



# FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO SIN PACTO DE PERMANENCIA CASH, ADMINISTRADO POR SERVITRUST GNB SUDAMERIS S.A.

## REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 699  
Fecha: 5 de abril de 2024

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

**Fuentes:**

- Servitrust GNB Sudameris S.A.
- Información de Portafolios de inversión, suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia – SFC.
- Banco de la República.
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE

**Miembros Comité Técnico:**

Jesús Benedicto Díaz Durán  
Javier Bernardo Cadena Lozano  
María José Paris Escobar

**Contactos:**

Camilo Andrés Beltrán Pardo  
[camilo.beltran@vriskr.com](mailto:camilo.beltran@vriskr.com)  
Alejandra Patiño Castro  
[alejandra.patino@vriskr.com](mailto:alejandra.patino@vriskr.com)

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

**Value and Risk Rating** mantuvo las calificaciones **F-AAA (Triple A)** al Riesgo de Crédito, **VrM 1 (Uno)** al Riesgo de Mercado, **Medio** al Riesgo de Liquidez y **1+ (Uno Más)** al Riesgo Administrativo y Operacional del **Fondo de Inversión Colectiva Abierto Cash**, administrado por **Servitrust GNB Sudameris S.A.**

La calificación **F-AAA (Triple A)** otorgada para el **Riesgo de Crédito** indica que el fondo de inversión 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 1 (Uno)** otorgada al **Riesgo de Mercado** indica que la sensibilidad del fondo de inversión es muy baja con relación a las variaciones en los factores de riesgo que afectan las condiciones del mercado. Corresponde a la máxima calificación para el riesgo de mercado.

La calificación **Medio** otorgada al **Riesgo de Liquidez** indica que el fondo de inversión presenta una moderada posición de liquidez para el cumplimiento de las obligaciones pactadas, respecto a los factores de riesgo que lo afectan.

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 a 3, Value and Risk utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.



## FONDOS DE INVERSIÓN

### SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Servitrust GNB Sudameris es una sociedad anónima, perteneciente al sector financiero y vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Fue constituida en 1992, con el objeto de administrar, asesorar e invertir recursos propios y de clientes, mediante un portafolio de productos que se ajusta a las necesidades y exigencias del mercado, enmarcado en lo determinado por la Ley para las entidades fiduciarias.

Se pondera el respaldo patrimonial y corporativo, así como las sinergias comerciales, operativas, administrativas, tecnológicas y de riesgos, entre otras que mantiene con el Banco GNB Sudameris<sup>1</sup>, su principal accionista. Lo anterior, toda vez que contribuye a su posicionamiento de mercado y al desarrollo de ventajas competitivas.

### CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto Sin Pacto de Permanencia Cash es un vehículo de inversión orientado a personas naturales y jurídicas, cuyo objetivo es el incremento del capital y la generación de retornos superiores a los ofrecidos por otras alternativas de corto plazo. En este sentido, su política de inversión se enfoca en la adquisición de títulos de renta fija, con importantes niveles de liquidez, acorde con su perfil de riesgo conservador.

De acuerdo con el reglamento, el monto mínimo de vinculación es de \$500.000, en tanto que, dada su naturaleza abierta, no cuenta con pacto de permanencia, de forma que los adherentes pueden redimir sus participaciones totales o parciales en cualquier momento.

De otra parte, definió una participación máxima por inversionista del 10% sobre el patrimonio del Fondo. Al respecto, con el propósito de mantener el seguimiento y control de dicho límite, diariamente la Fiduciaria realiza reportes de los principales clientes y aplica sistemas de alertas tempranas. Además, estableció un plazo de dos meses para la normalización de sobrepasos.

<sup>1</sup> Entidad que ostenta las calificaciones AAA y VrR 1+ para Deuda de Corto y Largo Plazo, emitidas por Value and Risk, documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com).

Ahora bien, por emisor, la concentración máxima asciende a 20%, exceptuando al Gobierno Nacional, el Banco de la República y FOGAFIN<sup>2</sup>.

