



FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO ALIANZA, ADMINISTRADO POR ALIANZA FIDUCIARIA S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 691

Fecha: 2 de febrero de 2024

Fuentes:

- Alianza Fiduciaria S.A.
- Información de portafolios de inversión, suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Banco de la República.
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística – DANE.

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán.
Javier Bernardo Cadena Lozano.
Iván Darío Romero Barrios.

Contactos:

Camilo Andrés Beltrán Pardo
camilo.beltran@vriskr.com

Santiago Arguelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

Tel: (57) 601 526 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

RIESGO DE CRÉDITO	F-AAA
RIESGO DE MERCADO	VrM 2
RIESGO DE LIQUIDEZ	Bajo
RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL	1+

Value and Risk Rating mantuvo las calificaciones **F-AAA (Triple A)** al Riesgo de Crédito, **VrM 2 (Dos)** al Riesgo de Mercado, **Bajo** al Riesgo de Liquidez y **1+ (Uno Más)** al Riesgo Administrativo y Operacional del **Fondo de Inversión Colectiva Abierto Alianza**, administrado por **Alianza Fiduciaria S.A.**

La calificación **F-AAA (Triple A)** otorgada para el **Riesgo de Crédito** indica que el fondo presenta la mayor seguridad, cuenta con la máxima capacidad de conservar el capital invertido y la mínima exposición al riesgo, debido a su calidad crediticia.

La calificación **VrM 2 (Dos)** otorgada al **Riesgo de Mercado** indica que la sensibilidad del fondo de inversión es baja 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 de inversión con la mejor categoría de calificación.

La calificación **Bajo** otorgada al **Riesgo de Liquidez** indica que el fondo presenta una sólida posición de liquidez para el cumplimiento de las obligaciones pactadas, respecto a los factores de riesgo que lo afectan. Corresponde a la máxima calificación para el riesgo de liquidez.

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. Adicionalmente, para las categorías entre 1 y 3, **Value and Risk** utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.



FONDOS DE INVERSIÓN

SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Alianza Fiduciaria es una sociedad anónima, perteneciente al sector financiero y vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Fue constituida en 1986, con el objeto de celebrar contratos fiduciarios y administrar fondos de inversión, entre otras operaciones permitidas por la Ley para este tipo de entidades.

Se pondera el respaldo patrimonial y corporativo que recibe de sus accionistas: Organización Delima (50%) y Australis Inversiones del Pacífico¹ (50%), así como las sinergias comerciales, operativas, administrativas, tecnológicas y de riesgos, entre otras desarrolladas con Alianza Valores S.A.². Factor que contribuye con su posicionamiento y desarrollo de ventajas competitivas.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Colectiva (FIC) Abierto Alianza es un vehículo de inversión de bajo riesgo y perfil conservador, dirigido a personas naturales, jurídicas y fideicomisos. Su política de inversión se centra en la preservación del capital, mediante un portafolio concentrado en títulos de renta fija de corta y mediana duración, e importantes niveles de liquidez.

Dada su naturaleza abierta, los adherentes pueden redimir sus participaciones en cualquier momento. Al respecto, mantiene montos mínimos de vinculación y permanencia de \$10.000 y \$1.000, respectivamente.

Por otro lado, el reglamento estipula que el plazo mínimo promedio ponderado del FIC es de 90 días. De igual forma, define un límite a la participación por inversionista del 10% sobre el valor del Fondo, de modo que, en caso de sobrepasos, la Fiduciaria cuenta con mecanismos de comunicación y desmonte para su normalización en un plazo de un día hábil.

Asimismo, la máxima concentración de títulos emitidos por emisor es de 10%, a excepción de los

¹ Integrado por el fondo de capital privado Australis Partners (25%), el Fondo CDPQ (20%) y la Corporación Financiera Internacional IFC (5%), con participaciones 25%, 20% y 5% de las acciones, en su orden.

² Entidad calificada por **Value and Risk**, documento que puede ser consultado en www.vriskr.com.

establecimientos de crédito vigilados por la SFC (20%) y la Nación (70%).

