



## FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA RENTAR 30, ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA POPULAR S.A.

### CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 387  
Fecha: 20 de marzo de 2018

<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>

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

#### Contactos:

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

Johely Lorena López Areniz  
[johely.lopez@vriskr.com](mailto:johely.lopez@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 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 Rentar 30**, administrado por **Fiduciaria Popular 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 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. La sensibilidad del fondo es muy baja con relación a las variaciones en los factores de riesgo que afectan las condiciones del mercado.

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

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



**SOCIEDAD ADMINISTRADORA**

Fiduciaria 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, lo que le permite contar con el respaldo en temas de investigación y análisis económico, así como el soporte en aspectos comerciales, tecnológicos, de administración, operativos y de auditoría.

Por su parte, la Fiduciaria comercializa sus productos a través las diferentes oficinas que se ubican en las principales ciudades del país.

De otro lado, la estructura para la administración del Fondo se soporta en la junta directiva, el comité de inversiones y en la gerencia de Fondo. Es de anotar que la definición, análisis y ejecución de las estrategias de inversión, se lleva a cabo mediante decisiones colegiadas derivadas del Comité de Inversiones y Riesgos Financieros, fundamentadas en el análisis del entorno económico y en la ejecución trimestral del modelo interno de *Asset Allocation*.

*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 Fiduciaria popular, los cuales sustentan la máxima calificación otorgada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios de Fiduciaria Popular, documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com).

**CARACTERÍSTICAS DEL FONDO**

El FIC Rentar 30, tiene como objetivo principal la inversión de recursos colectivos en títulos de contenido crediticio, orientados a la administración de recursos con un plazo de permanencia mínimo de 30 días y bajo riesgo de mercado, que les permitan a los adherentes lograr

un crecimiento de su capital en el mediano plazo, contar con un manejo adecuado de sus recursos, bajo los criterios de seguridad, rentabilidad y liquidez.

El monto mínimo de inversión es de \$1.000.000 y el de continuidad de \$500.000. El pacto de permanencia es de 30 días por cada aporte realizado, contado a partir del día de su constitución. No obstante, los inversionistas podrán redimir su participación en cualquier momento anterior a los 30 días, asumiendo una penalidad por retiro anticipado. De otro lado, el límite de participación por adherente no puede superar el 20% del valor total del patrimonio del Fondo.

Acorde con su perfil de riesgo bajo, el FIC mantiene una preferencia por las inversiones de mediano plazo, es decir, con duraciones cercanas a trescientos sesenta y cinco (365) días. Sin embargo, el plazo promedio ponderado de las inversiones no puede superar los quinientos cincuenta y cuatro (554) días.

Dentro de la política establecida, las inversiones se realizan en títulos de contenido crediticio denominados en pesos colombianos y dólares estadounidenses, con las más altas calidades crediticias y con alta liquidez. La calificación mínima permitida es "AA-".

De otra parte, la Fiduciaria percibe como beneficio por la gestión una comisión fija del 1,2% E.A., sobre el valor del patrimonio del FIC, calculada al cierre del día anterior.

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

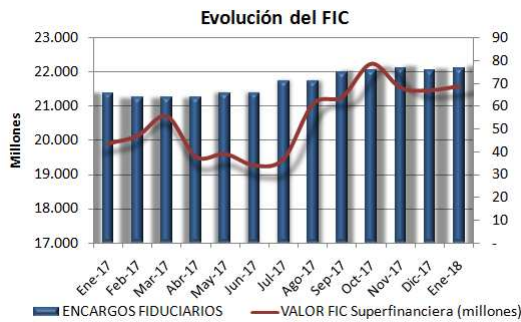
RENTAR 30	
Cuentas de Ahorro Banco Popular	Max 10%
Control de Liquidez	Max 50%
Inversiones en Bonos	50%
Participacion en Títulos entre 31 y 180 días	Max 80%
Participacion en Títulos mayores a 180 días	Max 80%
Calificación AA	Max 20%
Calificación AA+	Max 20%
Calificación AA-	Max 20%
Gobierno	Max 50%

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



### EVOLUCIÓN DEL FONDO

Al cierre de enero de 2018, el valor del FIC Rentar 30 presentó un crecimiento interanual del 8,35%, al pasar de \$19.920 millones a \$21.583 millones. Por su parte, el número de adherentes ascendió a 77, con un crecimiento interanual del 16,67%.



