lo largo del semestre se observó un repunte de la economía jalonada principalmente por el consumo privado, para el tercer trimestre de 2021, el PIB llegó al 13,2% comparado con mismo período de 2020, arriba de las perspectivas de los analistas que se centraban en el 12,5%. Por actividades, el comercio, industria manufacturera y administración pública aportaron 9,6 puntos porcentuales del PIB del tercer trimestre. mientras que la formación bruta de capital creció 4,5%. Las exportaciones y las importaciones repuntaron 24% y 40,1%, respectivamente. Recordando que el segundo trimestre el resultado alcanzó el 17,6%, el comportamiento de la economía ha sido satisfactorio, con estos datos, y a falta del último trimestre de 2021, se espera que el PIB de Colombia crezca a una tasa alrededor del 10%.

La economía colombiana no es ajena a los repuntes de los precios observada en el mundo, a lo largo del semestre se evidencio incrementos importantes de los rubros de gasto como consecuencia de choques de oferta por los efectos de Paro y lo bloqueos del primer semestre de 2021 y la reactivación económica que vino consigo con aumentos importantes en el consumo de los hogares. A diciembre de 2021, la variación anual de la inflación llega al 5,62%, mientras que la inflación núcleo se observa en el 3,44%. Los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas explican más del 48% de la inflación anual registrada, este rubro de gasto ha aumentado sus precios en más del 17% a lo largo del 2021. La escasez de algunos productos y la exportación de otros frente a consumo doméstico explican este fenómeno. Por ahora las previsiones en los precios son de convergencia hacia el cierre de 2022, no obstante, se aprecia para primer semestre del año presiones alcistas producto de la indexación de algunos rubros ha estos niveles de inflación, así como las implicaciones del incremento del salario mínimo correspondiente al 10,07%, la cifra más alta de los últimos años. En consecuencia, el Banco de República en el pasado mes de septiembre inicio su propio ajuste monetario y ha incrementado en 125 puntos básicos la tasa de intervención, desde el 1,75% hasta el 3%, donde en las últimas reuniones de Junta Directiva del Banco ha incrementado en hasta 50 puntos básicos. El emisor aumento el pronóstico de inflación para 2022 al 3,7%, a su vez Leonardo Villar, Gerente del Banco, anuncio que aumentar el salario mínimo en 10,07% para el próximo año se convierte en una variable sustancial a tener en cuenta, razón por la cual, el consenso del mercado espera que la tasa de intervención cierre el 2022 arriba del 5%.

Análisis por Tipo de Activo:

1. Acciones Locales:

Las acciones locales presentaron una fuerte volatilidad a lo largo del semestre, el contexto de la Pandemia del Covid-19, así como los fenómenos en la distribución y suministros de las economías que junto al riesgo de repuntes en la inflación ha conllevado a políticas monetarias necesariamente más contractivas. No obstante, se observó un comportamiento de recuperación frente a las caídas registradas en primer semestre. El índice MSCI Colcap repuntó cerca del 12% desde el cierre del mes de junio impulsado principalmente por el desempeño de la acción de Ecopetrol, que presento un buen comportamiento en los meses de septiembre y octubre como

consecuencia del aumento internacional de los precios del crudo, así como el desempeño de las acciones cíclicas como el sector financiero. Es importante resaltar que en medio de la volatilidad de los commodities y pese a la importante recuperación de la economía colombiana, el inversionista internacional ha migrado flujos a mercados de renta variable desarrollados, lo cual no ha contribuido a corresponder las apreciaciones vistas en la renta variable internacional.

2. Renta Fija Local:

El mercado local de renta fija ha presentado a lo largo del semestre un escenario complejo en medio de un aumento significativo de la inflación mundial. En Colombia la deuda pública emitida en tasa fija en el último semestre presentó desvalorizaciones importantes, su curva de rendimientos ha corregido en promedio cerca de 100 puntos básicos (pbs), donde los títulos de corto y mediano plazo presentaron una mayor afectación sobre los precios con aumentos arriba de los 150 pbs en respuesta al ajuste monetario realizado por el Banco de la República en su tasa de intervención que para el cierre del año llegó al 3% con previsiones de superar el 5% en lo corrido de 2022, entre tanto las presiones inflacionarias, así como el contexto de ajustes de la renta fija internacional ha llevado a que la referencia de 10 años se haya devuelto más de 95 pbs, mientras que los títulos de mayor duración, de 15 y 30 años, aumentaron su cotización de sus tasas en 65 y 53 pbs respectivamente. Entre tanto, el comportamiento de los TES emitidos en UVR, si bien presentó volatilidades en el periodo, se comportó relativamente más estables que la deuda soberana en tasa fija, la curva en promedio aumento solamente cerca de 7 pbs, donde los títulos con vencimiento 2023 presentaron valorizaciones de 30 pbs, mientras que el resto de la curva presentó correcciones en promedio de 14 pbs donde la referencia con vencimiento 2027 fue donde se generó los mayores niveles de corrección. En la última parte del año, dada la inflación observada y sus expectativas, el mercado presentó mayor apetito por títulos en UVR en respuesta a su causación favorable.

En cuanto a la deuda corporativa local, los títulos emitidos en tasa fija presentaron correcciones generalizadas alrededor de los 270 pbs desde el corto hasta el largo plazo respondiendo a lo ajustes observados en la curva cero cupón de TES tasa fija, entre tanto, la deuda emitida al IBR, a pesar del aumento en las tasas de intervención por parte del emisor, que en teoría contribuyen a la formación de precios de estos activos, presentaron correcciones en sus márgenes de negociaciones arriba de los 100 pbs, este ajuste en los márgenes y la necesidad de indexación, contribuyó a mayor apetito por parte de los inversionistas lo que reflejó un mejor comportamiento en el último mes del año. A su vez, la deuda emitida en IPC, sus márgenes en el periodo presentaron ajustes, no obstante, se ha observado mayor interés de parte del mercado especialmente en títulos de mediano y largo plazo por cuenta del alza generalizada en los precios de la economía y como medio de cobertura ante este riesgo.

Dado los buenos datos de crecimiento del país, la inflación y sus expectativas son cada vez mayores, las expectativas para primer trimestre de 2022 se mantienen arriba de 5%, por tanto, el Banco de la República en su última reunión aumentó en 50 puntos básicos su tasa de intervención hasta el 3%, desde 2016 no se presentaban movimientos de esta magnitud. La decisión fue tomada bajo el argumento de una inflación arriba de lo esperado, un horizonte de brecha del producto cerrándose antes de lo previsto y la positiva evolución del mercado laboral. El emisor ha sido claro en buscar la 'normalización monetaria', luego del estímulo desde inicios de la pandemia del Covid-19, y considera aumentos consecuentes en al menos los próximos 12 meses.

3. Renta Variable Internacional:

La renta variable internacional presentó un comportamiento, si bien con mucha volatilidad, positivo en materia de valorizaciones, especialmente en la última parte del año su desempeño estuvo enmarcado por el comportamiento de la variante Ómicron de la Covid-19 y las decisiones de política monetaria por parte de los principales bancos centrales del mundo desarrollado, es así que a pesar del tono más contraccionista de la política monetaria, los mercados de renta variable internacional presentaron un buen desempeño en consecuencia de estudios y evidencia de que si bien Ómicron es más transmisible que variantes predecesoras, las hospitalizaciones y tasa de mortalidad atribuida es mucho menor y por ende podría no afectar el buen desempeño de recuperación de la actividad real del mundo. Así las cosas, 2021 fue el año de la continuación de la tendencia alcista de los mercados de renta variable, el índice ACWI de mercados desarrollados presenta un crecimiento anual arriba del 20%, por su parte, el Standard & Poor's 500 en 2021 presentó una valorización cercana al 30%.

4. Renta Fija Internacional:

La renta fija internacional, en el último semestre y en un contexto de decisiones de política monetaria, especialmente de la Reserva Federal donde las expectativas de ajuste de tasa de intervención para 2022 se encuentran cerca de 3 alzas hasta el rango del 0,75% - 1% y para 2023 incluso arriba del 1,50%. Conllevó a una desvalorización generalizada de la curva de rendimientos de Tesoros Americanos donde la referencia de 10 años cerró el año en el 1,51% con perspectivas de incrementos adicionales, a lo largo de 2021 su corrección fue de alrededor de 60 puntos básicos con una volatilidad importante. Este mismo comportamiento se observó en la deuda soberana de Reino Unido y en general en la cotización de los bonos en Europa. Los soberanos de 10 años alemanes cierran el año en el -0,18% mientras que en Francia y Reino Unido al 0,20% y 0,97% respectivamente.

5. Divisas:

En materia de divisas, el precio del dólar a nivel mundial presentó fortaleza a lo largo del semestre en medio del contexto de política monetaria y expectativas de aumentos de los tipos de interés a partir de 2022, pero con importante volatilidad en el periodo, El DXY cerró 2021 en 95.67 mostrando estabilidad en el mes de diciembre. En Colombia, el precio de la divisa ha presentado mucha turbulencia, la devaluación observada a lo largo del 2021 fue del orden del 15,94% cerrando el 2021 en los Cop\$ 4.070. registrándose como una de las monedas con mayor pérdida de valor entre países emergentes en 2021.