Por otro lado, en el último año se modificaron los activos objeto de inversión y sus límites de la siguiente manera:

	TÍTULO	EMISOR %		DURACIÓN MESES		CALIFICACIÓN*	
		Máximo	Máxima	Mínima	Máxima	Mínima	Máxima
Inscripción	RNVE	100	84	AA+	AAA		
	No RNVE	35	84	AA+	AAA		
Clase	Renta fija	100	84	AA+	AAA		
	Renta variable (Acciones)	0		N/A	N/A		
Moneda	Pesos colombianos	100					
	USD (sin cobertura cambiaria)	2					
	USD (con cobertura cambiaria)	20					
Emisor	Sector financiero de carácter privado emitido en Colombia	99	84	AA+	AAA		
	Sector financiero de carácter público o mixto (entidades financieras con participación directa o indirecta de la Nación)**	40	84	AAA	AAA		
	Sector real emitido en Colombia	70	84	AA+	AAA		
	Emisores locales (incluido el gobierno nacional) emitidos en el exterior y emisores externos que sean filiales de bancos locales calificados AAA	35	84	(***)	AAA		
	Nación Colombia	70	360				
	Gobierno Estados Unidos	10	120	AAA	AAA		
	Bonos	60	84	AA+	AAA		
	Acciones	0					
	CDT	90	84	AA+	AAA		
	ETF	5	N/A	N/A	N/A		
Clase	Participaciones en Fondos de inversión colectiva que inviertan en Renta Fija Local	20	12	AA+	AAA		
	Participaciones en Fondos locales que inviertan en renta fija emergente global	2	N/A	N/A	N/A		
	Participaciones en Fondos de Renta Fija Corporativa incluidos Fondos Money Market gestionados por un asset managers aprobado por el comité de inversiones de la Sociedad Administradora que cuenten con experiencia mínima de 10 años y administren por lo menos 5 mil millones de USD en activos. La participación en este tipo de activos deberá contar con cobertura cambiaria mínimo por el 98% del valor de la posición inicial	5	84	N/A	N/A		
	Participaciones en otros fondos de inversión colectiva abiertos con o sin pacto de permanencia administrados por la sociedad administradora	5	N/A	AA+	AAA		
	Titulizaciones	35	84	AA+	AAA		
	Papeles comerciales	35	12	AA+	AAA		
	Otros multilaterales en pesos	70	84	AA+	AAA		

* Las calificaciones de títulos de emisores locales emitidos en el exterior corresponden a calificaciones internacionales.

** Sociedades de economía mixta con participación del Estado.

*** La calificación mínima requerida para títulos emitidos en el exterior corresponderá a la calificación riesgo país de Colombia.

Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.

Asimismo, se incluyó un nuevo tipo de participación³ para un total de catorce, las cuales son determinadas según el saldo y tipo de adherente. Además, adicionó la comisión respectiva y ajustó la fórmula para el cálculo de las comisiones de administración, las cuales oscilan entre el 0% y 2,27% sobre el valor del FIC, mientras que las comisiones por desempeño se mantuvieron entre el 0% y 15% sobre los excedentes generados.

Finalmente, entre los cambios al reglamento, destacan los ajustes en la composición y frecuencia de sesiones del comité de inversiones, así como disposiciones sobre el valor total y de la unidad de

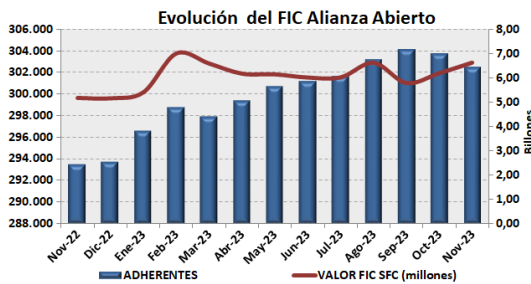
³ Destinada a personas naturales vinculadas laboralmente al Grupo.



las participaciones, y el valor del Fondo, entre otros.

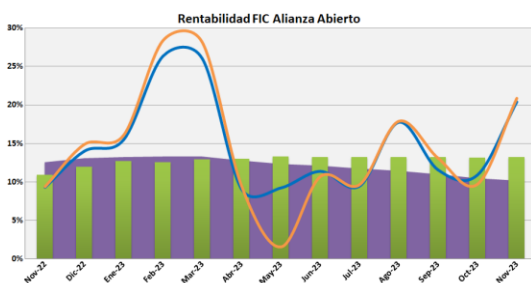
EVOLUCIÓN DEL FONDO

A noviembre de 2023, el valor del FIC totalizó \$6,63 billones (+28,44% anual), por la valorización del mercado de renta fija que contribuyó con la generación de rentabilidades, así como la evolución del número de adherentes que totalizaron 302.558 (+3,07%). Por monto administrado, se encontraba principalmente distribuido en fideicomisos (63,61%), clientes corporativos (18,95%) y otros fondos (10,18%).



