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

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 488
Fecha: 13 de marzo de 2020

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

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** mantuvo la calificación **F-AAA** al Riesgo de Crédito, asignó **VrM 2** al Riesgo de Mercado, **Bajo** al Riesgo de Liquidez y mantuvo **1+** al Riesgo Administrativo y Operacional del **Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Rentar 30**, administrado por **Fiduciaria Popular 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 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 con la mejor categoría de calificación.

La calificación **Bajo** otorgada al **Riesgo de Liquidez** indica que el fondo de inversión 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 de riesgo entre 1 y 3, Value and Risk Rating utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo.

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

Javier Alfredo Pinto Tabini
Javier Bernardo Cadena Lozano
Ricardo Eduardo Mora

Contactos:

Carlos Mario Tejada Torres
carlos.tejada@vriskr.com

Johely Lorena López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

Andrés Felipe Buelvas Porto
andres.buelvas@vriskr.com

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

SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Fiduciaria Popular S.A. es una sociedad anónima de naturaleza privada, creada en 1991 y vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Su objeto social es la celebración y ejecución de negocios fiduciarios en general y de todas aquellas actividades que le sean autorizadas por la regulación.

Value and Risk pondera que la Fiduciaria, como filial del Banco Popular[1], cuenta con su respaldo patrimonial y corporativo, así como con el acompañamiento y las sinergias desarrolladas en aspectos tecnológicos, comerciales y estratégicos, a la vez que en la adopción de mejores prácticas de gobierno corporativo, gestión de riesgos y mecanismos de control interno, soportado además en el apoyo indirecto del Grupo Aval (uno de los conglomerados financieros más grandes del País).

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Rentar 30 es una alternativa de mediano plazo que se enfoca en la administración de recursos con un plazo de permanencia de treinta días, un perfil de riesgo conservador y bajo criterios de seguridad, rentabilidad y liquidez.

El monto mínimo de inversión es de $1.000.000, mientras que el de permanencia, de $500.000. Aunque cuenta con plazo de permanencia definido, los inversionistas pueden redimir sus participaciones en cualquier momento, al cancelar una penalidad equivalente al 2% sobre el valor del retiro. Igualmente, ningún adherente puede poseer directamente más del 20% del patrimonio del Fondo y ante algún sobrepaso, la Sociedad debe ajustarlo a más tardar al siguiente día hábil.

Igualmente, el límite de concentración por emisor es de 10% del total, salvo cuando se trate de títulos de deuda emitidos, aceptados o garantizados por establecimientos vigilados por SFC, caso en el que se puede extender hasta 20%.

Acorde con la filosofía de inversión y lo establecido en el reglamento, Rentar 30 mantiene un horizonte de mediano plazo, por lo que la duración ponderada de los títulos no puede superar los 554 días. Así mismo, la política y las estrategias de inversión se ciñen a los siguientes límites:

ACTIVO ACEPTABLE PARA INVERTIR	LÍMITE MÁXIMO
Gobierno	50%
AAA	100%
AA+	20%
AA	20%
AA-	20%
Valores de deuda aceptados, avalados o garantizados en cualquier otra forma por la Nación	50%
Papeles comerciales que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y que cumplan los requisitos previstos con el Decreto 2346 de 1995	10%
Bonos ordinarios o inscritos en las Bolsas de Valores	100%
Valores de contenido crediticio nominativos o a la orden autorizados por la Ley, la Superintendencia Financiera, emitidos por establecimientos de crédito nacionales o extranjeros	100%
Títulos de contenido crediticio nominativos o a la orden que sean emitidos en procesos de titularización	5%
Participaciones en fondos de inversión sin o con pacto de permanencia que no inviertan en valores participativos.	5%
Valores emitidos por entidades bancarias del exterior	10%

Fuente: Fiduciaria Popular S.A.

Adicionalmente, el Fondo puede realizar operaciones de liquidez, que incluyen simultáneas, reportos o transferencias temporales de valores, tanto activas como pasivas, hasta por el 30% del activo total.

