



FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO 1525 ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA COLPATRIA S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 379

Fecha: 05 de Enero de 2018

Fuentes:

- Fiduciaria Colpatría S.A.
- Información de Portafolios de inversión, suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Banco de la República.

Miembros Comité Técnico:

Javier Bernardo Cadena Lozano
Javier Alfredo Pinto Tabini
Juan Manuel Gómez Trujillo

Contactos:

Kelly Córdoba Sepúlveda
kelly.cordoba@vriskr.com

Johely Lorena López Areníz
johely.lopez@vriskr.com

Luis Fernando Guevara O.
luisfquevara@vriskr.com

Tel: (571) 526 5977
Bogotá (Colombia)

RIESGO DE CRÉDITO	F-AAA
RIESGO DE MERCADO	VrR 1-
RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL	1+

El Comité Técnico de Calificación de Value and Risk Rating S.A., Sociedad Calificadora de Valores, decidió mantener las siguientes calificaciones, **F-AAA (Triple A)** al riesgo de crédito, **VrR 1- (Uno Menos)** al riesgo de mercado, y **1+ (Uno Más)** al riesgo administrativo y operacional del Fondo de Inversión Colectiva Abierto 1525 administrado por Fiduciaria Colpatría S.A.

La calificación **F-AAA (Triple A)**, otorgada para el **Riesgo de Crédito**, indica que existe una altísima seguridad, ya que el Fondo cuenta con una alta capacidad de preservar el capital, y existe, igualmente, una alta capacidad de limitar la exposición al riesgo de crédito.

La calificación **VrR 1- (Uno Menos)**, otorgada al **Riesgo de Mercado**, indica que la sensibilidad del fondo es muy baja con relación a las variaciones en los factores de riesgo que afectan las condiciones del mercado.

De otra parte, la calificación **1+ (Uno Más)**, asignada al **Riesgo Administrativo y Operacional**, indica que el desempeño operativo, administrativo, gerencial y de control del Fondo es muy bueno, razón por la cual existe una baja vulnerabilidad a pérdidas originadas por estos factores.

Nota: Para las categorías de riesgo entre VrR 1 y VrR 3, y 1 a 3, Value and Risk utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo.



SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Fiduciaria Colpatria S.A., es una sociedad de servicios financieros, vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Su objeto social es la celebración de todos los actos, contratos y operaciones permitidas a las sociedades fiduciarias, siendo su actividad principal la gestión de fideicomisos de administración, inversión, garantía e inmobiliarios.

La sociedad es filial del Banco Colpatria, y por lo tanto, además del respaldo patrimonial, se beneficia de las sinergias de tipo operativo, administrativo, comercial y de riesgos, entre otras, así como de las mejores prácticas de gobierno corporativo, las cuales están alineadas al Grupo *Scotiabank*¹.

Al respecto, se destaca la utilización de la red de oficinas, la banca electrónica² y el servicio Multired³, por medio de los cuales se promocionan los productos de la Fiduciaria, particularmente los fondos de inversión, y se realiza la atención a los clientes. Adicionalmente, estos canales sirven como mecanismos de revelación de información, aspecto que le permite prestar un servicio eficiente a sus clientes.

La estructura para la administración del Fondo se soporta en la junta directiva, el Comité de Inversiones y el gerente de Fondos de Inversión. Asimismo, la estrategia de inversión se fundamenta en las decisiones del comité, el cual sesiona mensualmente, y se alinea a las políticas establecidas en el reglamento de inversión.

Value and Risk destaca, entre otros, la sólida estructura organizacional, la adecuada gestión de los riesgos, la apropiada infraestructura tecnológica y los mecanismos de control de Fiducolpatria, los cuales sustentan la máxima calificación otorgada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios de la Fiduciaria,

¹ Entidad con situación de control sobre el Banco Colpatria Multibanca Colpatria S.A., cuya participación accionaria equivale al 51%.

² Los adherentes vinculados al Banco Colpatria y la Fiduciaria pueden realizar consultas y transacciones.

