



FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALIANZA RENTA FIJA 90, ADMINISTRADO POR ALIANZA FIDUCIARIA S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 531
Fecha: 5 de febrero de 2021

RIESGO DE CRÉDITO	F- AAA
RIESGO DE MERCADO	VrM 3
RIESGO DE LIQUIDEZ	BAJO
RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL	1+

Fuentes:

- Alianza Fiduciaria S.A.
- Información de Portafolios de inversión suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).
- Banco de la República.

Miembros Comité Técnico:

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

Contactos:

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

Johely Lorena López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

Tel: (57 1) 526 5977
Bogotá (Colombia)

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** mantuvo las calificaciones **F-AAA (Triple A)** al Riesgo de Crédito, asignó **VrM 3 (Tres)** al Riesgo de Mercado, mantuvo **Bajo** al Riesgo de Liquidez y **1+ (Uno Más)** al Riesgo Administrativo y Operacional del **Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Alianza Renta Fija 90**, 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 3 (Tres)** otorgada al **Riesgo de Mercado** indica que la sensibilidad del Fondo es moderada con relación a las variaciones en los factores de riesgo que afectan las condiciones del mercado, pero su vulnerabilidad es mayor que la observada en aquellos calificados en mejores categorías.

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. En adición, para las categorías de riesgo entre 1 y 3, **Value and Risk Rating** utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo dentro de las categorías principales.



FONDOS DE INVERSIÓN

SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Alianza Fiduciaria fue constituida en 1986 como una sociedad anónima de carácter privada, vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Su objeto social es la celebración de contratos fiduciarios, así como la administración de fondos, abiertos o cerrados, de inversión colectiva o de capital privado, conforme a las disposiciones legales.

Pertenece a la organización Delima S.A. y a Australis Inversiones del Pacífico S.L., quienes respaldan patrimonial y corporativamente la operación. Sobresalen las sinergias tecnológicas, comerciales y administrativas, a la vez que de gestión de riesgos y gobernabilidad generadas al ser parte del Grupo Financiero Alianza¹, aspecto que contribuye al fortalecimiento en su gestión, así como a la eficiencia en la administración de recursos de terceros.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Alianza Renta Fija 90 se constituye como una alternativa de inversión orientada a personas naturales, jurídicas, negocios fiduciarios y APTs con un perfil de riesgo alto.

El Fondo tiene como política de inversión la adquisición, principalmente, de títulos de deuda con calificaciones mínimas de A (en escala nacional) y BBB- (a nivel internacional). Asimismo, estableció que el plazo máximo promedio ponderado de los activos no puede superar 1.825 días. Además, debe cumplir los siguientes límites:

TÍTULO	Participación	
	Mínimo	Máximo
Inscripción	RNVE	70%
	No RNVE	0%
Clase de Inversión	Renta Fija	70%
	Monedas	100%
Moneda	Pesos Colombianos	70%
	USD (sin cobertura cambiaria)	0%
	USD (Con cobertura cambiaria)	30%
	Sector Financiero	0%
Emisor	Sector Real	70%
	Nación	0%
	Entidades Multilaterales	0%
	Compañías Holding	0%
Clase	Bonos	0%
	CDI	0%
	Papeles Comerciales	0%
	Titularizaciones	0%
	Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva	0%

Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.

¹ Formalizado en diciembre de 2018 y conformados por la Sociedad Fiduciaria (controlante) y la Comisionista de Bolsa, esta última calificada por **Value and Risk**, documento que puede ser consultado en www.vriskr.com.

CALIFICACIÓN	PARTICIPACIÓN	PLAZO MÁXIMO (años)	CONCENTRACIÓN MÁXIMA POR EMISOR
Nación	0% - 100%	30	50%
Entre AAA y AA+	0% - 100%	20	20%
Entre AA y AA-	0% - 70%	10	10%
Entre A+ y A	0% - 50%	5	5%

Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.

El Fondo permite derivados con fines de inversión o de cobertura, cuyo límite de participación dependerá del máximo definido para los activos subyacentes. Igualmente, puede llevar a cabo operaciones transitorias de liquidez para atender solicitudes de redención de participaciones o gastos, sin que exceda el 30% del portafolio. Sin embargo, los títulos o vehículos de inversión cuyo emisor, aceptante, garante, originador o administrador esté vinculado a la Fiduciaria no pueden exceder el 5% del total.