Adicionalmente, los títulos objeto de inversión, así como sus características y límites a la composición del portafolio se resumen a continuación:

LÍMITES DE PARTICIPACION SOBRE EL VALOR DEL ACTIVO DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA			
	Título	Emisor	Calificación
		Máximo	Mínimo
Inscripción	RNVE	100%	AA+
Moneda	Pesos Colombianos	100%	AA+
Emisor	Sector Financiero	100%	AA+
	Sector Real	50%	AA+
	Nación	100%	AA+
Clase de Inversión	Renta Fija	100%	AA+
	Titularizaciones	10%	AA+
	Papeles Comerciales	10%	AA+
	*Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva Abiertos sin pacto de permanencia y monetarios	10%	AA+

**Nota:**  
\* Los porcentajes aquí señalados se calcularán en los activos del Fondo de Inversión Colectiva.

Fuente: Servitrust GNB Sudameris S.A.

Además, puede realizar operaciones de reporto, transferencia temporal de valores y simultaneas activas y pasivas, siempre que estas no superen el 30% del total de las inversiones.

Por otro lado, el plazo máximo promedio ponderado es de cinco años, mientras que, como retribución por la administración del FIC, la Sociedad Administradora percibe una comisión diaria correspondiente al 1% del valor del Fondo al cierre del día y el 6% de los rendimientos netos (previo a comisiones).

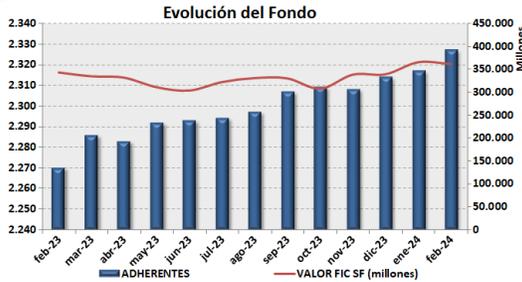
### EVOLUCIÓN DEL FONDO

A febrero de 2024, como resultado de los esfuerzos y sinergias comerciales con el Banco, el número de adherentes totalizó 2.327 (+2,51%), distribuidos entre personas jurídicas (51,40%), fideicomisos (36,50%) y personas naturales (12,09%). Lo anterior, aunado a la mayor rentabilidad de los títulos que componen el portafolio, conllevó a un incremento en el valor del Fondo hasta \$362.069 millones (+5,34%).

<sup>2</sup> Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.

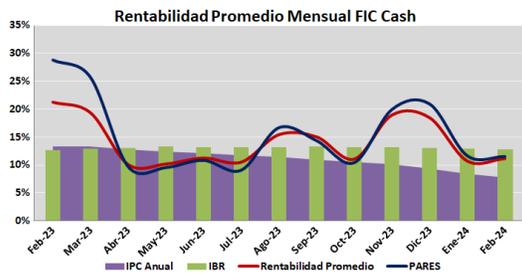


## FONDOS DE INVERSIÓN



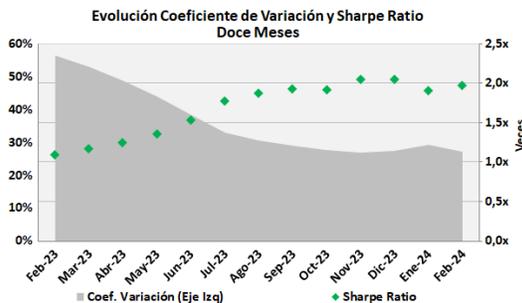
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Ahora bien, el valor de la unidad se ubicó en \$21.845, en tanto que la rentabilidad diaria promedio anualizada en 13,52% E.A. (+4,12 p.p.), superior a la ofrecida por la tasa de interés de cuentas de ahorro (6,06%), la inflación anual (7,74%) y el IBR (12,73%), aunque con retos frente al promedio del grupo par<sup>3</sup> (14,16% E.A.).



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

Por su parte, el coeficiente de variación decreció hasta 27,18% (-29,12 p.p.), lo que, aunado al mejor comportamiento de los retornos frente al interés de las cuentas de ahorro, conllevó a un índice de Sharpe de 1,98 veces (x), por encima del observado en febrero de 2023 (1,09x) y en sus pares (1,46x).