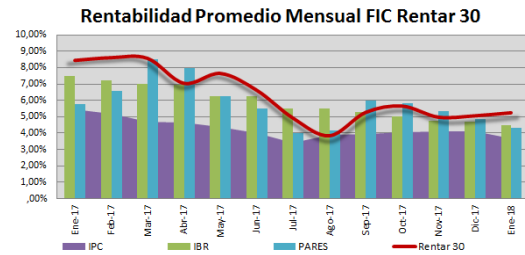
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.  
Nota: el valor del fondo se encuentra en el eje izquierdo

De otro lado, el valor de la unidad ascendió a \$12.414 y reflejó una rentabilidad anual del 6,11% E.A., nivel inferior al evidenciado durante el año anterior (7,57% E.A.), aunque acorde con las condiciones del mercado.

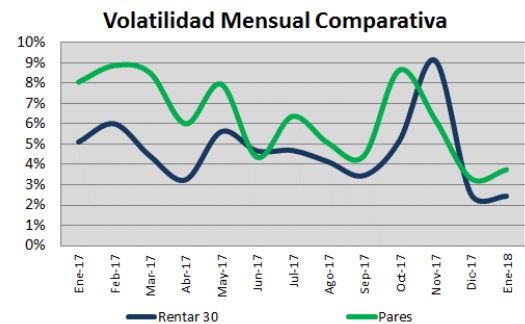
De acuerdo con la actual política monetaria expansionista, marcada por una tendencia decreciente en la inflación, así como en la tasa de intervención a partir del mes de diciembre de 2016, la rentabilidad del fondo a enero de 2018 presenta una reducción de 3,02 p.p. hasta ubicarse en 5,44%. Sin embargo, dicho nivel es superior a la rentabilidad de las cuentas de ahorro de depósitos ordinarios de bancos comerciales (2,53% al 31 de enero de 2018), al IBR overnight (4,51% para el mismo corte) y al evidenciado por su grupo de referencia<sup>2</sup> (4,32%). Por otro lado, la volatilidad promedio para los últimos doce meses del FIC Rentar 30 se situó en 1,55%, nivel superior al resultado presentado entre febrero de 2016 y enero de 2017 (1,23%), aunque inferior al de su grupo comparable (1,63%).

<sup>1</sup> Calculado como la variación del valor de la unidad entre Ene-17/Ene-18.

<sup>2</sup> Fondo de Inversión Colectiva Abierto BBVA Plazo 30 administrado por BBVA Asset Management, y Fondo de Inversión Colectiva Abierto Rentaplazo administrado por Fiduagraria S.A.



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



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 (1,27 veces), frente a la evidenciada en el periodo febrero 2016– enero 2017 (0,16). No obstante, el coeficiente de variación<sup>4</sup> se ubicó en 25,28%, con un incremento de 8,9 p.p.

### 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:

Teniendo en cuenta que la política de inversión del Fondo establece que la calificación mínima de un emisor nacional aceptable es de AA-, Value and Risk considera que el FIC mantiene una baja probabilidad de incumplimiento por parte de los

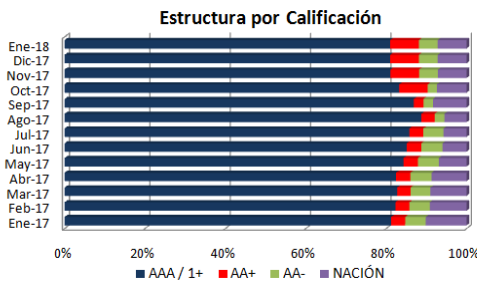
<sup>3</sup> Calculado para el periodo septiembre 2016 – agosto 2017, como la rentabilidad promedio (con datos mensuales) del Fondo menos el promedio del índice de referencia, sobre la desviación estándar de la rentabilidad. Un valor superior a uno indica una apropiada compensación frente a la volatilidad 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.