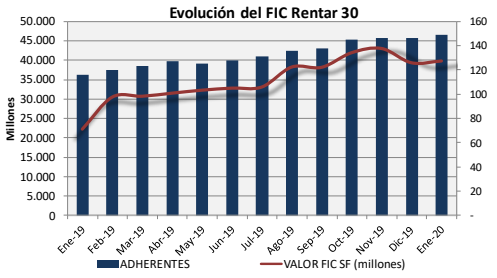
Como remuneración por la gestión del portafolio, la Sociedad Administradora recibe una comisión fija de 0,6% E.A. descontada diariamente y calculada sobre el valor neto del FIC del día anterior.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

Entre enero de 2019 y 2020, los recursos administrados por el FIC Rentar 30 crecieron 78,78% y totalizaron $39.890 millones, soportado en parte a la entrada de 33 nuevos inversionistas (alcanzaron 149). De estos, el 48,03% por monto correspondía a fideicomisos, seguido de personas jurídicas (44,79%).

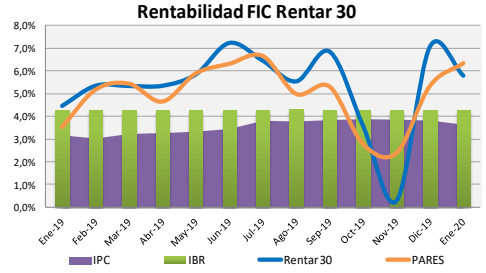
Lo anterior, gracias al robustecimiento y la ampliación de la oferta comercial que contribuyó con el crecimiento y la permanencia de los recursos gestionados.

[1] Entidad con la máxima calificación para la Deuda de Corto y Largo Plazo, otorgada por **Value and Risk Rating**. Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com



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

Al cierre de enero de 2020, el valor de la unidad totalizó $13.700, con un incremento interanual de 5,39%. De este modo, para los últimos doce meses la rentabilidad promedio[2] del FIC alcanzó 5,61%, superior a la de sus pares[3] (5,09%), el IPC acumulado a doce meses (3,62%) y el resultado del mismo periodo del año anterior (4,82%).



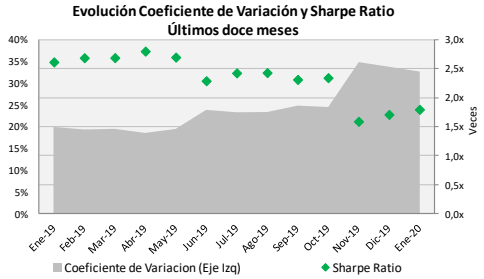
Fuente: SFC, DANE y Banco de la República
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Ahora bien, al tener en cuenta el comportamiento de los retornos del portafolio, sumado a la alta volatilidad del mercado, la Calificadora evidenció que, a enero de 2020, el coeficiente de variación cerró en 32,57% (para los últimos doce meses), superior al de enero de 2019 (19,91%) y al de sus comparables (27,79%).

No obstante, es de exaltar que, durante el último año, el FIC mantuvo una adecuada compensación del riesgo, al considerar la evolución de la rentabilidad frente a las cuentas de ahorro, reflejado en el índice de *Sharpe* que totalizó 1,79 veces (x), aunque por debajo de lo presentado un año atrás (2,61x) y por el grupo par (1,95x).

[2] Calculada con base en los rendimientos diarios reportados por la Superintendencia Financiera de Colombia.
[3] Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia BBVA Plazo 30 y el Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Esparta 30, administrado por Ultraserfinco S.A.

En consideración de **Value and Risk**, existe consistencia en las decisiones de inversión y los resultados reflejados históricamente y frente a sus similares, aunque se encuentra impactada por las condiciones de mercado.



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

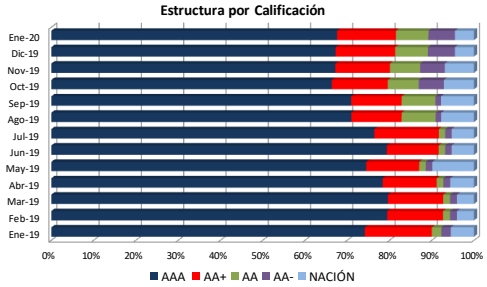
ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Gestión de Riesgo de Crédito

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

El perfil de riesgo del Fondo ante un eventual incumplimiento de los emisores de los títulos que conforman el portafolio, aunado a los mecanismos definidos por el Administrador para realizar el seguimiento a posibles deterioros y a anticiparse a los cambios en las condiciones de las contrapartes.