³ Los inversionistas pueden realizar adiciones a sus encargos fiduciarios a través de otros bancos mediante transferencias a las cuentas del Fondo.

documento que puede ser consultado en www.vriskr.com.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Colectiva 1525, es un fondo de naturaleza abierta del Mercado Monetario⁴ orientado a las entidades territoriales y descentralizadas, en concordancia con las políticas de inversión definidas en el Decreto 1525 del 09 de mayo de 2008, por el cual se dictan normas relacionadas con la inversión de los recursos de las entidades estatales del orden nacional y territorial. El Fondo tiene como objetivo conformar un portafolio estable con activos de riesgo conservador, buscando preservar el capital y maximizar los rendimientos, con un alto grado de seguridad y liquidez en sus inversiones.

El monto mínimo para la vinculación y permanencia en el FIC 1525 es de trescientos mil pesos (\$300.000). De acuerdo con el reglamento del Fondo, se asegura la preservación del capital, dados los controles establecidos por la Entidad administradora.

De otra parte, de acuerdo con las características de los fondos abiertos, el límite de participación por adherente, no puede superar el 10% del valor total del patrimonio del Fondo. Ante eventos de sobrepaso, la Sociedad Administradora informará a los inversionistas de manera oportuna, con el fin de que se ajuste la participación a más tardar dentro de los treinta días calendario siguientes. En caso de que dicho ajuste no se realice, la Fiduciaria efectuará una redención de las participaciones y pondrá a disposición de los inversionistas los recursos resultantes.

Por otro lado, Fiducolpatria percibe como remuneración por su gestión una comisión del 1,2% E.A. sobre el valor neto del Fondo del día anterior, el cual se descuenta diariamente.

Respecto a los límites de inversión por tipo de título, emisor, calificación y vencimientos, el Fondo se rige por los parámetros establecidos, a saber:

⁴ Una cartera del mercado monetario es la que está compuesta únicamente por valores, exclusivamente de contenido crediticio, denominados en moneda nacional, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE).



Política de Inversión – FIC 1525

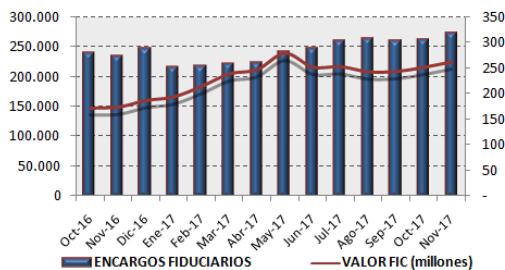
TÍTULO		EMISOR		VENCIMIENTO		CALIFICACION	
		MIN.	MAX.	MIN.	MAX.	MIN.	MAX.
Inscripción	RNVE	100%	100%	0 Años	3 Años	AA+	AAA
Clase de Inv	Renta Fija	100%	100%	0 Años	3 Años	AA+	AAA
Moneda	Pesos Colom	100%	100%	0 Años	3 Años	AA+	AAA
Emisor	Sector Finan	0%	100%	0 Años	3 Años	AA+	AAA
	Nación	0%	100%	0 Años	3 Años	Nación	Nación
Clase	TES Clase B	0%	100%	0 Años	3 Años	Nación	Nación
	CDT BANCOS	0%	100%	0 Años	3 Años	AA+	AAA
	CDT BANCOS	0%	100%	0 Años	1 Año	AAA	AAA
	CDT BANCOS	0%	100%	1 Año	3 Años	AA+	AAA
	CDT IOE	0%	100%	0 Años	3 Años	AA+	AAA
	CDT IOE < 1	0%	100%	0 Años	1 Año	AAA	AAA
	CDT IOE > 1	0%	100%	1 Año	3 Años	AA+	AAA

Fuente: Fiduciaria Colpatria S.A.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

Al cierre de noviembre de 2017, el valor de los activos administrados presentó un crecimiento interanual del 50,53%, al pasar de \$150.245 millones a \$226.162 millones. Lo anterior, gracias a la vinculación de nuevos inversionistas, los cuales se ubicaron en 316 (+16,18%), teniendo en cuenta la consolidación y crecimiento de la operación de la Sociedad Administradora, toda vez que los principales recursos del FIC provienen de sus negocios fideicomitidos.

