



**FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO FIDULIQUIDEZ,
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA POPULAR S.A.**

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 393
Fecha: 18 de mayo de 2018

| | |
|--|--------------|
| RIESGO DE CRÉDITO | F-AAA |
| RIESGO DE MERCADO | VrR 2 |
| RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL | 1+ |

Fuentes:

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

El Comité Técnico de Calificación de Value and Risk Rating S.A., Sociedad Calificadora de Valores, decidió asignar las calificaciones **F-AAA (Triple A)** al riesgo de crédito, **VrR 2 (Dos)** al riesgo de mercado y **1+ (Uno Más)** al riesgo administrativo y operacional del **Fondo de Inversión Colectiva Abierto Fiduliquidez**, administrado por **Fiduciaria Popular S.A.**

Miembros Comité Técnico:

Javier Pinto Tabini
Iván Darío Romero Barrios
Eduardo Monge Montes

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 muy alta capacidad de conservar el capital, y existe, igualmente, una alta capacidad de limitar la exposición al riesgo de crédito.

La calificación **VrR 2 (Dos)**, otorgada al **Riesgo de Mercado**, indica que la variación del fondo es moderada frente a la variación a las condiciones del mercado. Sin embargo, la vulnerabilidad a los factores de riesgo es mayor que aquellos fondos con mejores categorías de calificación.

Contactos:

Sandra Mireya Arévalo Rodríguez
sandra.arevalo@vriskr.com

Johely Lorena López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

Luis Fernando Guevara Otálora
luisfguevara@vriskr.com

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.

Tel: (571) 526 5977
Bogotá (Colombia)



SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Fiduciaria Popular S.A. es una sociedad de naturaleza privada prestadora de servicios financieros, constituida en 1991 y vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Su objeto social es la celebración y ejecución de negocios fiduciarios y todas aquellas actividades que le sean autorizadas, de acuerdo con la regulación.

La Fiduciaria forma parte del Grupo Aval, uno de los principales conglomerados financieros del País y desde 1996, se configura como filial del Banco Popular. Dicha situación le permite contar con el respaldo en temas de investigación y análisis económico, así como con el soporte en aspectos comerciales, tecnológicos, administrativos, operativos y de auditoría.

Para la toma de decisiones de inversión, la estructura administrativa del Fondo se soporta en órganos colegiados como la Junta Directiva y el Comité de Inversiones y Riesgos Financieros, éste último encargado de definir las estrategias de inversión, a la vez que las políticas encaminadas a administrar, minimizar y controlar la exposición a los riesgos a los que se enfrentan los portafolios administrados.

Adicionalmente, se evidencia la clara separación funcional y física del proceso de inversión, aspecto que sumado al profesionalismo y nivel académico de sus funcionarios, y acompañamiento, contribuyen a que las decisiones de inversión se lleven a cabo de forma transparente y se mitiguen los posibles conflictos de interés.

Por su parte, para fortalecer la toma de decisiones de inversión, la Fiduciaria se soporta en la generación de informes diarios y semanales que permiten realizar seguimiento a los recursos gestionados. Asimismo, ejecuta trimestralmente un modelo interno de *Asset Allocation*, el cual a través de un portafolio de referencia busca maximizar la rentabilidad y minimizar la volatilidad del portafolio, teniendo en cuenta los resultados del índice de *sharpe*.

Fiduciaria Popular se destaca por mantener una sólida estructura organizacional, que en conjunto con los apropiados mecanismos de gestión de riesgos, capacidad operativa y tecnológica,

parámetros de control y seguimiento, entre otros aspectos, sustentan la máxima calificación otorgada por *Value and Risk* a la Eficiencia en la Administración de Portafolios, documento que puede ser consultado en www.vriskr.com.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El FIC Fiduliquidez, es un fondo de naturaleza abierta, dirigido a entes descentralizados del orden territorial con participación pública superior al 50%, y demás entidades sujetas al régimen de inversiones establecido en el Capítulo IV del Decreto 1525 de 2008, así como a personas naturales y jurídicas, que permite obtener rendimientos en el corto plazo, bajo criterios de solidez, seguridad y riesgo conservador.

El objetivo principal es invertir los recursos en activos del mercado monetario y de renta fija de corto plazo, cuya calificación de riesgo sea la de la Nación o para el caso de entidades bancarias, la máxima categoría para el corto plazo y la segunda mejor como mínimo, para el largo plazo. El monto mínimo para vincularse es de \$200.000 y para efectos de mantenerse, los retiros parciales no pueden generar un saldo menor al 1% del total por adherente.

