



**FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO RENTAVAL,  
ADMINISTRADO POR SERVIVALORES GNB SUDAMERIS S.A.**

**REVISIÓN ANUAL**

Acta Comité Técnico No. 381  
Fecha: 02 de Febrero de 2018

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

**Fuentes:**

- Servivalores GNB Sudameris
- Información de Portafolios de inversión suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Banco de la República.

**Miembros Comité Técnico:**

Mariana Pizarro Delgado  
Javier Bernardo Cadena Lozano  
Iván Dario Romero Barrios

**Contactos:**

Kelly Córdoba Sepúlveda  
[kelly.cordoba@vriskr.com](mailto:kelly.cordoba@vriskr.com)

Ana María Guevara Vargas  
[anamaria.guevara@vriskr.com](mailto:anamaria.guevara@vriskr.com)

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

Tel: (571) 526 5977  
Bogotá (Colombia)

El Comité Técnico de Calificación de Value and Risk Rating S.A., Sociedad Calificadora de Valores, decidió mantener las 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 Rentaval**, administrado por **Servivalores GNB Sudameris 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**

Servivalores GNB Sudameris S.A., Comisionista de Bolsa, es una sociedad comercial constituida en 2003, cuyo objeto social es el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). De igual manera, puede realizar operaciones por cuenta propia, administrar valores de sus comitentes, intermediar en la colocación de títulos, financiar la adquisición de valores, entre otros.

La Sociedad Comisionista (SCB) es filial del Banco GNB Sudameris, lo que le permite contar su respaldo patrimonial y el desarrollo de acuerdos de sinergias de tipo operativo, administrativo, comercial y de riesgos, entre otras, así como de las mejores prácticas de gobierno corporativo.

Por su parte, la estructura para la administración del Fondo se soporta en la junta directiva, el comité de inversiones y en la gerencia de Fondos de Inversión. Al respecto, 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 capacidad operativa y tecnológica así como los mecanismos de control de Servivalores GNB Sudameris, los cuales sustentan la segunda mejor calificación al riesgo de contraparte de la Comisionista documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com).

**CARACTERÍSTICAS DEL FONDO**

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto Rentaval, es un fondo de naturaleza abierta y sin pacto de permanencia, el cual hace parte de la Familia de Fondos denominado Multifondos Servivalores GNB Sudameris.

Dentro de la política establecida, las inversiones se realizan en su totalidad en activos de renta fija denominados en moneda nacional, que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE), con las más altas

calidades crediticias y con alta liquidez. La calificación mínima permitida es “AA+”.

El FIC mantiene un perfil de riesgo conservador y su estrategia de inversión es determinada por el Comité de Inversiones, el cual lleva a cabo el análisis de las variables de mercado, la evolución de la rentabilidad y el comportamiento frente al benchmark, entre otros. Dicho comité está conformado por los gerentes de la SCB y la Fiduciaria (Servitrust), así como por el promotor de negocios. En adición, cuenta con la participación, con voz pero sin voto, del gerente del FIC, el director de riesgo de mercado del Banco y un profesional de la Gerencia Nacional de Gestión de Riesgos.

Servivalores GNB Sudameris como Sociedad Administradora, propende por mantener el equilibrio entre la liquidez requerida para atender el giro normal de los retiros, así como el cumplimiento de las obligaciones del Fondo y de los recursos destinados a efectuar las inversiones, con el fin de lograr un portafolio rentable acorde con el perfil de riesgo y plazo del Fondo de Inversión Colectiva.

El monto mínimo de vinculación y permanencia es de \$250.000 pesos, las participaciones pueden redimirse parcial o totalmente en cualquier momento y la concentración máxima por inversionista corresponde al 10% del patrimonio del FIC. En caso de que existan sobrepasos a dicho límite, deben realizarse los respectivos ajustes, a más tardar, en quince días hábiles.

