



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

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 447

Fecha: 17 de mayo de 2019

#### Fuentes:

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

#### Miembros Comité Técnico:

Javier Alfredo Pinto Tabini.  
Iván Darío Romero Barrios.  
Javier Bernardo Cadena Lozano.

#### Contactos:

Sandra Mireya Arévalo Rodríguez  
[sandra.arevalo@vriskr.com](mailto:sandra.arevalo@vriskr.com)

Johely Lorena López Areniz  
[johely.lopez@vriskr.com](mailto:johely.lopez@vriskr.com)

Luis Fernando Guevara Otálora  
[luisfguevara@vriskr.com](mailto:luisfguevara@vriskr.com)

Tel: (571) 526 5977  
Bogotá (Colombia)

<b>RIESGO DE CRÉDITO</b>	<b>F-AAA</b>
<b>RIESGO DE MERCADO</b>	<b>VrR 2</b>
<b>RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL</b>	<b>1+</b>

El Comité Técnico de Calificación de Value and Risk Rating S.A., Sociedad Calificadora de Valores, mantuvo 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.**

La calificación **F-AAA (Triple A)** otorgada para el **Riesgo de Crédito** indica que el portafolio de inversión presenta la mayor seguridad. El fondo cuenta con la máxima capacidad de conservar el capital y la mínima exposición al riesgo crediticio.

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

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 la materialización de estos factores.

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



**SOCIEDAD ADMINISTRADORA**

Fiduciaria Popular fue constituida en 1991 y está autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) para administrar, invertir y asesorar en el manejo de bienes y recursos a través de un portafolio de productos y servicios, que se adaptan a las necesidades y exigencias del mercado de valores de Colombia. Como filial del Banco Popular (principal accionista), comparte sinergias de tipo administrativo, operativo y comerciales, entre otras, que le otorgan ventajas competitivas. Así mismo, forma parte de uno de los principales grupos financieros del país, el Grupo Aval.

La estructura organizacional de Fiduciaria Popular para la administración de los FICs se soporta en instancias de decisión colegiadas, las cuales se encuentran en cabeza de la Junta Directiva y el Comité de Inversiones y Riesgos Financieros, que a su vez se apoya en la Gerencia de Inversiones, Gerencia de Riesgos no Financieros y Dirección de Riesgos Financieros. Se evidencia una clara separación física y funcional de las áreas involucradas en el proceso de inversión, *front, middle y back office*, lo que contribuye en la toma de decisión de inversión y mitiga los posibles conflictos de interés.

La ejecución de las estrategias de inversión se encuentra a cargo de la Gerencia de Inversiones, la cual a su vez se apoya en las Direcciones de FICs e Inversiones, así como en el Analista de Estrategia. Se destaca que el equipo de trabajo involucrado en el proceso de inversión cuenta con amplia experiencia en la administración de recursos, al tiempo que se encuentra certificado de acuerdo con la especialidad requerida para gestionar portafolios de inversión, por parte del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV).

La generación de estrategias de inversión se soporta en el modelo de *Asset Allocation*, a través del cual se obtiene un portafolio de referencia para cada fondo administrado, que son revisados trimestralmente por el Comité de Inversiones y Riesgos Financieros y la Junta Directiva. De esta manera, el área de inversiones analiza, evalúa y propone las posibles oportunidades, de acuerdo con la naturaleza de cada fondo, teniendo en cuenta las políticas, límites y directrices establecidas.

**Value and Risk** destaca la adecuada gestión operativa, tecnológica y de riesgos, al igual que los

mecanismos de control establecidos por la Fiduciaria, entre los aspectos que sustentan la máxima calificación otorgada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios, documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)

**CARACTERÍSTICAS DEL FONDO**

Fiduliquidez inició operaciones en enero de 2009 y cuenta con un perfil de inversión fundamentado en el Decreto 1525 de 2008<sup>1</sup>. Está dirigido a entidades territoriales y descentralizadas y personas jurídicas y naturales que buscan alta liquidez, bajo riesgo y una rentabilidad adecuada.

Las características generales del fondo son:

FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA - FIDULIQUIDEZ	
Características	Fiduliquidez
Reglamentación	Decreto 1525 de 2008
Permanencia	Vista sin pacto de permanencia
Mercado Objetivo	Entidades territoriales Persona Natural - Persona Jurídica
Perfil	Conservador
Comisión	Diferencial por tipo de participación
Monto de Apertura	\$ 200.000
Límite de participación	10% del Total del Fondo
Requisitos Retiro Parcial	99%

Fuente: Fiduciaria Popular S.A.