En cuanto a los activos admisibles y las operaciones autorizadas, el FIC puede invertir el 100% de sus recursos en CDTs o en títulos de tesorería TES clase B¹, en tasa fija o indexados a la UVR, denominados en pesos. De igual manera, la duración máxima del portafolio es de 450 días y el plazo promedio ponderado de los títulos de 1.095 días.

Por su parte, la participación por adherente no podrá exceder el 10% del patrimonio del FIC, y en caso de generarse un sobrepaso a dicho límite, la Sociedad Administradora lo informará al respectivo inversionista con el objeto de que ajuste su participación a más tardar dentro de los diez días hábiles siguientes.

Es importante señalar que, a partir de abril de 2018, previa autorización por parte de la SFC, el Fondo presentó modificaciones a su reglamento, cuyo principal cambio fue la definición de once (11) tipos de participación que de acuerdo con la clase de inversionista vinculado se diferencian

¹ Utilizados para financiar la Nación

por: i) el monto total de los recursos por adherente, ii) comisiones de administración aplicables a cada uno y iii) naturaleza del inversionista.

| INVERSIONISTAS DIFERENTES A NEGOCIOS FIDUCIARIOS ADMINISTRADOS POR FIDUPOPULAR S.A. | | |
|---|---|----------------------------|
| Tipo de Participación | Monto | Comisión de Administración |
| TP1 | Entre COP \$200.000 y COP \$999.999.999 | 1,6% EA |
| TP2 | Entre COP \$1.000.000.000 y COP \$1.999.999.999 | 1,5% EA |
| TP3 | Entre COP \$2.000.000.000 y COP \$4.999.999.999 | 1,4% EA |
| TP4 | Entre COP \$5.000.000.000 y COP \$9.999.999.999 | 1,2% EA |
| TP5 | Entre COP \$10.000.000.000 o un valor superior | 0,7% EA |
| NEGOCIOS FIDUCIARIOS ADMINISTRADOS POR FIDUPOPULAR S.A. | | |
| Tipo de Participación | Monto | Comisión de Administración |
| TP6 | Entre COP \$200.000 y COP \$999.999.999 | 2,4% EA |
| TP7 | Entre COP \$1.000.000.000 y COP \$1.999.999.999 | 2,2% EA |
| TP8 | Entre COP \$2.000.000.000 y COP \$4.999.999.999 | 2,1% EA |
| TP9 | Entre COP \$5.000.000.000 y COP \$9.999.999.999 | 1,5% EA |
| TP10 | Entre COP \$10.000.000.000 o un valor superior | 1% EA |
| NEGOCIOS FIDUCIARIOS DE CARÁCTER INMOBILIARIO ADMINISTRADOS POR FIDUPOPULAR S.A. | | |
| Tipo de Participación | Monto | Comisión de Administración |
| TP11 | COP \$200.000 o un valor superior | 2% EA |

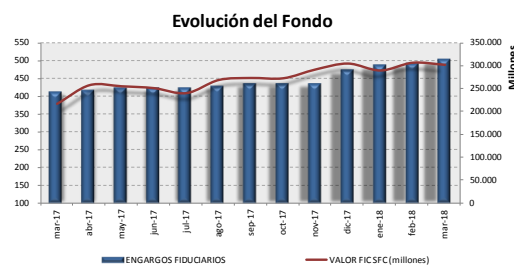
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

A marzo de 2018, los activos administrados en el FIC se ubicaron en \$303.212 millones, con un crecimiento interanual del 39,81%. Lo anterior, teniendo en cuenta tanto la rentabilidad del portafolio, como el crecimiento en el número de inversionistas. En este sentido, el valor de la unidad ascendió a \$14.851, la rentabilidad anual al 5,12% E.A., nivel inferior al generado el año anterior (7,40%), aunque superior al retorno de las cuentas de ahorro (2,45%) y los CDT a 30 días

emitidos por el sector bancario (promedio 1,61%²).

Por su parte, el número de encargos ascendieron a 503 (+22,09%), distribuidos en un 52,83% en fideicomisos administrados por la Fiduciaria, seguido por personas jurídicas y naturales, con el 35,53% y 11,64%, respectivamente. En opinión de *Value and Risk*, dicha situación le aporta al fondo una mayor estabilidad en la administración de los recursos, situación que favorece la definición de estrategias de inversión en beneficio de su rentabilidad y niveles de volatilidad.



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

De esta manera, la evolución de la rentabilidad promedio mensual del último año se ubicó en un 5,14%, con niveles superiores a la generada por su grupo de referencia (5,03%)³, al igual que comparada con el IPC y el IBR overnight (3,14% y 4,43%, respectivamente), aunque inferior a la evidenciada en el mismo periodo del año anterior (7,42%)⁴. Dicho comportamiento está asociado a la coyuntura del mercado actual, teniendo en cuenta que la tasa de intervención del Banco de la República, en el último año presentó una reducción de más de doscientos puntos básicos⁵. No obstante, sobresale que el indicador *Sharpe Ratio*⁶ se ubicó en 2,26 veces, situación que refleja

² Dato reportado por la SFC a corte de febrero de 2018.