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

En opinión de Value and Risk, los mecanismos de atracción y retención de clientes, beneficiados por las sinergias comerciales con el Banco, así como la efectividad de las estrategias de inversión y su concordancia con los movimientos del mercado, son factores que han contribuido con la generación de rentabilidades y adecuados niveles de compensación del riesgo asumido por los inversionistas, toda vez que el índice de Sharpe alcanzó un promedio de 1,73x (+0,97x) en los últimos doce meses.

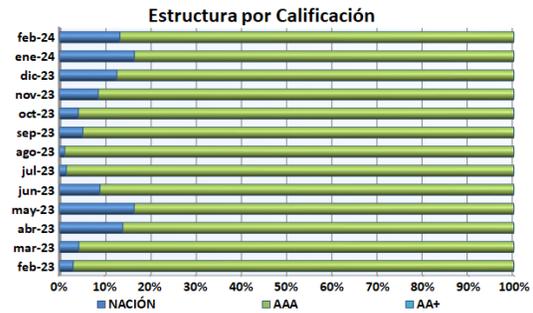
Sin embargo, es importante que robustezca dichas estrategias, con el fin de alcanzar retornos más competitivos, especialmente frente a los registrados por su grupo comparable.

### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

#### Gestión de Riesgo de Crédito

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

Un portafolio compuesto, en su totalidad a febrero de 2024, por títulos AAA y riesgo Nación, los cuales abarcaron el 86,67% (-10,25 p.p.) y 13,33% (+10,27 p.p.) del total, con promedios en el último año de 91,11% (-3,11 p.p.) y 8,89% (+3,12 p.p.), en su orden.



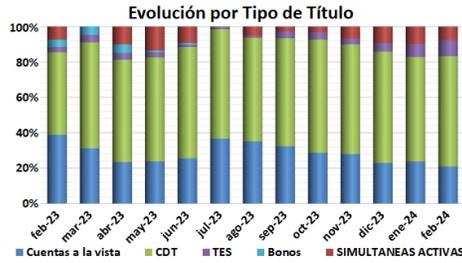
Fuente: Servitrust GNB Sudameris S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por tipo de título, se mantuvo concentrado en CDTs y cuentas a la vista, los cuales ocuparon el 62,31% (+15,74 p.p.) y 20,95% (-17,89 p.p.), respectivamente. Entre tanto, las posiciones en TES y simultaneas activas abarcaron en su conjunto el 16,74% (+6,27 p.p.).

<sup>3</sup> FIC Rendir, administrado por Fiduciaria Scotiabank Colpatría S.A. y Rentafácil FIC, administrado por Fiduciaria Colmena S.A.



## FONDOS DE INVERSIÓN



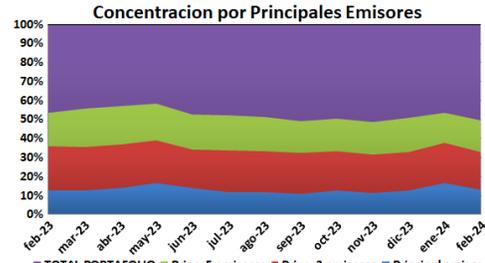
Fuente: Servitrust GNB Sudameris S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De esta manera, los activos emitidos por el sector financiero abarcaron el 86,67% (-10,27 p.p.) del agregado, mayormente concentrados en bancos (72,02%), entidades que se destacan por sus niveles de solvencia y liquidez. Mientras que, los títulos emitidos por la Nación alcanzaron el 13,33% (+10,27 p.p.).



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

Por otro lado, el principal emisor y los cinco más grandes ocuparon el 13,33% (+0,46 p.p.) y 49,72% (-3,80 p.p.), respectivamente. Por ello, para la Calificadora, el FIC mantiene un moderado grado de atomización, justificado en el IHH<sup>4</sup> por grupo económico de 1.548 (-294), aunque reconoce que esto obedece a la disponibilidad de títulos en el mercado, con las características objeto de inversión.



