



FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA UNIVERSITAS, ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA COLMENA S.A.

Acta Comité Técnico No. 509
Fecha: 4 de septiembre de 2020

REVISIÓN ANUAL

Fuentes:

- Fiduciaria Colmena S.A.
- Información de Portafolios de Inversión suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Banco de la República.

Miembros Comité Técnico:

Javier Bernardo Cadena Lozano
Iván Darío Romero Barrio
Jesús Benedicto Díaz Durán

Contactos:

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

Andrés Felipe Buelvas Porto
andres.buelvas@vriskr.com

Johely Lorena López A.
johely.lopez@vriskr.com

Tel: (571) 526 5977
Bogotá (Colombia)

RIESGO DE CRÉDITO	F- AAA
RIESGO DE MERCADO	VrM 4
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 (Triple A)** al Riesgo de Crédito, asignó **VrM 4 (Cuatro)** al Riesgo de Mercado y **Bajo** al Riesgo de Liquidez y mantuvo **1+ (Uno Más)** al Riesgo **Administrativo y Operacional** del **Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Universitas**, administrado por **Fiduciaria Colmena S.A.**

La calificación **F-AAA (Triple A)** otorgada para el **Riesgo de Crédito** indica que portafolio 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 4** otorgada al **Riesgo de Mercado** indica que la sensibilidad del fondo o portafolio de inversión es modera-alta con relación a las variaciones en las condiciones de mercado, lo que lo hace más vulnerable que 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+** asignada al **Riesgo Administrativo y Operacional** indica que el desempeño operativo, administrativo, gerencial y de control del fondo o portafolio de inversión es muy bueno, razón por la cual existe una baja vulnerabilidad a pérdidas originadas por la materialización de estos factores. Para las categorías entre 1 a 3, **Value and Risk** utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo.



SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Fiduciaria Colmena es una sociedad anónima de naturaleza privada, constituida en 1981, sujeta al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Tiene por objeto social la celebración y ejecución de negocios fiduciarios, además de aquellas actividades relacionadas que le sean autorizadas.

La Sociedad forma parte de uno de los principales Conglomerados Financieros del País, de propiedad indirecta de la Fundación Grupo Social. En este sentido, entre sus objetivos estratégicos está complementar la oferta de servicios del Banco Caja Social¹, del cual, además, se beneficia con el desarrollo continuo de sinergias comerciales, administrativas y operativas, además de las unidades de actividades compartidas (UAC) de la Fundación Grupo Social. En adición, atiende las necesidades de los nichos de mercado en los que participa el Grupo, bajo los principios y filosofía misional.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Universitas (en adelante Universitas) fue constituido como una alternativa de inversión orientada a aquellos clientes que desean realizar aportes programados para el pago de matrículas y obligaciones de educación superior, tanto propios como de terceros beneficiarios.

El monto mínimo de vinculación y permanencia es de treinta mil pesos (\$30.000). En caso de que el inversionista tenga un saldo inferior a ese límite, cuenta con un mes para efectuar el ajuste correspondiente. Asimismo, los adherentes cuentan con tres opciones para llevar a cabo la adición de recursos:

1. Aportes fijos, los cuales corresponden a un monto fijo e igual durante cada periodo acordado.
2. Aportes crecientes, cuyo monto se incrementará anualmente de acuerdo con la fecha de apertura del encargo de inversión y la variación del IPC.

3. Aportes únicos, el inversionista define el aporte único a invertir en el momento de su vinculación.

Dada la destinación de los recursos, se exige una permanencia mínima de dos años. Sin embargo, se pueden realizar retiros anticipados, cuya penalidad oscila entre el 0% y 30% sobre los rendimientos reportados al momento de la redención, lo cual dependerá de la altura del plan en el que se encuentre el inversionista.