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

De otro lado, el valor de la unidad se ubicó en \$176.031 (+14,43%), en tanto que la rentabilidad diaria promedio anualizada alcanzó el 15,11% E.A. (+10,90 p.p.), similar a la registrada por sus pares⁴ (15,02% E.A.) y superior a la ofrecida por cuentas de ahorro (6,37%) e indicadores de referencia⁵.



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

Ahora bien, aun cuando se presentaron mayores volatilidades, producto del efecto inflacionario y el incremento de las tasas de captación, dadas las políticas económicas contractivas implementadas por el Banco de la República a finales de 2022 e

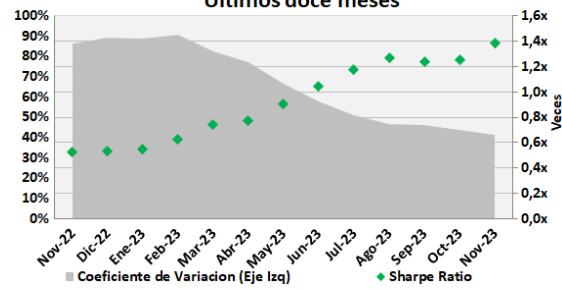
⁴ Fondo de Inversión Colectiva Abierto Rendir, administrado por Fiduciaria Scotiabank Colpatria, y Fondo Abierto Fiduciaria Central.

⁵ IPC anual (10,15%) e IBR (13,23%).

inicio de 2023, el coeficiente de variación decreció hasta 41,32% (-45,01 p.p.).

Lo anterior, en conjunto con el mejor desempeño de la rentabilidad, frente al promedio de los últimos doce meses de las tasas de cuentas de ahorro (6,46%), conllevó a una importante recuperación del índice de *Sharpe*, el cual pasó de 0,53 veces (x) a 1,39x, por encima del observado en fondos similares (1,08x).

Evolución Coeficiente de Variación y Sharpe Ratio Últimos doce meses



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

Value and Risk pondera el continuo desarrollo de sinergias comerciales con entidades del Grupo, así como los mecanismos de adhesión y retención que permitieron incrementar la base de inversionistas en el último año, en beneficio del monto de recursos administrados.

Igualmente, destaca la efectividad de las estrategias de inversión y su congruencia con los movimientos del mercado y el perfil del Fondo, situación que arrojó resultados positivos en términos de rentabilidad y una adecuada compensación del riesgo asumido por los inversionistas.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

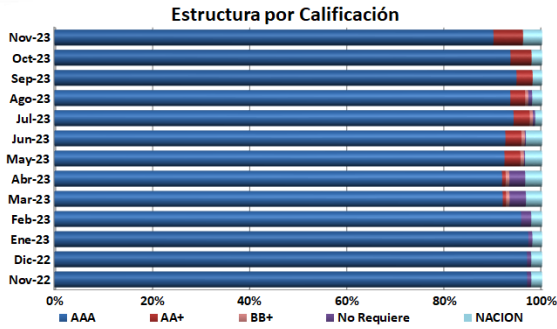
Gestión de Riesgo de Crédito

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

La mayor concentración del portafolio en títulos calificados en AAA y riesgo Nación que, para el periodo de análisis, representaron el 90,02% (-6,89 p.p.) y 3,92% (+1,68 p.p.) del total, en su orden. Cabe anotar que, con el propósito de diversificar el portafolio y capturar mayores tasas en el largo plazo, el FIC realizó inversiones en activos con calificaciones AA+, cuya participación alcanzó el 6,06%.