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

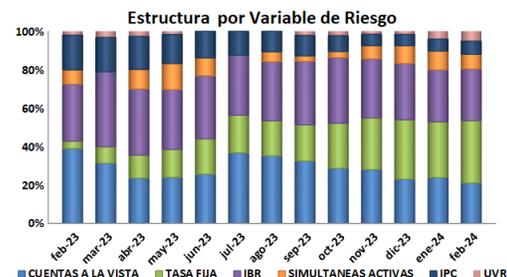
**Value and Risk** pondera la calidad crediticia de los activos y emisores que componen el portafolio, así como la dinámica del *Credit-VaR* calculado mediante metodología interna (al 99% de confianza), el cual se ubicó en 0,25% (-0,01 p.p.), similar al promedio de los últimos doce meses (0,26%) y al observado en los pares (0,25%), aspectos que mitigan el riesgo de incumplimiento y el inherente a los niveles de concentración.

### Gestión de Riesgo de Mercado

Los aspectos que sustentan la calificación **VrM 1** al Riesgo de Mercado son los siguientes:

La capacidad del Administrador para alinear la estrategia del FIC a las variaciones del contexto macroeconómico. Para el cierre de 2023 e inicios de 2024, en línea con la desaceleración de la inflación y las expectativas de reducción de tasas de intervención en 2024, dio mayor ponderación a activos en tasa fija que, para la fecha de corte, participaron con el 32,52% (+28,60 p.p.), con un promedio anual de 21,09% (+13,98 p.p.).

En contraste, redujo las posiciones en títulos indexados al IBR (26,83%; -2,83 p.p.) e IPC (6,91%; -11,28 p.p.), así como en cuentas a la vista (20,95%; -17,89 p.p.). Mientras que, las simultaneas activas y activos en UVR abarcaron, en su conjunto, el 12,79% (+3,39 p.p.).



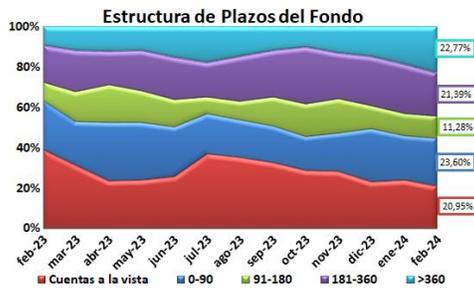
Fuente: Servitrust GNB Sudameris S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

<sup>4</sup> El Índice de Herfindahl – Hirschman (IHH) 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.



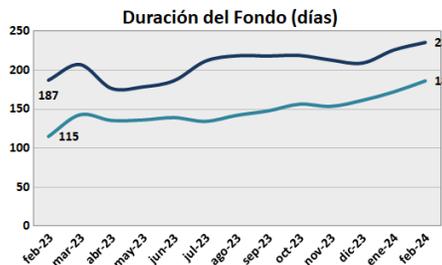
## FONDOS DE INVERSIÓN

Respecto a la estructura por plazos, disminuyó la concentración en títulos con vencimientos inferiores a 90 días (23,60%; -0,70 p.p.), a la vez que incrementó la de aquellos con maduraciones entre 91 y 360 días (32,67%; +5,14 p.p.) y superiores a un año (22,77%; +13,45%).



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

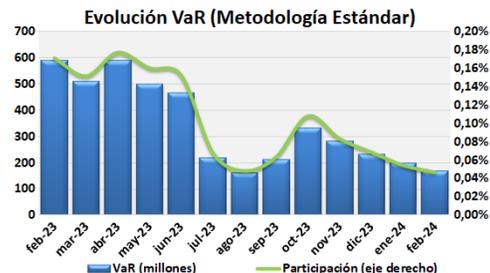
Así, acorde con la estrategia definida, entre febrero de 2023 y 2024, la duración pasó de 187 días a 235 días, en tanto que, al incluir las cuentas a la vista, se situó en 186 días (+71 días), con una media anual de 151 días (+32 días).



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

Para **Value and Risk**, el portafolio del FIC Cash denota una adecuada estructura por variables de riesgo y plazos, la cual le ha permitido mantener la estabilidad y crecimiento de los retornos, así como acoplarse a las variaciones del mercado, conforme a las decisiones de inversión implementadas y su perfil conservador.