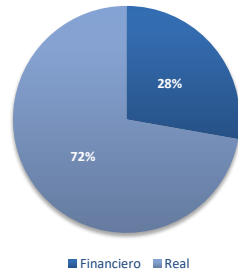
6. Commodities:

En general, el comportamiento de los precios de los commodities ha sido muy favorable en un contexto de reactivación económica del mundo, en el caso particular el petróleo presentó una atenuación alcista a lo largo del semestre donde la referencia Brent alcanzó precios arriba de los 86 dólares por barril mientras que la referencia WTI alcanzó los 85 dólares barril a finales del mes de octubre, la turbulencia en el mes de noviembre limitó esta tendencia como resultado, de primera mano, como consecuencia de los anuncios por parte del gobierno chino sobre la posible liberación de curdo de sus reservas estratégicas, días después de que EE.UU. invitara al país asiático a participar de la venta conjunta del commodity ante la preocupación de los efectos inflacionarios observados en la economía, donde los precios de la energía, han contribuido sobre este fenómeno, en consideración, la OPEP y sus aliados, pese al crecimiento de la demanda, ha manifestado su intención de continuar con su aumento gradual de la producción de petróleo. Posteriormente el anuncio de la Organización Mundial de la Salud (OMS) sobre la nueva variante de coronavirus Ómicron, encontrada por primera vez en Sudáfrica y potencialmente más transmisible, generaron preocupaciones respecto de nuevos confinamientos y mayores restricciones que causaron el aumento de las pérdidas en la cotización del crudo. En el último mes del año el crudo recuperó las pérdidas observadas hasta los cerca de USD\$ 78 por barril para la referencia Brent en medio de mayor optimismo de los agentes pese a la aceleración de los contagios por la variante Ómicron. Este comportamiento se sustenta por el incremento en la demanda de energía en diciembre y las expectativas para 2022 en un contexto de aumentos moderados en la oferta especialmente por parte de la OPEP y sus aliados quienes mantienen su programa de aumentos del orden de los 400 mil barriles por día, generando al día de hoy arriba de los 28 millones de barriles diarios lo que corresponde a una cuota de mercado de alrededor del 30%. Pese a los aumentos materializados en la última parte de 2021, los niveles de oferta aun distan de lo registrado antes del inicio de la pandemia. El crecimiento en lo corrido de 2021 da cuenta de un 50,4% y un 54,8% en las referencias Brent y WTI respectivamente.

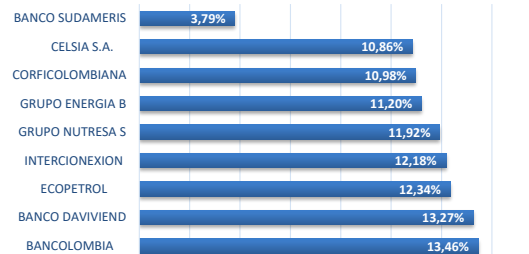
2. Información Financiera de cada Portafolio:

a) Acciones Colombia:

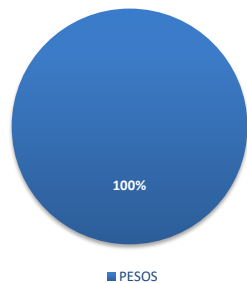
Composición por Sector



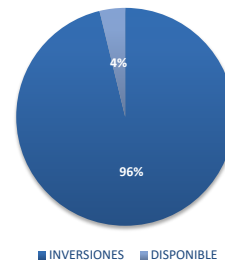
Composición por Emisor



Composición por Moneda



Composición por Activo



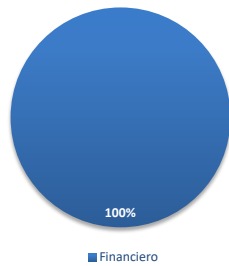
Durante el segundo semestre del año, se vendieron las posiciones que tenía el portafolio en el ETF iShares MSCI Colcap y se compraron las acciones de Bancolombia, Davivienda, Grupo Nutresa, ISA, Grupo de Energía de Bogotá, Celsia, Corficolombiana y Ecopetrol. Estos cambios se dieron ante la implementación de un nuevo índice de referencia interno que incluye la incorporación, con el mismo peso, de los nombres mencionados anteriormente.

En el segundo semestre, se presentó un incremento en algunos indicadores líderes de la economía como el PMI y la confianza al consumidor. Estos indicadores anticipan el comportamiento de la actividad económica de forma asertiva. Por lo tanto, un incremento en la lectura de estos indicadores indicaría mejoras en los resultados financieros corporativos. El PMI pasó de 49 en el primer semestre de 2021 a 55 en el segundo semestre de 2021. Por su parte, también se presentó una mejora en la confianza en el consumidor e industrial para el mismo periodo. Consecuentemente, durante este periodo se mantuvo una posición de sobreponderar en aquellas empresas cuyos resultados financieros presentaran un comportamiento más cíclico como Bancolombia, Davivienda y Ecopetrol. Por su parte, se mantuvo una posición de subponderar en empresas defensivas como Corficolombiana, Celsia, ISA y Grupo de Energía de Bogotá.

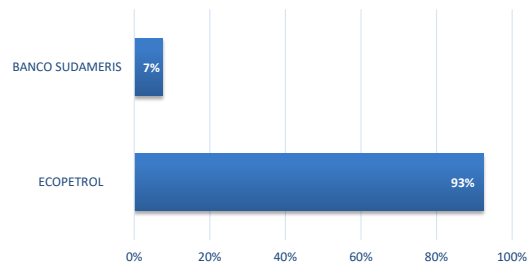
La rentabilidad del portafolio durante el segundo semestre del año fue de 16.85% E.A. muy superior a lo observado durante el primer semestre del año.

b) Acciones Ecopetrol:

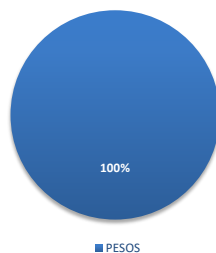
Composición por Sector



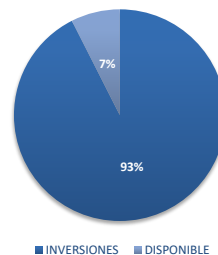
Composición por Emisor



Composición por Moneda



Composición por Activo

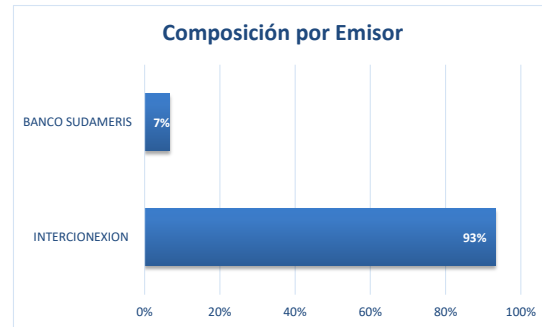
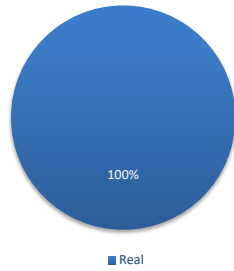


La acción de Ecopetrol presentó estabilidad en su cotización entre los meses de agosto y septiembre, posteriormente el repunte de los precios del crudo que alcanzaron los 86 dólares por barril en la referencia Brent, contribuyó a un buen desempeño de la acción llegando a cotizar alrededor de los Cop \$2.960. No obstante, el petróleo cayó con fuerza en noviembre, de primera mano, como consecuencia de los anuncios por parte del gobierno chino sobre la posible liberación de crudo de sus reservas estratégicas, días después de que EE.UU. invitara al país asiático a participar de la venta conjunta del commodity ante la preocupación de los efectos inflacionarios observados en la economía, donde los precios de la energía, han contribuido sobre este fenómeno, en consideración, la OPEP y sus aliados, pese al crecimiento de la demanda, ha manifestado su intención de continuar con su aumento gradual de la producción de petróleo. Posteriormente el anuncio de la Organización Mundial de la Salud (OMS) sobre la nueva variante de coronavirus Ómicron, encontrada por primera vez en Sudáfrica y potencialmente más transmisible, generaron preocupaciones respecto de nuevos confinamientos y mayores restricciones que causaron el aumento de las pérdidas en la cotización del crudo. Por lo anterior el precio de la acción reflejó estos efectos pese al buen desempeño de la compañía en materia de ganancias y utilidades a lo largo del año, la acción cayó hasta los Cop 2.536, precio desde el cual inició su senda de recuperación hasta el cierre del año en los Cop \$2.690 como consecuencia de mayor confianza en el precio del crudo dados los altos niveles de demanda internacional y los choques de oferta que no recuperó los niveles vistos antes de la pandemia.

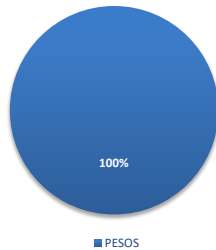
Durante el segundo semestre del 2021 esta alternativa generó una rentabilidad del -4.19% E.A. y cerró con un AUM de 3.190 MCOP.

c) Acciones ISA:

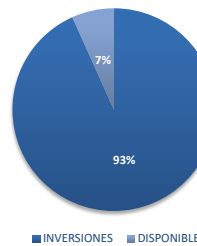
Composición por Sector



Composición por Moneda



Composición por Activo

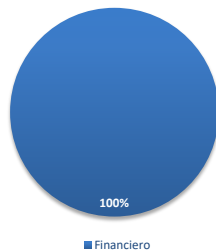


El precio de la acción presento cierta estabilidad hasta el mes de agosto donde se anunció la compra de ISA por parte de Ecopetrol ayudando a la dinámica del mercado accionario local, la operación de compra del 51,4% de la compañía mediante un contrato interadministrativo de compraventa con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público por valor de Cop\$ 14.24 billones y precio por acción equivalente a los Cop\$ 25.000. A partir del anuncio, la acción llegó a los Cop\$ 22.959 presentando relativa estabilidad hasta finales del mes de noviembre donde el contexto internacional de los mercados por la aparición de la variante Ómicron golpeo la acción hasta los Cop\$ 19.512. que rápidamente corrigió en el mes de septiembre cerrando el año en los Cop\$ 22.500. En suma, la volatilidad ha sido explicada por fundamentales internacionales y la compra de la compañía en medio de un buen desempeño del sector de energía del país.