Al respecto, sobresale la calidad de las inversiones, en su totalidad en las mejores notas crediticias, aspectos que reducen la probabilidad de posibles pérdidas de valor. Durante el último año, el FIC concentró sus inversiones en títulos calificados en AAA (73,17% en promedio), AA+ (13,10%) e incrementó las posiciones en AA y AA- (7,66%), con el propósito de lograr mayores niveles de rentabilidad.

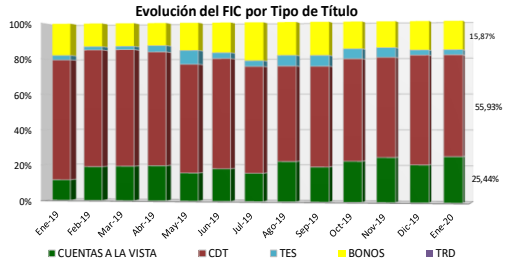


Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En este sentido, si bien el Fondo presenta una excelente calidad crediticia, **Value and Risk** evidenció un incremento en títulos con calificación

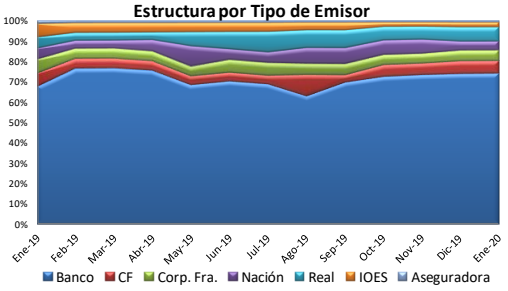
diferente a AAA o riesgo Nación, niveles que muestran algunas diferencias respecto a sus pares. Por lo anterior, hará seguimiento a la evolución de la composición, con el propósito de validar posibles impactos sobre la calificación.

El FIC mantiene las inversiones concentradas en CDT (55,93% a enero de 2020), mientras que las cuentas a la vista incrementaron su participación hasta 25,44%, tendencia que ha permanecido durante los últimos doce meses.



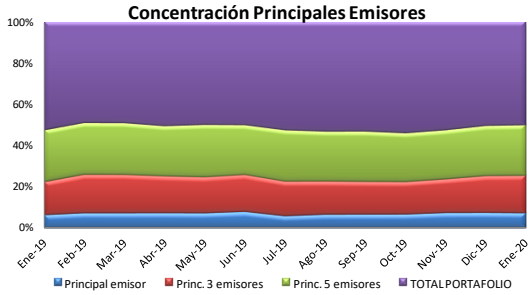
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A pesar de que el portafolio denota una baja diversificación por tipo de activo, dadas las particularidades del mercado local, el riesgo asociado está mitigado por las calidades crediticias, los niveles de solvencia y el respaldo patrimonial con los que cuentan los emisores. En este sentido, en los últimos doce meses mantuvo la concentración en activos del sector financiero (86,93% en promedio), específicamente en bancos.



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

Si bien, a enero de 2020, se evidenció una alta participación de los tres y cinco principales emisores (36% y 48,81%, en su orden), al evaluar la exposición a través del IHH[4], la Calificadora pudo determinar un nivel bajo de concentración, pues dicho indicador se ubicó en 713.



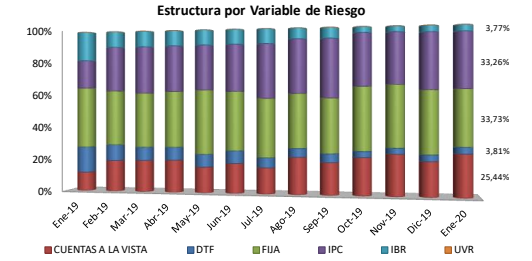
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Gestión de Riesgo de Mercado

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

El perfil de riesgo conservador y las estrategias de inversión asumidas por el Administrador que se acoplan con la coyuntura económica, las variaciones en la política monetaria y la evolución de las tasas de mercado.

Es así como, durante el último año, las decisiones se enfocaron en mantener posiciones equitativas entre títulos en tasa fija (35,59% promedio) e indexados al IPC (30,98%), así como garantizar la liquidez del portafolio en disponible para ajustarse a los cambios en las condiciones. De esta manera, a enero de 2020, abarcaron el 33,73%, 33,26% y 25,44% del total del FIC, respectivamente.