Evolución del FIC



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Nota: El valor del Fondo se encuentra en el eje izquierdo

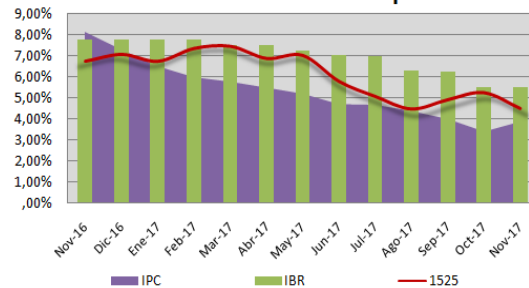
Por otra parte, el valor de la unidad ascendió a \$13.779 y reflejó una rentabilidad anual del 6,04% E.A., inferior en 0,75 p.p. a la evidenciada en el año anterior (6,79% E.A.), en línea con la actual política monetaria expansionista marcada por una tendencia decreciente en la inflación, así como en la tasa de intervención.

En este sentido, la Calificadora evidencia la oportunidad de desarrollar una estrategia de inversión que además de ajustarse al apetito de

riesgo establecido, le permitan adecuarse rápidamente y beneficiarse de los cambios en las condiciones de mercado. Lo anterior toma relevancia, si se tienen en cuenta las estimaciones de volatilidad y rentabilidad para 2018.

Por otro lado, la volatilidad de la rentabilidad (calculado interno), para los últimos doce meses, se situó en 1,15%, nivel superior al resultado presentado entre diciembre de 2015 y noviembre de 2016 (0,86%), aunque similares a los resultados evidenciados para esta tipo de fondos.

Rentabilidad FIC 1525 Comparativa



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, DANE y Banco de la República.

Cálculos: Value and Risk Rating

Por su parte, el Sharpe Ratio⁵ refleja una adecuada compensación del riesgo (2,41x), aunque inferior al evidenciado en el periodo diciembre de 2015–noviembre de 2016 (3,87x). En línea con lo anterior, el coeficiente de variación⁶ se ubicó en 18,96%, con un incremento de 6,3 p.p., como consecuencia de los mayores niveles de volatilidad observados en el fondo a lo largo del 2017.

Riesgo de Crédito y Contraparte

Los aspectos que sustentan mantener la calificación **F-AAA (Triple A)** asignada al riesgo de crédito, son:

El FIC 1525 se ha caracterizado por su baja exposición al riesgo de crédito, consecuente con la política de inversión definida y la alta calidad de

⁵ Calculado para el periodo diciembre 2016 – noviembre 2017, como la rentabilidad promedio (con datos mensuales) del Fondo menos el promedio del índice de referencia, sobre la desviación estándar de la rentabilidad. Un valor superior a uno indica una apropiada compensación frente a la volatilidad observada. Como indicador de referencia se tomó la rentabilidad de las cuentas de ahorro de depósitos ordinarios de bancos comerciales

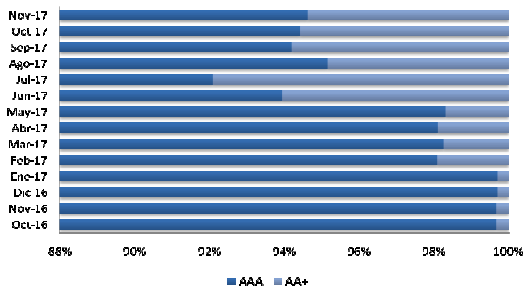
⁶ Calculado como Desviación de la rentabilidad / Promedio de la rentabilidad. Para su cálculo se toman datos mensuales.



los títulos que conforman el portafolio. En este sentido, a noviembre de 2017, el 94,62% de los títulos se encontraban calificados en AAA y en promedio, para los últimos doce meses, se mantuvieron en un 96,38%. Mientras que los demás títulos cuentan están clasificados en AA+.

En opinión de *Value and Risk*, dicha estructura sustenta la calificación asignada al riesgo de crédito, toda vez que permite minimizar la probabilidad de incumplimiento del pago de capital e intereses por parte de los emisores y garantiza la alta calidad del mismo.