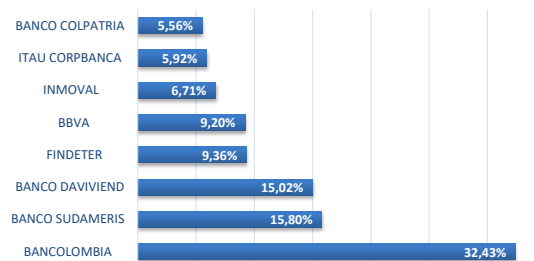
Durante el segundo semestre del 2021 esta alternativa generó una rentabilidad del 12.07% E.A. y cerró con un AUM de 2.665 MCOP.

d) Basf Química:

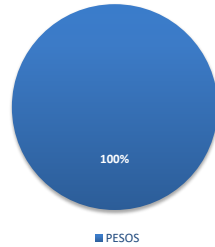
Composición por Sector



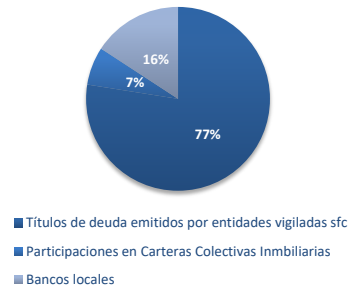
Composición por Emisor



Composición por Moneda



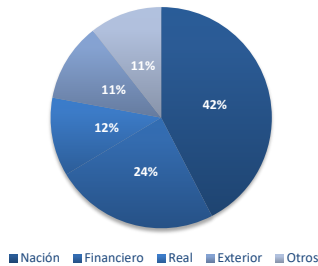
Composición por Activo



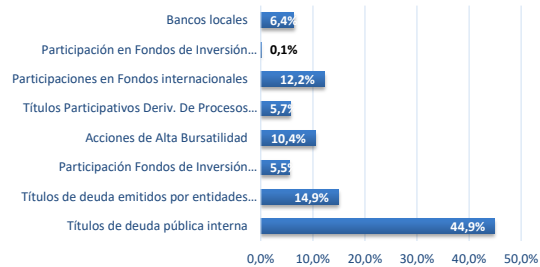
La rentabilidad del portafolio durante el segundo semestre del año fue de -1.58% E.A. cerrando con un AUM de 8.361 MCOP. Durante el segundo semestre del 2021 se mantuvo la estrategia del portafolio. La duración del portafolio está en 420 días, con una composición del 44% en Tasa Fija, 27% en inflación, 7% en IBR, 16% en caja y 6% en Inmobiliarios. En adelante se continuará buscando mayor indexación del portafolio tanto en títulos en IPC como en títulos en IBR. La explicación de la rentabilidad negativa del semestre corresponde a la desvalorización generalizada de todos los activos y en todos los tramos de la curva, dada las altas inflaciones presentadas y las mayores expectativas de inflación que hacen prever un ajuste más acelerado en la política monetaria del Banco de la república. Los vehículos inmobiliarios presentaron un desempeño negativo no por la valoración patrimonial, sino por la metodología de valoración aplicable a los fondos voluntarios de pensiones ya que los precios en el mercado secundario en el segundo semestre siguieron cayendo.

e) Diversificado:

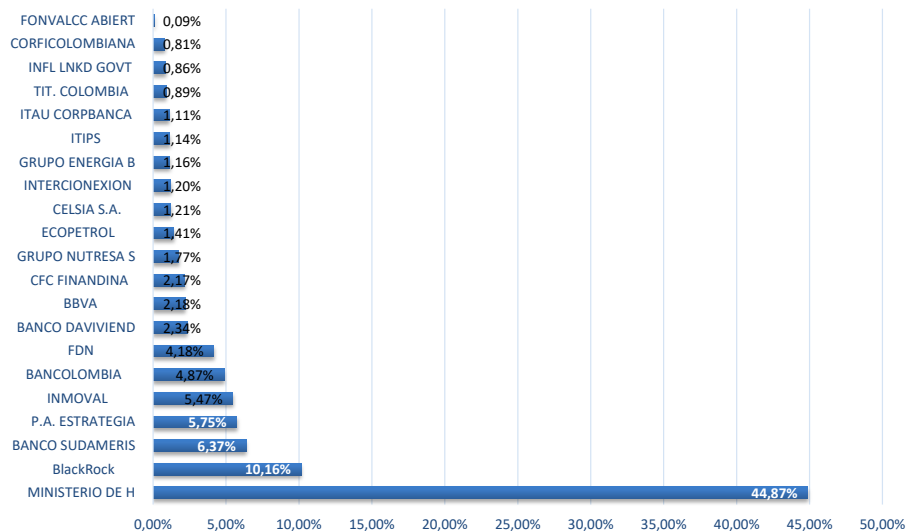
Composición por Sector



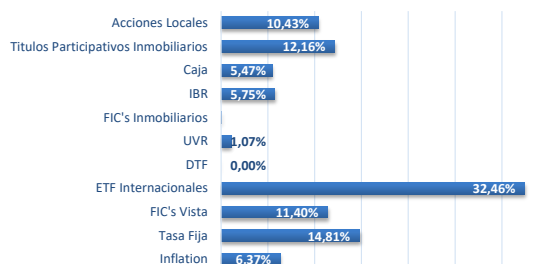
Composición por Activo



Composición por Emisor



Composición por Indicador

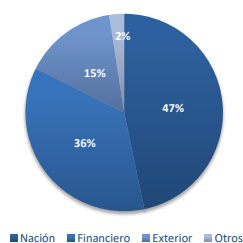


Durante el segundo semestre del año, el portafolio Diversificado sufrió grandes cambios en su composición. Este portafolio que a corte del 30 de junio de 2021 mantenía una posición de casi un 80% en renta fija, incrementó su exposición en acciones locales e internacionales de forma importante durante el segundo semestre del año. A cierre del segundo semestre, la posición en acciones locales fue de 10.43% mientras que la posición en acciones internacionales de 10.16%. Esto le permitió al portafolio tener un mayor grado de diversificación al estar menos concentrado en renta fija local. Así mismo se incrementó la posición en deuda extranjera puntualmente con exposición en títulos indexados a la inflación tanto en Estados Unidos como en Europa que a corte del 31 de diciembre de 2021 representaban el 2% del total del portafolio. Por su parte, también se redujo la posición tanto en deuda privada tasa fija como en deuda pública tasa fija y se mantuvo una sobreponderación en deuda privada IPC y en deuda pública en UVR. Con esto, el portafolio cerró el segundo semestre del año con una exposición total de 59.7% en renta fija local e internacional.

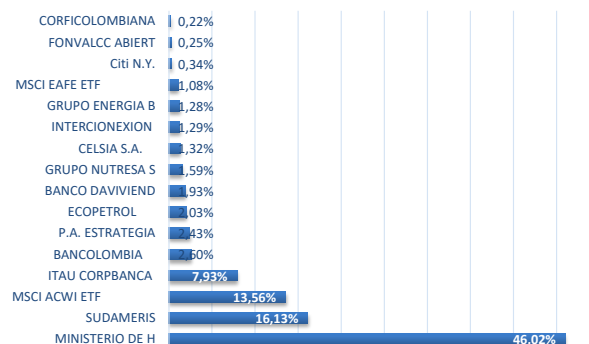
La posición de cerca de un 11% en inversiones inmobiliarias se mantuvo a pesar de la fuerte volatilidad presentada durante el semestre. Se cree que los descuentos actuales en estos vehículos no reflejan el valor fundamental de los activos subyacentes, sino que obedece principalmente a cambios en las reglas de la valoración que han incrementado la volatilidad de los mismos, generando pánico entre los inversionistas. Finalmente, dado el incremento en la exposición de activos internacionales, el portafolio también aumentó la exposición en el dólar a un 12.16% a cierre del segundo semestre del año. La rentabilidad del portafolio durante el segundo semestre del año fue de 0.98% E.A.

f) Diversificado moderado:

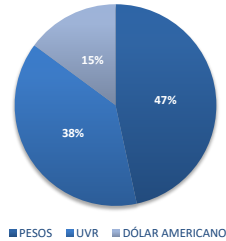
Composición por Sector



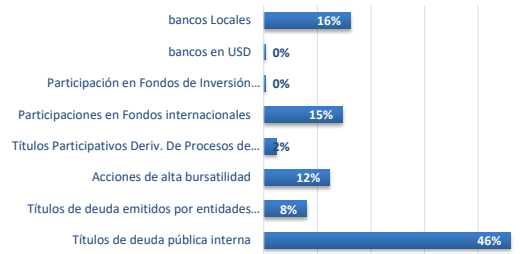
Composición por Emisor



Composición por Moneda



Composición por Tipo de Activo

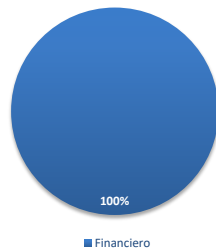


Durante el segundo semestre del año, el portafolio incrementó su tamaño en AUMs y con esto se realizaron ciertos cambios dentro del portafolio. Se incrementó la posición en deuda pública tasa fija con la compra de TES con vencimiento en el 2026, pero el porcentaje como total del portafolio se mantuvo baja al cierre del 2021 con un peso del 7.34%. Por su parte, las posiciones en deuda privada IPC no se vendieron, pero al incrementarse los AUMs del portafolio se redujo su peso en el mismo. Sin embargo, si se incrementaron las posiciones en deuda pública en UVR y se incrementó la duración del portafolio con compras de TES con vencimiento en el 2033. La participación en renta variable estuvo muy cercana al 30% durante todo el semestre con una distribución 50/50 entre acciones locales e internacionales. Al final del año, el portafolio recibió nuevos flujos los cuales no se invirtieron e hicieron que la posición en caja se incrementara a un 16.70%. La posición de cerca de un 2.4% en inversiones inmobiliarias se mantuvo a pesar de la fuerte volatilidad presentada durante el semestre en este activo.