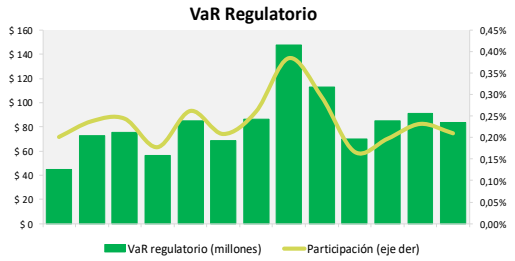


Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De este modo, el VaR[5] regulatorio se ubicó en $83,70 millones y representó el 0,21% del valor del Fondo a enero de 2020. De otra parte, el VaR estimado por la Calificadora cerró en 0,14%, aspecto que denota una baja sensibilidad, a pesar de ubicarse levemente por encima de los resultados de su grupo par (0,11%).

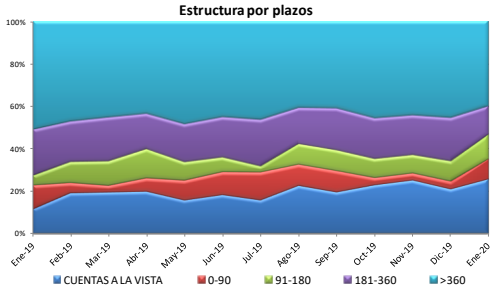
[4] El índice de *Herfindahl – Hirschman* mide la concentración de emisores dentro de un portafolio. Su resultado oscila entre 1 y 10.000. Un valor inferior a 1.000 indica una concentración baja, mientras que un valor superior a 1.800, alta.

[5] Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.



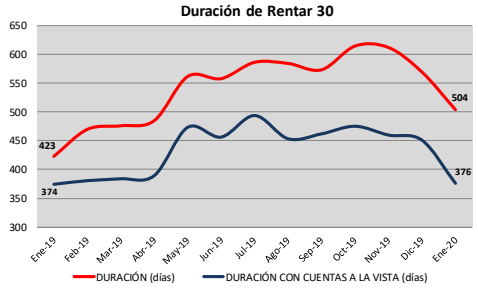
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En cuanto a la estructura por plazos del Fondo, para los últimos doce meses, el Administrador ajustó las posiciones hacia títulos con maduración entre 91 y 180 días (9,38% como media) y superiores a un año (44,34%), los cuales cerraron en 11,76% y 39,86% (ene-20), respectivamente.



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

Es así como, la duración promedio del portafolio aumentó, al pasar de 423 días en enero de 2019 a 504 días en el mismo mes de 2020. Al incluir las cuentas a la vista, ese indicador se ubicó en 376 días, situación que, junto a la tendencia decreciente del último trimestre, le permite al Administrador ajustarse a las condiciones de mercado.



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

En opinión de **Value and Risk**, la estructura del portafolio y los resultados denotan la eficacia de las estrategias asumidas, las cuales se ajustan a las necesidades del Fondo, a la vez que mitigan el riesgo ante escenarios con una mayor sensibilidad.

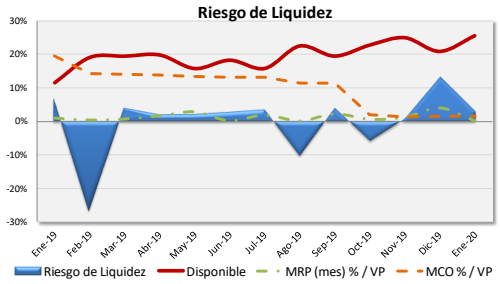
Gestión de Riesgo de Liquidez

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

La calidad de las inversiones que componen el FIC Rentar 30, el valor medio de las inversiones líquidas y el análisis de los movimientos de sus flujos contractuales, aspectos que le otorgan una sólida posición para el cumplimiento de las obligaciones pactadas.

Bajo escenarios realizados por **Value and Risk**, el Fondo mantiene una baja exposición al riesgo de liquidez, toda vez que el IRL calculado cerró en 2,88% a enero de 2020 y se mantuvo en promedio en -0,63%, por debajo de fondos calificados de similares características. De igual forma, según los datos reportados por la Sociedad, el IRL[6] ascendió a 21,53%.