Por su parte, el plazo de permanencia del FIC es de 90 días, con un monto mínimo de vinculación y aportes adicionales de \$10.000. Aunque se pueden realizar retiros anticipados supeditados al pago de una penalidad equivalente al 3% del valor de la redención.

Cuenta con cinco participaciones que dependen del tipo de inversionista² y a su vez, cada una, se subdivide en rangos por montos. Al respecto, como medida de control se determinó que ningún inversionista podrá abarcar más del 10% del valor del Fondo. En este sentido, por su administración, la Fiduciaria percibe comisiones diferenciales que oscilan entre el 0,75% y el 2%.

De otro lado, el Comité de Inversiones es el encargado del análisis de los títulos y emisores que componen el portafolio, así como de velar por el cumplimiento de las políticas de riesgo definidas.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

A noviembre de 2020, los activos administrados por el Fondo Alianza Renta Fija 90 ascendieron a \$164.905 millones, con un aumento interanual de 28,32%, acorde con la evolución de sus adherentes, que pasaron de 999 a 1.252.

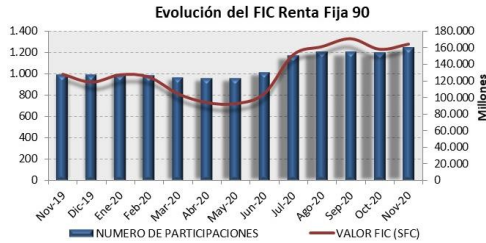
Lo anterior, gracias a las acciones implementadas por la Sociedad para retomar los niveles previos a la crisis del mercado, entre las que se encuentra la consolidación de su estrategia de inversión³ y el

² A) Personas naturales, jurídicas, fideicomisos y APTs; B) Institucional; C) Corporativos; D) Empleados y, E) Ómnibus.

³ Enfocada a que el Fondo se posicione en los primeros lugares por rentabilidad, frente a otros comparables de la industria.

FONDOS DE INVERSIÓN

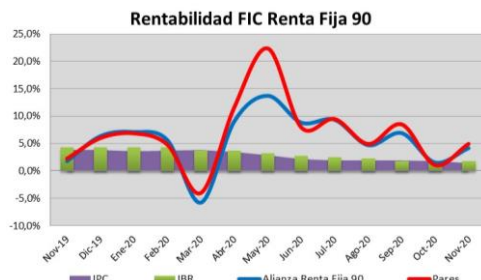
acompañamiento permanente de los clientes, en medio de la coyuntura.



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

Por su parte, el valor de la unidad totalizó \$15.493 (-0,16%), impactada por los cambios en las condiciones del mercado registradas en el primer trimestre de 2020, así como a la reactivación de la participación C2⁴. Es de mencionar que, por tipo de inversionista, las categorías A3⁵ y A4⁶ representaron en promedio para el último semestre el 33,88% y 23,71% del total, en su orden.

De otro lado, la rentabilidad media⁷ se situó en 5,92% E.A., nivel significativamente superior a los indicadores de referencia IBR Overnight (3,01% promedio), IPC doce meses a noviembre de 2020 (1,49%) y el resultado del año anterior (4,93%), favorecida por los retornos entre abril y septiembre, luego de la recuperación del mercado. Aunque inferior a la de su grupo par⁸ (7,05%).



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

Ahora bien, similar a lo observado en los demás fondos del sector, la volatilidad del FIC estuvo

⁴ Corporativos mayores a \$5.000 millones. Empresas con ventas superiores a \$40.000 millones y sus vinculados económicos con saldos superiores a \$5.000 millones, cuyas inversiones se reanudaron en julio de 2020.

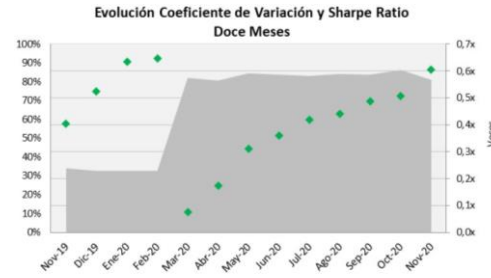
⁵ Personas naturales, jurídicas, fideicomisos con saldos entre \$200 millones y \$1.000 millones.