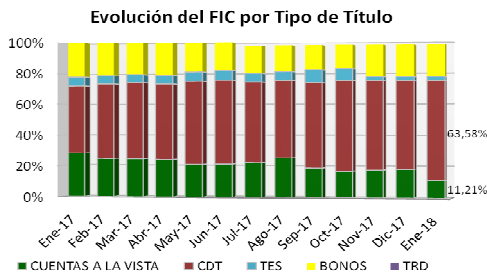
## FONDOS DE INVERSIÓN

emisores, toda vez que a enero de 2018 el 81,01% de los títulos están calificados en AAA y en promedio, para los últimos doce meses, se mantuvieron en un 83,7%. Mientras que el 18,99% restante de los títulos son riesgo nación (7,17%), AA+ (7,11%) y AA- (4,71%).



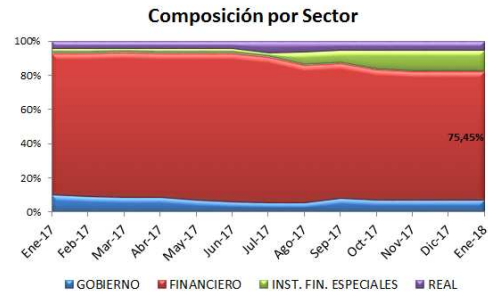
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por su parte, la estructura por tipo de título se ha mantenido concentrada en CDT de corto plazo, con una participación promedio para los últimos doce meses de 53,88%, seguida de las cuentas a la vista, bonos y TES con participaciones de 20,54%, 18,94% y 5,25%, respectivamente.



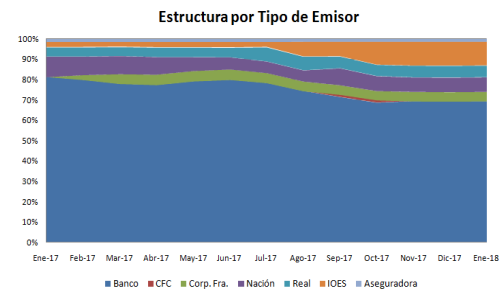
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A enero de 2018, la composición por tipo de sector económico registra una concentración del 75,45% en el sector financiero, teniendo en cuenta que generalmente este sector ofrece los plazos y condiciones requeridas para el cumplimiento de los objetivos de inversión, definidos por Fiduciaria Popular como Sociedad Administradora del Fondo. Es de mencionar que, en el mismo corte, el Gobierno Nacional mantuvo una participación del 7,17% en el portafolio.



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

De igual forma, por tipo de emisor, el Fondo está concentrado en Instituciones Bancarias, las cuales, en promedio en los últimos doce meses, representan 74,52% del total del portafolio, seguidas por la Nación y las entidades financieras especiales 7,35% y 6,35%, respectivamente. 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.