Para determinar la capacidad del FIC para solventar los requerimientos de liquidez, la Calificadora consideró el comportamiento del máximo retiro del periodo, el cual representó en promedio el 1,32% del valor del Fondo y fue cubierto ampliamente con los activos líquidos (82x como media). Por su parte, al considerar el máximo retiro acumulado (MCO) de los últimos tres años, este representaría el 1,67% del valor a enero de 2020 y sería cubierto en 15,20x con el disponible, factores que soportan la calificación asignada.

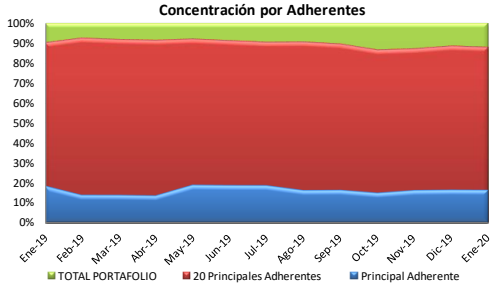


Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En consideración de la Calificadora, existe una importante concentración por número de inversionistas, toda vez que el primero y los veinte principales representaron el 16,01% y 89,86% promedio del Fondo, para los últimos doce meses. Sin embargo, la alta participación de negocios fiduciarios, el plazo de permanencia y las

[6] Indicador de Riesgo de Liquidez (semanal).

estrategias para el fortalecimiento de la oferta comercial del FIC, le otorgan una mayor flexibilidad a la Sociedad Administradora y contribuyen a una apropiada gestión de los recursos administrados.



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

De esta manera, para **Value and Risk**, el FIC mantiene una estructura y composición de portafolio con una alta liquidez de mercado que, aunado a las herramientas de seguimiento y análisis a los retiros, así como a la apropiada administración del riesgo de liquidez, aseguran el cumplimiento de las obligaciones de corto plazo y salvaguardan los recursos de los inversionistas.

Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

Dentro de los aspectos considerados para mantener la calificación **1+** al Riesgo Administrativo y Operacional se encuentran:

La trayectoria y la capacidad operativa de Fiduciaria Popular como administrador de recursos, lo que sumado al nivel de integralidad, el control de los riesgos, la calidad gerencial y el soporte tecnológico, sustentan la máxima calificación asignada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios[7].

Fiduciaria Popular cuenta con una estructura organizacional, con segregación de funciones, que se acopla al tamaño de la operación y el volumen de recursos administrados, así como una adecuada estructura de gobierno corporativo para la gestión de los riesgos, auditoría, tecnología e inversiones.

Es de señalar que los operadores e involucrados en el manejo de los portafolios cuentan con las certificaciones vigentes de idoneidad técnica y profesional emitida por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV), cuya renovación y cumplimiento es monitoreado continuamente, con base en los parámetros regulatorios.

Las estrategias de inversión del FIC están en cabeza del Comité de Inversiones y Riesgos Financieros, el cual sesiona mensualmente, además de llevar a cabo un continuo control y seguimiento a políticas y metodologías para la gestión de los riesgos asociados con la gestión de recursos.

Al respecto, la asignación de cupos se fundamenta en la metodología *Camel*[8]. Para el riesgo de mercado, la Sociedad se soporta en el cálculo del VaR regulatorio y un modelo interno basado en la metodología *Risk Metrics*[9], en conjunto con el desarrollo de pruebas de *stress* y *back testing*.

Por otra parte, la Calificadora destaca el compromiso del Administrador por la actualización permanente de la infraestructura tecnológica y de los diferentes aplicativos que soportan la operación, así como la gestión y control de las inversiones. Al respecto, SIFI se mantiene como el sistema *core*, mientras que la herramienta IG-Métrica respalda la administración de los riesgos de mercado y liquidez, a la vez que se cuentan con diferentes herramientas para la administración de los riesgos no financieros.

De igual manera, la Fiduciaria ha implementado mecanismos para garantizar la seguridad y el manejo de la información, con base en los lineamientos regulatorios y las mejores prácticas definidas por su casa matriz.