Clase Inversión	Titulo	Calificación
		Mínima
Clase Inversión	Renta Fija	AA+
	Renta Variable	No aplica
	Sector Financiero	AA+
	Sector Real	AA+
Emisor de Renta Fija	Nación	AA+
	Bonos Sector Real	AA+
	Bonos Financiero	AA+
	Deuda Externa	Grado de inversión otorgada por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente.
Clase de Inversión en Renta Fija	CDT	AA+
	Titularizaciones	AA+
	Papeles comerciales	AA+
	Acciones o títulos participativos inscritos en el RNVE	N.A.
Clase de Inversión Renta Variable	Participaciones en FIC'S Abiertos	AA+
	Titularizaciones	AA+
	Acciones en el Extranjero	
	ADR y GDR	
Fondos Extranjeros		
	Moneda	
	Pesos	
	Dólares	

Nota 1: Los porcentajes señalados en el cuadro se calcularán con base en el total de las inversiones del Fondo.  
Nota 2: 0 su equivalente según Ratings de calificación usados por la Calificadora.

Fuente: Servivalores GNB Sudameris

De otra parte, la SCB percibe como beneficio por la gestión una comisión fija del 1% E.A., sobre el

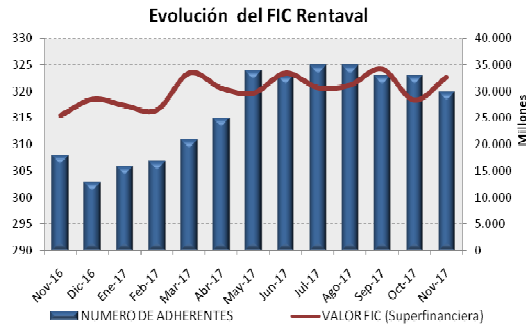


## FONDOS DE INVERSIÓN

valor del patrimonio del FIC, calculada al cierre del día anterior.

### EVOLUCIÓN DEL FONDO

Al cierre de noviembre de 2017, el valor del FIC Rentaval presentó un crecimiento interanual del 28,18%, al pasar de \$25.460 millones a \$32.635 millones. Por su parte, el número de adherentes ascendió a 320, con un crecimiento interanual del 3,9%. No obstante, durante el periodo de análisis no se evidencia un crecimiento sostenido, toda vez que el fondo es un mecanismo a través del cual se canalizan los recursos de los clientes de la firma comisionista, hasta que estos deciden optar por otras alternativas de inversión.



Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

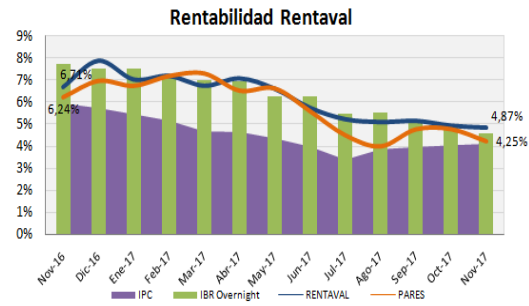
Nota: el valor del fondo se encuentra en el eje derecho

De otro lado, el valor de la unidad ascendió a \$3.635 y reflejó una rentabilidad anual del 6,12% 'E.A., nivel levemente inferior al evidenciado durante el año anterior (6,45% E.A.).

De acuerdo con la actual política monetaria expansionista, marcada por una tendencia decreciente en la inflación, así como en la tasa de intervención a partir del mes de diciembre de 2016, la rentabilidad promedio del fondo a noviembre de 2017 presenta una reducción de 1,85 p.p. hasta ubicarse en 4,87%. Sin embargo, dicho nivel es superior al evidenciado por su grupo de pares<sup>2</sup> (4,25%) calificados por *Value and Risk*.

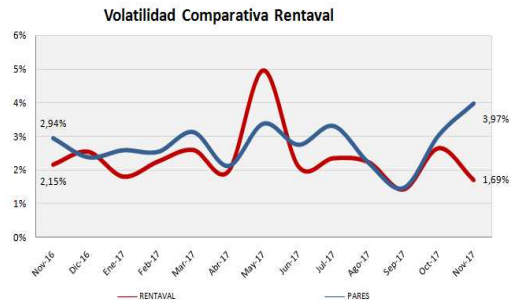
<sup>1</sup> Calculado como la variación del valor de la unidad entre Nov-16/Nov-17.

<sup>2</sup> FIC Rendir administrado por Fiduciaria Colpatria, FIC Cash administrado por Servitrust GNB Sudameris y FIC Rentafácil administrado por Fiduciaria Colmena.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, DANE y Banco de la República.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por otro lado, la volatilidad de la rentabilidad para los últimos doce meses del FIC Rentaval se situó en 2,38%, nivel inferior al resultado presentado entre diciembre de 2015 y noviembre de 2016 (2,46%), y al de su grupo comparable (2,73%).