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

Acorde con lo anterior, durante los últimos doce meses, el emisor más importante concentró el 15,28%, en promedio, y a enero de 2018, se ubicó en el 14,07%. Por su parte, los tres principales emisores mantuvieron una participación moderada en el portafolio, la cual alcanzó un 40,71%, en promedio (36,38% a enero de 2018). En este sentido, la Calificadora considera importante se logre una mayor diversificación por emisores, aunque reconoce la alta calidad crediticia de los mismos (Banco Davivienda, Bancolombia y Banco Gnb Sudameris), que permite mitigar la exposición a factores de riesgo crediticio. Asimismo, es de mencionar que la estrategia de inversión la Sociedad Administradora se basa en

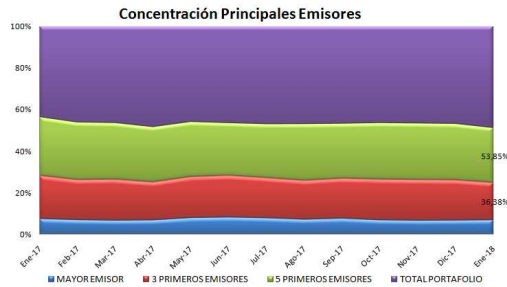




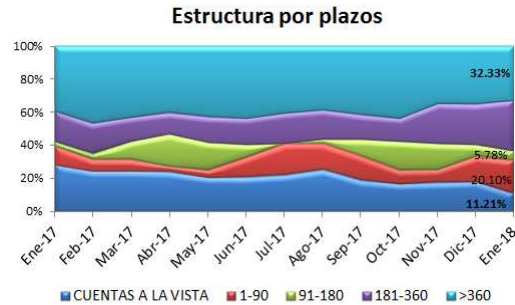
## FONDOS DE INVERSIÓN

los criterios de rentabilidad de la inversión, el plazo, la diversificación por factor de riesgo, la calidad crediticia y la liquidez, entre otros.

Adicionalmente, su condición de ser un fondo con pacto de permanencia facilita la administración de la liquidez para atender los requerimientos de recursos.



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



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

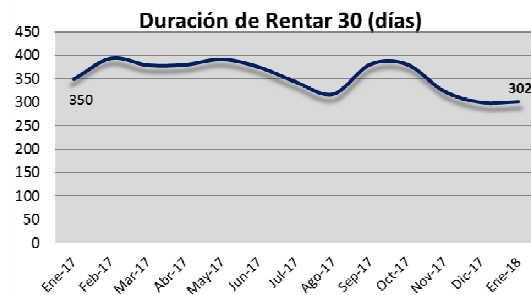
### Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

Los aspectos que sustentan asignar la calificación **VrR 2 (Dos)** al riesgo de mercado y liquidez son:

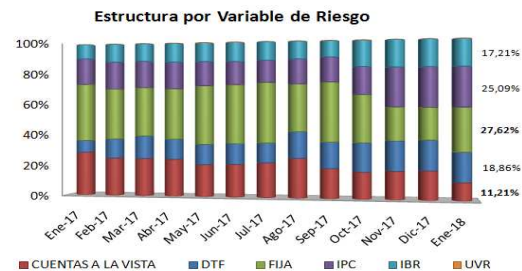
Teniendo en cuenta la reducción en las tasas de interés por parte del Banco de la República, durante el 2017, la estructura por variable de riesgo del FIC se concentró en títulos tasa fija, con una participación media de 31,72%, seguida de las cuentas a la vista y títulos indexados al IPC con el 20,54% y 15,71%, respectivamente.

Con el propósito de mantener un portafolio de corto plazo, y asumir un menor riesgo ante las variaciones del mercado, la duración del FIC (incluyendo cuentas a la vista) entre enero de 2017 y 2018 pasó de 350 días a 302 días, y en promedio para los últimos doce meses se mantuvo en 350 días.

*Value and Risk*, resalta la distribución en las diferentes variables de riesgo, lo cual le permite controlar la exposición al riesgo de mercado. Lo anterior se refleja en el VaR<sup>5</sup> calculado bajo el modelo de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), el cual, al cierre de enero de 2018, se ubicó en \$30 millones, equivalentes al 0,14% del valor del fondo.