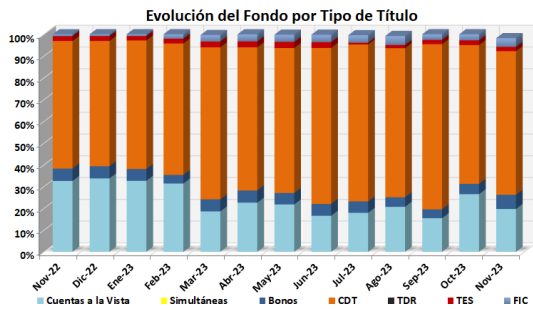


FONDOS DE INVERSIÓN



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

Por tipo de título, los CDTs permanecieron como los más relevantes, con el 66% (+7,37 p.p.) y una media anual de 66,45% (+12,57 p.p.). Del mismo modo, los bonos y participaciones en FICs crecieron hasta el 6,54% (+0,85 p.p.) y 4,01% (+3,15 p.p.), respectivamente. En contraste, de acuerdo con la estrategia definida, las cuentas a la vista decrecieron 12,89 p.p. y ocuparon el 19,67%.

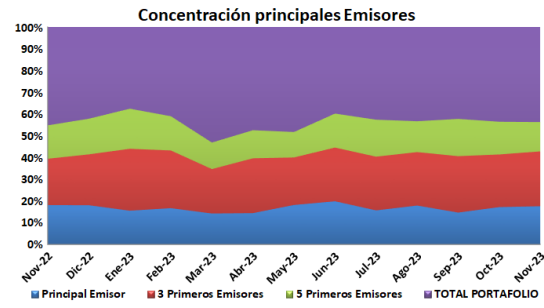


Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por otro lado, dadas las políticas de inversión y el reducido número de emisores de alta calidad en el mercado, el Fondo mantiene retos asociados a los niveles de atomización. Esto, al considerar que el principal emisor abarcó el 17,54% (-0,50 p.p.), mientras que los cinco mayores sumaron el 56,24% (+1,51 p.p.).

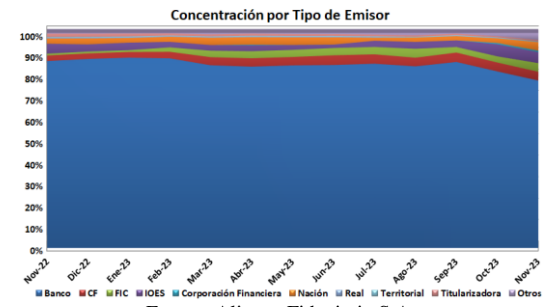
Por ello, el IHH⁶ por grupo económico se ubicó en 1.993 (+112), nivel que evidencia un alto grado de concentración. No obstante, a nivel individual presenta una baja concentración al considerar que el indicador se ubicó en 843 (+20).

⁶ El índice de *Herfindahl – Hirschman* mide la concentración de un mercado. Su resultado oscila entre 1 y 10.000. Un valor inferior a 1.000 indica una concentración baja, entre 1.000 y 1.800 moderada, mientras que un valor superior a 1.800, alta



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

Pese a lo anterior, se destaca una adecuada distribución, toda vez que el 93,91% (-2,98 p.p.) de los activos fueron emitidos por el sector financiero, principalmente bancos (77,85%), entidades que se caracterizan por mantener amplios márgenes de solvencia y liquidez, factor que mitiga el riesgo de incumplimiento.



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

Value and Risk pondera la calidad crediticia de los títulos y emisores que componen el portafolio, así como la estabilidad del *Credit VaR* calculado internamente (al 99% de confianza), el cual se mantuvo en 0,29%, similar al promedio de los doce meses (0,30%) y al observado en el grupo par (0,28%), por lo que no se evidencia una mayor exposición al riesgo.

Gestión de Riesgo de Mercado

Los aspectos que sustentan la calificación **VrM 2** al Riesgo de Mercado son los siguientes:

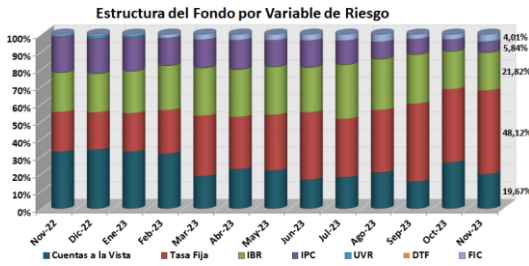
Una estrategia de inversión consistente con el perfil conservador del Fondo y las variaciones del mercado, determinadas por las menores presiones inflacionarias, las expectativas de políticas económicas menos contractivas y un escenario favorable para la renta fija.