[7] Otorgada por **Value and Risk**, la cual puede ser consultada en www.vrisrkr.com

[8] *Capital, asset, management, earning and liquidity*.
[9] Diseñado por JP Morgan.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA RENTAR 30
A ENERO DE 2020

FIC RENTAR 30	Ene-19	Feb-19	Mar-19	Abr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Ago-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20
VALOR FIC SF (millones)	22.312	30.586	30.803	31.596	32.368	32.897	33.186	38.339	38.261	42.025	43.101	39.420	39.890
ADHERENTES	116	120	123	127	125	128	131	136	138	145	146	146	149
VALOR DE LA UNIDAD (pesos)	13.000	13.052	13.110	13.166	13.230	13.306	13.377	13.439	13.512	13.553	13.556	13.635	13.700
RENTABILIDAD MENSUAL	4,47%	5,35%	5,34%	5,35%	5,86%	7,24%	6,46%	5,55%	6,86%	3,58%	0,28%	7,08%	5,80%
RENTABILIDAD DIARIA PROMEDIO	4,54%	5,38%	5,43%	5,40%	5,91%	7,44%	6,68%	5,87%	7,21%	3,75%	0,86%	7,39%	6,04%
VOLATILIDAD MENSUAL	4,01%	2,28%	4,27%	3,22%	3,62%	6,74%	7,03%	8,44%	9,04%	5,90%	10,40%	8,91%	7,01%
DURACIÓN (días)	423	470	476	485	562	558	587	585	574	615	612	570	504
DURACIÓN CON CUENTAS A LA VISTA (días)	374	381	384	389	474	457	494	454	462	475	460	451	376

TIPO DE TITULO	Ene-19	Feb-19	Mar-19	Abr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Ago-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20
CUENTAS A LA VISTA	11,54%	19,03%	19,40%	19,76%	15,74%	18,21%	15,77%	22,41%	19,42%	22,69%	24,87%	20,81%	25,44%
CDT	67,92%	66,01%	65,72%	64,00%	60,97%	61,67%	59,58%	53,11%	55,91%	56,75%	55,28%	60,48%	55,93%
TES	2,56%	1,87%	1,87%	3,53%	7,78%	3,24%	3,23%	5,97%	6,02%	5,49%	5,32%	2,76%	2,76%
BONOS	17,97%	13,09%	13,00%	12,71%	15,51%	16,88%	21,41%	18,51%	18,64%	15,08%	14,54%	15,95%	15,87%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

VARIABLE DE RIESGO	Ene-19	Feb-19	Mar-19	Abr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Ago-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20
CUENTAS A LA VISTA	11,54%	19,03%	19,40%	19,76%	15,74%	18,21%	15,77%	22,41%	19,42%	22,69%	24,87%	20,81%	25,44%
DTF	15,92%	9,95%	8,23%	8,01%	7,83%	7,69%	6,10%	5,28%	5,28%	3,62%	3,52%	3,83%	3,81%
FIJA	37,17%	33,72%	33,65%	34,49%	39,56%	36,20%	35,94%	32,95%	33,15%	38,45%	37,34%	37,91%	33,73%
IBR	17,99%	9,83%	9,77%	9,52%	9,30%	9,15%	9,07%	6,54%	6,56%	3,58%	3,49%	3,81%	3,77%
IPC	17,37%	27,47%	28,95%	28,22%	27,58%	28,75%	33,10%	32,82%	35,59%	31,66%	30,78%	33,64%	33,26%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

PLAZO	Ene-19	Feb-19	Mar-19	Abr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Ago-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20
CUENTAS A LA VISTA	11,54%	19,03%	19,40%	19,76%	15,74%	18,21%	15,77%	22,41%	19,42%	22,69%	24,87%	20,81%	25,44%
0-90	11,29%	4,96%	3,29%	6,37%	9,32%	10,73%	13,04%	9,98%	10,03%	3,58%	3,50%	3,85%	9,47%
91-180	4,58%	9,87%	11,48%	13,71%	8,70%	7,05%	3,03%	9,83%	9,85%	9,00%	8,73%	9,55%	11,76%
181-360	21,65%	19,08%	20,64%	16,71%	17,89%	18,98%	21,87%	17,07%	19,74%	19,15%	18,70%	20,39%	13,46%
>360	50,94%	47,07%	45,19%	43,45%	48,35%	45,02%	46,29%	40,71%	40,96%	45,59%	44,20%	45,40%	39,86%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