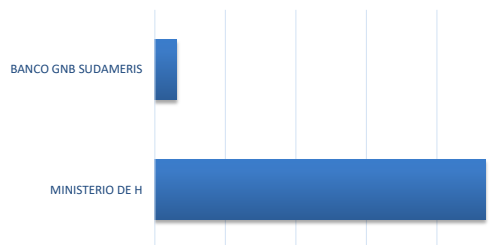
La rentabilidad del portafolio durante el segundo semestre del año fue de 6.56% E.A. mucho mejor frente a lo observado durante el primer semestre del año.

g) FuturAll:

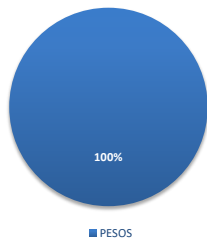
Composición por Sector



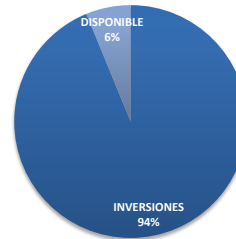
Composición por Emisores



Composición por Moneda



Composición por Activo



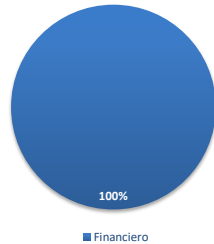
Durante el segundo semestre del 2021 esta alternativa generó una rentabilidad del 2,61% E.A. y cerró con un AUM de 6,573 MCOP.

Durante el semestre del 2021 todo el flujo de caja que se recibió producto de cupones y redenciones se utilizaron para el pago de las mesadas programadas desde el inicio del fondo, al ser una alternativa de desacumulación el valor del AUM se disminuyó en 585MCOP producto de los pagos programados.

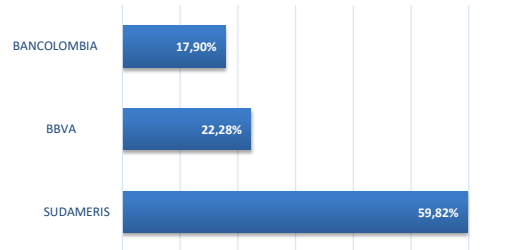
Este portafolio está expuesto en un 94% en activos indexados a la inflación como son los títulos en UVR emitidos por el Ministerio de Hacienda, lo que lo hace ser muy defensivo ante el escenario de altas inflaciones en los próximos meses ocasionados por los factores descritos en el contenido macro de este documento.

h) Plan de Ahorro Educativo:

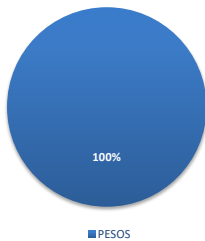
Composición por Sector



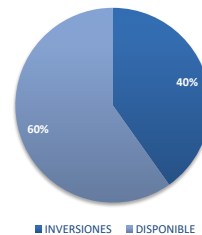
Composición por Emisor



Composición por Moneda



Composición por Activo

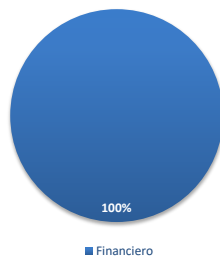


Durante el segundo semestre del 2021 esta alternativa generó una rentabilidad del 0.26% E.A. y cerró con un AUM de 1.150 MCOP.

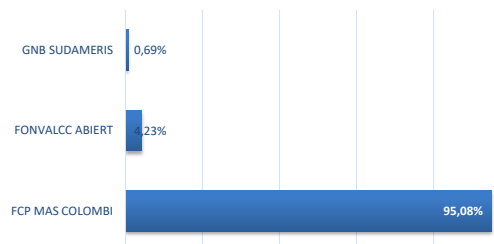
Por la naturaleza del portafolio sus inversiones tienen preferencia por los títulos indexados a inflación, a pesar de las persistentes sorpresas alcistas en el indicador, la curva de los papeles en inflación también generó desvalorizaciones dentro del semestre, lo que ocasionó que la rentabilidad fuera tan modesta.

i) MAS COLOMBIA:

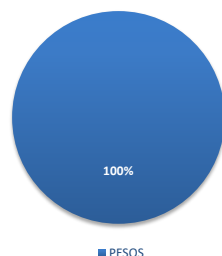
Composición por Sector



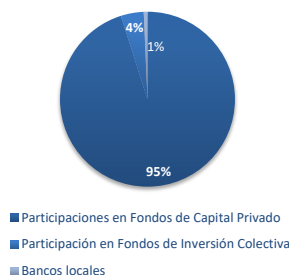
Composición por Emisor



Composición por Moneda



Composición por Activo



Durante el segundo semestre del 2021 esta alternativa generó una rentabilidad del -32,4% E.A. y cerró con un AUM de 1.226 MCOP.

El Compartimento IV – UNO MAS COLOMBIA-LATAM hace parte del Fondo de Capital Privado MAS COLOMBIA-LATAM y tiene como única inversión una participación de 39,57% en Grupo IGA. El Compartimento IV inicia operaciones el 7 de diciembre de 2016 y tiene una duración de cuatro (4) años a partir de la fecha de Inicio de Operaciones del Compartimento. Esta duración se podrá prorrogar por decisión de la Asamblea de Inversionistas del Compartimento. Durante el 2017 el Compartimento IV adquiere acciones en Inmaculada Guadalupe y Amigos, y en Grupo Conboca por un valor de \$80.997 mm. Como resultado de la fusión de las dos compañías se crea Grupo IGA, donde el Compartimento IV queda con una participación de 37,57%. Durante el primer trimestre de 2018 el Compartimento IV compra un 2% adicional de Grupo IGA por \$2.800 mm y pasa de una participación de 37,57% a 39,57%.

Gracias a que la economía se mantuvo abierta durante el segundo semestre del 2021, la actividad se recuperó significativamente, superando ampliamente las metas planteadas para el semestre; los esfuerzos de la compañía durante el segundo semestre en promover eventos y el consumo de los productos ofrecidos impulsaron el ritmo de recuperación. Los altos costos de materias primas, especialmente las proteínas animales, afectaron los márgenes y constituyen un reto a futuro para la operación, dadas las presiones inflacionarias actualmente presentes en la economía.

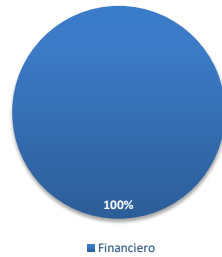
La salida del Compartimento IV se estima en 2023, en tanto permitirá la apertura y consolidación de los nuevos locales de Andrés en USA, así como la maximización de valor para los accionistas. El 3 de noviembre se realizó asamblea extraordinaria en donde se votó la ampliación del fondo por un año más, es decir hasta el 7 de diciembre de 2022

Debido a la regulación de los fondos de capital privado, con corte a este informe aún no se cuenta con información financiera al cierre de diciembre de la compañía en la que este fondo tiene la inversión, adjuntamos la última información disponible.