El Fondo cuenta con diferentes tipos de participaciones, que se clasifican según lo establecido en el reglamento, a saber: i) inversionistas diferentes a negocios administrados por Fiduciaria Popular, ii) negocios administrados por la Fiduciaria y iii) negocios fiduciarios de carácter inmobiliario administrados por Fiduciaria Popular. Para cada participación se cobra una comisión de administración diferencial por monto de recursos administrados, la cual oscila entre el 0,7% E.A. y el 2,4% E.A.

Su objetivo principal es invertir los recursos en activos del mercado monetario y de renta fija de corto plazo, con una calificación de riesgo nación o entidades bancarias, conforme con lo establecido en la norma<sup>2</sup>.

El FIC puede invertir el 100% de sus recursos en CDTs o en títulos de tesorería TES clase B, que

<sup>1</sup> Dicta las normas relacionadas con la inversión de los recursos de las entidades estatales del orden nacional y territorial.

<sup>2</sup> Artículo 49 del Decreto 1525 de 2008.

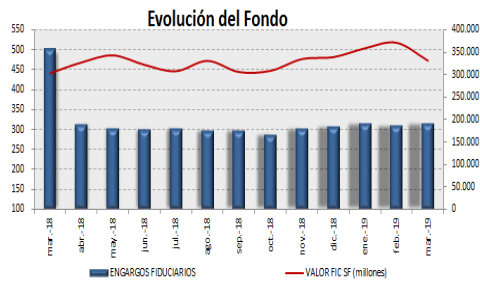


## FONDOS DE INVERSIÓN

podrán ser en tasa fija o indexada a la UVR y en pesos colombianos. De igual manera, deberán tener como mínimo la segunda mejor calificación para el corto y largo plazo. Así mismo, la duración máxima del portafolio será de 450 días y el plazo promedio ponderado de los títulos de 1.095 días.

### EVOLUCIÓN DEL FONDO

Al cierre de marzo de 2019, el valor del FIC presentó un crecimiento interanual de 9,24%, hasta ubicarse en \$331.222 millones, representado en 317 inversionistas, los cuales en 86,06% correspondieron a negocios fiduciarios administrados por Fiduciaria Popular, aspecto que aporta mayor estabilidad en el monto de los recursos administrados, en beneficio de la implementación de su estrategia de inversión.



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

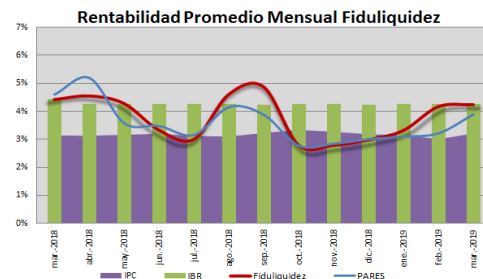
Por su parte, el valor de la unidad ascendió a \$14.827, equivalente a una rentabilidad de 2,48% E.A, nivel inferior a la de marzo de 2018 (5,12% E.A.), debido al cambio que presentó el FIC en abril de 2018, al cambiar al esquema de participaciones. Sin embargo fue superior frente a las cuentas de ahorro y CDT a 30 días<sup>3</sup> de los bancos comerciales, que se ubicaron en 2,30% y 1,31%, respectivamente.

En este sentido, la rentabilidad promedio diaria del mes, para el periodo evaluado, se situó en 3,72%, inferior a la registrada en el año inmediatamente anterior (5,22%), aunque superior a su grupo par<sup>4</sup> (3,52%) e indicadores de referencia, como el IPC (3,17%) y cuentas de ahorro de bancos comerciales (2,30%).

<sup>3</sup> Dato reportado por la SFC a corte marzo de 2019.

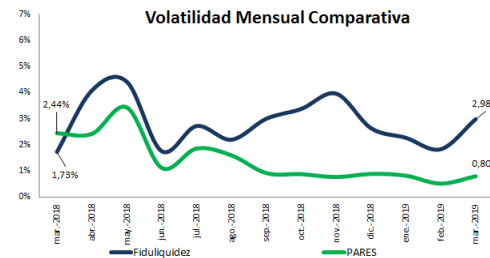
<sup>4</sup> Corresponde a los FIC Abiertos: 1525, administrado por Fiduciaria Central S.A. y el 1525, administrado por Fiduciaria Colpatria S.A.