En este sentido, en noviembre de 2023 los títulos a tasa fija se configuraron como los más



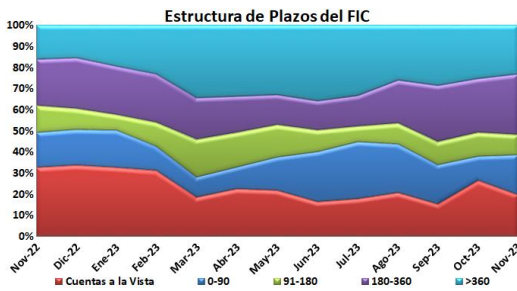
FONDOS DE INVERSIÓN

representativos, con un incremento en su participación de 25,24 p.p. hasta 48,12%. Por el contrario, redujo sus posiciones en cuentas a la vista (19,67%; -12,89 p.p.) y activos indexados al IBR (21,82; -0,89 p.p.) e IPC (5,84%; -14,41 p.p.).



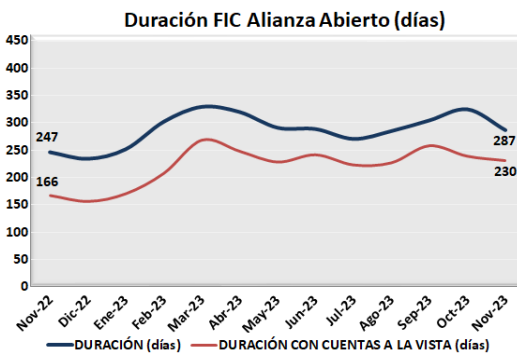
Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De otra parte, acorde con la estrategia de incrementar gradualmente la duración, aumentó las inversiones con plazos superiores a 180 días (51,62%; +13,59 p.p.), a la vez que redujo la porción con vencimientos menores (28,71%; -0,70 p.p.).



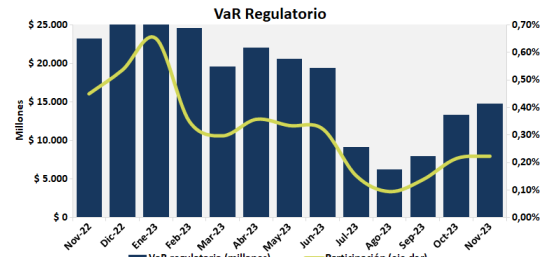
Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Como resultado, la duración total cerró en 287 días (+40 días), con un promedio de 291 días (+30 días), en tanto que, al incluir las cuentas a la vista, pasó de 166 a 230 días (promedio anual: 224 días; +56 días).



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

Por su parte, el VaR calculado por Value and Risk se ubicó en 0,13% (-0,17 p.p.), inferior al promedio de los doce meses (0,28%) y al registrado por el grupo par (0,20%). Además, el VaR regulatorio reportado por el administrador se situó en \$14.803 millones (-36,31%), monto que representó el 0,22% del valor del Fondo.



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

En opinión de la Calificadora, los cambios evidenciados en la estructura del portafolio durante el último año obedecen a la continua implementación de estrategias orientadas a mitigar los efectos de las variaciones del mercado. En este sentido, considera que cuenta con una adecuada distribución por variables de riesgo y plazos, la cual se adapta a su naturaleza y objetivos definidos.

No obstante, mantendrá seguimiento a los resultados de las decisiones de inversión, así como a la capacidad del FIC para adaptarse a posibles cambios en el contexto macroeconómico en 2024.

Gestión de Riesgo de Liquidez

Los aspectos que sustentan la calificación **Bajo** al Riesgo de Liquidez son:

Una adecuada posición de liquidez, justificada en la participación promedio de las cuentas a la vista en el último año (23,12%), así como la distribución por tipo de adherente, mayormente concentrados en fideicomisos, elementos que le permiten anticiparse ante posibles retiros.

En adición, sobresalen los robustos mecanismos de seguimiento y control de este tipo de riesgo, los cuales se contemplan en el SARL⁷. Al respecto, para los FIC abiertos sin pacto de permanencia, la entidad realiza la estimación de requerimientos de liquidez, mediante el uso del modelo estándar de la SFC.