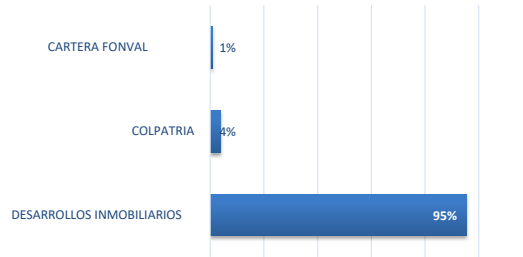
RESUMEN RESULTADOS	2019			2020			2021			2021P		
	VENTAS	EBITDA	% EBITDA	VENTAS	EBITDA	% EBITDA	VENTAS	EBITDA	% EBITDA	VENTAS	EBITDA	% EBITDA
COP Millones de pesos												
Autoservicio	\$ 119.235	\$ 4.810	4%	\$ 73.378	-\$ 3.226	-4%	\$ 104.558	\$ 9.617	9%	\$ 95.566	\$ 5.004	5%
Servicio a la mesa	\$ 129.251	\$ 20.937	16%	\$ 39.973	-\$ 5.012	-13%	\$ 67.541	\$ 3.364	5%	\$ 61.366	\$ 4.969	8%
Ventas/CAB	\$ 30.289	\$ 3.946	13%	\$ 32.725	\$ 5.046	15%	\$ 39.451	\$ 7.388	19%	\$ 35.552	\$ 6.661	19%
Servicios compartidos	\$ 168	-\$ 10.368		\$ 134	-\$ 6.070		\$ 11	-\$ 5.794		\$ 0	-\$ 6.210	
Total general	\$ 278.943	\$ 19.324	7%	\$ 146.210	-\$ 9.261	-6%	\$ 211.561	\$ 14.575	7%	\$ 192.485	\$ 10.423	5%
% EBITDA OTROS SAM	\$ 129.251	-\$ 5.046	-4%	\$ 39.973	-\$ 3.747	-9%	\$ 67.541	-\$ 3.234	-5%	\$ 61.366	-\$ 3.067	-5%
% EBITDA OTROS CM	\$ 30.289	-\$ 1.453	-5%	\$ 32.725	-\$ 884	-3%	\$ 39.451	-\$ 19	0%	\$ 35.552	-\$ 1.293	-4%
% EBITDA USC	\$ 278.943	-\$ 10.368	-4%	\$ 146.210	-\$ 6.070	-4%	\$ 211.561	-\$ 5.794	-3%	\$ 192.485	-\$ 6.210	-3%

j) Desarrollos Inmobiliarios:

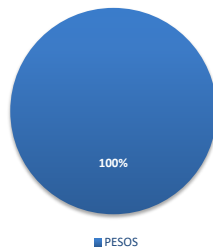
Composición por Sector



Composición por Emisor



Composición por Moneda



Composición por Activo

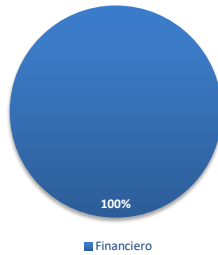


Durante el segundo semestre del 2021 esta alternativa generó una rentabilidad del - 4,78% E.A. y cerró con un AUM de 616 MCOP. En el mes de octubre se firmó el acuerdo entre Inmoval y Promotora 3 S.A.S. para la venta de los dos lotes de Inmoval en la urbanización Pradera de Gualiques, el cual se compone principalmente de los siguientes aspectos:

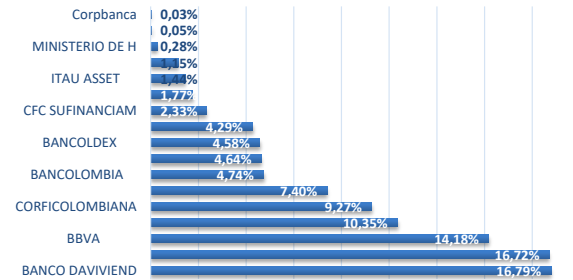
- Compra en firme de los lotes.
- Valor de negociación correspondiente al mayor valor entre i) un mínimo garantizado de \$16.000.000.000 y ii) un porcentaje 25% del valor de las ventas de las unidades privadas que se desarrollen en estos lotes.
- El valor de los lotes se pagará con un anticipo por valor de \$1.500.000.000 que se destinará a pagar los primeros costos correspondientes a Inmoval en las obras de urbanismo faltantes y el saldo final contra escrituración de las unidades que se construyan en estos lotes.
- Plazo máximo para el pago del valor total de los lotes el 31 de julio de 2022, independientemente de que se hayan escriturado todas las unidades.
- Pagos de la obligación garantizados en los fideicomisos y adicional una garantía bancaria sobre el lote SM3.
- El valor de los lotes al ser una venta, es independiente de la utilidad que puedan llegar a tener los proyectos que se desarrollen.
- El desarrollador queda con la responsabilidad de la consecución del servicio de acueducto.

k) Vista Conservador:

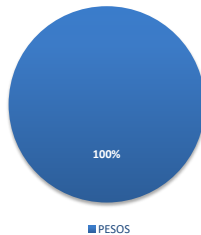
Composición por Sector



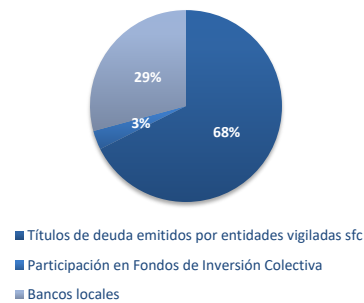
Composición por Emisor



Composición por Moneda



Composición por Activo



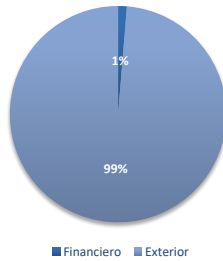
Durante el segundo semestre del año, entró a regir un nuevo índice de referencia para el portafolio y, por lo tanto, se cambió la exposición del portafolio de acuerdo a la nueva política de inversión. Consecuentemente, se redujeron las posiciones en cuentas de ahorro de forma importante y se incrementaron las posiciones en deuda privada tasa fija e indexada en IBR e IPC. A pesar de la perspectiva negativa de los papeles en tasa fija, se incrementó la posición en este indicador luego de fuertes correcciones presentadas en títulos de corto plazo que permitirían tener buenas tasas de rentabilidad hacia adelante.

Sin embargo, se mantuvo una posición de subponderación en este indicador ante la preferencia por títulos con indexación en IPC e IBR. Ante la expectativa de mayores incrementos en las tasas de interés por parte del Banco de la República y de una continuación en las presiones inflacionarias, se creó una posición de sobreponderación en deuda privada indexada a IPC e IBR. Así a corte del 31 de diciembre de 2021, el portafolio mantenía un 21.2% en deuda privada tasa fija, un 29.2% en deuda privada en IPC y un 17.20% en deuda privada en IBR. El 32.40 restante permanecía en cuentas de ahorros y en FICs Vista.

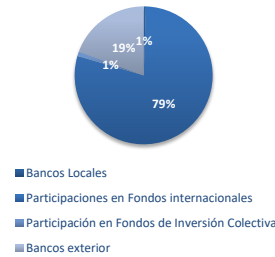
El portafolio también incrementó su duración a 0.80 años a corte del 31 de diciembre de 2021. La mayor ponderación en títulos indexados en IBR e IPC estuvo en línea con el incremento esperado en las inflaciones mensuales durante el segundo semestre del año y con el inicio de una política monetaria contraccionista por parte del Banco de la República que afecta en gran medida los papeles en tasa fija, pero favorece los títulos indexados en IBR e IPC. La rentabilidad del portafolio durante el segundo semestre del año fue de -0.22% E.A.

I) Renta Fija Dólar:

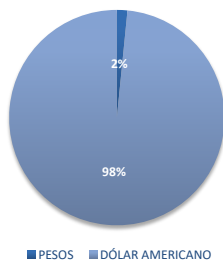
Composición por Sector



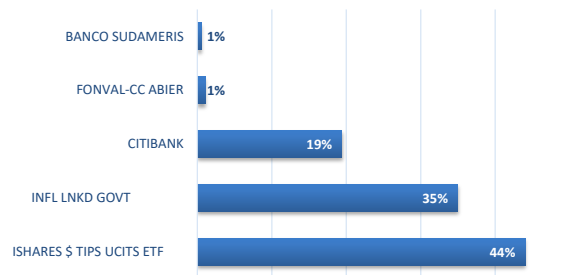
Composición por Activos



Composición por Moneda



Composición por Emisor

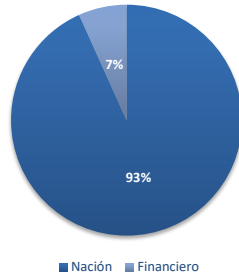


Durante el segundo semestre del año, entró a regir un nuevo índice de referencia para el portafolio y, por lo tanto, se cambió la exposición del portafolio de acuerdo a la nueva política de inversión. Consecuentemente, se redujeron las posiciones en cuentas de ahorro en dólares significativamente y se incrementaron las posiciones en deuda extranjera. Puntualmente, se compraron dos ETFs con exposición a deuda indexada a la inflación: el iShares Global Inflation Linked Government Bond ETF y el iShares \$ TIPS ETF. A corte del 31 de diciembre de 2021, ambos ETFs tenían un peso de 35% y 44% del total del portafolio, respectivamente. El 21% restante permanecía en cuentas de ahorros tanto en dólares (19.4%) como en pesos (1.6%) a la espera de encontrar mejores niveles de entrada en estos activos.