Cabe anotar que el comportamiento de la rentabilidad del Fondo, se encuentra acorde con los movimientos presentados en el mercado en el año 2018, con un primer semestre caracterizado por la disminución de la tasa de intervención del Banco de la República, así como por las expectativas de crecimiento en la tasa de interés de la FED<sup>5</sup>, mientras que el último mes de 2018 y primer trimestre de 2019, se esperaba un aumento en la inflación y en las tasas de interés locales y externas, situación que finalmente no sucedió.



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

Teniendo en cuenta la evolución de los retornos del Fondo, la volatilidad promedio del último año fue de 2,94%, inferior a la media del mismo periodo anterior (3,77%), Sin embargo, superior respecto al grupo par que se ubicó en 1,34%.



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

**Value and Risk** pondera la habilidad del gestor del Fondo para generar retornos que compensen el riesgo asumido, es así como, las estrategias implementadas han sido eficientes, lo que se refleja en su *Sharpe Ratio*<sup>6</sup> en 1,86 veces, comparado con

<sup>5</sup> Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos de América.  
<sup>6</sup> Calculado 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



## FONDOS DE INVERSIÓN

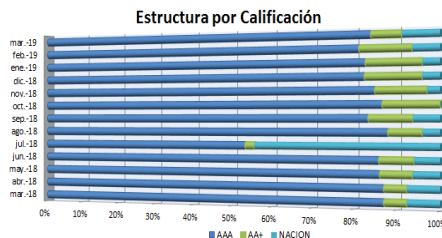
el 1,79 veces de los pares y 2,22 veces del año anterior.

### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

#### Gestión de Riesgo de Crédito y Contraparte

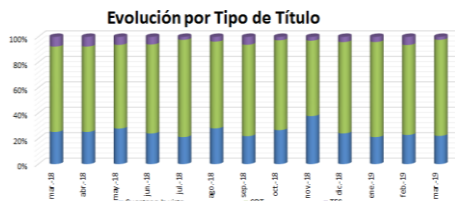
Los aspectos que sustentan la calificación **F-AAA** al Riesgo de Crédito son:

La Calificadora pondera la calidad crediticia de los emisores que componen el portafolio de inversión, toda vez que, en promedio para el último año, los títulos calificados en AAA participaron con el 82,14%, seguido de AA+ con el 9,44% y riesgo nación con el 8,43%, lo que genera una baja exposición al riesgo de crédito.



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

En línea con la alta calidad crediticia de los emisores y con las características del mercado, así como su comportamiento histórico, los CDTs continúan siendo los principales títulos, con una participación promedio para los últimos doce meses de 70,14%, frente al periodo inmediatamente anterior (65,89%), acorde con los lineamientos establecidos por el Comité de Inversiones y Riesgos Financieros de reducir la exposición en TES y optimizar los recursos líquidos, los cuales representaron en promedio el 4,59% (-1,79 p.p.) y 25,27% (-2,46 p.p.), respectivamente.

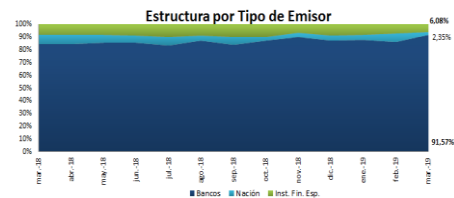


Fuente: Fiduciaria Popular S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por tipo, el Fondo se concentra en entidades bancarias, las cuales, a marzo de 2019,

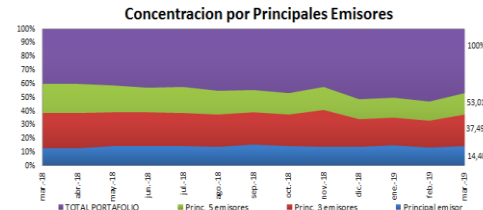
de las cuentas de ahorro de depósitos ordinarios de bancos comerciales.

representaron el 91,57%, superior al promedio del último año (86,61%). Le siguen las inversiones en instituciones financieras especiales (6,08%) y la Nación (2,35%), con promedios, para el periodo abr-18 / mar-19, de 8,36% y 5,04%, respectivamente.



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

De acuerdo con lo anterior, el principal emisor, a marzo de 2019, representaba el 14,40% del portafolio, mientras que los tres y cinco primeros participan, con el 37,49% y 53,01%, en su orden. Si bien existe una concentración en emisores, esta se mitiga, gracias que corresponden en su mayoría a entidades del sector bancario, quienes ostentan una importante fortaleza financiera.