⁶ Personas naturales, jurídicas, fideicomisos con saldos entre \$1.000 millones y \$10.000 millones.

⁷ Calculada con la rentabilidad diaria reportada por la SFC.

⁸ Conformado por los FIC Alta Renta de Fiduciaria Bogotá y BBVA Plazo 30 de BBVA Asset Management.

afectada por los movimientos derivados de la coyuntura por el Covid-19. Por ello, el coeficiente de variación a noviembre se situó en 81,14% (con los datos de los últimos doce meses), frente al 34,11% del año anterior y el 90,3% de los pares.



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

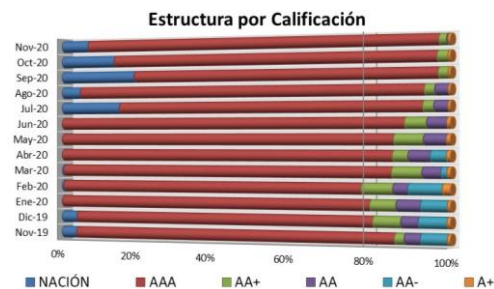
De esta manera, al considerar la rentabilidad promedio del portafolio versus la tasa de referencia (IBR Overnight), el índice de *Sharpe* se ubicó en 0,61 veces(x) entre dic-19 y nov-20. Nivel que, si bien es superior al del año anterior (0,40x), se situó levemente inferior al promedio de sus pares (0,63x) y da cuenta de los retos de la Fiduciaria en términos de compensación de los riesgos asumidos.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Gestión de Riesgo de Crédito

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

La concentración en títulos con emisores con las más altas calificaciones (incluido riesgo Nación), pues, al cierre de noviembre de 2020, representaron el 97,27% del portafolio, nivel superior al registrado el mismo mes del año anterior (86,59%) y al promedio del periodo analizado (88,85%). Esto, acorde con las preferencias de la Fiduciaria por contrapartes con una mayor calidad crediticia, dadas las condiciones económicas actuales.

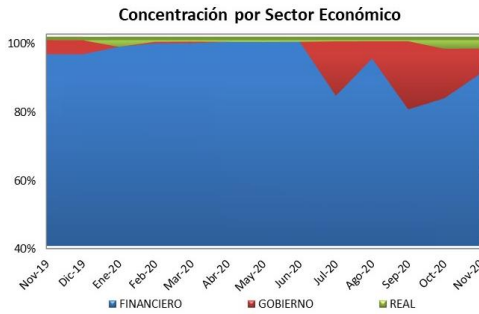


Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.



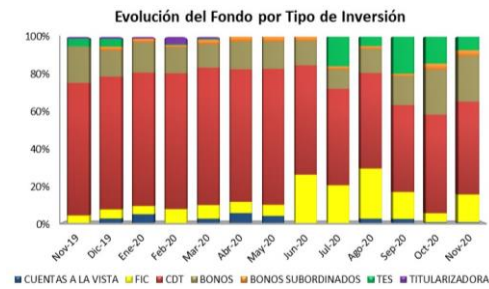
FONDOS DE INVERSIÓN

En línea con lo anterior, y las características del mercado local, el sector financiero continúa como el principal (90,28% a nov-20), seguido de la Nación (7,26%). Por ello, los principales emisores son las entidades bancarias con el 64,15%, seguido de la participación en otros fondos de inversión (14,80%), en especial, el FIC Abierto Alianza⁹.



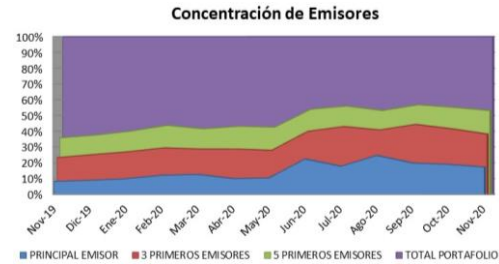
Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Ahora bien, por tipo de inversión, los más significativos correspondieron a CDTs y bonos, que, en los últimos doce meses, representaron el 62,14% y 15,29% en promedio, en su orden.