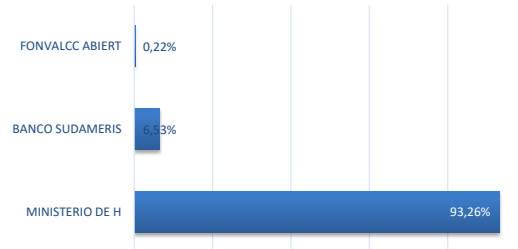
La mayor ponderación en títulos indexados a la inflación a nivel internacional está en línea con el incremento esperado en las inflaciones mensuales durante el segundo semestre del año tanto en Estados Unidos como en Europa. Toda vez que las inflaciones mensuales continúen arrojando sorpresas positivas en el mundo desarrollado, los TIPS (deuda pública externa indexada a la inflación) continuará siendo defensiva ante un posible incremento en las tasas de interés a nivel global. Con estos cambios, el portafolio también incrementó su duración a corte del 31 de diciembre de 2021. La rentabilidad del portafolio durante el segundo semestre del año fue de 7.86% E.A.

m) Renta Fija Largo Plazo:

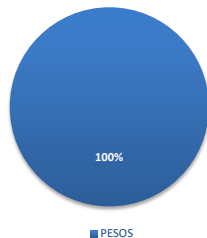
Composición por Sector



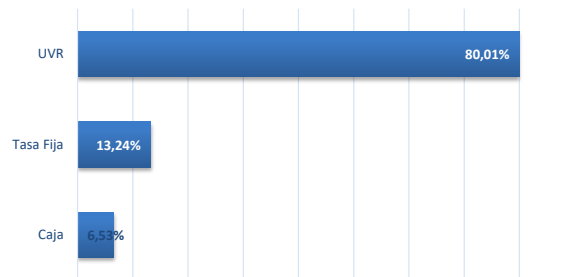
Composición por Emisor



Composición por Moneda



Composición por Indicador



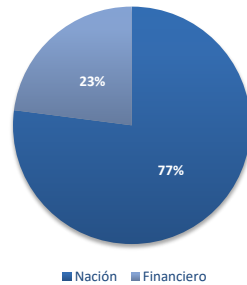
Durante el segundo semestre del año, se redujeron las posiciones en títulos en deuda pública tasa fija. Igualmente se redujeron en alguna medida las posiciones en títulos indexados al IPC y se incrementaron las posiciones en deuda pública en UVR. Esto le permitió al portafolio aprovechar mejor las buenas causaciones en UVRs ante las altas inflaciones mensuales que se presentaron durante el segundo semestre y evitar en cierta medida las volatilidades y las desvalorizaciones presentadas sobre todo en los papeles de deuda en tasa fija. Así a corte del 31 de diciembre de 2021, el portafolio mantenía un 80.1% en deuda pública en UVR y un 13.2% en deuda pública en tasa fija.

El portafolio también incrementó su duración de 6.08 años a 7.37 años a corte del 31 de diciembre de 2021. Si bien una mayor duración implica un mayor nivel de riesgo, las subidas en las tasas de interés por parte del Banco de la República presionaron durante el segundo semestre los títulos más cortos mientras que los largos fueron más defensivos. La mayor ponderación en títulos indexados en UVR estuvo en línea con el incremento esperado en las inflaciones mensuales durante el segundo semestre del año y con el inicio de una política monetaria contraccionista por parte del Banco de la República que afecta en gran medida los papeles en tasa fija.

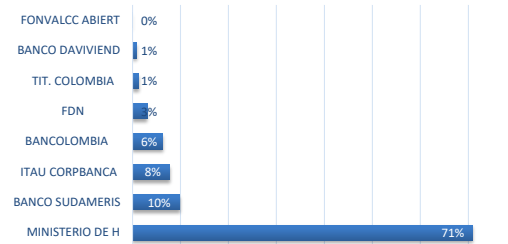
La rentabilidad del portafolio durante el segundo semestre del año fue de -2.38% E.A. más defensivo frente a lo observado durante el primer semestre del año.

n) Renta Fija Mediano Plazo:

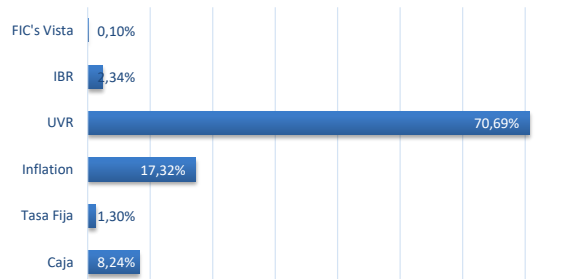
Composición por Sector



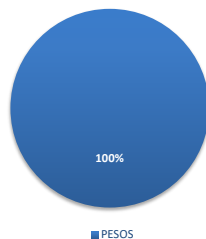
Composición por emisor



Composición por Indicador



Composición por Moneda



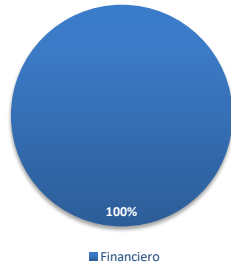
Durante el segundo semestre del año, entró a regir un nuevo índice de referencia (Índice Coltes UVR) para el portafolio y, por lo tanto, se empezó a cambiar la exposición del portafolio de acuerdo a la nueva política de inversión. Consecuentemente, se redujeron las posiciones en títulos indexados en IBR y en títulos en tasa fija tanto en deuda privada como en deuda pública en su totalidad. Igualmente se redujeron en alguna medida las posiciones en títulos indexados al IPC y se incrementaron las posiciones en deuda pública en UVR. Esto le permitió al portafolio aprovechar mejor las buenas causaciones tanto en UVRs e IPCs ante las altas inflaciones mensuales que se presentaron durante el segundo semestre y evitar en cierta medida las volatilidades y las desvalorizaciones presentadas sobre todo en los papeles de deuda en tasa fija. Así a corte del 31 de diciembre de 2021, el portafolio mantenía un 70.7% en deuda pública en UVR y un 17.3% en deuda privada en IPC.

El portafolio también incrementó su duración de 2.87 años a 6.26 años a corte del 31 de diciembre de 2021. Si bien una mayor duración implica un mayor nivel de riesgo, las subidas en las tasas de interés por parte del Banco de la República presionaron durante el segundo semestre los títulos más cortos mientras que los largos fueron más defensivos. La mayor ponderación en títulos indexados en UVR e IPC estuvo en línea con el incremento esperado en las inflaciones mensuales durante el segundo semestre del año y con el inicio de una política monetaria contraccionista por parte del Banco de la República que afecta en gran medida los papeles en tasa fija.

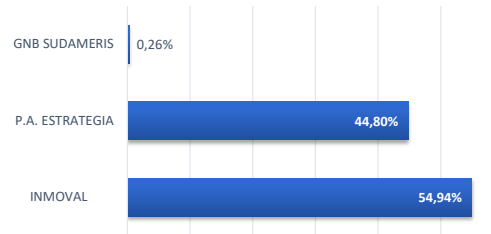
La rentabilidad del portafolio durante el segundo semestre del año fue de -0.20% E.A. más defensivo frente a lo observado durante el primer semestre del año.

o) Inversiones Inmobiliarias:

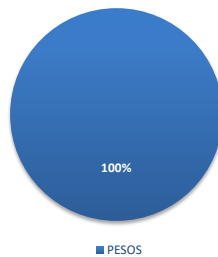
Composición por Sector



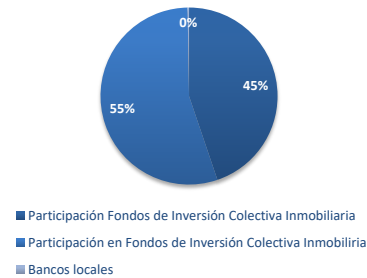
Composición por Emisor



Composición por Moneda



Composición por Activo



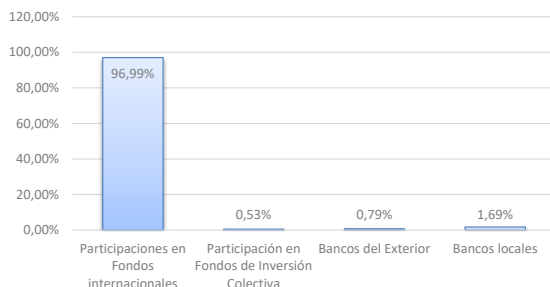
Durante el segundo semestre del 2021 esta alternativa generó una rentabilidad del -13,29% E.A. y cerró con un AUM de 28.134 MCOP.

La volatilidad desatada en este tipo de vehículos a raíz del cambio de la metodología de valoración definida por la superintendencia Financiera, acompañado de la incertidumbre provocada por el COVID19 y los cambios en la política monetaria del banco de la república, han ocasionado que los precios del mercado secundario de los dos activos que componen este fondo hayan seguido desvalorizándose durante el segundo semestre del 2021. Los precios actuales de negociación son en promedio PEI al 69% e Inmoval al 79%

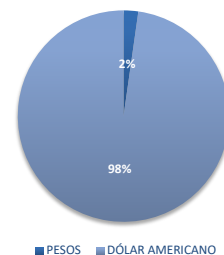
Las vacancias de los vehículos siguen controladas y en algunos sectores como en el sector comercio han mejorado, debido a la porción variable que presentan este tipo de contratos de arrendamiento. Al medir la rentabilidad por cambio en el valor patrimonial los dos vehículos han presentando rentabilidades positivas, pero que al comparar con los precios de mercado no alcanzan a amortiguar las desvaloraciones por los precios del mercado secundario.

p) Acciones Global ESG:

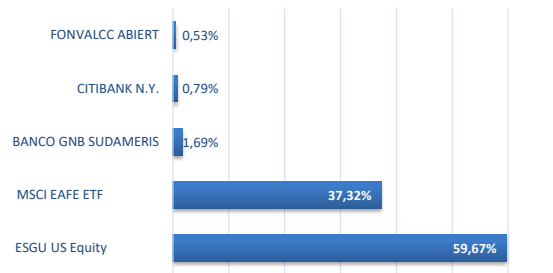
Composición por Activo



Composición por Moneda



Composición por Emisor



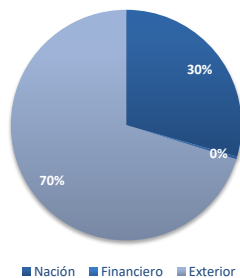
Durante el segundo semestre del año, se redujo la liquidez del portafolio al pasar del 19.64% el 30 de junio de 2021 al 3.01% el 31 de diciembre de 2021 del total del portafolio. Por su parte, se incrementaron las posiciones en Acciones en Estados Unidos al pasar de 49.7% a 59.7%; mientras que la exposición en acciones de mercados desarrollados ex Estados Unidos pasó de 29.5% a 37.3%. Con esto, se mantuvo una posición neutral en Estados Unidos respecto al índice de referencia, pero una posición de sobreponderar en acciones de Europa y Japón. Finalmente, se mantuvo una posición de subponderar en mercados emergentes con cero exposiciones a empresas de estos mercados. El portafolio mantuvo una exposición al dólar en un 100% y no se presentaron posiciones de cobertura en la moneda.