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** al Riesgo de Mercado son los siguientes:

Durante el periodo de análisis, el Fondo se caracterizó por llevar a cabo ajustes en su composición, conforme al comportamiento de las condiciones del mercado en 2018. Así mismo de las expectativas de los operadores, en relación con el cambio de gobierno, la tendencia de las tasas locales y las perspectivas de las tasas internacionales.

Para el primer trimestre de 2019, teniendo en cuenta la menor probabilidad de un incremento en la inflación y las tasas internas y externas, la estrategia de inversión del Fondo se enfocó en mantener menores niveles de liquidez, reducir las inversiones en títulos indexados, así como en TES denominados en UVR. Igualmente, se incrementó



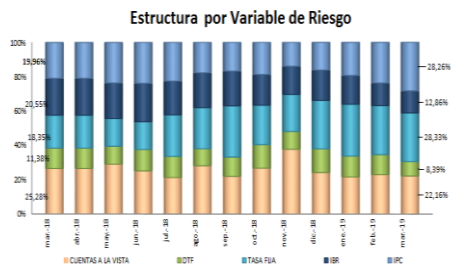


## FONDOS DE INVERSIÓN

la participación en títulos a tasa fija e IPC, así como la duración del portafolio.

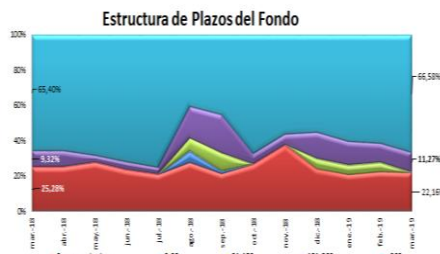
De acuerdo con lo anterior, a marzo de 2019, las inversiones en tasa fija e IPC representaron el 28,33% y 28,26% del total, superior al promedio de los últimos doce meses (23,89% y 20,17%) y con incrementos interanuales de 54,41 p.p. y 41,56 p.p., respectivamente. Por su parte, los títulos en IBR y DTF contribuyeron con el 12,86% y 8,39%, con reducción frente a la media del periodo analizado (18,10% y 11,40%, respectivamente).

**Value and Risk** pondera la estructura del Fondo por riesgo, con una menor sensibilidad del portafolio a los cambios en las variables de mercado. Al respecto, el VaR<sup>7</sup> (calculado mediante la metodología estándar de la SFC), a marzo de 2019, ascendió a \$615 millones, equivalente al 0,28% del portafolio.



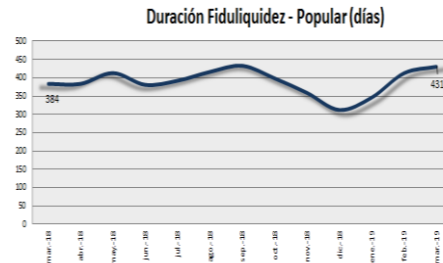
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por plazo, se conserva la concentración en títulos mayores a 360 días, los cuales en promedio participaron con el 60,89%. Por su parte, aquellos con vencimiento entre 180 y 360 días, presentaron un crecimiento interanual de 20,92 p.p., al situarse en 11,27% al cierre de marzo de 2019 y con una media de 10,42%, mientras que los recursos a la vista disminuyeron interanualmente en 12,36 p.p., hasta ubicarse en un 22,16% (25,27% promedio).



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

Es así como, la duración del Fondo a marzo de 2019 cerró en 431 días (sin considerar las cuentas a la vista), superior en 47 días frente a marzo de 2018 y al promedio de los últimos doce meses (390 días). Lo anterior, evidencia la capacidad del gestor para cumplir con las directrices, a la vez que ajustar el portafolio a las expectativas del mercado y estabilidad de los recursos, acorde con los tipos de inversionistas con los que cuenta, a fin de generar retornos competitivos frente a la industria.



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

Si bien la estrategia de inversión se encuentra orientada a asumir un menor riesgo de mercado, a marzo de 2019, el VaR<sup>8</sup>, tanto interno como regulatorio, incrementaron sus niveles, al ubicarse en \$123 millones (+23,79%) y \$615 millones (+41,77%), respectivamente. No obstante, representaron menos del 1% del total (0,04% y 0,19%, en su orden).