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



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

De acuerdo con lo anterior, la estructura de plazos del portafolio a enero de 2018, presenta una reducción en vencimientos superiores a 360 días de 6,33 p.p., hasta concentrar el 32,33% del portafolio. Mientras que los títulos entre 91 y 360 días incrementaron su participación en 14,75 p.p. y representan el 36,75%. *Value and Risk* considera que la estructura de plazos le permite al Fondo atender apropiadamente sus requerimientos de liquidez para hacer frente a los potenciales retiros.

Con respecto a la capacidad del FIC Rentar 30 para responder a las necesidades de liquidez, se evidenció que, durante el último año, el máximo retiro mensual representó en promedio el 1,37% del portafolio. De otra parte, el Máximo Retiro

<sup>5</sup> Por sus siglas en inglés *Value at Risk*.

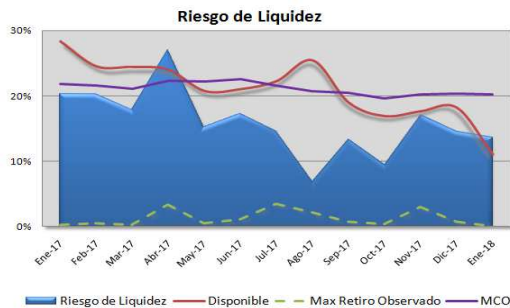


## FONDOS DE INVERSIÓN

Acumulado (MCO)<sup>6</sup> ascendió a \$4.356 millones (presentado en mayo de 2015) y correspondió al 19,47% del portafolio de dicho mes.

Ahora bien, de acuerdo con los niveles de cuentas a la vista, cuyo promedio anual alcanzó un 20,54%, se lograron coberturas promedio del máximo retiro mensual y del MCO de 41,83 veces y 0,97 veces, respectivamente.

De otro lado, el Fondo presenta una exposición moderada a altos requerimientos de recursos líquidos, situación que se evidencia en el indicador de riesgo de liquidez estimado<sup>7</sup> (escenario de estrés), el cual a enero de 2018 se ubicó en 13,66%, y en promedio para los últimos doce meses fue de 15,64%. No obstante, dicha situación se compensa dado el pacto de permanencia y la estrategia de mantener al menos el 15% de los activos en cuentas a la vista.



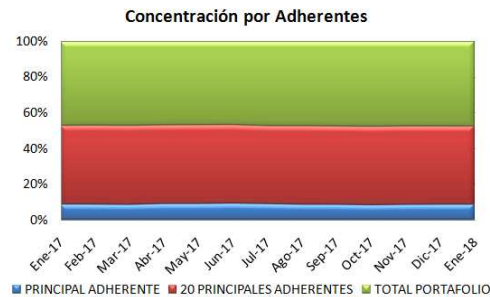
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De esta manera, la posición de liquidez del Fondo se ve favorecida por la participación de los títulos con vencimientos inferiores a 90 días (promedio últimos doce meses: 31,89% del activo), así como por los 30 días de pacto de permanencia. No obstante, la Calificadora considera que se debe propender por una menor concentración de los recursos por adherentes, con el fin de mitigar los cambios significativos en el valor del fondo, reducir las necesidades de liquidez ante retiros, con su probable impacto en la rentabilidad. Lo

<sup>6</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>7</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.

anterior, teniendo en cuenta que los veinte principales inversionistas representan el 91,4% del Fondo (de los cuales el 80% son personas jurídicas) y el más grande, el 18,08%, a enero de 2018.



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:

Fiduciaria Popular cuenta con una calificación AAA en Eficiencia en la Administración de Portafolios<sup>8</sup>, otorgada por Value and Risk Rating. Lo anterior indica que la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la Sociedad Fiduciaria para la administración de portafolios es excelente.

Adicionalmente, la Calificadora pondera positivamente el respaldo patrimonial y corporativo de su principal accionista, el Banco Popular, así como del Grupo Aval, que gracias a la profundización de sinergias, le ha permitido a la Fiduciaria contar con altos esquemas de gobierno corporativo, así como con una robusta estructura organizacional para el desarrollo y control de sus operaciones de inversión, los cuales se alinean a los requisitos legales y a las mejores prácticas del mercado.