³ Corresponde a los FIC Abiertos: 1525, administrado por Fiduciaria Central S.A. y el 1525, administrado por Fiduciaria Colpatría S.A.

⁴ Abril de 2016 – marzo de 2017.

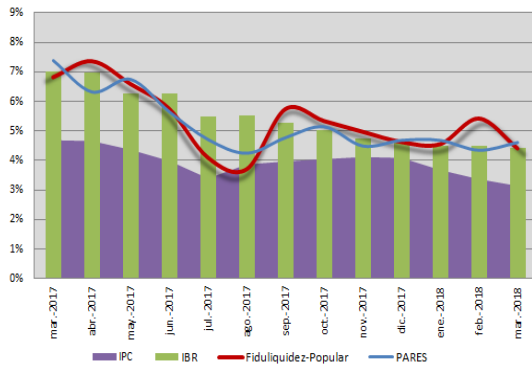
⁵ Mar-17: 7,25%. Mar-18: 4,50%.

⁶ Calculado para el periodo abril de 2017 – marzo de 2018, como la rentabilidad promedio del fondo menos la rentabilidad del indicador de referencia, sobre la desviación estándar de la rentabilidad (datos mensuales). Un valor superior a uno indica que el retorno adicional que ofrece el portafolio frente al indicador de referencia compensa el mayor riesgo asumido. Como indicador de referencia se tomó la rentabilidad de las cuentas de ahorro de depósitos ordinarios de bancos comerciales.



una apropiada compensación del riesgo asumido por el FIC, frente a la rentabilidad generada.

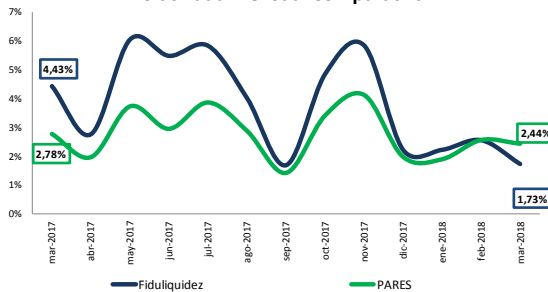
Rentabilidad Promedio Mensual Fiduliquidez



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

Dada la estrategia de inversión del fondo de reducir la exposición al riesgo de mercado, debido a las expectativas de disminución de la tasa de intervención, la volatilidad, a marzo de 2018, se ubicó en 1,73%, comparada positivamente frente a la de 2017 (4,43%), el promedio de los últimos doce meses (3,77%) y el resultado de su grupo par (2,44%). Situación que demuestra la capacidad de los administradores del FIC de hacer frente a los cambios en las condiciones del mercado. No obstante, el coeficiente de variación⁷ se ubicó en un 19,71%, con un incremento de 6,45 p.p. frente al periodo anterior, y superior al 15,80% generado por su grupo de comparable.

Volatilidad Mensual Comparativa



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

⁷ Calculado como la relación entre la desviación y la rentabilidad promedio para los últimos doce meses.

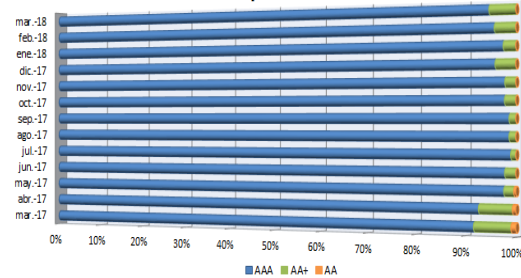
ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Gestión de Riesgo de Crédito y Contraparte

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

Calidad crediticia de sus emisores. El FIC se ha caracterizado por contar con emisores de las más altas calidades crediticias, es así como, en promedio para el último año, el 97,14% del portafolio se ha concentrado en títulos calificados en AAA⁸, el 2,77% y 0,09% en AA+ y AA, respectivamente, lo que genera una baja exposición a riesgo de crédito.