Por otra parte, con el objeto de medir la exposición al riesgo de liquidez, la Calificadora tuvo en cuenta los movimientos de entrada y salida de recursos del Fondo, con lo cual determinó que el Máximo Retiro Acumulado (MCO)<sup>9</sup> de los últimos dos años, presentado en diciembre de 2017 por \$41.981 millones, recursos que fueron cubiertos en 2,28 veces con los depósitos a la vista de dicho periodo. Así mismo, de llegar a materializarse un retiro de similares características, este sería cubierto hasta en 1,75 veces con los depósitos a la vista a marzo de 2019.

De otro lado, en el periodo de análisis se presentó un retiro máximo por \$15.699 millones, que fue cubierto hasta en 4,68 veces con los depósitos a la vista. La Calificadora resalta la capacidad de la Fiduciaria para hacer frente a las redenciones de sus inversionistas. A pesar de lo anterior, evidencia

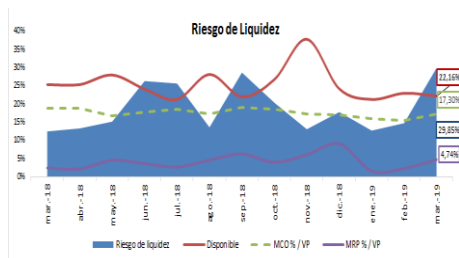
<sup>8</sup> Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.

<sup>9</sup> *Maximum Cumulative Outflow*. Corresponde a la suma de la mayor serie de diferencias negativas consecutivas entre adiciones y retiros.

<sup>7</sup> Value at risk



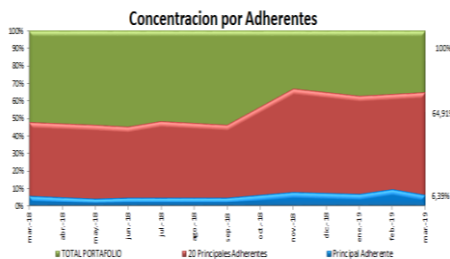
una mayor exposición al riesgo, medido a través del IRL estimado<sup>10</sup> que se incrementó hasta 29,85%, superior al promedio de los últimos doce meses por 19,23%, acorde con la calificación asignada y comparado con otros fondos de inversión calificados en menores categorías.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y Fiduciaria Popular S.A.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Ahora bien, los veinte principales adherentes concentraron el 64,91% del total del Fondo, lo que evidencia el reto de alcanzar mayores niveles de atomización, que limiten la exposición al riesgo. No obstante, se destaca que el principal inversionista contribuye con el 6,39% del FIC y cumple con los límites establecidos en el reglamento.



Fuente: Fiduciaria Popular S.A.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

### Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

Dentro de los aspectos considerados para mantener la calificación 1+ al Riesgo Administrativo y Operacional se encuentran:

Fiduciaria Popular ostenta la máxima calificación para la Eficiencia en la Administración de Portafolios<sup>11</sup>, lo que 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 la materialización de estos factores.

Dentro de los componentes que sustentan la calificación asignada se encuentran el respaldo patrimonial y las sinergias que ha desarrollado con su casa matriz, así como el apoyo que le brinda el pertenecer a uno de los principales grupos financieros del País (Grupo Aval).

La Fiduciaria cuenta con un robusto esquema de gobierno corporativo, que se encuentra en cabeza de la Junta Directiva y comités de apoyo, compuestos por funcionarios tanto de la alta gerencia del Banco como de la Fiduciaria y miembros independientes, aspecto que beneficia la transparencia en la toma de decisiones y mitigan la materialización de conflictos de interés.

El proceso de inversión se soporta en el Comité de Inversiones y Riesgos Financieros, en el que se establecen las políticas, directrices y planes de inversión a desarrollar por cada FIC, dependiendo de su filosofía de inversión. La ejecución de la estrategia la realiza desde la Gerencia de Inversiones, a través de un grupo de trabajo calificado y con una alta experiencia en el sector financiero. De igual manera, se evidencia una clara separación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, con lo cual se definen atribuciones, roles y responsabilidades. Adicionalmente, se cuenta con un sistema de *backup* de personal, aspecto que garantiza la continuidad en la operación.

La Calificadora destaca el fortalecimiento continuo que lleva a cabo la Fiduciaria. Al respecto, en el periodo analizado, se creó el cargo de Analista de Estrategia, cuya función principal es la identificación, análisis y evaluación de oportunidades de inversión, a través de la construcción de índices de referencia, estudio del comportamiento del mercado, entre otros, al igual que ejecuta el modelo *Asset Allocation*, el cual se robusteció con la inclusión de nuevas variables, que generan resultados estimados más cercanos a los reales.