En adición, se destaca la evolución del VaR regulatorio y el VaR calculado por la Calificadora. El primero totalizó \$179 millones (-71,14%) y representó el 0,05% (-0,12 p.p.) del valor del Fondo, mientras que el segundo se ubicó en 0,07% (-0,20 p.p.), por debajo de la media de los últimos doce meses (0,19%) y similar al del grupo par (0,04%), niveles que reflejan una baja exposición al riesgo de mercado y se mantiene en los rangos de la calificación asignada.



Fuente: Servitrust GNB Sudameris S.A.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

### Gestión de Riesgo de Liquidez

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

Servitrust GNB Sudameris cuenta con sólidos mecanismos de gestión del riesgo de liquidez, los cuales se encuentran documentados en el manual SARL<sup>5</sup>. En este sentido, sobresale la existencia de un PCL<sup>6</sup>, la estimación de estabilidad de adherentes y el cálculo del IRL<sup>7</sup>.

Respecto al último, para febrero de 2024, se ubicó en 3,76x, por debajo del registrado un año atrás (4,93x), aunque con un holgado cumplimiento del mínimo establecido (1x). Por su parte, el IRL calculado por **Value and Risk** se situó en 28,07% (+7,95 p.p.), con una media anual de 29,01% (+8,33 p.p.), aspecto sobre el que la Calificadora mantendrá seguimiento.

Adicionalmente, a pesar de la disminución de los recursos líquidos, el Fondo mantiene una suficiente capacidad para cumplir con sus compromisos, soportada en la participación media de las cuentas a la vista en los últimos doce meses (27,72%; -10,90 p.p.).

Ahora bien, el MCO<sup>8</sup> y MRP<sup>9</sup> de los últimos tres años sumaron \$85.137 millones (23,54% del FIC) y \$99.078 millones (27,39% del portafolio), montos que, de presentarse nuevamente, serían cubiertos en 1,21x (-0,65x) y 1,04x (-0,56x) con el disponible del mes de corte, en su orden.

<sup>5</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.

<sup>6</sup> Plan de Contingencia de Liquidez.

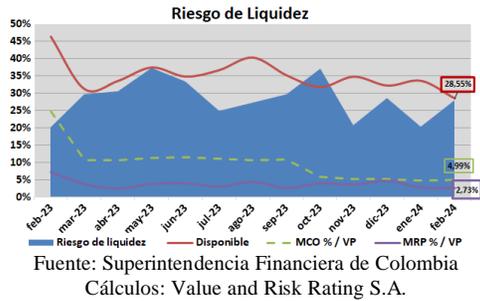
<sup>7</sup> Indicador de Riesgo de Liquidez.

<sup>8</sup> Máximo retiro acumulado.

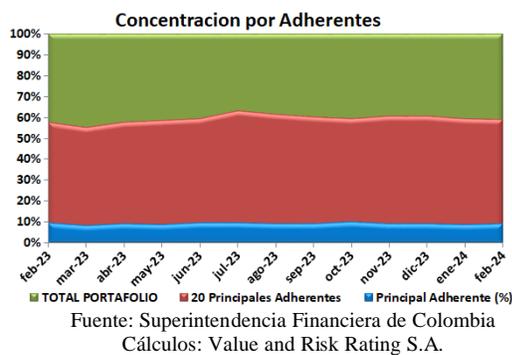
<sup>9</sup> Máximo Retiro del Periodo.



## FONDOS DE INVERSIÓN



Por otro lado, la Calificadora considera que persisten retos asociados a una mayor atomización por adherente, toda vez que, pese a que el más importante participó con el 8,82% (-0,62 p.p.), los veinte principales lo hicieron con el 59,28% (+1,15 p.p.). Es de anotar que, en el último año se presentaron sobrepasos al límite definido (10%), por cuenta de la recepción de recursos por banca electrónica, excesos que fueron normalizados en los tiempos establecidos.



En este sentido, la calificación asignada contempla las políticas y procesos orientados a mitigar la exposición a este tipo de riesgo, así como la proporción de cuentas a la vista sobre el total del portafolio y la distribución por tipo de cliente, mayormente concentrados en personas jurídicas y fideicomisos, lo que aporta a una mayor capacidad de programar anticipadamente los retiros.