CALIFICACIÓN	Ene-19	Feb-19	Mar-19	Abr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Ago-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20
AAA	74,17%	79,45%	79,62%	78,38%	74,51%	79,38%	76,42%	70,97%	70,93%	66,35%	67,22%	67,24%	67,59%
AA+	15,84%	13,22%	13,09%	12,79%	12,51%	12,27%	15,26%	11,90%	11,94%	13,26%	12,89%	14,09%	13,95%
AA	2,25%	1,64%	1,63%	1,59%	1,55%	1,53%	1,51%	8,05%	8,00%	7,31%	7,14%	7,75%	7,68%
AA-	2,24%	1,65%	1,63%	1,60%	1,56%	1,53%	1,52%	1,33%	1,31%	5,96%	5,82%	6,39%	6,28%
NACIÓN	5,50%	4,03%	4,04%	5,65%	9,86%	5,30%	5,28%	7,75%	7,82%	7,13%	6,93%	4,53%	4,51%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

ADHERENTES	Ene-19	Feb-19	Mar-19	Abr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Ago-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20
Principal Adherente	18,34%	13,75%	13,71%	13,42%	18,72%	18,53%	18,46%	16,05%	16,18%	14,77%	16,08%	16,28%	16,17%
20 Principales Adherentes	90,02%	92,39%	91,66%	91,28%	91,91%	91,10%	90,31%	90,47%	89,43%	86,48%	87,06%	88,42%	87,80%

TIPO EMISOR	Ene-19	Feb-19	Mar-19	Abr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Ago-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20
GOBIERNO	5,50%	4,03%	4,04%	5,65%	9,86%	5,30%	5,28%	7,75%	7,82%	7,13%	6,93%	4,53%	4,51%
FINANCIERO	84,60%	88,75%	88,78%	88,01%	80,85%	85,49%	85,55%	84,35%	84,22%	88,02%	88,42%	90,35%	90,39%
INST. FIN. ESPECIALES	6,75%	4,92%	4,89%	4,76%	4,65%	4,58%	4,54%	3,93%	3,94%	2,39%	2,32%	2,54%	2,51%
REAL	3,15%	2,30%	2,29%	1,58%	4,64%	4,63%	4,63%	3,97%	4,02%	2,47%	2,33%	2,59%	2,60%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

TIPO DE ENTIDAD	Ene-19	Feb-19	Mar-19	Abr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Ago-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20
Banco	67,39%	76,16%	76,32%	75,19%	68,27%	70,06%	68,67%	62,93%	69,52%	72,23%	73,08%	73,60%	73,78%
CFC	6,77%	4,95%	4,90%	4,78%	4,69%	4,59%	4,55%	10,70%	3,95%	5,97%	5,83%	6,38%	6,29%
Corp. Fra.	6,76%	4,95%	4,92%	4,81%	4,72%	6,19%	6,18%	5,36%	5,39%	4,93%	4,77%	5,21%	5,18%
Nación	5,50%	4,03%	4,04%	5,65%	9,86%	5,30%	5,28%	7,75%	7,82%	7,13%	6,93%	4,53%	4,51%
Real	5,45%	3,98%	3,94%	3,85%	6,86%	8,35%	9,85%	8,53%	8,59%	6,63%	6,36%	6,98%	6,97%
IOES	6,75%	4,92%	4,89%	4,76%	4,65%	4,58%	4,54%	3,93%	3,94%	2,39%	2,32%	2,54%	2,51%
Aseguradora	1,38%	1,01%	0,99%	0,97%	0,95%	0,93%	0,92%	0,80%	0,80%	0,73%	0,71%	0,77%	0,76%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

EMISOR	Ene-19	Feb-19	Mar-19	Abr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Ago-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20
Principal emisor	11,95%	14,66%	14,61%	14,30%	14,32%	15,65%	11,04%	12,28%	12,35%	12,24%	13,91%	12,48%	13,72%
Princ. 3 emisores	30,20%	37,70%	37,59%	35,03%	34,73%	35,51%	31,71%	30,07%	29,69%	28,62%	30,50%	28,34%	29,32%
Princ. 5 emisores	47,51%	51,01%	50,88%	47,94%	50,65%	47,94%	47,07%	45,30%	45,56%	43,03%	44,54%	41,64%	42,42%
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 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**