Además, Fiduciaria Popular cuenta con los sistemas de administración de riesgos debidamente documentados y actualizados a través de manuales y procedimientos, los cuales le han permitido gestionar de manera eficiente el riesgo, acorde con lo exigido por la regulación.

<sup>8</sup> Otorgada el 2 de Noviembre de 2017. El documento técnico de Calificación puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)



En este sentido, para la medición del riesgo de mercado, la Fiduciaria calcula el VaR tanto por la metodología estándar de la SFC, con periodicidad mensual, como por el modelo interno, de forma diaria. Este último corresponde a un modelo paramétrico soportado en la metodología *Risk Metrics*, basado en las distribuciones estadísticas de los retornos por tipo de activo o mercado, con un nivel de confianza del 95% y un horizonte de tiempo de un día. En adición, la Fiduciaria cuenta con herramientas para la realización de pruebas stress y/o sensibilización de los fondos bajo la simulación de escenarios extremos.

Para la administración del riesgo de contraparte, Fiduciaria Popular realiza el análisis de los emisores y las contrapartes fundamentado en la metodología CAMEL, la cual le permite obtener una calificación con base en los resultados de indicadores cualitativos y cuantitativos, definidos de acuerdo con la naturaleza del negocio. De dicha evaluación, se asignan los respectivos cupos de negociación.

Respecto al riesgo de liquidez, la Fiduciaria lleva a cabo el cálculo semanal de los Indicadores de Riesgo de Liquidez (IRL) para el portafolio de la Sociedad, los fondos administrados y los portafolios de terceros que así lo estipulen. Asimismo, mide la volatilidad de los depósitos, la estructura del activo y del pasivo, su grado de liquidez y la efectividad general de la gestión de activos y pasivos; lo anterior con el fin de mantener los recursos suficientes para enfrentar posibles escenarios de stress propios o sistémicos.

De otro lado, la Fiduciaria cuenta con políticas, metodologías y procedimientos para la administración del riesgo operacional, los cuales se encuentran ajustados a la política corporativa de riesgos del Grupo Aval, en temas relacionados con el gobierno corporativo y la cultura de riesgo, la estructura organizacional y el concepto de las tres líneas de defensa<sup>9</sup>, entre otros.

En cuanto a la infraestructura tecnológica, SIFI se configura como el aplicativo core del negocio, en el cual se integran y administran los tres grandes procesos: el operativo para el manejo de los portafolios de inversión y la mesa de dinero; el control de los fondos de inversión y de los negocios fiduciarios; y los aspectos financieros a

nivel contable, presupuestal y de tesorería. A la vez que el sistema se encuentra integrado con aplicativos tales como: Métrica, VIGIA, Conbank, Intranet, entre otros.

En opinión de la Calificadora, los mecanismos de gestión y los controles implementados, así como la infraestructura tecnológica con la que cuenta la Fiduciaria para el desarrollo de las operaciones de inversión y los resultados evidenciados, demuestran su idoneidad para la gestión de recursos. Lo anterior, aunado a los fuertes esquemas de control interno y lineamientos de gobierno corporativo, se han traducido en el apropiado desarrollo del negocio y en el fortalecimiento permanente de su cultura organizacional.

<sup>9</sup> Dueños del proceso, unidad de riesgo operativo y auditoría interna.



EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO RENTAR 30  
A ENERO DE 2018

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dic-17	Ene-18
VALOR FIC Superfinanciera (millones)	19.920	20.129	20.706	19.521	19.601	19.265	19.462	21.061	21.275	22.239	21.534	21.466	21.583
VALOR DE LA UNIDAD (pesos)	11.700	11.774	11.857	11.924	11.999	12.062	12.112	12.151	12.202	12.259	12.309	12.360	12.414
RENTABILIDAD E.A. MES	8,46%	8,63%	8,58%	7,06%	7,66%	6,64%	4,93%	3,85%	5,28%	5,67%	4,99%	5,24%	5,44%
ENCARGOS FIDUCIARIOS	66	64	64	64	66	66	71	71	75	76	77	76	77
PROMEDIO RENTABILIDAD E.A. DIA	8,57%	8,78%	8,67%	7,11%	7,80%	6,74%	5,04%	3,93%	5,33%	5,78%	5,32%	5,10%	5,48%
VOLATILIDAD RENTABILIDAD DIARIA	5,11%	5,99%	4,42%	3,25%	5,61%	4,67%	4,69%	4,14%	3,46%	5,17%	9,09%	2,57%	2,46%
DURACIÓN (días) con cuentas a la vista	350	394	380	381	392	376	344	318	381	381	324	300	302
DURACIÓN (días) sin cuentas a la vista	489	523	503	501	495	476	443	427	471	460	394	368	340

ESPECIE Y EMISOR	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dic-17	Ene-18
CUENTAS A LA VISTA	28,39%	24,59%	24,51%	24,08%	20,85%	21,13%	22,35%	25,50%	19,10%	17,04%	17,77%	18,31%	11,21%
CDT	43,67%	48,58%	49,38%	48,98%	54,04%	54,41%	51,78%	49,74%	54,37%	58,15%	57,09%	56,47%	63,58%
TES	5,55%	5,53%	5,43%	5,81%	5,83%	6,01%	5,73%	5,51%	8,37%	7,37%	2,44%	2,46%	2,45%
Papeles del sector real	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,48%	2,39%	2,38%	2,29%	2,38%	2,40%	2,40%
TRD	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%
BONOS	22,39%	21,30%	20,67%	21,14%	19,28%	18,45%	17,66%	16,85%	15,78%	15,15%	20,31%	20,36%	20,36%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

TASA	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dic-17	Ene-18
CUENTAS A LA VISTA	28,39%	24,59%	24,51%	24,08%	20,85%	21,13%	22,35%	25,50%	19,10%	17,04%	17,77%	18,31%	11,21%
DTF	7,68%	12,60%	14,75%	13,16%	13,07%	13,29%	12,75%	16,95%	16,80%	18,36%	18,90%	18,98%	18,86%
FIA	37,49%	33,09%	31,76%	32,87%	38,14%	38,24%	38,78%	30,30%	37,92%	30,46%	21,16%	20,29%	27,62%
IPC	16,88%	17,78%	17,34%	17,57%	15,65%	14,85%	14,21%	15,87%	15,78%	17,43%	24,93%	25,12%	25,09%
IBR	9,56%	11,94%	11,63%	12,33%	12,29%	12,48%	11,90%	11,38%	10,40%	16,72%	17,25%	17,30%	17,21%
UVR	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	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dic-17	Ene-18
CUENTAS A LA VISTA	28,39%	24,59%	24,51%	24,08%	20,85%	21,13%	22,35%	25,50%	19,10%	17,04%	17,77%	18,31%	11,21%
1-90	11,34%	7,10%	7,32%	3,74%	4,52%	11,75%	18,71%	15,76%	14,77%	8,60%	8,70%	15,21%	20,10%
91-180	2,83%	3,58%	10,91%	19,15%	16,57%	7,96%	0,00%	2,40%	9,74%	16,71%	14,63%	7,23%	5,78%
181-360	18,77%	18,66%	14,76%	13,23%	15,85%	16,07%	18,80%	18,07%	15,49%	14,60%	24,38%	24,54%	30,58%
>360	38,67%	46,06%	42,49%	39,80%	42,21%	43,09%	40,14%	38,27%	40,91%	43,06%	34,52%	34,71%	32,33%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