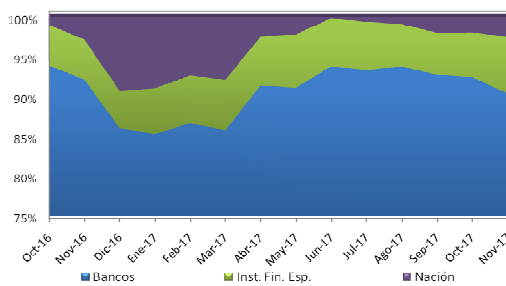
Estructura Por Calificación



Fuente: Fiduciaria Colpatría S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating.

Por tipo de emisor, el fondo continúa concentrado en instituciones bancarias, las cuales en promedio para los últimos doce meses, representaron el 90,22%, seguido por las instituciones financieras especiales, con una participación media del 5,93%, y la Nación con el 3,85%.

Estructura Por Tipo de Emisor



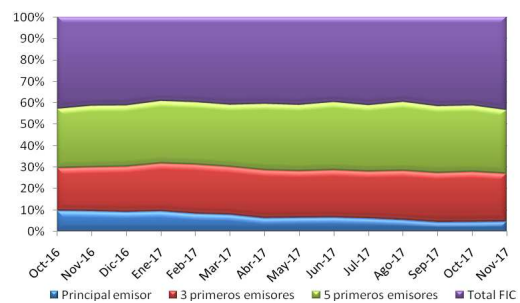
Fuente: Fiduciaria Colpatría S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating.

Durante los últimos doce meses, el emisor más importante concentró el 16,34%, en promedio, y a noviembre de 2017, se ubicó en el 11%. Por su parte, los tres principales emisores mantuvieron una alta participación en el portafolio, la cual

alcanzó un 54,92%, en promedio (51,27% a noviembre de 2017).

En este sentido, la Calificadora considera importante se logre una mayor diversificación por emisores. No obstante, en su opinión dicha situación se compensa por la alta calidad crediticia de los mismos (Banco de Bogotá, Banco de Occidente y BBVA, entre otros), que permite mitigar la exposición a factores de riesgo crediticio.

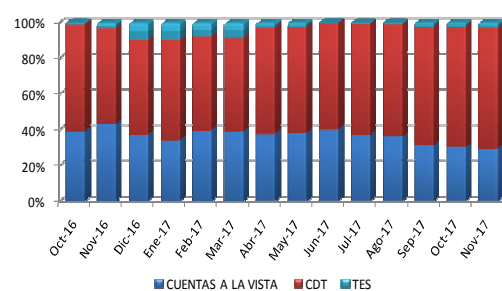
Concentración en Emisores



Fuente: Fiduciaria Colpatría S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating.

Dado el alto grado de liquidez que se busca en las inversiones, la estructura por tipo de título se ha mantenido concentrada en CDT (de corto plazo) y cuentas a la vista, con participaciones promedio, durante el último año, del 59,91% y el 36,24%, en su orden. Es de anotar que en el periodo de análisis, se observa una reducción en las participaciones de las cuentas a la vista y TES en 13,92 p.p. y 0,33 p.p., respectivamente. Lo anterior, con el propósito de favorecer la posición en CDT, la cual alcanzó el 67,8% del portafolio, en noviembre de 2017 (+14,25 p.p.).

Estructura por Tipo de Título



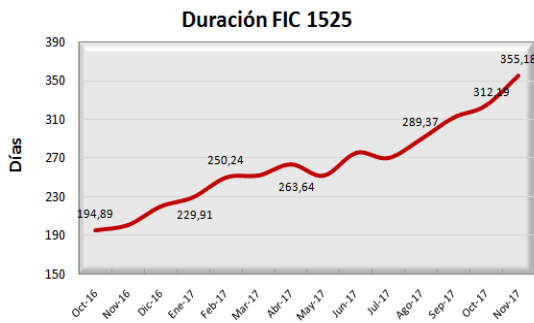
Fuente: Fiduciaria Colpatría S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating.