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

De otro lado, acorde con la preferencia por títulos con mayores calificaciones y liquidez del mercado, se registró un crecimiento del principal emisor y los cinco más grandes entre noviembre de 2019 y 2020, que pasaron de representar el 8,26% y 35,86% al 17,32% y 53,17%, respectivamente.



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

Esta situación derivó en un importante incremento del índice IHH¹⁰, el cual se ubicó en 781 puntos (nov-19: 495), aunque mantiene un bajo nivel de concentración.

En adición, el perfil de riesgo crediticio del FIC se complementa con la permanente mejora de los mecanismos de selección de emisores y contrapartes, lo que, en conjunto con su continuo monitoreo y de las señales de alerta, permiten anticipar posibles deterioros.

Así, sobresale que bajo el modelo de *Credit VaR* estimado por **Value and Risk** (a un 99% de confianza), el portafolio registra una baja probabilidad de pérdida por incumplimiento, al alcanzar 0,28%, cifra similar a la observada en fondos con la más alta calificación.

Gestión de Riesgo de Mercado

Los aspectos que sustentan la calificación **VrM 3** al Riesgo de Mercado son:

Durante los últimos ocho meses y con ocasión de la crisis evidenciada por cuenta de la pandemia del Covid-19, la estrategia de inversión del FIC estuvo orientada a maximizar la rentabilidad, gracias a la valorización de los títulos de deuda a tasa fija, especialmente, aquellos de mediano y largo plazo.

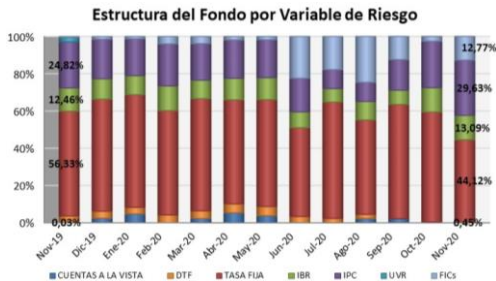
De esta manera, para los últimos doce meses, el 56,32% en promedio del portafolio se encontraba invertido en estos títulos, frente al 49,88% del periodo anterior, mientras que, las inversiones indexadas al IPC y a la IBR abarcaron el 19,49% (-7,20 p.p.) y 10,58% (-2,42 p.p.), en su orden.

¹⁰ 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, mientras que un valor superior a 1.800, alta.

⁹ Portafolio de inversión calificado por **Value and Risk**, documento que puede ser consultado en www.vriskr.com.



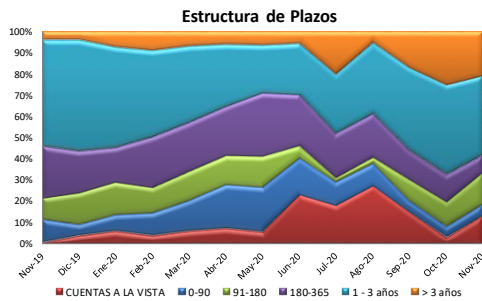
FONDOS DE INVERSIÓN



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

No obstante, a noviembre de 2020, se evidenciaron cambios en la composición por variable de riesgo, principalmente, en las inversiones en tasa fija e IPC que participaron con el 44,12% y 29,63%, en su orden. Niveles que de mantenerse podrían contribuir a mitigar la mayor sensibilidad del portafolio presentada en el periodo evaluado.

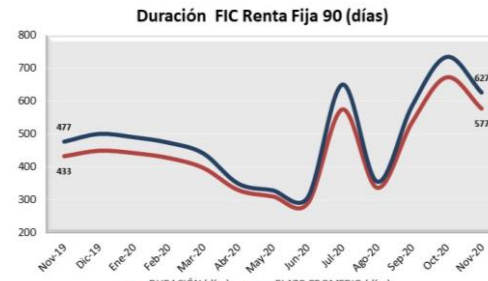
Por su parte, entre noviembre de 2019 y 2020, la estructura por plazos registró incrementos en los títulos con vencimiento superiores a tres años, los cuales de 3,89% pasaron a representar el 20,82%, en contraste con aquellos con plazos entre 181 y 365 días (-16,53 p.p.) y, uno y tres años (-12,84 p.p.), los cuales se situaron en 8,39% y 37,07%.