CALIFICACIÓN	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dic-17	Ene-18
AAA / 1+	81,22%	82,30%	82,74%	82,45%	84,30%	85,13%	85,77%	88,73%	86,88%	83,25%	81,08%	81,01%	81,01%
NACIÓN	10,14%	9,16%	9,00%	8,73%	6,92%	6,01%	5,73%	5,51%	8,37%	7,37%	7,11%	7,17%	7,17%
AA+	3,50%	3,48%	3,35%	3,57%	3,59%	3,60%	3,46%	3,33%	2,39%	7,09%	7,10%	7,11%	7,11%
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%
AA-	5,14%	5,06%	4,91%	5,24%	5,20%	5,26%	5,04%	2,43%	2,37%	2,29%	4,71%	4,71%	4,71%
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%

ADHERENTES	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dic-17	Ene-18
PRINCIPAL ADHERENTE	18,46%	18,39%	18,00%	19,19%	19,24%	19,68%	18,85%	18,12%	18,03%	17,33%	17,96%	18,10%	18,08%
20 PRINCIPALES ADHERENTES	92,72%	93,37%	92,97%	93,26%	93,47%	93,36%	91,54%	92,24%	91,68%	91,46%	91,85%	91,59%	91,40%

EMISOR	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dic-17	Ene-18
GOBIERNO	10,14%	9,16%	9,00%	8,73%	6,92%	6,01%	5,73%	5,51%	8,37%	7,37%	7,11%	7,17%	7,17%
FINANCIERO	82,80%	83,82%	84,20%	84,05%	85,86%	86,67%	84,82%	80,57%	78,71%	75,78%	75,44%	75,29%	75,45%
INST. FIN. ESPECIALES	2,55%	2,53%	2,46%	2,60%	2,59%	2,63%	2,51%	7,22%	7,18%	11,33%	11,72%	11,79%	11,65%
REAL	4,51%	4,50%	4,35%	4,61%	4,63%	4,69%	6,95%	6,69%	5,74%	5,51%	5,74%	5,75%	5,73%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

TIPO DE ENTIDAD	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dic-17	Ene-18
Banco	81,27%	79,80%	77,88%	77,30%	79,10%	79,86%	78,29%	74,31%	71,33%	68,55%	69,31%	69,18%	69,35%
CFC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,22%	1,31%	0,00%	0,00%	0,00%
Corp. Fra.	0,00%	2,49%	4,85%	5,18%	5,18%	5,22%	5,00%	4,80%	4,73%	4,54%	4,70%	4,69%	4,67%
Nación	10,14%	9,16%	9,00%	8,73%	6,92%	6,01%	5,73%	5,51%	8,37%	7,37%	7,11%	7,17%	7,17%
Real	4,51%	4,50%	4,35%	4,61%	4,63%	4,69%	6,95%	6,69%	5,74%	5,51%	5,74%	5,75%	5,73%
IOES	2,55%	2,53%	2,46%	2,60%	2,59%	2,63%	2,51%	7,22%	7,18%	11,33%	11,72%	11,79%	11,65%
Aseguradora	1,53%	1,53%	1,47%	1,57%	1,58%	1,59%	1,52%	1,46%	1,43%	1,38%	1,43%	1,42%	1,43%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

EMISOR	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sep-17	Oct-17	Nov-17	Dic-17	Ene-18
MAYOR EMISOR	17,10%	14,97%	14,31%	14,05%	17,17%	17,56%	16,60%	15,19%	16,28%	14,70%	14,20%	14,32%	14,07%
3 PRIMEROS EMISORES	47,27%	41,38%	42,24%	37,43%	42,63%	42,90%	40,74%	39,52%	40,80%	41,87%	41,64%	40,99%	36,38%
5 PRIMEROS EMISORES	64,50%	59,79%	58,37%	54,76%	57,50%	54,21%	55,02%	57,84%	56,35%	58,31%	58,13%	57,61%	53,85%
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).