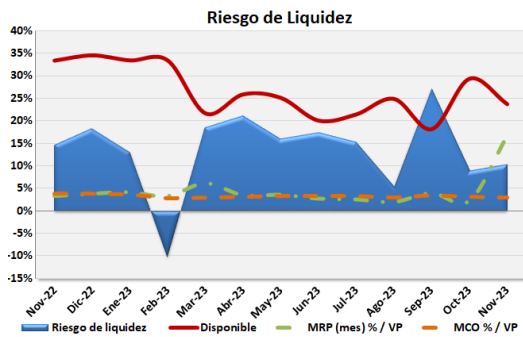
⁷ Sistema de Administración del Riesgo de Liquidez



FONDOS DE INVERSIÓN

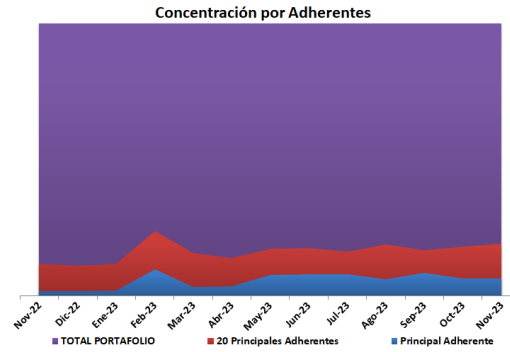
Por otro lado, y en línea con la estrategia de reducir la liquidez del Fondo, en noviembre de 2023 el administrador reportó un IRL⁸ normativo de 2,41x que, si bien es inferior al observado un año atrás (3,35x), mantiene un holgado cumplimiento del mínimo establecido (1x). Por su parte, el IRL estimado por **Value and Risk** cerró en 10,35% (-4,35 p.p.), por debajo del promedio anual (13,50%; -5,12 p.p.).

Adicionalmente, el MRP⁹ de los últimos tres años ascendió a \$950.266 millones (14,28% del Fondo) y el MCO¹⁰ a \$198.982 millones (2,98% del total). Así, al considerar el disponible del mes de corte, dichos montos alcanzarían coberturas de 1,66x (-0,16x) y 7,96x (-0,79x), en su orden. Niveles que denotan una adecuada capacidad del FIC para atender los requerimientos de los inversionistas y terceros.



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

Asimismo, se destaca un alto grado de atomización por adherentes, explicado por las participaciones del principal y los veinte más importantes que, al excluir aquellos relacionados con la Fiduciaria, se ubicaron en 1,71% (+0,61 p.p.) y 7,56% (+3,56 p.p.), respectivamente.



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

Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

La calificación 1+ al Riesgo Administrativo y Operacional se sustenta en la máxima calificación de Alianza Fiduciaria S.A.¹¹ en la Eficiencia en la Administración de Portafolios, de la cual se destaca:

- El posicionamiento y reconocimiento de Alianza Fiduciaria S.A., sumado a diversas herramientas, mecanismos y procesos que soportan su capacidad para gestionar recursos de terceros.
- El respaldo patrimonial y corporativo de Australis Inversiones del Pacífico S.L. y la Organización Delima S.A.
- Las sinergias desarrolladas con Alianza Valores S.A., en materia comercial, operativa, de riesgos, tecnológica y canales de atención, en beneficio de su posicionamiento de mercado.
- Una estructura organizacional que soporta los procesos de planeación y control de los riesgos, así como una clara segregación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, aspecto que mitiga la materialización de conflictos de interés y contribuye a la transparencia de las operaciones.
- Amplia experiencia y trayectoria de los miembros del Comité de Inversiones, debidamente certificados en idoneidad técnica y profesional por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV), en beneficio de la toma de decisiones de inversión que promueven la rentabilidad de los activos gestionados, con base en el perfil y apetito de riesgo definido.

⁸ Indicador de Riesgo de Liquidez.

⁹ Máximo Retiro del Periodo.

¹⁰ Máximo Retiro Acumulado.

¹¹ Otorgada por **Value and Risk**, documento que puede ser consultado en www.vriskr.com.



- Continuo fortalecimiento de las políticas y metodologías para la gestión de riesgos, así como los modelos internos para su medición, monitoreo y control.
- Destacable estructura para la toma de decisiones de inversión, haciendo uso de diferentes metodologías, un área de investigaciones económicas, y mecanismos de seguimiento y control para el monitoreo de resultados de los diversos portafolios.
- Robusta y eficiente infraestructura tecnológica fundamentada en sistemas de información, modelos de análisis de mercado y desarrollos tecnológicos, en favor de la eficiencia y automatización de la operación.
- Un portafolio de productos de inversión diversificado, y diferenciado, que se consolidan como alternativas adecuadas ante escenarios de alta incertidumbre y volatilidad de mercado.
- Una sólida estructura patrimonial, acompañada de generación permanente de utilidades e ingresos por comisiones, y una posición líder en el mercado.

**EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO ALIANZA
 ENTRE NOVIEMBRE DE 2022 Y 2023**

FIC ABIERTO ALIANZA	Nov-22	Dic-22	Ene-23	Feb-23	Mar-23	Abr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23
VALOR FIC SFC (millones)	5.163.890	5.147.348	5.399.052	7.013.911	6.595.826	6.173.329	6.146.235	6.013.571	6.020.066	6.626.137	5.786.601	6.193.516	6.632.527
ADHERENTES	293.537	293.762	296.661	298.794	297.946	299.451	300.722	301.232	301.667	303.269	304.167	303.781	302.558
VALOR UNIDAD (Pesos)	153.834	155.597	157.550	160.431	163.464	164.627	165.868	167.382	168.651	170.893	172.160	173.351	176.031
RENTABILIDAD DIARIA PROMEDIO	9,28%	13,98%	15,47%	26,32%	26,00%	9,04%	9,21%	11,36%	9,44%	17,74%	11,53%	10,89%	20,38%
VOLATILIDAD MENSUAL	4,93%	3,14%	2,49%	11,85%	25,75%	6,66%	6,14%	5,65%	7,02%	18,69%	25,47%	21,94%	21,03%
DURACIÓN (días)	247	235	252	302	329	319	291	289	271	285	304	324	287
DURACIÓN CON CUENTAS A LA VISTA (días)	166	156	170	207	268	247	228	241	222	226	257	238	230

ESPECIE	Nov-22	Dic-22	Ene-23	Feb-23	Mar-23	Abr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23
Cuentas a la Vista	32,57%	33,73%	32,63%	31,38%	18,59%	22,60%	21,77%	16,56%	17,92%	20,68%	15,45%	26,49%	19,67%
Bonos	5,69%	5,61%	5,43%	3,96%	5,51%	5,61%	5,25%	5,43%	5,25%	4,39%	4,07%	4,73%	6,54%
CDT	58,63%	57,56%	59,11%	60,42%	69,88%	65,76%	66,65%	71,71%	72,12%	68,51%	75,89%	63,78%	66,00%
TES	2,24%	2,25%	2,01%	2,18%	2,65%	2,74%	2,82%	2,67%	0,81%	1,45%	1,96%	2,18%	1,99%
FIC	0,85%	0,86%	0,84%	2,09%	3,02%	3,26%	3,31%	3,43%	3,46%	4,17%	2,62%	2,87%	4,01%

VARIABLE DE RIESGO	Nov-22	Dic-22	Ene-23	Feb-23	Mar-23	Abr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23
Cuentas a la Vista	32,57%	33,73%	32,63%	31,38%	18,59%	22,60%	21,77%	16,56%	17,92%	20,68%	15,45%	26,49%	19,67%
Tasa Fija	22,88%	21,48%	22,07%	25,12%	34,67%	29,98%	32,03%	38,67%	33,57%	35,87%	44,75%	42,04%	48,12%
IBR	22,71%	22,30%	24,21%	25,60%	27,50%	27,26%	27,59%	25,82%	31,20%	29,30%	28,29%	21,80%	21,82%
IPC	20,25%	20,21%	19,20%	15,74%	16,15%	16,91%	15,29%	15,52%	13,85%	9,97%	8,89%	6,80%	5,84%
UVR	0,65%	1,31%	0,95%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,54%
DTF	0,10%	0,10%	0,09%	0,07%	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FIC	0,85%	0,86%	0,84%	2,09%	3,02%	3,26%	3,31%	3,43%	3,46%	4,17%	2,62%	2,87%	4,01%

PLAZO	Nov-22	Dic-22	Ene-23	Feb-23	Mar-23	Abr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23
Cuentas a la Vista	32,57%	33,73%	32,63%	31,38%	18,59%	22,60%	21,77%	16,56%	17,92%	20,68%	15,45%	26,49%	19,67%
0-90	16,94%	17,02%	17,79%	11,60%	9,72%	10,45%	15,95%	23,83%	27,08%	23,32%	18,80%	11,57%	19,09%
91-180	12,47%	9,65%	7,04%	10,99%	17,87%	16,12%	15,41%	9,97%	7,36%	9,64%	10,88%	11,12%	9,62%
180-360	21,61%	24,16%	22,90%	22,79%	19,46%	17,32%	13,85%	13,91%	14,46%	20,39%	26,25%	25,35%	28,40%
>360	16,41%	15,44%	19,63%	23,24%	34,35%	33,52%	33,02%	35,72%	33,18%	25,96%	28,62%	25,47%	23,21%