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

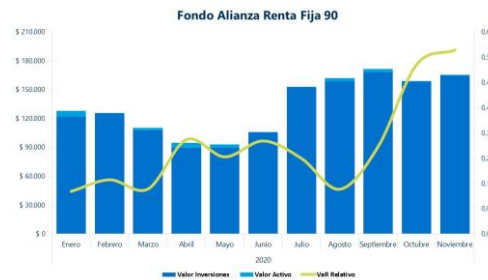
En este sentido, el plazo promedio del Fondo (con cuentas a la vista) se ubicó en 627 días, superior a los 487 días promedio de los últimos doce meses. Igualmente, la duración ascendió a 577 días, desde los 433 días reportados en noviembre de 2019.

Para **Value and Risk**, la calificación otorgada contempla la mayor sensibilidad del FIC como consecuencia de la duración y su estructura por variable de riesgo, frente al año anterior, aunque se ubica en niveles moderados. Sin embargo, reconoce que esta situación respondió al propósito del Administrador de lograr retornos superiores a los de sus comparables y a los de los fondos a la vista ofertados.



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

Así, a noviembre de 2020, el VaR¹¹ estimado por la Calificadora ascendió a 0,235%, superior al del año anterior (0,136%) y al de sus pares (0,091%), resultados que se ajustan a la calificación asignada. Ahora bien, el VaR regulatorio representó el 0,58% del portafolio, frente al 0,13% del año anterior y al 0,27% promedio de los últimos doce meses.



Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.

Gestión de Riesgo de Liquidez

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

El pacto de permanencia de 90 días que reduce la exposición a retiros inesperados de recursos, aunque, la calificación tiene en cuenta que, una vez culmina dicho periodo, la inversión queda como disponible. Por ello, se ponderan las estrategias de seguimiento y control establecidas, las cuales benefician los niveles de liquidez y permiten cumplir oportunamente con los requerimientos de los inversionistas.

Al respecto, sobresale la existencia de un modelo interno de límites mínimos de recursos para diferentes horizontes de tiempo y entornos de mercado. Esto, acompañado de la elaboración de escenarios de estrés que contribuyen a estimar cambios en escenarios adversos y a mitigar la materialización de los riesgos.

¹¹ Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.



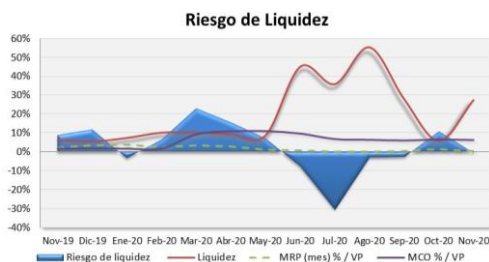
FONDOS DE INVERSIÓN

Cabe mencionar que, con ocasión de los elevados volúmenes de retiros de los fondos registrados en la industria en marzo de 2020, el FIC Renta Fija 90 accedió a las ventanillas de liquidez del Banco de la República¹² y realizó operaciones que estuvieron direccionadas a minimizar los impactos por la desvalorización de los títulos y garantizar las redenciones de sus inversionistas.

Así, en dicho mes, registró el máximo retiro acumulado (MCO) por \$10.226 millones, el cual representó el 8,18% del portafolio al cierre de febrero de 2020 y el 9,30% del total a marzo. Nivel que, de presentarse nuevamente, sería cubierto en 4,40x con la liquidez inmediata¹³ a noviembre de 2020. Ahora bien, el máximo retiro del periodo para los últimos tres años ascendió a \$4.825 millones, equivalente al 2,93% del FIC a nov-20.

En línea con lo anterior, el IRL estimado por **Value and Risk** en marzo de 2020 alcanzó el valor máximo del último año, pues ascendió a 22,67%, significativamente superior a lo evidenciado en el mismo mes de 2019 (1,97%). Sin embargo, gracias a la gestión de la Sociedad y los esfuerzos por retomar a los niveles gestionados, en noviembre de 2020, dicho indicador disminuyó a -0,88%.

Nivel que da cuenta de la efectividad de las estrategias de retención y la baja exposición al riesgo que mantiene el portafolio, pues se evidencia una normalización del comportamiento de los retiros. Al respecto, la Calificadora reconoce que esta mayor exposición respondió a la coyuntura que afectó también a los demás activos de inversión del mercado.