La decisión de mantener una mayor exposición en acciones en Estados Unidos, Europa y Japón obedeció al buen comportamiento de la actividad económica en estos mercados. La lectura de los PMIs Manufactureros en estas regiones se ubicó por encima del nivel de 50 y en algunos casos alcanzó niveles por encima de 60. Lecturas por encima del nivel de 50 indican expansión económica y, por lo tanto, son un indicio de mejores resultados financieros. Estados Unidos y Europa fueron las economías con las mejores lecturas de sus PMIs en el segundo semestre y, por lo tanto, la razón de la sobreponderación en el posicionamiento del portafolio.

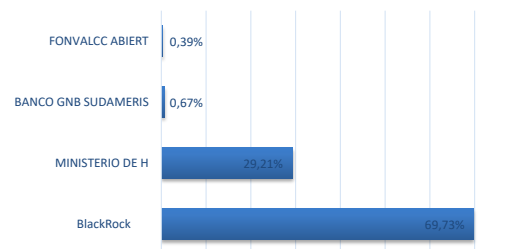
La rentabilidad del portafolio durante el segundo semestre del año fue de 21.41% E.A. en línea con lo observado durante el primer semestre del año.

q) INVEST PLUS

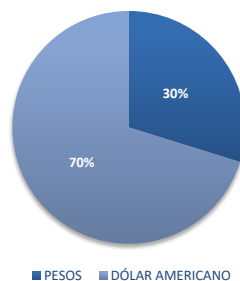
Composición por Sector



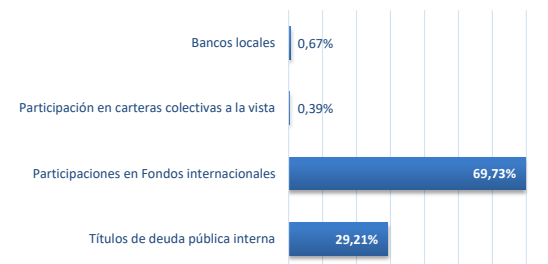
Composición por Emisor



Composición por Moneda



Composición por Activo



El 9 de Julio del 2021 se estructuró esta alternativa con el fin de ofrecer a los clientes una exposición a un activo volátil con un capital protegido al 95%. La rentabilidad desde el inicio ha sido de 15,23% E.A. y cerró con un AUM de 6,316 MCOP.

Este portafolio da exposición a los commodities que en general, el comportamiento de sus precios ha sido muy favorable en un contexto de reactivación económica del mundo, en el caso particular el petróleo presento una atendencia alcista a lo largo del semestre donde la referencia Brent alcanzó precios arriba de los 86 dólares por barril mientras que la referencia WTI alcanzó los 85 dólares barril a finales del mes de octubre, la turbulencia en el mes de noviembre limito esta tendencia como resultado, de primera mano, como consecuencia de los anuncios por parte del gobierno chino sobre la posible liberación de curdo de sus reservas estratégicas, días después de que EE.UU. invitara al país asiático a participar de la venta conjunta del commodity ante la preocupación de los efectos inflacionarios observados en las economía, donde los precios de la energía, han contribuido sobre este fenómeno, en consideración, la OPEP y sus aliados, pese al crecimiento de la demanda, ha manifestado su intención de continuar con su aumento gradual de la producción de petróleo.

Posteriormente el anuncio de la Organización Mundial de la Salud (OMS) sobre la nueva variante de coronavirus Ómicron, encontrada por primera vez en Sudáfrica y potencialmente más transmisible, generaron preocupaciones respecto de nuevos confinamientos y mayores restricciones que causaron el aumento de las perdidas en la cotización del crudo. En el último mes del año el crudo recupero las perdidas observadas hasta los cerca de USD\$ 78 por barril para la referencia Brent en medio de mayor optimismo de los agentes pese a la aceleración de los contagios por la variante Ómicron. Este comportamiento se sustenta por el incremento en la demanda de energía en diciembre y las expectativas para 2022 en un contexto de aumentos moderados en la oferta especialmente por parte de la OPEP y sus aliados quienes mantienen su programa de aumentos del orden de los 400 mil barriles por día, generando al día de hoy arriba de los 28 millones de barriles diarios lo que corresponde a una cuota de mercado de alrededor del 30%. Pese a los aumentos materializados en la última parte de 2021, los niveles de oferta aun distan de lo registrado antes del inicio de la pandemia. El crecimiento en lo corrido de 2021 da cuenta de un 50,4% y un 54,8% en las referencias Brent y WTI respectivamente.

En el siguiente vínculo podrá acceder a la información de los activos consolidados de los portafolios administrados en el Fondo Voluntario de Pensiones Colseguros

[Superintendencia Financiera de Colombia \(superfinanciera.gov.co\)](http://superfinanciera.gov.co)

Política de inversión:

Durante el segundo semestre de 2021 el gestor cumplió con todas las políticas de inversión definidas en el reglamento y prospecto de cada una de las alternativas de inversión, así mismo para ejecutar la estrategia se cumplió con lo definido en los comités de inversiones. Siempre cumpliendo con lo dispuesto en el decreto 2555 de 2010 y todas las normas que lo modifiquen o deroguen.

De Igual manera Allianz Seguros de Vida como administrador del Fondo Voluntario de Pensiones procurará mantener una adecuada liquidez que le permita atender el giro normal de los reembolsos, el cumplimiento de obligaciones y los recursos destinados a efectuar las inversiones de portafolio.

Riesgos asociados a los Portafolios:

A continuación, se indicarán algunos aspectos relacionados con los riesgos por tipología de activos:

a. Riesgo inflacionario y diferenciales en spreads de crédito:

Si bien la curva está en proceso de empinamiento y la tasa de rendimientos es alta y el carry para un portafolio es benéfico, los riesgos de reinversión están en que se materialicen primero mayores aumentos de la tasa de intervención que afecten los tramos de corto y mediano plazo de la curva, a su vez, también existe un riesgo inflacionario si la misma sigue persistentemente al alza es posible que se ajuste el tramo largo como consecuencia del ajuste en la tasa real de los activos y además si la política monetaria de la

FED es aún más contraccionista podemos ver correcciones como ajuste en los spreads de crédito frente al posible alza en los tesoros de largo plazo donde se podría materializar cierto riesgo país.

b. Riesgo de tasa de interés:

En la deuda corporativa indexada se espera un incremento en los tipos de largo plazo más que proporcionalmente con respecto a los de corto plazo. Por su parte la curva de tasa fija incrementa su spread principalmente en el mediano plazo.

Para las emisiones en tasa fija un aumento superior a las expectativas en la tasa de intervención (en línea con el tramo corto y medio de la cero cupón de TES) podría generar correcciones en las tasas mayores a las observadas a lo largo del 2021.

c. Riesgos estratégicos:

En la deuda indexada al IBR el riesgo es que no se decante la política monetaria contractiva del Banco de la República que obligue a los inversionistas a buscar la tasa fija. Sin embargo, este riesgo no se ve con una alta probabilidad. En indexación al IPC podría llegarse a dar que la inflación converja rápidamente a la meta del emisor lo que resultaría en una menor causación de los activos.

Las tendencias positivas de fin de año más que apuntar hacia una continuidad al crecimiento parecieran apuntar hacia la estabilización. Sin embargo, la recuperación de la actividad económica se ve en el incremento de la cartera de créditos donde la recuperación económica se apalanca en el sistema financiero. Sin embargo, se considera que la incertidumbre política también puede generar efectos en la renta variable, así como las perspectivas de inflación de la economía.

Por su parte la vacancia en los inmobiliarios y el recrudescimiento de la situación sanitaria que hace que se alargue aún más los planes de utilización de inmuebles con destinación de oficinas hace que las participaciones en inmobiliarios puedan estar infravalorada a inicios de año.

d. Riesgos de FX:

El peso colombiano fue una de las monedas con peor desempeño a cierre de año rebasando la barrera de los 4000 COP/USD. La incertidumbre política se siente no sólo en Colombia sino en la región enmarcada en un año de volatilidad de la mano de las elecciones presidenciales. Por otro lado, en la medida que las expectativas de ajuste de la tasa de intervención de la FED se materialicen podemos enfrentarnos a un dólar fortalecido a nivel global con su respectiva presión hacia el peso colombiano.