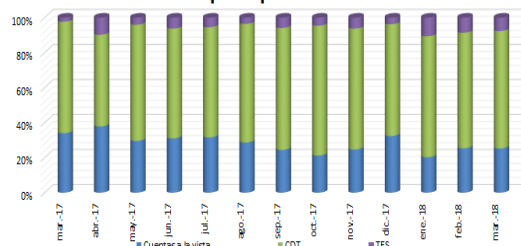
Estructura por Calificación



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

Diversificación por tipo de título. A marzo de 2018, el 67,08% del Fondo se encontraba invertido en CDTs, los cuales incrementaron su participación interanualmente en 5,31 p.p. De igual forma, los TES de corto plazo, aumentaron hasta ubicarse en 7,64%, frente al 2,32% del mismo mes de 2017. Por su parte, los recursos en cuentas a la vista disminuyeron su participación desde un 33,99%, hasta un 25,28%, aunque mantiene una importante posición de liquidez, en línea con su naturaleza.

Evolución por Tipo de Título



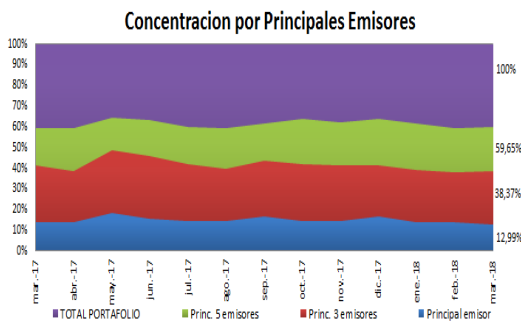
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

⁸ Incluyendo Nación, cuya participación fue del 6,38%, en promedio.



Concentración del portafolio en emisores del sector bancario con adecuados niveles de solvencia y capacidad patrimonial. Por tipo de emisor, en el último año, el Fondo estuvo representando en un 85,29% por títulos emitidos por entidades bancarias. Sin embargo, se evidencia un incremento en la participación de los emitidos por la Nación, al igual que en las inversiones en instituciones financieras especiales⁹, los cuales, a marzo de 2018, se incrementaron interanualmente en un 230% y 114%, hasta alcanzar, en su orden, un 7,64% y 8,05%.

Es así como, el principal emisor y los cinco primeros representaron el 12,99% y 59,65% del total del portafolio, respectivamente. Si bien existe una concentración en el sector financiero, en línea con la política de inversión y el perfil del Fondo, en opinión de *Value and Risk*, dicho riesgo se encuentra mitigado gracias a alta la calidad crediticia de los emisores, que limita la probabilidad de incumplimiento de sus obligaciones.



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

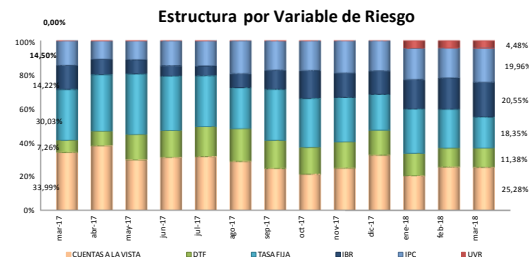
Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

Los aspectos que sustentan la calificación **VrR 2 (Dos)** al riesgo de mercado son los siguientes:

En línea con la ejecución de la estrategia de inversión establecida, durante el último año, la gestión del Fondo estuvo encaminada en disminuir la concentración en títulos a tasa fija, cuya participación a marzo de 2018 fue del 18,35% frente al 30,03% presentada en igual periodo de 2017.

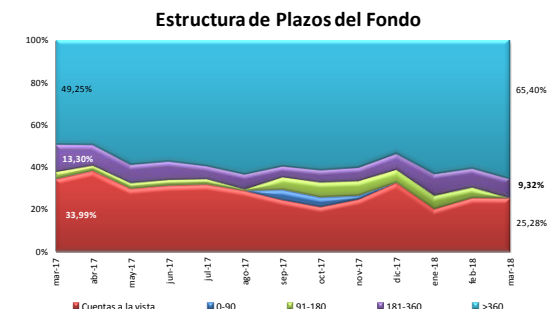
Como complemento de lo anterior, el portafolio incrementó interanualmente su participación en

títulos indexados a la DTF (+56.85%), IBR (+44,49%) e IPC (+37,68%). Lo anterior, permitió beneficiar la rentabilidad del Fondo, dados los *spreads* favorables de los títulos, comparados con los tasa fija, de plazos similares. No obstante, el VaR¹⁰, tanto interno, como regulatorio, presentaron crecimientos del 107,18% y 161,84%, respectivamente, al pasar de \$88 millones y \$166 millones, en 2017, a \$99 millones y \$434 millones, en 2018.



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

De otro lado, respecto a la estructura por plazos, a marzo de 2018, el 65,40% de títulos mantenían vencimientos superiores a 360 días, cuya participación se incrementó en 16,16 p.p., contrario a la reducción en recursos en cuentas a la vista (-8,71 p.p.) y títulos con plazos entre 181 y 360 días (3,98 p.p.). *Value and Risk* considera que, si bien la estrategia implementada en el último año implica una mayor exposición al riesgo de mercado, esta se ve mitigada parcialmente gracias a la alta liquidez en el mercado secundario, con la que cuentan los títulos que componen el portafolio.