Ahora bien, acorde con el perfil de riesgo definido y las expectativas de mercado, durante el último año, se efectuaron modificaciones al reglamento², con el objeto de incluir nuevas alternativas de inversión en títulos del exterior y ampliar el plazo promedio máximo de 6,85 años a 11 años. Así, el portafolio acepta los siguientes activos, los cuales deben ceñirse a estos límites:

	TÍTULO	FONDO		DURACIÓN (Máxima Promedio)	
		Mínimo	Máximo	Mínima	Máxima
Clase de Inversión	Renta Fija	0%	100%	0 Años	15 Años
	Renta Variable	0%	30%	NA	NA
Moneda	Pesos Colombianos	0%	100%	NA	NA
	Dólares Americanos	0%	30%	NA	NA
	Euros	0%	30%	NA	NA
Emisor	Sector Financiero	0%	100%	0 Años	15 Años
	Sector Real y Público no Nación	0%	70%	0 Años	15 Años
	Nación	0%	100%	0 Años	15 Años
	Gobierno y Bancos Centrales Extranjeros	0%	30%	0 Años	15 Años
	Entidades Privadas Extranjeras	0%	30%	0 Años	5 Años
Clase	Bonos	0%	100%	0 Años	15 Años
	CDT	0%	100%	0 Años	15 Años
	Participaciones en FICS	0%	30%	0 Años	5 Años
	Titularizaciones	0%	30%	0 Años	15 Años
	Papeles Comerciales	0%	30%	0 Años	2 Años
	Renta Variable	0%	30%	NA	NA
	TES - Bonos Gobierno Colombiano	0%	100%	0 Años	15 Años
	Bonos y Notas (Soberanos y Bancos Centrales)	0%	30%	0 Años	15 Años
	Títulos Deuda Privada Emisores Extranjeros	0%	30%	0 Años	5 Años

Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.

Por su parte, se permiten activos del mercado local con calificación mínima de AA+ y para títulos internacionales, deben estar clasificados en grado de inversión. En adición, como medida de control, ningún emisor puede participar con más del 20% del valor del portafolio, excepto si es la Nación.

Finalmente, por la administración del Fondo, la Sociedad percibe una comisión previa y fija del 3% E.A. cobrada diariamente con base en el valor neto del patrimonio del día anterior.

Value and Risk destaca los beneficios ofrecidos a los inversionistas, acorde con la filosofía del Grupo, entre estos la constitución de un seguro de vida mensual³, el cual le permite al inversionista

² Formalizada en enero de 2020.

³ Los clientes vinculados a partir del 1 de junio de 2018, bajo la modalidad de aportes fijos o crecientes, podrán adquirir el seguro de manera opcional, y a partir de la cuota 35, dicho valor será asumido por la Fiduciaria.

¹ Entidad con las máximas calificaciones para la Deuda de Corto y Largo Plazo, documento que puede ser consultado en www.vriskr.com



FONDOS DE INVERSIÓN

cubrir el saldo pendiente determinado en el plan de inversiones en caso de muerte o incapacidad total.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

A julio de 2020, los activos bajo administración (AUM) del Fondo ascendieron a \$90.717 millones, con un crecimiento interanual de 10,37%, favorecido por la consolidación de las sinergias comerciales con el Banco Caja Social, situación que también benefició la dinámica de los adherentes, que se situaron en 56.014 (+5,89%).

Al respecto, la Calificadora pondera la composición del Fondo por tipo de inversionista (acorde con la destinación de los recursos), toda vez que se concentra en personas naturales (99,98%). Este factor favorece su estabilidad y, por ende, la consecución de metas en términos de rentabilidad / riesgo.

Se resalta que, durante la coyuntura de mercado, el FIC registró un descenso en su valor de 3,48% (entre febrero y marzo de 2020), notablemente inferior al 27% evidenciado en el sector. Mientras que, a julio, recuperó la totalidad de AUM a febrero, gracias a la gestión y el acompañamiento de la Fiduciaria para lograr la reactivación de los aportes y posicionar al FIC como una alternativa de ahorro e inversión.



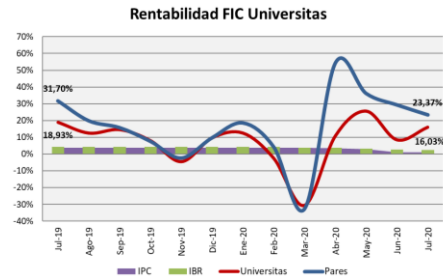
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por su parte, el valor de la unidad totalizó \$11.188, con un crecimiento interanual de 1,05%, nivel inferior al registrado el año anterior (4,57%), impactado por las volatilidades del mercado del último trimestre de 2019 y el primero de 2020.