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

Por su parte, el Sharpe Ratio<sup>3</sup> refleja una mayor compensación del riesgo (2,67), frente a la evidenciada en el periodo diciembre 2015–noviembre 2016 (2,22). Por su parte el coeficiente de variación<sup>4</sup> se ubicó en 17,29%, con una reducción de 3,64 p.p., como consecuencia de los menores niveles de volatilidad observados tanto en el mercado, como en el fondo de inversión

<sup>3</sup> Calculado para el periodo septiembre 2016 – agosto 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.

<sup>4</sup> Calculado como la relación entre la desviación estándar y el promedio de la rentabilidad para los últimos doce meses



FONDOS DE INVERSIÓN

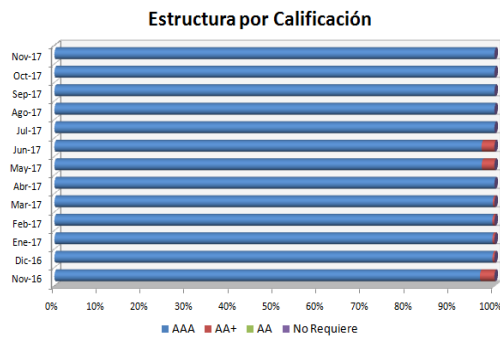
ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Gestión de Riesgo de Crédito y Contraparte

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

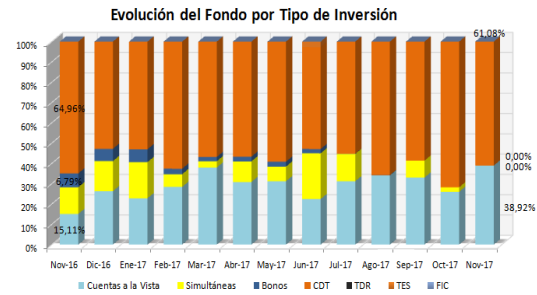
Las políticas de inversión y de mitigación de riesgos del Fondo establecen que la calificación mínima admisible para las inversiones es la segunda mejor para el largo plazo (AA+). Sin embargo, a noviembre de 2017, el 100% de los títulos que conforman el FIC Rentaval cuentan con la más alta calidad crediticia

Lo anterior, en opinión de Value and Risk, permite acreditar que el FIC mantiene una reducida probabilidad de incumplimiento del pago de capital e intereses por parte de los emisores.



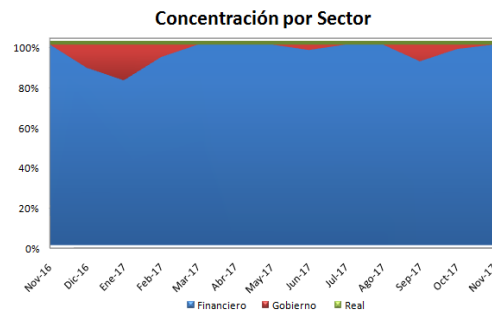
Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

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 61,1% y el 30,28%, respectivamente. Es de anotar que en el periodo de análisis, se observa una reducción en las participaciones de las simultaneas, los bonos y CDT en 13,14 p.p., 6,79 p.p. y 3,88 p.p. respectivamente. Lo anterior, con el propósito de favorecer la posición en cuentas a la vista, las cuales representaron el 38,98% del portafolio en noviembre de 2017.



Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A noviembre de 2017, la composición por tipo de emisor registra una concentración en el sector financiero, principalmente en Instituciones Bancarias, las cuales en promedio en los últimos doce meses, representan 76,37% del total del portafolio. Por su parte, las demás inversiones se encuentran en títulos emitidos por la Corporación Financiera Colombiana (13,37%), así como en compañías de financiamiento e instituciones financieras especiales con el 4,51% y 1,6%, respectivamente.