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

En línea con lo anterior, la duración del portafolio, sin considerar las cuentas a la vista, se incrementó en 89 días, hasta ubicarse en 384 días. Ahora bien,

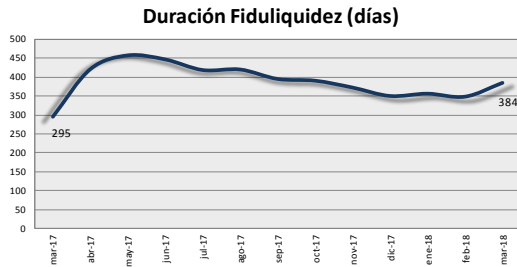
⁹ Findeter y BancoldeX

¹⁰ Value at Risk



FONDOS DE INVERSION

la duración total del portafolio aumentó desde los 195 hasta los 287 días, y en promedio, para los últimos doce meses, se mantuvo en 286 días.



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

Si bien la estrategia implementada por el Fondo pretendía disminuir su exposición al riesgo de mercado, en opinión de la Calificadora, se evidencia un incremento en dicha exposición dada su composición por factores de riesgo, sumado al incremento en la duración. No obstante, *Value and Risk* resalta que la estrategia de inversión y los resultados presentados por el FIC Fiduliquidez, al periodo de análisis, son acordes con la estructura definido para su gestión y se alinean con el perfil de riesgo, y la calificación asignada.

En relación al riesgo de liquidez, históricamente el Máximo Retiro Acumulado (MCO)¹¹ se presentó entre el 18 y el 20 de septiembre de 2013 y ascendió a \$57.325 millones, equivalente al 49,64% del valor del portafolio al cierre de septiembre de dicho año. Al respecto, en caso de que se presente un retiro de dicha magnitud, sería cubierto en 1,34 veces con los depósitos a la vista generados en marzo de 2018.

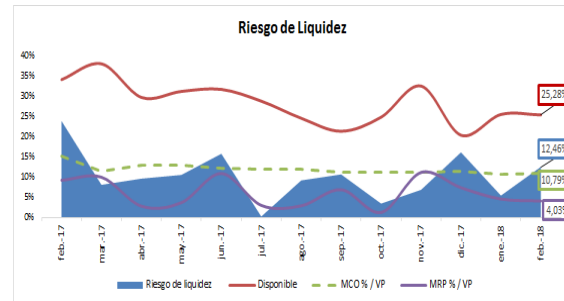
De otra parte, el máximo retiro del periodo, presentado durante el periodo de análisis, ascendió a \$7.417 millones y fue cubierto en 10,34 veces con los depósitos a la vista. Lo anterior, evidencia la capacidad con la que cuenta el Fondo para hacer frente a las redenciones de sus adherentes, sin necesidad de sacrificar rentabilidad o realizar venta de sus inversiones a pérdida.

En opinión de *Value and Risk*, el FIC mantiene una baja exposición al riesgo de liquidez, toda vez que el indicador estimado¹² a marzo de 2018 se

¹¹ *Maximum Cumulative Outflow*. Corresponde a la suma de la mayor serie de diferencias negativas consecutivas entre adiciones y retiros.

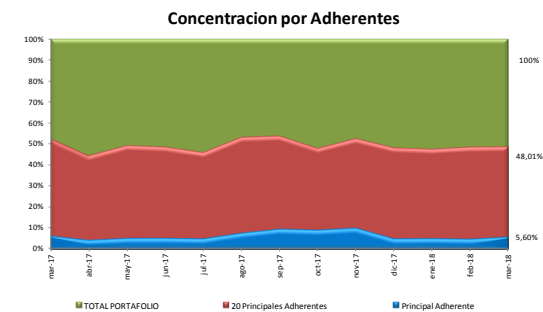
¹² Cálculo interno en el que se toma la relación entre la diferencia del máximo retiro en una banda de un año y la suma

ubicó en 12,46% y el promedio de los últimos doce meses en 8,98%. Situación acorde con la estrategia de mantener en recursos líquidos un mínimo del 20% del valor del fondo.



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

Si bien los veinte inversionistas más grandes representan el 48% del total administrado, situación que genera una exposición moderada del portafolio ante cambios en las condiciones adversas del mercado que ocasione un retiro masivo de recursos, *Value and Risk* pondera positivamente que el 52,83% de los adherentes corresponden a recursos provenientes de negocios administrados por la Sociedad Fiduciaria y que el principal, representa el 5,60%, aspectos que favorecen la gestión de la liquidez y le otorga capacidad para anticiparse a sus posibles necesidades.