No obstante, considera fundamental que robustezca las estrategias y mecanismos orientados a disminuir los niveles de concentración por adherentes, al igual que incrementar su capacidad para garantizar una holgada cobertura de los máximos retiros históricos y mantener controlado el IRL.

### Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

La calificación **1+** asignada al Riesgo Administrativo y Operacional se sustenta en la

máxima calificación que ostenta Servitrust GNB Sudameris S.A.<sup>10</sup> en la Eficiencia en la Administración del Portafolio, de la cual se destaca:

- El respaldo patrimonial y corporativo que percibe del Banco GNB Sudameris.
- El continuo desarrollo de sinergias comerciales, tecnológicas, operativas y de gestión de riesgos, entre otras, con la matriz.
- Los sólidos esquemas de gobierno corporativo, alineados con las directrices del Grupo.
- La adecuada segregación de las áreas de *front*, *middle* y *back office*, en favor de la transparencia de las operaciones.
- La amplia experiencia y trayectoria de directivos y gestores de portafolios.
- Personal certificado en idoneidad técnica y profesional del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV).
- La existencia de diferentes comités, con participación de directivos de la Fiduciaria y el Banco, en beneficio de la consolidación y competitividad de la operación.
- El proceso de toma de decisiones de inversión se soporta en órganos colegiados, en cabeza de la Gerencia de Inversiones y Tesorería.
- Los robustos Sistemas de Administración de Riesgos (SARs) y de control interno, alineados con la regulación y las directrices del Banco.
- Las sólidas políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno.
- Un perfil de riesgo legal bajo.

<sup>10</sup> Otorgada por Value and Risk, documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com).

**EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CASH, ADMINISTRADO POR  
 SERVITRUST GNB SUDAMERIS S.A. A FEBRERO DE 2024**

FIC CASH	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24
VALOR FIC SF (millones)	343.711	335.358	332.395	311.539	304.330	322.887	331.521	330.753	308.358	338.925	339.735	365.942	362.069
ADHERENTES	2.270	2.286	2.283	2.292	2.293	2.294	2.297	2.307	2.309	2.308	2.314	2.317	2.327
VALOR UNIDAD (pesos)	19.326	19.610	19.764	19.927	20.103	20.274	20.514	20.738	20.896	21.182	21.478	21.663	21.845
RENTABILIDAD E.A. MES	21,01%	18,71%	9,99%	10,17%	11,25%	10,48%	14,92%	14,13%	9,31%	17,99%	17,76%	10,65%	11,09%
RENTABILIDAD DIARIA PROMEDIO	21,19%	19,30%	10,10%	10,20%	11,28%	10,54%	15,42%	15,03%	11,07%	18,91%	18,44%	10,74%	11,17%
VOLATILIDAD MENSUAL	6,92%	12,41%	4,88%	2,96%	2,29%	3,61%	11,64%	15,01%	16,56%	16,66%	13,82%	4,52%	4,35%
DURACIÓN (Días)	187	207	177	178	186	211	218	218	219	213	209	226	235
DURACIÓN CON CUENTAS A LA VISTA (Días)	115	143	135	136	139	134	142	148	156	154	161	172	186

TIPO DE TÍTULO	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24
Cuentas a la vista	38,85%	31,24%	23,47%	23,87%	25,54%	36,68%	35,09%	32,40%	28,63%	27,98%	22,96%	23,82%	20,95%
CDT	46,57%	59,74%	57,80%	58,68%	62,87%	61,78%	58,54%	60,93%	64,01%	61,93%	62,89%	58,98%	62,31%
TES	3,05%	4,27%	3,80%	2,90%	1,30%	1,54%	1,17%	3,87%	4,18%	3,28%	4,88%	7,42%	9,14%
Bonos	4,11%	4,75%	4,79%	0,98%	1,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
SIMULTANEAS ACTIVAS	7,42%	0,00%	10,14%	13,57%	9,29%	0,00%	5,19%	2,80%	3,18%	6,81%	9,28%	9,78%	7,60%