Para la gestión de los riesgos, Fiduciaria Popular cuenta con la Gerencia de Riesgos no Financieros y la Dirección de Riesgos Financieros, áreas encargadas de realizar la identificación, medición, control y monitoreo de los diferentes tipos de

<sup>10</sup> Cálculo interno en el que se toma 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 es el indicador, mayor será el requerimiento de liquidez.

<sup>11</sup> Otorgada por Value and Risk Rating S.A.



riesgo a los que se ve expuesta en el desarrollo de la operación. Cada sistema cuenta con su respectivo manual en el cual se compilan las políticas, límites, procedimientos, estructura organizacional, entre otros.

De acuerdo con lo anterior, la gestión del riesgo de crédito y contraparte, se realiza a través de un modelo *Camel*<sup>12</sup>, que evalúa variables cuantitativas y cualitativas y permite asignar los cupos de negociación, los cuales son controlados y monitoreados a través del sistema *core* (SIFI) y *Master Trader*<sup>13</sup>. Así mismo, dicho modelo permite identificar señales de alerta o deterioros en el perfil financiero de los emisores o contrapartes, con el fin de anticiparse y mitigar la materialización de eventos de riesgos.

La medición del riesgo de mercado se realiza a través del *VaR*, tanto regulatorio como interno<sup>14</sup>, cuyos cálculos se ejecutan de manera mensual y diaria, respectivamente. De igual manera, su control y monitoreo se lleva a cabo a través de IG-Métrica. Como complemento, se realizan pruebas de *back* y *stress testing* para determinar la eficiencia y eficacia del modelo, así como el comportamiento ante escenarios extremos.

Por su parte, el riesgo de liquidez se mide por medio del modelo estándar para los FICs abiertos sin pacto de permanencia, mientras que para los demás fondos y portafolios de terceros, se utiliza el modelo interno no objetado por parte del ente regulador, el cual calcula el Índice de Riesgo de Liquidez (IRL) y el Máximo Retiro Probable (MRP), a la vez que genera alertas tempranas, con el fin de identificar posibles movimientos adversos que afecten la liquidez. Dicho cálculo también se soporta en el aplicativo IG-Métrica.

De igual forma, se ejecutan pruebas de *back testing* con base en la metodología de Kupiec<sup>15</sup>, con el objeto de calibrar los modelos. Adicionalmente, se realizan pruebas de *stress*, para medir su impacto y poder tomar decisiones oportunas, sin tener que incurrir en detrimento de los recursos administrados.

La Fiduciaria cuenta con un sistema de administración de riesgo operativo, debidamente documentado a través del manual SARO<sup>16</sup>, que se alinea con el modelo del Banco Popular y del Grupo Aval. Se destaca que, en el último año, se actualizó la matriz de riesgo debido a la depuración, actualización y creación de nuevos procesos. Sin embargo, el perfil se mantuvo en bajo.

De otro lado, la gestión de Sarlaft<sup>17</sup> se robusteció, producto de la alineación con la metodología del Grupo Aval, lo que generó un cambio en el perfil de riesgo (de “Moderado” a “Bajo”), sin que implicara un cambio real en la percepción de riesgo de la operación. Así mismo, implementó el sistema SPSS Modeler, a través del cual se realiza el análisis estadístico de la segmentación de los factores de riesgo y se generan señales de alerta.

Igualmente, la Fiduciaria implementó el modelo de gestión de Ciberseguridad, que contiene el marco estratégico y operativo, cumpliendo así con la primera fase de la Circular 007 de 2018, emitida por la SFC.

**Value and Risk**, pondera la robusta infraestructura tecnológica que soporta la operación de la Fiduciaria. En este sentido, sobresale que SIFI se integra con otros aplicativos, lo que fortalece el desarrollo de la operación.

<sup>12</sup> *Capital, asset, management, earning and liquidity.*

<sup>13</sup> Sistema transaccional de la Bolsa de Valores de Colombia.

<sup>14</sup> Calculado mediante la metodología *Risk Metrics* (diseñado por JP Morgan).

<sup>15</sup> Determina si la proporción de excepciones observadas en un modelo es consistente con la proporción de excepciones esperadas.