CALIFICACIÓN	Nov-22	Dic-22	Ene-23	Feb-23	Mar-23	Abr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23
AAA	96,91%	96,89%	97,15%	95,67%	91,91%	91,78%	92,28%	92,46%	94,14%	93,47%	94,74%	93,50%	90,02%
AA+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,69%	0,73%	3,27%	3,28%	3,31%	3,04%	3,30%	4,33%	6,06%
BB+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,70%	0,76%	0,73%	0,71%	0,66%	0,63%	0,00%	0,00%	0,00%
No Requiere	0,85%	0,86%	0,84%	2,09%	3,37%	3,26%	0,22%	0,21%	0,46%	0,80%	0,00%	0,00%	0,00%
NACION	2,24%	2,25%	2,01%	2,24%	3,33%	3,47%	3,51%	3,34%	1,43%	2,05%	1,96%	2,18%	3,92%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

TIPO DE ENTIDAD	Nov-22	Dic-22	Ene-23	Feb-23	Mar-23	Abr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23
Banco	86,94%	87,91%	88,51%	88,20%	84,98%	84,34%	84,92%	85,09%	85,70%	84,47%	86,50%	82,10%	77,85%
CF	2,56%	2,56%	2,64%	3,03%	3,75%	3,88%	3,91%	4,49%	4,34%	4,01%	4,36%	4,13%	4,09%
FIC	0,85%	0,86%	0,84%	2,09%	3,02%	3,26%	3,31%	3,43%	3,46%	4,17%	2,62%	2,87%	4,01%
IOES	4,64%	3,34%	3,48%	2,54%	2,64%	2,80%	2,26%	1,56%	2,85%	3,15%	3,03%	5,65%	5,09%
Corporación Financiera	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,29%	0,02%	0,04%	0,02%	0,02%	0,04%	0,57%	0,75%
Nación	2,40%	2,78%	2,16%	2,37%	3,40%	3,48%	3,53%	3,37%	1,44%	2,06%	1,96%	2,18%	3,92%
Real	0,36%	0,37%	0,35%	0,28%	0,28%	0,31%	0,29%	0,29%	0,28%	0,07%	0,08%	0,08%	0,07%
Titularizadora	1,53%	1,48%	1,35%	0,99%	0,99%	0,99%	0,93%	0,90%	0,84%	0,70%	0,73%	0,62%	0,69%
Territorial	0,35%	0,35%	0,34%	0,27%	0,30%	0,32%	0,31%	0,32%	0,32%	0,29%	0,33%	0,32%	0,29%
Otros	0,36%	0,34%	0,31%	0,24%	0,64%	0,34%	0,51%	0,52%	0,75%	1,07%	0,34%	1,48%	3,25%

CONCENTRACIÓN POR INVERSIONISTA	Nov-22	Dic-22	Ene-23	Feb-23	Mar-23	Abr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23
Principal Adherente	1,60%	1,63%	1,96%	9,71%	3,02%	3,48%	7,50%	7,86%	7,75%	5,94%	8,27%	6,21%	6,27%
20 Principales Adherentes	11,81%	10,94%	11,82%	23,72%	15,65%	13,85%	17,20%	17,47%	16,04%	18,73%	16,79%	18,04%	19,00%

CONCENTRACIÓN POR EMISOR	Nov-22	Dic-22	Ene-23	Feb-23	Mar-23	Abr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23
Principal Emisor	18,04%	18,01%	15,47%	16,65%	14,19%	14,36%	18,10%	19,82%	15,62%	17,86%	14,61%	17,13%	17,54%
3 Primeros Emisores	39,35%	41,37%	43,94%	43,17%	34,60%	39,57%	39,96%	44,50%	40,32%	42,41%	40,55%	41,33%	42,75%
5 Primeros Emisores	54,72%	57,77%	62,39%	58,93%	46,82%	52,49%	51,67%	60,15%	57,33%	56,62%	57,70%	56,39%	56,24%

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 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