VARIABLE DE RIESGO	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24
CUENTAS A LA VISTA	38,85%	31,24%	23,47%	23,87%	25,54%	36,68%	35,09%	32,40%	28,63%	27,98%	22,96%	23,82%	20,95%
TASA FIJA	3,91%	8,63%	11,99%	14,60%	18,41%	19,57%	18,28%	18,84%	23,42%	26,87%	30,89%	29,02%	32,52%
IBR	29,66%	39,00%	34,42%	31,11%	32,82%	31,28%	30,67%	33,03%	34,16%	30,73%	29,27%	26,98%	26,83%
SIMULTANEAS ACTIVAS	7,42%	0,00%	10,14%	13,57%	9,29%	0,00%	5,19%	2,80%	3,18%	6,81%	9,28%	9,78%	7,60%
IPC	18,19%	18,00%	17,33%	15,20%	13,95%	12,48%	10,77%	10,78%	8,29%	6,01%	5,98%	6,30%	6,91%
UVR	1,98%	3,13%	2,65%	1,65%	0,00%	0,00%	0,00%	2,14%	2,32%	1,60%	1,62%	4,08%	5,20%

PLAZO	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24
Cuentas a la vista	38,85%	31,24%	23,47%	23,87%	25,54%	36,68%	35,09%	32,40%	28,63%	27,98%	22,96%	23,82%	20,95%
0-90	24,31%	21,54%	29,09%	28,70%	24,88%	20,20%	18,42%	18,52%	16,87%	19,46%	26,55%	22,25%	23,60%
91-180	9,45%	14,97%	18,65%	15,77%	13,59%	8,46%	9,58%	14,44%	16,43%	17,12%	11,43%	11,22%	11,28%
181-360	18,08%	20,37%	16,75%	19,82%	20,73%	17,07%	21,98%	23,02%	27,93%	22,17%	24,23%	23,93%	21,39%
>360	9,32%	11,88%	12,02%	11,83%	15,26%	17,58%	14,92%	11,61%	10,13%	13,27%	14,83%	18,78%	22,77%

CALIFICACIÓN	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24
NACIÓN	3,05%	4,27%	13,94%	16,47%	8,94%	1,54%	1,17%	5,15%	4,18%	8,56%	12,65%	16,50%	13,33%
AAA	96,93%	95,73%	86,06%	83,53%	91,06%	98,46%	98,83%	94,85%	95,82%	91,44%	87,35%	83,50%	86,67%
AA+	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

ADHERENTES	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24
Principal Adherente (%)	9,44%	8,26%	8,77%	8,71%	9,39%	9,38%	9,07%	9,16%	9,89%	9,12%	9,25%	8,64%	8,82%
20 Principales Adherentes	58,13%	55,69%	58,12%	58,86%	59,66%	63,35%	61,75%	60,64%	59,68%	60,93%	56,68%	59,75%	59,28%

TIPO EMISOR	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24
Bancos	74,41%	75,45%	68,55%	65,33%	76,84%	82,16%	83,95%	81,56%	77,38%	74,97%	70,84%	69,62%	72,02%
Nación	3,05%	4,27%	13,94%	16,47%	8,94%	1,54%	1,17%	5,15%	4,18%	8,56%	12,65%	16,50%	13,33%
Inst. Fin. Esp.	9,67%	9,03%	7,58%	6,79%	8,98%	10,14%	10,19%	10,43%	15,27%	14,65%	14,65%	12,18%	12,94%
Otros S. Financiero	12,87%	11,24%	9,93%	11,40%	5,24%	6,16%	4,68%	2,86%	3,17%	1,82%	1,86%	1,69%	1,71%

EMISOR	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24
Principal emisor	12,87%	12,90%	13,94%	16,47%	13,80%	11,97%	11,83%	11,07%	12,84%	11,51%	12,65%	16,50%	13,33%
Princ. 3 emisores	36,15%	35,56%	37,06%	39,27%	34,18%	33,91%	33,54%	32,29%	33,57%	31,50%	32,81%	37,64%	32,90%
Princ. 5 emisores	53,52%	55,89%	57,27%	58,40%	52,72%	52,29%	51,23%	49,09%	50,56%	48,65%	50,98%	53,62%	49,72%

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