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

Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

Dentro de los aspectos considerados para asignar la calificación **1+ (Uno Más)** al riesgo administrativo y operacional se encuentran:

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 es el indicador, mayor será el requerimiento de liquidez.



La Calificadora pondera positivamente el respaldo patrimonial y corporativo de su principal accionista, el Banco Popular, así como del Grupo Aval, que le ha permitido beneficiarse de sinergias a nivel operativo, comercial, tecnológico, de control interno y adoptar las mejores prácticas de mercado.

Para la toma de decisiones de inversión, cuenta con un Comité de Inversiones y Riesgos Financieros, en el cual definen las estrategias de inversión de acuerdo con la naturaleza y filosofía de cada FIC, permitiendo así minimizar y controlar los diferentes tipos de riesgo a los que se exponen los portafolios administrados. De igual manera, a través de dicho comité se administran y aprueban las metodologías, modelos, límites, atribuciones, entre otros aspectos.

Por su parte, para la administración de los diferentes tipos de riesgo a los que se ven expuestos los portafolios de inversión, la Fiduciaria cuenta con sistemas de gestión, debidamente documentados a través de manuales y procedimientos, los cuales son actualizados periódicamente, en línea con las directrices del Grupo Aval, el Banco Popular y la regulación.

En este sentido, para la administración del riesgo de crédito y contraparte, la Fiduciaria realiza el análisis de los emisores y las contrapartes con base en la metodología CAMEL¹³, la cual mediante la medición de variables cuantitativas y cualitativas permite asignar los cupos de negociación. De igual manera, se realiza un monitoreo mensual, con el fin de identificar señales de alerta o deterioros en el perfil financiero de los emisores.

En relación con el riesgo de mercado, la Fiduciaria calcula de manera mensual el VaR regulatorio y diariamente, el VaR interno, éste último de acuerdo a un modelo paramétrico definido en la metodología *Risk Metrics*. De igual manera, ejecuta pruebas de desempeño y estrés, que contribuyen a calibrar el modelo y determinar el comportamiento de los portafolios ante escenarios menos favorables.

La Fiduciaria gestiona la exposición al riesgo de liquidez a través del modelo regulatorio para los FICs abiertos sin pacto de permanencia, mientras que para los otros fondos, la sociedad y los

portafolios de terceros (que así lo establezcan), se utiliza un modelo interno, fundamentado en los parámetros definidos por la SFC.

De esta manera, ejerce un constante seguimiento a las variables que inciden en la liquidez de cada portafolio, con el fin de identificar señales de alerta, y anticiparse a posibles descalces que puedan derivar en un riesgo de liquidez. De igual manera se realizan pruebas de *back testing* de acuerdo con la metodología de Kupiec, que busca calibrar los modelos que no se ajusten, a la vez que mide el impacto sobre los recursos administrados, teniendo en cuenta las simulaciones de movimientos netos de los portafolios (*stress testing*).

Para la administración del riesgo operacional, cuenta con políticas, metodologías y procedimientos establecidos en su respectivo manual, las cuales se encuentran alineadas a la política corporativa de riesgos del Grupo Aval en temas relacionados con el gobierno corporativo, cultura de riesgo, estructura organizacional y se soporta en la metodología de las tres líneas de defensa¹⁴, entre otros.

En cuanto a la infraestructura tecnológica, SIFI se configura como su aplicativo *core*, el cual está conformado por módulos que integran la parte operativa y de control, al igual que los aspectos financieros a nivel contable, presupuestal y de tesorería. De igual manera, permite tener una *interface* con otros sistemas utilizados por la Fiduciaria para la administración del negocio, entre los cuales se encuentran IG-Métrica¹⁵, VIGIA¹⁶, IG-Metrica, Conbank¹⁷, entre otros.

Por lo anterior, la máxima calificación para el riesgo administrativo y operacional del Fondo de Inversión Colectiva Abierto Fiduliquidez, se soporta en la calificación AAA para la Eficiencia en la Administración de Portafolios de la Sociedad Fiduciaria, la cual indica que la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico para la administración de portafolios es excelente.

¹⁴ Dueños del proceso, unidad de riesgo operativo y auditoría interna.

¹⁵ Soporta el cálculo del IRL estándar, VaR interno y estándar, y la generación de las matrices de correlación.

¹⁶ Realizar los cruces de información, verificación en listas cautelares, segmentación y alertas relacionadas con SARLAFT.

¹⁷ Soporta el proceso de conciliación bancaria.