<sup>16</sup> Sistema de Administración de Riesgo Operativo.

<sup>17</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

**EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO FIDULIQUIDEZ  
 A MARZO DE 2019**

FIC FIDULIQUIEZ	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19
VALOR FIC (Superfinanciera)	303.212	327.181	343.224	322.108	307.845	330.944	306.026	308.672	334.833	339.142	358.924	371.318	331.222
VALOR UNIDAD (pesos)	14.851	14.903	14.750	14.995	15.031	15.087	15.144	15.181	14.825	15.254	14.740	15.342	15.219
NUMERO DE ADHERENTES	503	313	304	301	303	298	298	289	304	308	318	311	317
RENTABILIDAD MENSUAL	4,40%	4,32%	-11,43%	22,13%	2,88%	4,52%	4,63%	2,98%	-25,11%	8,97%	-33,23%	68,58%	-9,04%
VOLATILIDAD MENSUAL	1,73%	4,08%	4,42%	1,76%	2,72%	2,20%	3,00%	3,37%	3,96%	2,64%	2,27%	1,83%	2,98%
DURACIÓN (años)	1,05	1,05	1,13	1,04	1,08	1,14	1,19	1,09	0,98	0,86	0,95	1,13	1,18
<b>ESPECIE Y EMISOR</b>	<b>mar-18</b>	<b>abr-18</b>	<b>may-18</b>	<b>jun-18</b>	<b>jul-18</b>	<b>ago-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>oct-18</b>	<b>nov-18</b>	<b>dic-18</b>	<b>ene-19</b>	<b>feb-19</b>	<b>mar-19</b>
CUENTAS A LA VISTA	25,28%	25,28%	27,91%	24,06%	21,22%	28,06%	21,94%	26,68%	37,71%	24,12%	21,22%	22,91%	22,16%
CDT	67,08%	67,08%	65,77%	69,95%	76,40%	68,19%	71,81%	70,60%	59,26%	71,75%	74,70%	70,67%	75,50%
TES	7,64%	7,64%	6,31%	5,99%	2,38%	3,75%	6,25%	2,72%	3,03%	4,13%	4,08%	6,43%	2,35%
<b>TOTAL PORTAFOLIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>VARIABLE DE RIESGO</b>	<b>mar-18</b>	<b>abr-18</b>	<b>may-18</b>	<b>jun-18</b>	<b>jul-18</b>	<b>ago-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>oct-18</b>	<b>nov-18</b>	<b>dic-18</b>	<b>ene-19</b>	<b>feb-19</b>	<b>mar-19</b>
CUENTAS A LA VISTA	25,28%	25,28%	27,91%	24,06%	21,22%	28,06%	21,94%	26,68%	37,71%	24,12%	21,22%	22,91%	22,16%
DTF	11,38%	11,38%	10,02%	11,94%	12,30%	9,94%	11,20%	13,70%	10,39%	13,81%	12,00%	11,68%	8,39%
TASA FIJA	18,35%	18,35%	15,57%	15,51%	24,20%	23,95%	29,88%	22,97%	21,52%	28,21%	29,71%	28,52%	28,33%
IBR	20,55%	20,55%	19,94%	21,55%	19,75%	20,36%	20,27%	17,93%	16,50%	17,76%	16,55%	13,23%	12,86%
IPC	19,96%	19,96%	22,71%	22,82%	22,52%	17,69%	16,72%	18,71%	13,87%	16,10%	18,98%	23,66%	28,26%
UVR	4,48%	4,48%	3,85%	4,11%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,55%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL PORTAFOLIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>PLAZO</b>	<b>mar-18</b>	<b>abr-18</b>	<b>may-18</b>	<b>jun-18</b>	<b>jul-18</b>	<b>ago-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>oct-18</b>	<b>nov-18</b>	<b>dic-18</b>	<b>ene-19</b>	<b>feb-19</b>	<b>mar-19</b>
Cuentas a la vista	25,28%	25,28%	27,91%	24,06%	21,22%	28,06%	21,94%	26,68%	37,71%	24,12%	21,22%	22,91%	22,16%
0-90	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,95%	1,16%	0,00%	0,00%	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%