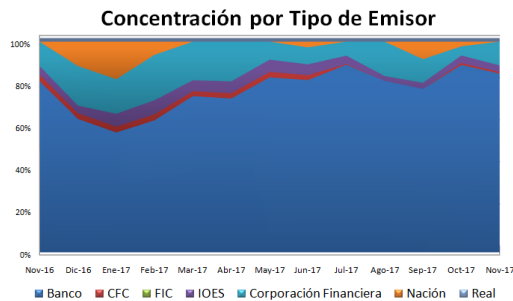


Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Si bien, el Fondo presenta una alta exposición al sector bancario, en opinión de Value and Risk, el riesgo crediticio implícito en esta estructura es mitigado por la capacidad patrimonial, los niveles de solvencia y la calidad crediticia de estos emisores.



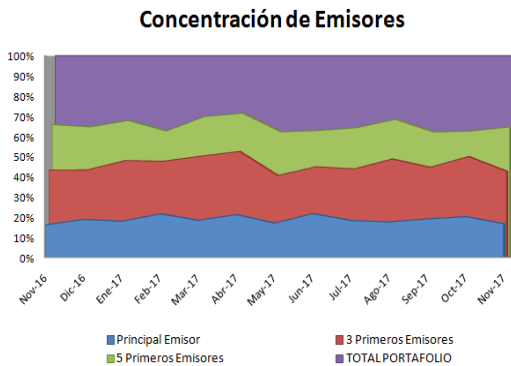
## FONDOS DE INVERSIÓN



Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

En los últimos doce meses, el principal emisor concentró el 18,98%, en promedio y a noviembre de 2017, se ubicó en 16,65%. Por su parte, los tres y cinco principales emisores mantuvieron una participación promedio del 46,4% y 65,33%, respectivamente.

En este sentido, la Calificadora considera importante lograr mayores niveles de diversificación por emisores. No obstante, en su opinión dicha situación se compensa por la alta calidad crediticia de los mismos (Bancolombia, Banco Davivienda, Corficolombiana), que permite mitigar la exposición a factores de riesgo crediticio.



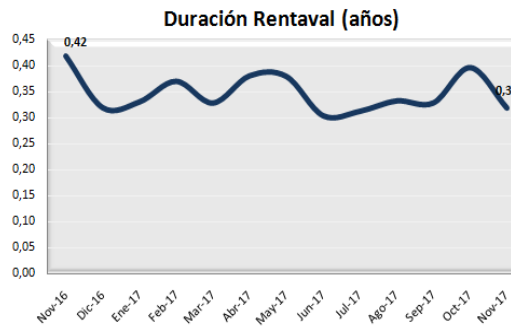
Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

### Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

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

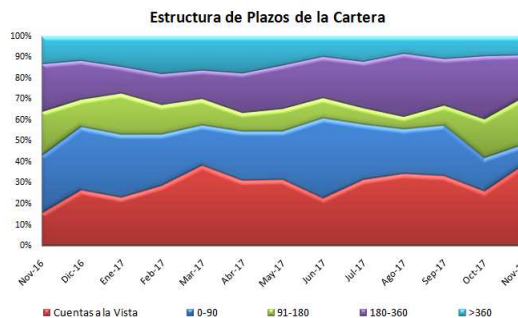
Acorde con la política de la sociedad administradora de mantener un portafolio de corto plazo y por ende, tener el menor impacto posible ante las variaciones del mercado, la duración

ponderada del FIC (sin incluir cuentas a la vista) entre noviembre de 2016 y 2017, pasó de 153 días a 116 días y en promedio para los últimos 12 meses se ubicó en 115 días. Aspecto que en opinión de la Calificadora permite al administrador adaptar rápidamente la estrategia de inversión, según los cambios del mercado, más aun al considerar el escenario de volatilidad esperado para el primer semestre de 2018, marcado por el periodo electoral.



Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Lo anterior es acorde con la estructura de plazos del portafolio, la cual a noviembre de 2017, presenta una concentración en vencimientos menores a 90 días del 48,24% (incluye cuentas a la vista y simultáneas), mientras que los títulos entre 91 y 360 días representaron el 42,59% y las mayores a un año, el 9,17%. En opinión de *Value and Risk*, la estructura de plazos así como el nivel de cuentas a la vista y CDT de corto plazo, brindan apropiados niveles de liquidez al FIC.



Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

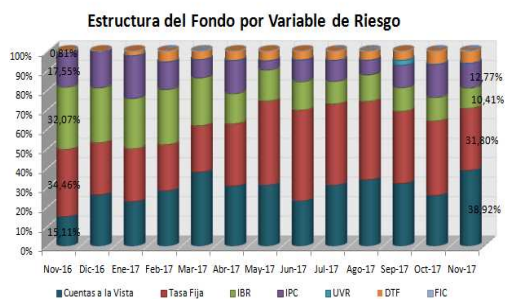
Teniendo en cuenta la reducción en las tasas de interés por parte del Banco de la República, durante el 2017, la estructura por variable de riesgo del FIC se concentró en títulos tasa fija, con



## FONDOS DE INVERSIÓN

una participación media de 34,35%, seguida de las cuentas a la vista y títulos indexados al IBR con el 30,28% y 17,71%, respectivamente.

*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 \$16,26 millones, equivalentes a menos del 0,01% del valor del fondo.



Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De otro lado, durante el último año, el máximo retiro mensual representó en promedio el 20,91% del portafolio, el cual con los niveles de cuentas a la vista fue cubierto en promedio 2,38 veces.

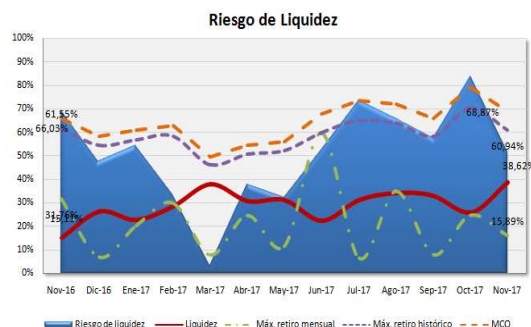
Por su parte, el Máximo Retiro Acumulado (MCO)<sup>5</sup> se ubicó en \$22.505 millones (presentado en junio de 2017), el cual fue cubierto 0,37 veces con el disponible del cierre de dicho mes. Si bien la cobertura es inferior a una vez, este retiro no afectó los niveles de liquidez del fondo, toda vez que obedeció a una operación puntual de un cliente, para la cual ya se tenían previstos los recursos.

Sin embargo, e de acuerdo con las estimaciones de la Calificadora, el indicador de riesgo de liquidez<sup>6</sup> estimado (escenario de estrés) el cual en promedio para los últimos doce meses se ubicó en 49,49%,

<sup>5</sup> Máximum Cumulative Outflow. Corresponde a la suma de la mayor serie de diferencias negativas consecutivas entre adiciones y retiros, presentadas en un periodo de tiempo

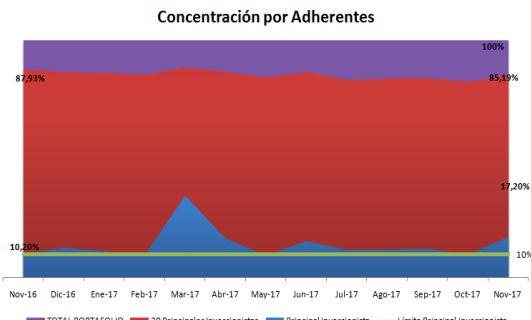
<sup>6</sup> Cálculo interno en el que se toma la relación entre la diferencia del máximo retiro en una banda de un año y la suma de los movimientos del periodo analizado, y el promedio del cierre del fondo durante el periodo. Lo anterior, con el propósito de verificar que la liquidez promedio del portafolio cubra los retiros del fondo. Entre más alto es el indicador, mayor será el requerimiento de liquidez.

evidencia una mayor exposición frente a otros fondos de similar perfil calificados por *Value and Risk*.



Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

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 a noviembre de 2017, los veinte principales inversionistas representan el 85,3% del Fondo (de los cuales el 73,69% son personas jurídicas), mientras que el cliente con mayor participación (17,2%) ha presentado algunos sobrepasos del límite establecido del 10%, sin embargo, se ha cumplido con los tiempos de regularización establecidos para ajustarse a dicho límite.



Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

### Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

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

El respaldo corporativo y patrimonial que le brinda el Banco GNB Sudameris (principal accionista) a la Sociedad Comisionista de Bolsa,



así como en el importante grado de sinergias en materia de auditoría, planeación, mercadeo, tecnología, gestión de riesgos, transferencia de conocimiento, entre otros.