¹³ *Capital, asset, management, earning and liquidity.*



Lo anterior, aunado a las sinergias desarrolladas con el Banco, a la adopción de mejores prácticas, en línea con la política corporativa, y un fuerte sistema de control interno, en opinión de *Value and Risk*, contribuyen a la apropiada gestión de los recursos, bajo niveles de riesgo controlado.



EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO FIDULIQUIDEZ
A MARZO DE 2018

| FIC CASH | mar-17 | abr-17 | may-17 | jun-17 | jul-17 | ago-17 | sep-17 | oct-17 | nov-17 | dic-17 | ene-18 | feb-18 | mar-18 |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| VALOR FIC | 216.882 | 258.627 | 256.233 | 252.172 | 241.300 | 270.013 | 274.440 | 273.814 | 293.137 | 305.972 | 290.810 | 307.816 | 303.212 |
| ADHERENTES | 412 | 416 | 423 | 422 | 422 | 427 | 434 | 435 | 435 | 473 | 487 | 492 | 503 |
| VALOR UNIDAD (pesos) | 14.127 | 14.210 | 14.285 | 14.350 | 14.397 | 14.440 | 14.507 | 14.570 | 14.626 | 14.682 | 14.738 | 14.797 | 14.851 |
| VALOR DEL PORTAFOLIO | 217.000 | 287.359 | 256.366 | 255.755 | 269.716 | 274.873 | 275.834 | 292.426 | 296.574 | 295.151 | 290.971 | 307.945 | 303.343 |
| RENTABILIDAD | 6,72% | 7,33% | 6,43% | 5,61% | 3,94% | 3,63% | 5,73% | 5,24% | 4,82% | 4,61% | 4,53% | 5,39% | 4,40% |
| VOLATILIDAD | 4,43% | 2,76% | 6,05% | 5,49% | 5,84% | 4,02% | 1,69% | 4,85% | 5,85% | 2,22% | 2,22% | 2,56% | 1,73% |
| DURACIÓN (días) sin ctas a la vista | 295 | 420 | 457 | 446 | 418 | 419 | 394 | 390 | 372 | 349 | 355 | 347 | 384 |
| ESPECIE Y EMISOR | mar-17 | abr-17 | may-17 | jun-17 | jul-17 | ago-17 | sep-17 | oct-17 | nov-17 | dic-17 | ene-18 | feb-18 | mar-18 |
| CUENTAS A LA VISTA | 33,99% | 37,90% | 29,61% | 31,09% | 31,59% | 28,70% | 24,46% | 21,25% | 24,74% | 32,43% | 20,28% | 25,41% | 25,28% |
| CDT | 63,70% | 52,34% | 66,34% | 62,67% | 62,89% | 67,71% | 69,63% | 74,14% | 68,99% | 63,83% | 69,10% | 65,96% | 67,08% |
| TES | 2,32% | 9,76% | 4,06% | 6,23% | 5,52% | 3,59% | 5,90% | 4,61% | 6,26% | 3,75% | 10,62% | 8,63% | 7,64% |
| TOTAL PORTAFOLIO | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| VARIABLE DE RIESGO | mar-17 | abr-17 | may-17 | jun-17 | jul-17 | ago-17 | sep-17 | oct-17 | nov-17 | dic-17 | ene-18 | feb-18 | mar-18 |
| CUENTAS A LA VISTA | 33,99% | 37,90% | 29,61% | 31,09% | 31,59% | 28,70% | 24,46% | 21,25% | 24,74% | 32,43% | 20,28% | 25,41% | 25,28% |
| DTF | 7,26% | 8,67% | 15,04% | 15,95% | 17,72% | 19,34% | 16,76% | 15,80% | 15,53% | 14,77% | 13,27% | 11,20% | 11,38% |
| TASA FIJA | 30,03% | 33,38% | 35,83% | 32,11% | 30,04% | 24,26% | 30,17% | 28,91% | 26,22% | 21,12% | 26,13% | 22,97% | 18,35% |
| IBR | 14,22% | 9,16% | 8,31% | 6,14% | 5,81% | 8,26% | 11,32% | 16,50% | 14,55% | 13,93% | 17,41% | 18,45% | 20,55% |
| IPC | 14,50% | 10,88% | 11,22% | 14,70% | 14,84% | 19,45% | 17,29% | 17,53% | 18,96% | 17,75% | 18,31% | 17,60% | 19,96% |
| UVR | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 4,37% | 4,48% |
| TOTAL PORTAFOLIO | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| PLAZO | mar-17 | abr-17 | may-17 | jun-17 | jul-17 | ago-17 | sep-17 | oct-17 | nov-17 | dic-17 | ene-18 | feb-18 | mar-18 |
| Cuentas a la vista | 33,99% | 37,90% | 29,61% | 31,09% | 31,59% | 28,70% | 24,46% | 21,25% | 24,74% | 32,43% | 20,28% | 25,41% | 25,28% |