En este sentido, la rentabilidad media⁴ se situó en 6,71% E.A., levemente inferior a la del periodo anterior (6,80%), aunque significativamente superior a los indicadores de referencia definidos:

⁴ Calculada con base en los rendimientos diarios reportados por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Para el mes de marzo de 2020 se tomó el dato reportado por la Sociedad Administradora en la ficha técnica.

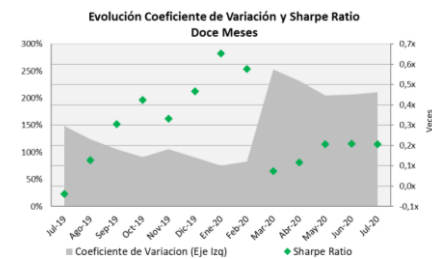
IBR Overnight (3,80% promedio) e IPC acumulado a julio de 2020 (1,97%). No obstante, se evidencia que, en los últimos seis meses, mantiene importantes brechas frente a su par⁵ (15,32%).



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

De esta forma y al considerar la evolución de los retornos durante el último año, a julio de 2020 el coeficiente de variación ascendió a 211,19%, significativamente superior al promedio del último año (148,51%) y al registrado en 2019 (148,08%).

Es así como, a la fecha de análisis, el Fondo Universitas no registró una adecuada compensación de riesgos, toda vez que el índice de Sharpe cerró en 0,21 veces (x), al comparar los retornos de los últimos doce meses con la IBR.



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

Para **Value and Risk**, dicha situación no obedeció exclusivamente a la coyuntura del mercado, pues antes del Covid-19 dicho indicador se ubicó por debajo de uno. Por tal motivo, se configura como un reto para el Administrador buscar alternativas que favorezcan la compensación del riesgo asumido, dado el horizonte de inversión y el objeto de los recursos.

⁵ Corresponde al FIC Abierto con Pacto de Permanencia Es+, administrado por Fiduciaria Bogotá.

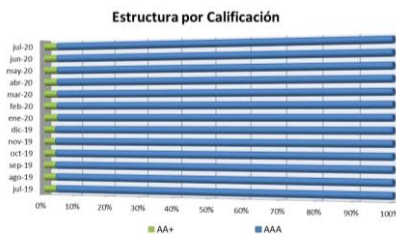


ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Gestión de Riesgo de Crédito

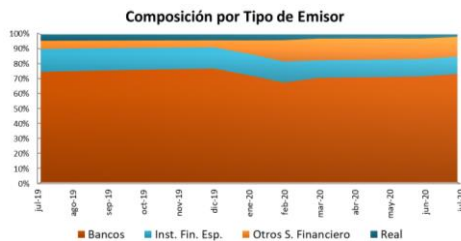
Los aspectos que sustentan la calificación **F-AAA** al Riesgo de Crédito son:

La concentración en títulos que ostentan las más altas calificaciones crediticias, acorde con lo definido en el reglamento de inversión, los cuales, a julio de 2020, representaron el 95,91%. Esto, denota el bajo nivel de riesgo de incumplimiento de capital e intereses, dado el nivel de solvencia y el reconocimiento de sus contrapartes.



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

En este sentido, por sector económico la principal participación la ostenta el financiero que, en promedio en los últimos doce meses, fue de 96,57%, compuesta especialmente por establecimientos de crédito y titularizadoras. Si bien, **Value and Risk** observa una importante concentración, considera que el nivel de exposición al riesgo es bajo, pues este sector se caracteriza por su estabilidad y calidad financiera, factores que toman relevancia dada la coyuntura económica actual.