91-180	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,63%	10,00%	0,00%	0,00%	5,63%	5,31%	5,18%	0,00%
181-360	9,32%	9,32%	4,43%	4,38%	3,94%	17,78%	21,61%	6,39%	6,56%	15,06%	13,58%	10,72%	11,27%
>360	65,40%	65,40%	67,66%	71,56%	74,83%	40,57%	45,29%	66,93%	55,72%	55,05%	59,88%	61,20%	66,58%
<b>TOTAL PORTAFOLIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>CALIFICACIÓN</b>	<b>mar-18</b>	<b>abr-18</b>	<b>may-18</b>	<b>jun-18</b>	<b>jul-18</b>	<b>ago-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>oct-18</b>	<b>nov-18</b>	<b>dic-18</b>	<b>ene-19</b>	<b>feb-19</b>	<b>mar-19</b>
AAA	87,03%	87,03%	86,08%	85,87%	53,32%	88,00%	83,38%	86,64%	84,93%	82,48%	82,70%	81,20%	83,99%
AA+	5,33%	5,33%	7,61%	8,14%	2,29%	7,92%	10,37%	13,36%	12,04%	13,39%	13,22%	12,37%	7,20%
NACION	7,64%	7,64%	6,31%	5,99%	44,39%	4,09%	6,25%	0,00%	3,03%	4,13%	4,08%	6,43%	8,81%
<b>TOTAL PORTAFOLIO</b>	<b>92%</b>	<b>92%</b>	<b>94%</b>	<b>94%</b>	<b>56%</b>	<b>96%</b>	<b>94%</b>	<b>100%</b>	<b>97%</b>	<b>96%</b>	<b>96%</b>	<b>94%</b>	<b>91%</b>
<b>TIPO EMISOR</b>	<b>mar-18</b>	<b>abr-18</b>	<b>may-18</b>	<b>jun-18</b>	<b>jul-18</b>	<b>ago-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>oct-18</b>	<b>nov-18</b>	<b>dic-18</b>	<b>ene-19</b>	<b>feb-19</b>	<b>mar-19</b>
Bancos	84,31%	84,31%	85,54%	85,32%	83,11%	87,21%	83,73%	87,11%	90,20%	87,11%	87,83%	86,25%	91,57%
Nación	7,64%	7,64%	6,31%	5,99%	7,05%	4,09%	6,25%	3,09%	3,03%	4,13%	4,08%	6,43%	2,35%
Inst. Fin. Esp.	8,05%	8,05%	8,14%	8,68%	9,84%	8,71%	10,02%	9,80%	6,77%	8,76%	8,10%	7,33%	6,08%
<b>TOTAL PORTAFOLIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>CONCENTRACION POR EMISOR</b>	<b>mar-18</b>	<b>abr-18</b>	<b>may-18</b>	<b>jun-18</b>	<b>jul-18</b>	<b>ago-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>oct-18</b>	<b>nov-18</b>	<b>dic-18</b>	<b>ene-19</b>	<b>feb-19</b>	<b>mar-19</b>
Principal emisor	12,99%	12,99%	14,75%	14,78%	14,51%	13,85%	15,62%	14,45%	14,14%	14,15%	14,82%	13,61%	14,40%
Princ. 3 emisores	38,37%	38,37%	38,92%	39,37%	38,79%	37,44%	39,21%	37,78%	40,99%	34,41%	35,48%	32,94%	37,49%
Princ. 5 emisores	59,95%	59,95%	58,90%	57,32%	57,95%	54,87%	55,72%	53,37%	57,43%	48,89%	49,56%	46,81%	53,01%
<b>FIC CASH</b>	<b>mar-18</b>	<b>abr-18</b>	<b>may-18</b>	<b>jun-18</b>	<b>jul-18</b>	<b>ago-18</b>	<b>sep-18</b>	<b>oct-18</b>	<b>nov-18</b>	<b>dic-18</b>	<b>ene-19</b>	<b>feb-19</b>	<b>mar-19</b>
PRINCIPAL INVERSIONISTA	16.995	0	14.541	14.585	14.627	15.317	14.751	28.026	26.353	31.241	25.079	35.027	21.183
% VALOR FONDO	5,60%	0,00%	4,23%	4,53%	4,75%	4,63%	4,87%	9,08%	7,87%	9,21%	6,95%	9,43%	6,39%
20 PRINCIPALES INVERSIONISTAS	145.623	0	159.663	147.021	150.398	157.127	141.570	202.593	224.411	231.363	227.464	238.929	215.064
% VALOR FONDO	48,01%	0,00%	46,50%	45,63%	48,83%	47,47%	46,71%	65,62%	67,00%	68,20%	63,04%	64,33%	64,91%

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](http://www.vriskr.com)