| 0-90 | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 4,75% | 4,50% | 1,72% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 91-180 | 3,47% | 2,63% | 2,77% | 2,79% | 2,66% | 0,74% | 5,88% | 6,94% | 6,86% | 6,15% | 6,26% | 4,94% | 0,00% |
| 181-360 | 13,30% | 10,04% | 8,92% | 8,96% | 6,44% | 7,35% | 5,51% | 6,08% | 6,63% | 7,87% | 10,44% | 9,20% | 9,32% |
| >360 | 49,25% | 49,43% | 58,70% | 57,16% | 59,31% | 63,20% | 59,41% | 61,23% | 60,05% | 53,55% | 63,02% | 60,45% | 65,40% |
| TOTAL PORTAFOLIO | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| CALIFICACIÓN | mar-17 | abr-17 | may-17 | jun-17 | jul-17 | ago-17 | sep-17 | oct-17 | nov-17 | dic-17 | ene-18 | feb-18 | mar-18 |
| AAA | 92,09% | 97,37% | 97,42% | 99,02% | 98,68% | 98,71% | 97,80% | 97,92% | 95,90% | 97,59% | 95,85% | 94,76% | 94,67% |
| AA+ | 6,98% | 1,94% | 2,19% | 0,98% | 1,32% | 1,29% | 2,20% | 2,08% | 4,10% | 2,41% | 4,15% | 5,24% | 5,33% |
| AA | 0,94% | 0,70% | 0,39% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Sin Calificación | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| TOTAL PORTAFOLIO | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| TIPO EMISOR | mar-17 | abr-17 | may-17 | jun-17 | jul-17 | ago-17 | sep-17 | oct-17 | nov-17 | dic-17 | ene-18 | feb-18 | mar-18 |
| Bancos | 93,93% | 87,42% | 87,47% | 84,43% | 85,99% | 87,41% | 85,47% | 85,88% | 84,40% | 86,85% | 79,83% | 83,98% | 84,31% |
| Nación | 2,32% | 9,76% | 4,06% | 6,23% | 5,52% | 3,59% | 5,90% | 4,61% | 6,26% | 3,75% | 10,62% | 8,63% | 7,64% |
| Inst. Fin. Esp. | 3,75% | 2,82% | 8,47% | 9,34% | 8,49% | 9,00% | 8,63% | 9,51% | 9,34% | 9,40% | 9,55% | 7,40% | 8,05% |
| TOTAL PORTAFOLIO | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| CONCENTRACION POR EMISOR | mar-17 | abr-17 | may-17 | jun-17 | jul-17 | ago-17 | sep-17 | oct-17 | nov-17 | dic-17 | ene-18 | feb-18 | mar-18 |
| Principal emisor | 13,92% | 13,72% | 18,61% | 15,71% | 14,69% | 14,27% | 16,88% | 14,36% | 14,62% | 16,87% | 13,89% | 13,99% | 12,99% |
| Princ. 3 emisores | 41,35% | 38,73% | 48,88% | 45,70% | 41,90% | 39,70% | 43,57% | 41,97% | 41,38% | 41,60% | 39,07% | 37,94% | 38,37% |
| Princ. 5 emisores | 59,38% | 59,39% | 64,67% | 63,38% | 60,01% | 59,26% | 61,39% | 63,63% | 62,10% | 63,87% | 61,69% | 59,11% | 59,65% |
| TOTAL PORTAFOLIO | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| FIC CASH | mar-17 | abr-17 | may-17 | jun-17 | jul-17 | ago-17 | sep-17 | oct-17 | nov-17 | dic-17 | ene-18 | feb-18 | mar-18 |
| PRINCIPAL INVERSIONISTA | 13.139 | 12.004 | 12.900 | 12.958 | 13.000 | 20.036 | 25.146 | 25.256 | 28.365 | 14.266 | 14.319 | 14.377 | 16.995 |
| % VALOR FONDO | 6,05% | 4,18% | 5,03% | 5,07% | 4,82% | 7,29% | 9,12% | 8,64% | 9,56% | 4,83% | 4,92% | 4,67% | 5,60% |
| 20 PRINCIPALES INVERSIONISTAS | 112.144 | 125.754 | 124.458 | 122.400 | 122.094 | 144.034 | 146.212 | 138.064 | 153.556 | 140.122 | 136.270 | 147.353 | 145.623 |
| % VALOR FONDO | 51,68% | 43,76% | 48,55% | 47,86% | 45,27% | 52,40% | 53,01% | 47,21% | 51,78% | 47,47% | 46,83% | 47,85% | 48,01% |

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores, es un 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.