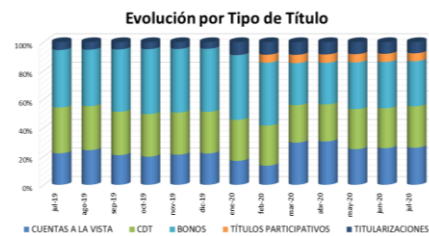


Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

De otra parte, los bonos y CDTs se configuran como los principales activos de inversión, al representar el 31,56% y 29,03% del total, con descensos interanuales de 8,71 p.p. y 3,04 p.p., en su orden. Variaciones que fueron compensadas con

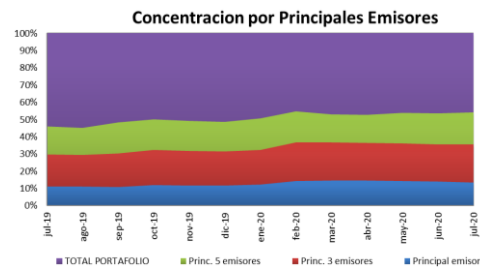
mayores participaciones en cuentas a la vista (+3,89 p.p.) y títulos participativos⁶ (+5,57 p.p.).

Estos últimos hacen parte de la estrategia de diversificación de activos de inversión, para contribuir, además, a la estabilidad de la rentabilidad, pues tienen un horizonte de inversión a mediano plazo. Por su parte y acorde con las estrategias históricas de inversión, se estima una leve reducción en el disponible, pues su incremento al periodo de análisis obedeció a una medida prudencial ante la coyuntura de mercado.



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

Si bien, la Calificadora valora que el FIC Universitas registra una baja concentración en el principal emisor (13,43% frente al límite de 20%), considera que el Fondo debe continuar con el fortalecimiento de las estrategias de atomización, toda vez que los tres y cinco más grandes aumentaron su participación en 7,30 p.p. y 9,80 p.p. hasta 37,15% y 55,83%, en su orden. Situación que derivó en un incremento del índice IHH⁷ por grupo económico que pasó de 1.263 a 1.392, con un nivel moderado de exposición.



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

Value and Risk resalta el robustecimiento permanente de los mecanismos de selección de

⁶ Hace referencia a participaciones en procesos de titularización cuyo subyacente es distinto de cartera hipotecaria.

⁷ 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.



FONDOS DE INVERSIÓN

contrapartes, lo que favorece su calidad crediticia y la diversificación de emisores. Esto, sumado al continuo monitoreo y señales de alerta que permiten anticipar posibles deterioros. Así, bajo el modelo de Credit VaR estimado por la Calificadora (a un 99% de confianza), el portafolio registra una baja probabilidad de pérdida por incumplimiento, al ubicarse en 0,29%, cifra similar a la observada en fondos con las más altas calificaciones.

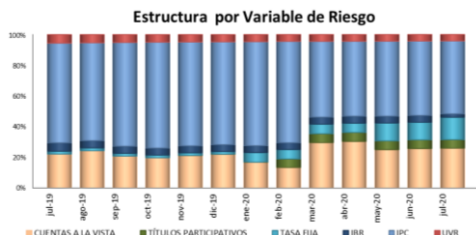
Gestión de Riesgo de Mercado

Los aspectos que sustentan la calificación **VrM 4** al Riesgo de Mercado son los siguientes:

Al considerar los movimientos del mercado, originados por la incertidumbre macroeconómica a nivel internacional, las presiones sobre las finanzas públicas por la declaratoria de Emergencia Sanitaria tras el Covid – 19 y su impacto sobre los indicadores de referencia, en los últimos siete meses la estrategia temporal de inversión del FIC ha estado orientada a fortalecer la posición de liquidez y en títulos en tasa fija, así como reducir la duración del portafolio.

De esta forma, por variable de riesgo, entre julio de 2019 y 2020, la principal variación se evidenció en los activos indexados a IPC que pasaron de 65,00% a 47,49%. En contraste, se observó una mayor participación en inversiones a tasa fija que representaron el 14,55% (+12,70%) y en los títulos participativos. Asimismo, se registró una menor exposición a títulos en IBR y UVR, teniendo en cuenta las expectativas de reducción de tasas de intervención y menores niveles de inflación.

En este sentido, **Value and Risk** estará atenta a como se realicen las posibles recomposiciones del portafolio, con el fin de retomar el perfil de inversión previo a la pandemia, compensar las rentabilidades del mercado. Lo anterior, al considerar la posibilidad de inversión en activos en dólares, dada la actualización del reglamento.



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

Por su parte, la estrategia de inversión por plazos estuvo determinada en reducir la duración del portafolio, por lo cual, los títulos con vencimiento entre 91 y 360 días y mayores a un año decrecieron interanualmente 6,73 p.p. y 5,99 p.p. hasta representar el 0% y 64,58%, respectivamente.