Riesgo de Mercado y Liquidez

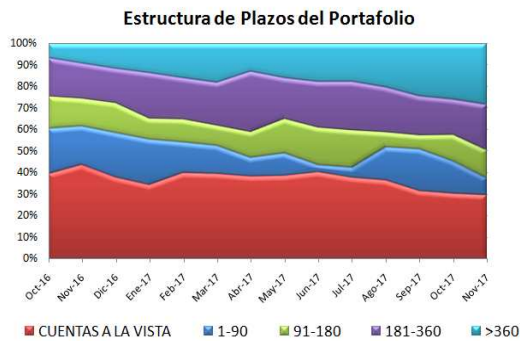
Los aspectos que sustentan mantener la calificación **VrR 1- (Uno Menos)** asignada al riesgo de mercado, son:

Teniendo en cuenta las expectativas de reducciones en las tasas de interés, a partir del segundo semestre de 2016, la estrategia del ente gestor estuvo encaminada a aumentar la duración del portafolio. Razón por la cual, la duración ponderada del FIC (sin incluir cuentas a la vista y simultáneas) pasó de 234 días, en noviembre de 2016, a 355 días, al cierre del mismo mes de 2017, y durante el último año se ubicó, en promedio, en 274 días.



Fuente: Fiduciaria Colpatría S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating.

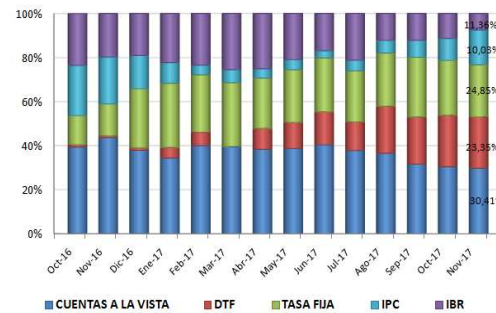
Si bien el aumento en la duración implica una mayor sensibilidad del FIC frente a los cambios en las condiciones del mercado, esta se encuentra en niveles inferiores a un año, con lo cual, en opinión de *Value and Risk*, el administrador tiene la oportunidad de adaptar apropiadamente la estrategia de inversión, según los cambios del mercado.



Fuente: Fiduciaria Colpatría S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating.

De acuerdo con las características de un fondo a la vista, se mantiene una importante concentración en vencimientos menores a 90 días (37,52%, incluyendo cuentas a la vista), mientras que los títulos entre 91 y 360 días representaron el 34,08% y las mayores a un año, el 28,4%. La Calificadora considera que tanto la estructura de plazos, como la participación en cuentas a la vista, son factores que favorecen la posición de liquidez del Fondo, sin embargo, evidencia una mayor sensibilidad al riesgo de mercado, en línea con la calificación asignada.

Estructura por Variable de Riesgo



Fuente: Fiduciaria Colpatría S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating.

Por otra parte, la calificación tiene en cuenta la participación del portafolio en inversiones indexadas a índices de referencia, aspecto que fundamentado en una apropiada administración del riesgo, le permite favorecer la rentabilidad y limitar su exposición. De esta manera, a noviembre de 2017, el portafolio estaba concentrado en un 29,71% en cuentas a la vista, seguido por títulos tasa fija (23,6%), a la DTF (23,3%), al IPC (15,83%) y la diferencia en inversiones a la IBR. No obstante, entre noviembre de 2016 y 2017, se evidencia una disminución en la participación de los títulos IPC e IBR (-5,47 p.p. y 12,25 p.p, respectivamente), la cual fue compensada con inversiones a la DTF (+22,62 p.p.) y tasa fija (+9,03 p.p.), en línea con las expectativas y resultados del mercado.

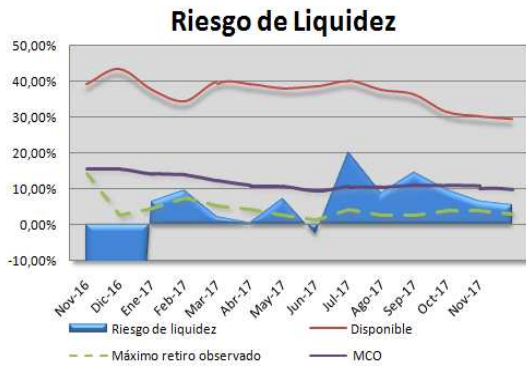
Value and Risk, resalta la distribución equitativa en las diferentes variables de riesgo, lo cual le permite reducir su exposición al riesgo de mercado, condición que se refleja en el VaR gerencial del portafolio, el cual, al cierre de noviembre de 2017,



se ubicó en \$181 millones, equivalentes al 0,08% del valor del fondo.