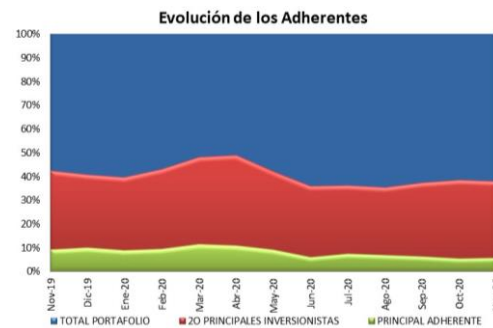


Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

¹² Correspondientes a dos operaciones repo, efectuadas el 17 y 19 de marzo de 2020, por un valor total de \$10.000 millones, con plazos a 7 y 30 días.

¹³ Corresponde a cuentas a la vista, fondos abiertos y títulos con vencimiento hasta cinco días, plazo con el que cuenta el FIC para realizar la redención de aportes.

Por otra parte, se resaltan los niveles de atomización por adherente con los que cuenta el FIC, toda vez que la participación promedio (para los últimos doce meses) de su principal y los veinte inversionistas más grandes alcanzó 8,38% (+2,20 p.p.) y 40,35% (+2,61 p.p.), en su orden. Situación que, en opinión de **Value and Risk**, favorece la gestión de los retiros, así como la estimación de los recursos líquidos y minimiza la exposición.



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

En opinión de la Calificadora, el Fondo cuenta con una adecuada posición de liquidez que le ha permitido cumplir satisfactoriamente con sus compromisos de corto plazo. Así, los recursos disponibles inmediatos representaron el 20,55% del total en promedio para los últimos doce meses, frente al 9,43% del periodo anterior.

Lo anterior, en conjunto con la actualización de los escenarios de tensión y de los planes de contingencia, al igual que la alta liquidez de los títulos que componen el portafolio, fortalecen la gestión de este riesgo, en beneficio de su competitividad.

Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

Dentro de los aspectos considerados para asignar la calificación **1+** al Riesgo Administrativo y Operacional, además de la máxima calificación en Eficiencia en la Administración de Portafolio de Alianza Fiduciaria S.A.¹⁴, se encuentran:

- Reconocimiento y liderazgo en el sector como gestor de recursos de terceros.
- Respaldo patrimonial y corporativo de sus accionistas.
- Sólidos esquemas de gobierno corporativo, aunado a adecuados mecanismos de control

¹⁴ Otorgada por Value and Risk, documento que puede ser consultado en www.vrisrkr.com.



- interno, políticas y procedimientos que garantizan la transparencia de la operación.
- Estructura organizacional robusta para atender la complejidad de la operación y el volumen de los recursos administrados.
 - Clara separación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*.
 - Administración oportuna de los diferentes riesgos para minimizar hechos adversos y en continua mejora, con el objetivo de adoptar los más altos estándares del mercado.
 - Modelos de selección de activos en constante actualización y resultados en monitoreo permanente.
 - Profesionalismo y trayectoria de su equipo directivo.
 - Certificaciones vigentes de idoneidad técnica y profesional emitida por el AMV¹⁵ para los directivos y administradores del portafolio.
 - Herramientas tecnológicas y cuantitativas que permiten diseñar portafolios de referencia que robustecen el proceso de toma de decisiones de inversión.
 - Orientación y disposición a la implementación de herramientas que contribuyen a la automatización de los procesos.
 - Estrategias centradas a la innovación, la continua actualización de los sistemas de información y su alineación con los requerimientos y estándares del mercado.
 - Permanente actualización de los mecanismos implementados para controlar la exposición a los diferentes riesgos.
 - Acompañamiento continuo de los miembros de Junta Directiva en los comités de apoyo y de decisión, aspecto que favorece la toma de decisiones de inversión y mitiga la materialización de conflictos de interés.
 - Destacable estructura patrimonial y de solvencia que le permite hacer frente a escenarios desfavorables.

¹⁵ Autorregulador del Mercado de Valores.