De acuerdo con lo anterior, los diferentes sistemas de administración de riesgos están soportados en la Gerencia Nacional de Riesgo del Banco GNB Sudameris, así como en los comités establecidos, en el equipo humano y la infraestructura tecnológica, aspectos que fortalecen la administración del Fondo.

Por otra parte, la calificación pondera de forma positiva, la apropiada estructura organizacional y de gobierno corporativo, con funciones y roles claramente definidos, que garantizan la independencia física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*. Se destaca el apoyo de la junta directiva, cuyos miembros definen las políticas y procedimientos, acorde con los objetivos estratégicos, estándares de gobierno corporativo y con los esquemas de control interno.

La gestión del riesgo operativo en Servivalores GNB Sudameris implica la definición de políticas y procedimientos claramente definidos que se soportan en las sinergias establecidas con el Banco GNB Sudameris, los cuales permiten una adecuada integración de las diferentes actividades de control. Asimismo, la Entidad realiza un monitoreo permanente a los diferentes eventos que pueden o no implicar pérdidas resultantes de las fallas de los procesos internos, recursos humanos y/o sistemas o derivados de circunstancias externas.

Servivalores cuenta con sistemas de administración de riesgo de mercado (SARM) y de liquidez (SARL) conforme a la metodología definida por la SFC, así como los modelos internos, a los cuales se les aplica pruebas de *stress* y *back testing* con periodicidad mensual. Asimismo, cuenta con límites ajustados a las estructuras de los portafolios y negocios administrados y atribuciones para operaciones.

Para la administración del riesgo de contraparte, la firma comisionista cuenta con un modelo mediante el cual identifica el perfil de riesgo inicial tanto de sus clientes como de sus contrapartes, mide la probabilidad de incumplimiento de la contraparte, controla límites y cupos con el análisis de diferentes indicadores

financieros, y lleva a cabo un monitoreo permanente a la exposición de las operaciones efectuadas

Dentro los principales cambios en la infraestructura tecnológica, se destaca la implementación de la banca virtual, cuyo fin es agilizar los trámites y facilitar la transferencia de los recursos a cuentas propias en otros bancos

En opinión de *Value and Risk*, Servivalores dispone de adecuadas herramientas para garantizar la continuidad de su operación, destacando que las pruebas al Plan de Continuidad del Negocio han sido satisfactorias. Lo anterior refleja la fortaleza organizacional para administrar recursos del fondo y afrontar adecuadamente situaciones que afecten su normal operación.



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

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA	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 (Superfinanciera)	25.460	28.518	27.302	26.510	33.466	30.591	29.665	33.438	30.711	31.161	34.210	28.336	32.635
VALOR UNIDAD (pesos)	3.426	3.448	3.468	3.486	3.506	3.525	3.545	3.561	3.576	3.591	3.606	3.621	3.635
VALOR DEL PORTAFOLIO*	25.154	28.400	27.193	26.476	33.481	30.553	29.600	33.252	30.606	31.198	34.179	28.351	32.677
NUMERO DE ADHERENTES	308	303	306	307	311	315	324	323	325	325	323	323	320
RENTABILIDAD MENSUAL	6,71%	7,91%	7,06%	7,22%	6,77%	7,11%	6,64%	5,77%	5,26%	5,13%	5,18%	4,96%	4,87%
VOLATILIDAD MENSUAL	2,15%	2,54%	1,79%	2,25%	2,59%	1,95%	4,97%	2,10%	2,35%	2,23%	1,41%	2,65%	1,69%
DURACIÓN (años)**	0,42	0,32	0,33	0,37	0,33	0,38	0,38	0,30	0,31	0,332	0,329	0,40	0,32

Cifras en millones de pesos y porcentaje

\* Incluye las cuentas a la vista

\*\* No incluye las cuentas a la vista, ni encargos fiduciarios, ni sumultáneas

ESPECIE	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	15,11%	26,32%	22,83%	28,42%	37,98%	30,85%	31,25%	22,45%	31,23%	34,07%	33,04%	25,77%	38,62%
Simultáneas	13,14%	14,82%	17,82%	6,27%	3,07%	10,13%	7,19%	22,51%	13,42%	0,00%	8,33%	2,22%	0,00%
Bonos	6,79%	6,04%	6,33%	2,69%	2,12%	2,32%	2,40%	2,13%	0,16%	0,15%	0,00%	0,89%	0,78%
CDT	64,96%	52,82%	53,02%	62,63%	56,83%	56,69%	59,17%	50,20%	55,20%	65,78%	58,63%	71,12%	60,60%
TDR	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%
TES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,71%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FIC	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%