3. Rentabilidad, Volatilidad y Comisiones de cada Portafolio:

La rentabilidad neta E.A. descontada la comisión de administración, la volatilidad de los últimos 180 días y las comisiones fijas E.A. cobradas para cada uno de los portafolios administrados en el Fondo Voluntario de Pensiones Colseguros se señala a continuación:

Rentabilidades Acumuladas 31 de diciembre de 2021

Portafolio Abiertos		30 días		180 días		365 días	Desde inicio		Volatilidad d últimos 6 meses	Fecha de inicio	Comisión Fija de Adm (%EA)*	Valor Unidad	Valor Fondo
Perfil	Nombre	Periodo	EA	Periodo	EA	EA	Periodo	EA					
Conservador	Vista Conservador	0,20%	2,50%	-0,11%	-0,23%	0,03%	23,94%	2,67%	0,41%	7-nov-13	1,50%	\$ 12.394,43	\$ 44.707.825.738
	Plan de Ahorro Educativo	0,07%	0,82%	0,09%	0,19%	0,36%	19,21%	2,81%	0,59%	28-ago-15	2,00%	\$ 11.920,71	\$ 1.150.884.473
Moderado	Diversificado	1,03%	13,22%	0,08%	0,16%	-3,39%	38,79%	3,40%	5,30%	15-mar-12	3,00%	\$ 13.879,49	\$ 93.813.372.664
	Renta Fija Mediano Plazo	0,90%	11,56%	-0,09%	-0,18%	-1,80%	148,09%	4,81%	2,36%	27-ago-02	3,00%	\$ 2.480,93	\$ 64.909.660.547
Dinámico	Diversificado Moderado	1,17%	15,24%	2,39%	4,90%	-1,28%	11,95%	2,93%	4,80%	5-feb-18	3,00%	\$ 11.195,22	\$ 6.465.343.900
	Renta Fija Dólar	0,58%	7,23%	3,23%	6,67%	11,54%	63,04%	2,56%	8,51%	6-sep-02	3,00%	\$ 1.630,42	\$ 2.926.395.197
	Renta Fija Largo Plazo	0,62%	7,79%	-1,56%	-3,14%	-7,20%	74,45%	3,73%	3,89%	24-oct-06	3,00%	\$ 17.444,90	\$ 3.842.743.849
	Acciones Ecopetrol	3,12%	45,40%	-6,35%	-12,45%	17,11%	184,52%	7,56%	23,80%	31-ago-07	2,00%	\$ 28.452,49	\$ 3.190.639.361
	Acciones Isa	3,61%	54,01%	0,17%	0,35%	-8,14%	213,08%	8,44%	24,41%	3-dic-07	2,00%	\$ 31.308,16	\$ 2.665.894.368
	Acciones Colombia	-1,26%	-14,34%	5,36%	11,18%	-5,72%	-23,75%	-2,46%	14,12%	15-feb-11	3,00%	\$ 7.625,48	\$ 4.901.603.171
	Acciones Global ESG	5,58%	93,50%	9,11%	19,34%	34,43%	33,82%	27,69%	13,71%	22-oct-20	3,00%	\$ 13.381,51	\$ 6.859.967.097

Portafolio Abiertos		30 días		180 días		365 días	Desde inicio		Volatilidad d últimos 6 meses	Fecha de inicio	Comisión Fija de Adm (%EA)*	Valor Unidad	Valor Fondo
Perfil	Nombre	Periodo	EA	Periodo	EA	EA	Periodo	EA					
Moderado	Futurall	0,76%	9,69%	1,40%	2,85%	5,40%	57,46%	7,19%	1,27%	19-jun-15	0,70%	\$ 15.746,09	\$ 6.573.963.477
	Más Colombia	-4,53%	-43,12%	-17,62%	-32,51%	-21,68%	-52,36%	-16,80%	18,37%	20-dic-17	1,50%	\$ 4.763,66	\$ 1.226.733.935
Dinámico	Desarrollos Inmobiliarios	-0,94%	-10,86%	-1,28%	-2,58%	-2,97%	-7,70%	-1,07%	0,40%	5-ago-14	1,00%	\$ 9.230,26	\$ 616.072.721
	Inversiones Inmobiliarias	1,38%	18,13%	-9,20%	-17,77%	-20,25%	-21,65%	-10,10%	36,06%	17-sep-19	2,80%	\$ 7.835,36	\$ 28.134.125.756
	Invest Plus	7,44%	139,31%	0,00%	0,00%	0,00%	7,34%	15,93%	N/A	9-jul-21	2,00%	\$ 10.734,34	\$ 6.316.836.118

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA, Allianz Seguros de Vida S.A.
 VIGILADO DE COLOMBIA

* La Comisión de administración se liquida y causa diariamente con el valor de cierre del Fondo del día anterior. La comisión diaria es igual al valor del Fondo al cierre del día anterior multiplicado por el porcentaje cobrado y dividido entre 365. Esta comisión se cancela de forma mensual a la Sociedad Administradora.

Las comisiones aplicarán en seguimiento a lo establecido en el Reglamento del Fondo para los portafolios gestionados, la cual es liquidada diariamente y cobrada mensualmente sobre el saldo de los recursos de cada partícipe y es informada igualmente en el prospecto de cada uno de los portafolios.

4. Situaciones de Conflictos de Interés:

Se considerarán como situaciones generadoras de conflictos de interés que deben ser administradas y reveladas por la Sociedad Administradora, las señaladas en el Artículo 3.1.1.10.2 en el Decreto 2555 de 2010, o cualquier norma que la modifique, complemento o derogue, así como cualquier otra situación en la que la Sociedad Administradora, el gerente o los miembros del comité de inversiones tengan intereses particulares diferentes a los intereses del Fondo, entre otras:

1. La celebración de operaciones donde concurran las órdenes de inversión de varios fondos de inversión colectiva, fideicomisos o portafolios administrados por una misma sociedad, o gestionados por un mismo gestor externo en caso de existir, sobre los mismos valores o derechos del contenido económico, caso en el cual se deberá realizar una distribución de la inversión sin favorecer ninguno de los fondos de inversión colectiva partícipes, en detrimento de los demás, según se establezca en el código de gobierno corporativo.

2. De acuerdo con lo establecido en el numeral 2 del artículo 3.1.11.1.2 del Decreto 2555 de 2010, o las normas que hagan sus veces, la Sociedad Administradora, sus Vinculados, y las empresas del mismo grupo empresarial en Colombia podrán realizar inversión directa o indirecta en el Fondo, en las siguientes condiciones:

a) El porcentaje máximo de participación será el quince por ciento (10%) del valor del Fondo al momento de hacer la inversión. Para efectos de calcular este porcentaje máximo, se tendrá en cuenta la inversión de todos los Partícipes a que se refiere esta cláusula.

b) La Sociedad Administradora, sus Vinculados, y las empresas del mismo grupo empresarial en Colombia conservarán las participaciones que hayan adquirido durante un plazo mínimo de un (1) año cuando el término de duración del Fondo sea superior a dicho plazo, o durante la mitad del término previsto para la duración del Fondo cuando éste sea inferior a un (1) año.

Para el período reportado con corte a diciembre de 2021 no se presentó ninguna situación de conflicto de interés.

5. Estados Financieros:

FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES – COLSEGUROS							
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA							
(Cifras en millones de pesos)							
	dic-21	Análisis vertical	jun-21	Análisis vertical	Análisis horizontal		
					Var. Absoluta	Var. Relativa	
Efectivo y equivalentes de efectivo	35,547	12.10%	44,289	15.18%	-	8,742	-19.74%
Inversiones	253,881	86.40%	245,807	84.25%	8,074	3.28%	
Cuentas por cobrar	4,412	1.50%	1,653	0.57%	2,759	166.97%	
Total Activo	293,840	100.00%	291,749	100.00%	2,091	0.72%	
Cuentas por pagar	5,019	1.71%	3,480	1.19%	1,539	44.22%	
Total Pasivo	5,019	1.71%	3,480	1.19%	1,539	44.22%	
Patrimonio	288,821	98.29%	288,269	98.81%	552	0.19%	
Total Pasivo y Patrimonio	293,840	100.00%	291,749	100.00%	2,091	0.72%	
ESTADO DEL RESULTADOS							
Ingresos operacionales	14,885	5%	8,173	3%	6,712	82%	
Gastos operacionales	25,816	9%	18,275	6%	7,541	41%	
Rendimientos abonados del período	-	10,931	-4%	10,101	-3%	830	8%
GASTOS OPERACIONALES							
	dic-21	Análisis vertical	jun-21	Análisis vertical	Participación / Pas + Patrim. Dic-21	Participación / Pas + Patrim. Jun-21	
Comisión por Administración del Fondo	7,719	14.44%	4,041	22.11%	2.63%	1.39%	
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	3,131	5.86%	2,946	16.12%	1.07%	1.01%	
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos	14,475	27.07%	11,162	61.08%	4.93%	3.83%	
Pérdida en Venta de Inversiones	174	0.32%	36	0.20%	0.06%	0.01%	
Pérdida en Valoración de Operaciones de Contado	244	0.46%	30	0.16%	0.08%	0.01%	
Depositos a la vista en moneda extranjera	0	0.00%	20	0.11%	0.00%	0.01%	
Otros	27,726	51.85%	39	0.22%	9.44%	0.01%	
	53,469	100.00%	18,275	100.00%	18.20%	6.26%	

Igualmente se podrá acceder a los estados financieros del Fondo Voluntario de Pensiones Colseguros con corte a diciembre de 2021 y comparativo con diciembre de 2020 a través del siguiente link: allianz.co