EVOLUCIÓN DEL FONDO INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALIANZA RENTA FIJA 90 – A NOVIEMBRE DE 2020

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20
VALOR FIC (SFC)	128.510	118.926	127.912	124.965	104.899	94.339	92.994	105.270	152.149	161.919	171.396	158.655	164.905
VALOR UNIDAD (pesos)	15.519	14.627	14.566	14.690	14.637	15.017	15.247	15.517	15.324	15.409	15.404	15.431	15.493
NUMERO DE PARTICIPACIONES	999	993	996	990	968	963	962	1.018	1.174	1.212	1.213	1.205	1.252
RENTABILIDAD E.A. MENSUAL	1,63%	-50,18%	-4,82%	11,29%	-4,20%	36,66%	19,59%	23,75%	-13,71%	6,78%	-0,43%	2,08%	5,05%
RENTABILIDAD DIARIA PROMEDIO	1,73%	6,31%	7,06%	5,56%	-5,81%	9,02%	13,66%	8,76%	9,29%	4,66%	6,86%	1,50%	4,11%
VOLATILIDAD MENSUAL	4,58%	2,64%	4,18%	4,53%	173,58%	13,86%	13,60%	11,88%	9,28%	13,63%	11,61%	7,14%	6,78%
DURACIÓN (días)	433	449	442	427	397	330	311	290	575	337	535	672	577
PLAZO PROMEDIO (días)	477	501	491	474	441	349	329	307	651	355	586	735	627

ESPECIE	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20
CUENTAS A LA VISTA	0,03%	2,39%	4,89%	0,01%	2,29%	5,32%	3,78%	0,02%	0,01%	2,30%	2,18%	0,47%	0,45%
FIC	3,99%	4,89%	4,44%	7,44%	7,34%	6,00%	5,99%	25,88%	20,23%	26,96%	14,46%	4,76%	14,85%
CDT	71,24%	71,40%	71,63%	73,03%	73,82%	71,27%	73,06%	58,69%	51,86%	51,35%	46,75%	52,92%	49,91%
BONOS	19,62%	13,91%	16,19%	13,87%	12,62%	14,83%	14,53%	12,87%	10,40%	12,83%	15,30%	24,14%	24,36%
BONOS SUBORDINADOS	0,00%	2,19%	2,05%	1,19%	2,40%	2,69%	2,75%	2,44%	1,59%	1,51%	3,34%	3,34%	3,24%
TES	4,10%	4,15%	0,00%	0,49%	0,46%	0,00%	0,00%	0,00%	15,89%	5,06%	19,88%	14,41%	7,26%
TITULARIZADORA	1,06%	1,15%	1,08%	4,08%	1,19%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL PORTAFOLIO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

VARIABLE DE RIESGO	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20
CUENTAS A LA VISTA	0,03%	2,39%	4,89%	0,01%	2,29%	5,32%	3,78%	0,02%	0,01%	2,30%	2,18%	0,47%	0,45%
DTF	3,56%	3,81%	3,56%	4,14%	4,11%	4,81%	4,91%	3,34%	2,32%	2,19%	0,00%	0,00%	0,00%
TASA FIJA	56,33%	60,19%	60,55%	56,09%	60,28%	55,92%	57,50%	47,62%	62,48%	50,74%	61,36%	59,00%	44,12%
IBR	12,46%	10,93%	10,19%	13,29%	9,95%	11,55%	11,73%	8,45%	7,23%	9,91%	7,63%	13,00%	13,09%
IPC	24,82%	21,29%	19,84%	22,58%	19,84%	20,61%	20,40%	18,03%	10,20%	10,25%	16,43%	24,95%	29,63%
FICs	0,64%	1,48%	1,24%	4,00%	3,84%	1,90%	1,80%	22,44%	17,83%	24,69%	12,48%	2,81%	12,77%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

PLAZO	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20
CUENTAS A LA VISTA	0,62%	3,79%	5,87%	3,90%	6,02%	7,11%	5,46%	22,56%	17,76%	26,92%	14,58%	3,05%	13,16%
0-90	10,85%	5,10%	7,53%	10,30%	14,10%	20,72%	21,14%	17,76%	11,04%	10,71%	5,54%	5,02%	5,15%
91-180	9,81%	14,93%	15,48%	12,20%	13,75%	13,88%	14,68%	5,78%	2,34%	3,15%	10,07%	11,54%	15,41%
180-365	24,92%	20,03%	16,66%	23,98%	23,06%	23,02%	29,58%	24,12%	21,10%	20,47%	14,00%	13,18%	8,39%
1 - 3 años	49,91%	52,24%	47,32%	40,57%	36,45%	29,36%	22,90%	24,43%	27,82%	33,59%	38,95%	42,53%	37,07%
> 3 años	3,89%	3,91%	7,15%	9,05%	6,62%	5,92%	6,23%	5,35%	19,94%	5,17%	16,85%	24,69%	20,82%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