Ahora bien, respecto a la capacidad del FIC para responder a las necesidades de liquidez, se evidenció que durante el último año, el máximo retiro mensual representó en promedio el 4,05% del portafolio. Mientras que el Máximo Retiro Acumulado (MCO)⁷ se ubicó en \$23.446 millones (presentado en octubre de 2016) y correspondió al 15,7% del portafolio de dicho mes.

Por su parte, de acuerdo con los niveles de cuentas a la vista, cuyo promedio anual alcanzó un 36,24%, se lograron coberturas promedio del máximo retiro mensual y del MCO de 10,33 y 3,18 veces, respectivamente.



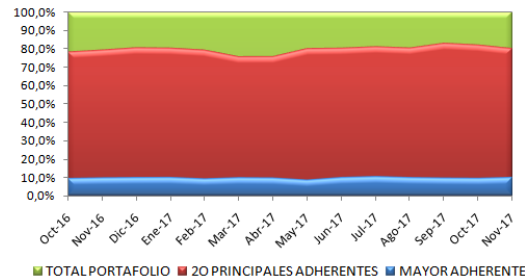
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating

Durante el último año el Fondo se ha visto expuesto a mayores requerimientos de recursos líquidos, situación que se evidencia en el indicador de riesgo de liquidez estimado⁸ (calculado interno), el cual entre noviembre de 2016 y 2017 pasó de -126% a 5,4%, y en promedio para los últimos doce meses fue de 7,3%.

⁷ Máximo Cumulative Outflow. Corresponde a la suma de la mayor serie de diferencias negativas consecutivas entre adiciones y retiros, presentadas en un periodo de tiempo.

⁸ Para calcular este indicador se tomó la relación entre la diferencia del máximo retiro en una banda de un año y la suma de los movimientos del periodo analizado, y el promedio del cierre del fondo durante el periodo. Lo anterior, con el propósito de verificar que la liquidez promedio del portafolio cubra los retiros del fondo, entre más alto sea el indicador, mayor será el requerimiento de liquidez.

Concentracion por Adherentes



Fuente: Fiduciaria Colpatría S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating

En opinión de la Calificadora, la entidad debe propender por una menor concentración de los recursos por adherentes, con el fin de mitigar los cambios significativos en el valor del fondo y reducir la exposición al riesgo liquidez. Lo anterior, teniendo en cuenta que los veinte principales clientes representan el 79,86% del Fondo y el más grande, el 9,91%, a noviembre de 2017. Por su parte, los patrimonios autónomos participan con el 84,69% del total, mientras que las personas naturales y jurídicas con el 13,79% y 1,51%, respectivamente.

Dadas las características del Fondo (destinado a la administración de excedentes de liquidez de las entidades públicas), así como la estrategia de la Sociedad Fiduciaria, éste puede ser susceptible a altas concentraciones, aspecto que se ve mitigado, gracias a la participación de patrimonios autónomos que en el corto plazo le otorga estabilidad a los recursos. Sin embargo, la Calificadora considera fundamental que se mantenga la apropiada compensación de la relación riesgo / retorno, con el fin de favorecer la permanencia de sus inversionistas, a la vez que gestione apropiadamente los vencimientos de sus negocios fiduciarios, con el fin de minimizar la exposición al riesgo de liquidez y otorgar una mayor competitividad a su administración.

Riesgo Administrativo y Operacional

Dentro de los aspectos que sustentan mantener la calificación **Uno Más (1+)** del riesgo administrativo y operacional, se encuentran:

La Fiduciaria Colpatría ostenta la mejor calificación en Eficiencia en la Administración de



Portafolios⁹, otorgada por *Value and Risk Rating*. Lo anterior implica que la estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la firma son excelentes.