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

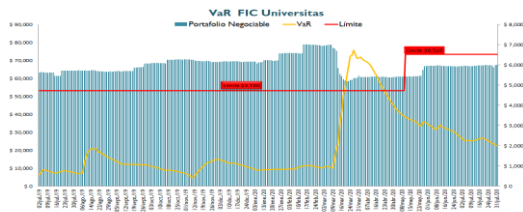
Es así como el plazo promedio del portafolio (sin incluir cuentas a la vista) se ubicó en 4,23 años, inferior a los 5,37 años promedio de los últimos doce meses. Igualmente, la duración se redujo de 3,42 años a 2,43 años. Para **Value and Risk**, la calificación otorgada contempla la mayor sensibilidad al riesgo como consecuencia de la alta duración del Fondo, acorde con el objetivo de inversión del FIC y el plazo de permanencia.



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

Así, el VaR⁸ estimado por la Calificadora ascendió a 0,463%, superior al 0,255% del año anterior y al 0,33% de su par. No obstante, **Value and Risk** reconoce que dicha situación es de mercado y dadas las expectativas de inversión, se prevé menores niveles de riesgo en los próximos meses, aspecto sobre el cual hará seguimiento.

⁸ Valor en Riesgo, por sus siglas en inglés.



Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.

Es de anotar que, en marzo de 2020 y dadas las volatilidades del mercado, el VaR calculado bajo modelo interno de la Fiduciaria registró sobrepasos frente al límite establecido por la Junta Directiva (\$4.730 millones). Por lo anterior, sumado a los cambios en las estrategias de inversión y expectativas macroeconómicas, a partir de mayo de 2020 se amplió el límite a \$6.526 millones, el cual a la fecha de análisis se cumple satisfactoriamente, con una importante brecha.

Gestión de Riesgo de Liquidez

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

Gracias al pacto de permanencia, en conjunto con los planes de aportes, la destinación de los recursos y la programación de retiros, el FIC Universitas se caracteriza por mantener adecuados niveles de liquidez para cumplir oportunamente con los requerimientos de sus inversionistas.

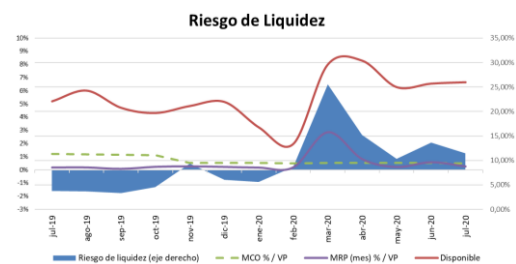
Value and Risk pondera las estrategias de retención implementadas durante la coyuntura del primer trimestre de 2020, aspecto que mitigó la salida de recursos en comparación con los datos del sector. Por lo anterior, destaca que el Administrador no debió acceder a las ventanas de liquidez del Banco de la República, como se evidenció en otros activos de inversión.

A pesar de lo anterior, durante marzo de 2020 se registró el máximo retiro del periodo para los últimos tres años, que ascendió a \$2.500 millones y representó el 2,87% del portafolio de dicho mes, y estaba cubierto en 4,81 veces con el disponible de febrero. En el caso de que se presentara un retiro similar, los recursos disponibles a julio lograrían cubrirlo en 9,47x.

Ahora bien, dadas las estrategias diseñadas para mantener a los inversionistas, a la fecha de corte, el máximo retiro se situó en \$246 millones, levemente superior a lo evidenciado históricamente (\$170 millones promedio entre marzo 2019 y

febrero 2020). Por su parte, el máximo retiro acumulado (MCO) de los últimos tres años participó con el 0,50% del Fondo y sería cubierto 51,70x con los recursos líquidos.

En línea con lo anterior, el IRL⁹ estimado por la Calificadora se ubicó en 1,26%, nivel que, si bien evidencia un aumento frente al registrado el mismo mes del año anterior (cuando se ubicó en -1,60%) y al promedio de los últimos doce meses (0,63%), para **Value and Risk** no denota cambios en el perfil de riesgo y son acordes con la calificación asignada.