VARIABLE DE RIESGO	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	15,11%	26,32%	22,83%	28,42%	37,98%	30,85%	31,25%	22,45%	31,23%	34,07%	33,04%	25,77%	38,62%
Tasa Fija	34,46%	26,66%	27,15%	23,56%	23,81%	31,98%	43,28%	45,50%	41,78%	40,28%	38,07%	38,84%	32,33%
IBR	32,07%	28,28%	25,84%	28,43%	24,57%	15,42%	15,91%	14,15%	11,56%	13,57%	12,38%	11,92%	10,33%
IPC	17,55%	18,73%	21,93%	14,21%	9,38%	17,10%	4,74%	10,92%	10,80%	7,52%	11,78%	16,87%	12,67%
UVR	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,71%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
DTF	0,81%	0,00%	2,25%	5,39%	4,26%	4,66%	4,82%	4,28%	4,64%	4,55%	4,73%	6,60%	6,05%
FIC	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%

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	15,11%	26,32%	22,83%	28,42%	37,98%	30,85%	31,25%	22,45%	31,23%	34,07%	33,04%	25,77%	38,62%
0-90	27,28%	30,17%	29,98%	24,46%	19,23%	23,45%	23,10%	38,11%	26,37%	21,27%	24,09%	15,97%	9,62%
91-180	21,13%	12,96%	19,57%	14,08%	12,61%	8,87%	10,75%	9,64%	7,83%	6,00%	9,59%	18,45%	22,60%
180-360	23,05%	18,72%	12,97%	15,00%	13,83%	19,08%	20,90%	19,85%	22,27%	30,15%	22,29%	30,14%	20,00%
>360	13,43%	11,83%	14,66%	18,04%	16,36%	17,75%	14,00%	9,95%	12,30%	8,50%	10,99%	9,66%	9,17%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

TIPO DE ENTIDAD	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
Banco	81,27%	63,30%	56,86%	62,64%	74,17%	73,00%	83,01%	81,76%	89,03%	81,38%	77,52%	88,96%	84,81%
CFC	3,03%	2,69%	2,82%	2,89%	2,29%	2,51%	2,59%	2,31%	0,35%	0,00%	0,00%	0,89%	0,78%
FIC	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%
IOES	4,15%	3,67%	6,08%	6,65%	5,22%	5,63%	5,83%	5,15%	3,97%	2,29%	2,96%	3,58%	3,11%
Corporación Financiera	11,55%	18,77%	16,43%	21,55%	18,32%	18,86%	8,57%	8,07%	6,66%	16,32%	11,19%	4,35%	11,30%
Nación	0,00%	11,57%	17,82%	6,27%	0,00%	0,00%	0,00%	2,71%	0,00%	0,00%	8,33%	2,22%	0,00%
Real	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%

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	96,71%	99,56%	99,54%	99,53%	99,62%	100,00%	97,11%	97,06%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
AA+	3,29%	0,44%	0,46%	0,47%	0,38%	0,00%	2,89%	2,94%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
AA	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%
No Requiere	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%

SECTOR	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
Financiero	100%	88,43%	82,18%	93,73%	100,0%	100,0%	100,0%	97,29%	100,0%	100,0%	91,7%	97,78%	100,00%
Gobierno	0,00%	11,57%	17,82%	6,27%	0,00%	0,00%	0,00%	2,71%	0,00%	0,00%	8,33%	2,22%	0,00%
Real	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%

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	16,10%	18,77%	17,82%	21,55%	18,32%	21,15%	16,88%	21,66%	18,24%	17,53%	19,02%	20,15%	16,65%
3 Primeros Emisores	43,22%	43,31%	47,98%	47,62%	50,20%	52,49%	40,53%	44,88%	43,81%	48,73%	44,65%	49,96%	42,65%
5 Primeros Emisores	65,95%	64,67%	67,88%	62,65%	69,83%	71,49%	62,23%	62,90%	64,30%	68,46%	62,15%	62,66%	64,68%
TOTAL PORTAFOLIO	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 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](http://www.vriskr.com).