POR TIPO DE ENTIDAD	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20
BANCO	74,61%	77,51%	79,85%	73,28%	80,13%	79,14%	78,78%	64,93%	56,31%	59,60%	58,33%	67,50%	64,15%
FIDUCIARIAS	4,99%	5,95%	5,44%	11,40%	8,41%	5,89%	5,87%	25,98%	20,15%	26,88%	14,39%	4,73%	14,80%
CFC	11,93%	12,38%	11,54%	14,35%	10,57%	14,46%	14,80%	8,60%	7,31%	8,14%	7,09%	7,66%	7,07%
IOES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,17%	4,27%
NACION	4,10%	4,15%	0,00%	0,49%	0,46%	0,00%	0,00%	0,00%	15,89%	5,06%	19,88%	14,41%	7,26%
CORPORATIVA	0,00%	0,00%	1,96%	0,49%	0,43%	0,52%	0,55%	0,49%	0,34%	0,32%	0,31%	2,53%	2,46%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

CALIFICACION	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20
NACION	4,10%	4,15%	0,00%	0,49%	0,46%	0,00%	0,00%	0,00%	15,89%	5,06%	19,88%	14,41%	7,26%
AAA	82,49%	77,16%	80,59%	78,05%	85,47%	86,16%	86,43%	88,88%	77,52%	88,74%	77,22%	82,41%	90,01%
AA+	2,36%	6,85%	6,39%	7,72%	7,34%	3,78%	7,21%	5,31%	2,67%	2,52%	2,38%	2,57%	1,85%
AA	3,91%	4,19%	5,89%	3,64%	4,51%	5,31%	5,45%	4,77%	3,34%	3,14%	0,00%	0,00%	0,32%
AA-	6,41%	6,89%	6,41%	8,23%	1,46%	3,85%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A+	0,77%	0,84%	0,79%	1,98%	0,87%	1,03%	1,04%	0,93%	0,66%	0,62%	0,60%	0,65%	0,62%
TOTAL PORTAFOLIO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

SECTOR	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20
FINANCIERO	95,90%	95,85%	98,04%	99,03%	99,11%	99,48%	99,45%	99,51%	83,78%	94,62%	79,81%	83,06%	90,28%
GOBIERNO	4,10%	4,15%	0,00%	0,49%	0,46%	0,00%	0,00%	0,00%	15,89%	5,06%	19,88%	14,41%	7,26%
REAL	0,00%	0,00%	1,96%	0,49%	0,43%	0,52%	0,55%	0,49%	0,34%	0,32%	0,31%	2,53%	2,46%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

CONCENTRACION POR EMISOR	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20
PRINCIPAL EMISOR	8,26%	8,95%	9,94%	12,10%	12,69%	10,04%	10,42%	22,44%	17,83%	24,69%	19,88%	19,07%	17,32%
3 PRIMEROS EMISORES	23,29%	25,24%	27,06%	29,52%	28,76%	28,73%	27,98%	39,97%	43,00%	40,82%	44,35%	41,58%	38,24%
5 PRIMEROS EMISORES	35,86%	37,63%	40,20%	43,80%	41,57%	43,21%	42,63%	53,98%	55,99%	53,16%	56,80%	55,13%	53,17%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

CONCENTRACION POR ADHERENTE	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20
PRINCIPAL ADHERENTE	9,39%	10,06%	9,14%	9,54%	11,55%	11,15%	9,47%	6,31%	7,58%	7,15%	6,67%	5,80%	6,11%
20 PRINCIPALES INVERSIONISTAS	42,34%	40,86%	39,63%	42,95%	48,14%	48,94%	42,15%	35,99%	36,28%	35,36%	37,42%	38,48%	38,01%

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