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

Adicionalmente, para la Calificadora, el FIC Universitas presenta una baja concentración por adherentes, ya que el primero y los veinte principales representaron el 0,62% y 4,50% del total, en promedio para el último año, en su orden. Situación que, sumada a la composición por tipo de inversionistas favorecen la estabilidad de los recursos y mitigan el riesgo de liquidez.



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

Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

Dentro de los aspectos considerados para asignar la calificación **1+** al Riesgo Administrativo y Operacional, además de la máxima calificación en Eficiencia en la Administración de Portafolios de Fiduciaria Colmena S.A.¹⁰, se encuentran:

⁹ Indicador de Riesgo de Liquidez.

¹⁰ Otorgada por Value and Risk, documento que puede ser consultado en www.vriskr.com



- Respaldo y permanente acompañamiento de la Fundación Grupo Social y su casa matriz.
- Destacables políticas de Gobierno Corporativo que mitigan conflictos de interés y favorecen los mecanismos de control interno.
- Adecuada estructura organizacional con una clara segregación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*.
- Certificaciones vigentes de idoneidad técnica y profesional emitida por el AMV para los directivos y administradores del portafolio.
- Procesos para la definición, estructuración y ejecución de las estrategias de inversión, que contribuyen a consecución de metas, principalmente en términos de rentabilidad.
- Adecuados mecanismos de gestión de riesgos, en continua mejora, con el objetivo de adoptar los más altos estándares del mercado.
- Desarrollo de sinergias comerciales y operativas con el Banco, que contribuyen a la integralidad de los procesos y eficiencia de la operación.
- Permanente disposición de recursos hacia el robustecimiento de su infraestructura tecnológica, en beneficio de la actualización y automatización continua de los procesos.
- Adecuada estructura patrimonial y de solvencia que favorecen la sostenibilidad de la operación en el tiempo.
- Sólidos esquemas de gestión para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza.



EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA
UNIVERSITAS A JULIO DE 2020

FIC UNIVERSITAS - FIDUCOLMENA	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20
VALOR FIC SF (millones)	82.195	83.949	85.831	87.362	87.343	88.411	89.633	89.836	86.714	86.935	88.697	89.351	90.717
ADHERENTES	52.898	53.591	54.375	55.091	55.563	56.161	56.837	57.448	57.336	57.142	56.738	56.383	56.014
VALOR UNIDAD (pesos)	11.072	11.140	11.231	11.272	11.158	11.216	11.319	11.265	10.920	10.894	11.056	11.076	11.188
RENTABILIDAD E.A. MES	11,22%	7,50%	10,42%	4,38%	-11,59%	6,22%	11,42%	-5,89%	-30,64%	-2,88%	19,01%	2,15%	12,64%
RENTABILIDAD DIARIA PROMEDIO	18,93%	12,49%	14,58%	8,03%	-4,54%	9,65%	12,53%	-2,49%	-30,64%	10,75%	25,64%	8,51%	16,03%
VOLATILIDAD MENSUAL	47,34%	33,89%	34,62%	28,35%	32,77%	29,26%	16,93%	24,89%	16,50%	42,18%	45,70%	32,03%	25,36%
DURACIÓN (AÑOS)	3,42	3,29	3,59	3,66	3,52	3,54	3,56	3,46	2,25	2,18	2,42	2,38	2,43

TIPO DE TÍTULO	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20
CUENTAS A LA VISTA	22,09%	24,27%	20,78%	19,70%	21,13%	21,97%	16,78%	13,40%	29,58%	30,38%	24,98%	25,70%	25,98%
CDT	32,07%	30,85%	30,35%	29,80%	29,45%	29,11%	28,69%	28,08%	26,24%	25,91%	28,01%	27,89%	29,03%
BONOS	40,27%	39,53%	43,71%	45,52%	44,53%	44,14%	45,32%	44,07%	29,43%	29,18%	32,79%	32,50%	31,56%
TÍTULOS PARTICIPATIVOS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,04%	0,07%	5,58%	5,82%	5,85%	5,76%	5,71%	5,57%
TITULARIZACIONES	5,58%	5,35%	5,17%	4,98%	4,85%	4,75%	9,14%	8,88%	8,94%	8,68%	8,47%	8,21%	7,86%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