Por lo anterior, sobresale que Fiducolpatria cuenta con altos estándares de gobierno corporativo, así como con una robusta estructura organizacional para el desarrollo y control de sus operaciones de inversión, las cuales mantienen una clara definición de roles y responsabilidades, que en conjunto con los órganos de dirección y administración, la participación de los miembros de junta directiva en los diferentes comités, la alta experiencia y trayectoria en el sector fiduciario e idoneidad profesional de su personal, contribuyen con el proceso de toma de decisiones y robustecen la gestión de activos de terceros. Esta se fortalece gracias a las sinergias con el Banco Colpatria y se alinean a las mejores prácticas internacionales, provenientes de su casa matriz.

Value and Risk destaca la infraestructura tecnológica que soporta los procesos misionales de la Fiduciaria, los cuales permiten gestionar apropiadamente la exposición a las distintas tipologías de riesgo y realizar un adecuado manejo, administración y valoración de las inversiones y los portafolios. Esta infraestructura, garantiza la seguridad de la información y contribuye a la eficiente administración de los recursos propios y de terceros.

De acuerdo con lo anterior, la Fiduciaria cuenta con los aplicativos Porfín (para la gestión de portafolios), Diálogo (*core* fiduciario) y ICBS soportado sobre el sistema AS-400, correspondiente al *core* bancario. Adicionalmente, cuenta con una herramienta de carteras colectivas, la cual permite administrar los FICs, distribuir los rendimientos y generar certificados y extractos.

Con el propósito de mejorar continuamente los procesos, dentro de su planeación estratégica, la Fiduciaria espera migrar a una nueva herramienta tecnológica para la administración del negocio, que le permitirá mitigar los riesgos regulatorios, fortalecer la automatización de los procesos y

mejorar la experiencia del cliente, en línea con las mejores prácticas del sector.

Además, Fiducolpatria cuenta con políticas, procedimientos y mecanismos de control para la gestión del riesgo operativo y de lavado de activos y financiación del terrorismo, los cuales se encuentran documentados en los manuales de SARO¹⁰ (soportado en el aplicativo VIGIA) y de SARLAFT¹¹, respectivamente.

⁹ Documento técnico que puede ser consultado en www.vriskr.com

¹⁰ Sistema de Administración de Riesgo Operativo.

¹¹ Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.



EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO 1525 A NOVIEMBRE DE 2017

PARTICIPACION	Nov-16	Dic-16	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17
MAYOR ADHERENTE	9,64%	9,81%	9,87%	9,12%	9,75%	9,58%	8,49%	9,84%	10,33%	9,80%	9,54%	9,40%	9,91%
20 PRINCIPALES ADHERENTES	79,12%	80,40%	80,20%	79,14%	75,55%	75,60%	79,97%	80,17%	80,97%	80,27%	82,84%	81,88%	79,96%
	31.364	31.611	33.133	38.578									
FIC	Nov-16	Dic-16	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17
VALOR FIC (millones)	150.245	161.324	167.350	184.984	206.041	213.108	240.547	217.364	218.167	209.442	209.918	216.985	226.162
VALOR UNIDAD (pesos)	12.995	13.071	13.144	13.216	13.297	13.370	13.445	13.507	13.565	13.615	13.670	13.729	13.779
RENTABILIDAD E.A. MES	6,75%	7,09%	6,76%	7,37%	7,47%	6,90%	6,81%	5,81%	5,10%	4,50%	4,94%	5,28%	4,53%
ENCARGOS FIDUCIARIOS	272	287	252	254	258	260	281	287	302	306	302	305	316
VOLATILIDAD MENSUAL	2,58%	3,43%	2,66%	2,69%	2,24%	1,85%	3,55%	1,90%	3,04%	2,83%	1,99%	3,51%	6,17%
DURACIÓN PORTAFOLIO	200,88	220,10	229,91	250,24	252,36	263,64	252,03	275,89	270,10	289,37	312,19	324,22	355,18
							51,15	55,79	40,20	37,34	36,30	54,11	65,81
ESPECIE Y EMISOR	Nov-16	Dic-16	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17
CUENTAS A LA VISTA	43,63%	37,86%	34,38%	39,94%	39,48%	38,30%	38,63%	40,31%	37,75%	36,51%	31,61%	30,41%	29,71%
CDT	53,55%	52,88%	56,65%	52,71%	52,63%	59,25%	59,18%	59,53%	61,63%	62,59%	66,40%	67,66%	67,80%
TES	2,81%	9,26%	8,97%	7,36%	7,89%	2,45%	2,19%	0,16%	0,62%	0,90%	1,99%	1,93%	2,48%
TOTAL PORTAFOLIO	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
TASA	Nov-16	Dic-16	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17
CUENTAS A LA VISTA	43,63%	37,86%	34,38%	39,94%	39,48%	38,30%	38,63%	40,31%	37,75%	36,51%	31,61%	30,41%	29,71%
DTF	0,68%	0,94%	4,81%	6,02%	0,00%	9,50%	11,83%	15,03%	13,02%	21,33%	21,32%	23,35%	23,30%
TASA FIJA	14,57%	27,02%	29,16%	26,18%	29,05%	22,86%	23,95%	24,45%	23,14%	24,13%	27,15%	24,85%	23,60%
IPC	21,30%	15,10%	9,35%	4,37%	5,93%	4,24%	4,61%	3,27%	4,87%	5,76%	7,68%	10,03%	15,83%
IBR	19,81%	19,08%	22,31%	23,49%	25,54%	25,10%	20,98%	16,95%	21,21%	12,27%	12,23%	11,36%	7,56%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
PLAZO	Nov-16	Dic-16	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17
CUENTAS A LA VISTA	43,63%	37,86%	34,38%	39,94%	39,48%	38,30%	38,63%	40,31%	37,75%	36,51%	31,61%	30,41%	29,71%
1-90	17,84%	20,54%	21,04%	14,16%	13,05%	8,74%	10,47%	3,39%	4,77%	15,36%	19,33%	14,95%	7,81%
91-180	12,80%	13,82%	9,68%	10,65%	9,37%	11,90%	15,86%	17,27%	17,21%	6,97%	6,48%	12,31%	12,99%
181-360	16,40%	16,03%	21,15%	19,17%	19,92%	28,01%	18,98%	21,20%	22,51%	20,81%	18,14%	16,36%	21,09%
>360	9,33%	11,75%	13,75%	16,08%	18,18%	13,06%	16,06%	17,83%	17,76%	20,35%	24,44%	25,98%	28,40%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
CALIFICACIÓN	Nov-16	Dic-16	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17
AAA	99,67%	99,69%	99,70%	98,08%	98,26%	98,10%	98,31%	93,92%	92,11%	95,16%	94,19%	94,41%	94,62%
AA+	0,33%	0,31%	0,30%	1,92%	1,74%	1,90%	1,69%	6,08%	7,89%	4,84%	5,81%	5,59%	5,38%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Tipo de Emisor	Nov-16	Dic-16	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17
Bancos	92,14%	86,03%	85,28%	86,64%	85,75%	91,39%	91,10%	93,80%	93,33%	93,79%	92,72%	92,44%	90,36%
Inst. Fin. Esp.	5,05%	4,71%	5,75%	6,00%	6,37%	6,15%	6,71%	6,05%	6,04%	5,30%	5,29%	5,63%	7,16%
Nación	2,81%	9,26%	8,97%	7,36%	7,89%	2,45%	2,19%	0,16%	0,62%	0,90%	1,99%	1,93%	2,48%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Concentración por emisor	Nov-16	Dic-16	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17
Principal emisor	22,96%	22,12%	24,20%	20,99%	19,25%	15,54%	15,86%	16,66%	15,02%	13,82%	10,67%	10,93%	11,00%
3 primeros emisores	49,64%	51,41%	57,07%	57,79%	54,62%	55,31%	52,95%	55,73%	53,16%	57,92%	55,09%	56,73%	51,27%
5 primeros emisores	69,89%	69,79%	74,86%	73,67%	71,32%	76,93%	75,93%	80,51%	75,85%	81,69%	75,41%	75,61%	68,98%
Total FIC	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A., Sociedad Calificadora de Valores, es una opinión técnica, y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora: www.vriskr.com