VARIABLE DE RIESGO	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20
CUENTAS A LA VISTA	22,09%	24,27%	20,78%	19,70%	21,13%	21,97%	16,78%	13,40%	29,58%	30,38%	24,98%	25,70%	25,98%
TÍTULOS PARTICIPATIVOS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,04%	0,07%	5,58%	5,82%	5,85%	5,76%	5,71%	5,57%
TASA FIJA	1,85%	1,80%	1,77%	1,74%	1,72%	1,71%	6,22%	6,07%	6,19%	5,99%	11,60%	11,41%	14,55%
IBR	5,47%	4,77%	4,66%	4,58%	4,57%	4,51%	4,51%	4,45%	4,59%	4,57%	4,49%	4,46%	2,20%
IPC	65,00%	63,81%	67,63%	69,01%	67,69%	67,03%	67,78%	66,02%	49,34%	48,78%	48,81%	48,45%	47,49%
UVR	5,58%	5,35%	5,17%	4,98%	4,85%	4,75%	4,64%	4,49%	4,48%	4,43%	4,36%	4,27%	4,21%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

PLAZO	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20
Cuentas a la vista	22,09%	24,27%	20,78%	19,70%	21,13%	21,97%	16,78%	13,40%	29,58%	30,38%	24,98%	25,70%	25,98%
0-90	0,61%	0,00%	0,00%	1,72%	1,76%	4,01%	2,34%	7,83%	5,82%	9,29%	10,83%	10,76%	9,44%
91-180	1,83%	1,80%	4,12%	2,31%	2,32%	0,00%	3,39%	5,02%	5,20%	4,03%	2,24%	2,23%	0,00%
181-360	4,90%	7,82%	5,29%	7,47%	7,45%	7,37%	3,97%	2,23%	2,29%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
>360	70,57%	66,10%	69,81%	68,79%	67,33%	66,65%	73,51%	71,52%	57,11%	56,31%	61,95%	61,32%	64,58%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

CALIFICACIÓN	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20
NACION	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
AAA	96,06%	96,15%	96,25%	96,30%	96,31%	96,38%	95,75%	95,87%	95,82%	95,85%	95,87%	95,90%	95,91%
AA+	3,94%	3,85%	3,75%	3,70%	3,69%	3,62%	4,25%	4,13%	4,18%	4,15%	4,13%	4,10%	4,09%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

ADHERENTES	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20
Principal Adherente	0,66%	0,65%	0,64%	0,63%	0,62%	0,62%	0,62%	0,61%	0,61%	0,61%	0,61%	0,60%	0,60%
20 Principales Adherentes	4,84%	4,79%	4,74%	4,69%	4,68%	4,60%	4,60%	4,52%	4,44%	4,24%	4,26%	4,25%	4,24%

TIPO EMISOR	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20
BANCOS	74,65%	75,17%	75,72%	76,21%	76,52%	76,90%	72,35%	67,45%	70,62%	70,92%	71,20%	71,66%	73,23%
NACIÓN	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
INST. FIN. ESP.	15,44%	15,26%	14,96%	14,73%	14,58%	14,32%	14,43%	14,18%	11,81%	11,78%	11,82%	11,67%	11,73%
OTROS S. FINANCIERO	5,58%	5,35%	5,17%	4,98%	4,88%	4,78%	9,21%	14,45%	14,76%	14,53%	14,22%	13,92%	13,43%
SECTOR REAL	4,33%	4,22%	4,16%	4,08%	4,02%	4,00%	4,01%	3,92%	2,82%	2,76%	2,75%	2,76%	1,60%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

EMISOR	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20
Principal emisor	11,11%	11,01%	10,82%	12,00%	11,63%	11,60%	12,40%	14,45%	14,76%	14,53%	14,22%	13,92%	13,43%
Princ. 3 emisores	29,85%	29,37%	30,47%	32,43%	31,70%	31,42%	32,46%	36,65%	38,45%	38,24%	37,76%	37,23%	37,15%
Princ. 5 emisores	46,03%	45,74%	48,47%	50,17%	49,24%	48,79%	50,60%	54,78%	54,76%	54,33%	55,60%	55,28%	55,83%
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