



## PORTAFOLIO DE INVERSIONES, ADMINISTRADO POR COLMENA SEGUROS DE VIDA S.A.

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 656

Fecha: 16 de junio de 2023

#### Fuentes:

- Superintendencia Financiera de Colombia – SFC.
- Colmena Seguros de Vida S.A.
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística – DANE.
- Fasecolda.

#### Miembros Comité Técnico:

Iván Darío Romero Barrios  
Jesús Benedicto Díaz Duran  
Javier Bernardo Cadena Lozano

#### Contactos:

Juan Sebastián Acosta.  
[juan.acosta@vriskr.com](mailto:juan.acosta@vriskr.com)

Alejandra Patiño Castro.  
[alejandra.patino@vriskr.com](mailto:alejandra.patino@vriskr.com)

Tel: (571) 526 5977  
Bogotá D.C. (Colombia)

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

**Value and Risk** mantuvo la calificación **F- AAA (Triple A)** al Riesgo de Crédito, asignó **VrM 1 (Uno)** al Riesgo de Mercado, y mantuvo **Bajo** al Riesgo de Liquidez y **1+ (Uno Más)** al Riesgo Administrativo y Operacional del **Portafolio de Inversiones** administrado por **Colmena Seguros de Vida S.A.**

La calificación **F-AAA** otorgada para el **Riesgo de Crédito** indica que el 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 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 **Bajo** otorgada al **Riesgo de Liquidez** indica que el portafolio 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 portafolio es muy bueno, razón por la cual existe una baja vulnerabilidad a pérdidas originadas por la materialización de estos factores. Cabe mencionar que, para las categorías entre 1 y 3, **Value and Risk** utilizará los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.



## PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

### SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Colmena Seguros de Vida es una sociedad anónima, constituida en 2021 luego del proceso de escisión parcial de Colmena Riesgos Laborales S.A. (antes Colmena Seguros S.A.), que inició operaciones en febrero de 2022.

Se encuentra vigilada por la SFC y autorizada para operar los ramos de desempleo, exequias, accidentes personales, salud, vida grupo e individual. Hace parte del conglomerado Fundación Grupo Social, cuyo controlante es el holding financiero Inversora Fundación Grupo Social S.A.S., lo que favorece el desarrollo de sinergias, a través de las Unidades de Actividades Compartidas (UACs), especialmente con Colmena Riesgos Laborales S.A.

Para la prestación de sus servicios, cuenta con dieciséis oficinas a nivel nacional, lo que significa una cobertura en más de 1.000 municipios, además dispone de otros mecanismos de comercialización como bancaseguros, medios digitales, aliados en programas de *affinity*, entre otros. Es de mencionar que, la Compañía está certificada en la norma ISO 9001, adoptada como modelo administrativo, lo que le permite contar con procesos simplificados, estandarizados y efectivos para la prestación de sus servicios.

### CARACTERÍSTICAS DEL PORTAFOLIO

La gestión del Portafolio de Inversiones de Colmena Seguros de Vida se enfoca en asegurar el calce de las reservas técnicas, mediante estrategias de diversificación y la búsqueda de activos que logren alcanzar las rentabilidades y duraciones establecidas por la Junta Directiva.

De acuerdo con la política de inversión, el portafolio tiene como principios mandatorios la diversificación, liquidez, estabilidad, rentabilidad y mitigar la exposición cambiaria. Adicionalmente, los activos deberán clasificarse al vencimiento, disponible para la venta y negociables, destinados a cubrir las reservas o al crecimiento del patrimonio de la Compañía.

De este modo, las inversiones se centran en títulos de deuda pública y privada, titularizaciones, activos alternativos, títulos de renta variable e inversiones en moneda extranjera, estos últimos, podrán distribuirse entre títulos del tesoro

americano (con un cupo del 100% del monto de divisas autorizado), bonos del sector corporativo (con un cupo del 50%) y activos alternativos (10%).

Finalmente, de acuerdo con los cupos y límites de inversión definidos, ningún emisor podrá superar el 10% del patrimonio de la entidad, además el portafolio deberá ceñirse a las siguientes restricciones:

Calificación	Exposición Global
AAA	Mínimo 52%
AA+ y AA	Máximo 48%
AA-	Máximo 12%

Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.

### EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO

A marzo de 2023, el portafolio alcanzó \$255.880 millones, superior en 9,91% al evidenciado el mismo mes del año anterior. De estos, el 41,16%, equivalente a \$105.330 millones, correspondía recursos que respaldan las reservas técnicas de la Compañía.

Así, y conforme a la información suministrada, la cobertura de las reservas técnicas<sup>1</sup> alcanzó 103% a marzo de 2023, superior al mínimo normativo (100%).



Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

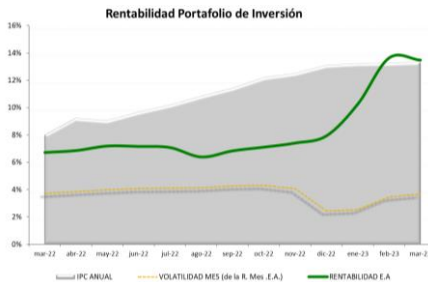
De acuerdo con la dinámica del mercado en el último año, así como el comportamiento de la inflación, la estrategia de inversión del portafolio aplicada hasta diciembre de 2022, propendió por la adquisición y tenencia de inversiones en instrumentos TES, UVR y títulos de tasa fija de corto plazo, bajo criterios de diversificación.

<sup>1</sup> Reservas técnicas brutas menos reservas a cargo de reaseguradores (cuentas por cobrar).



## PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

Por lo tanto, el cierre de marzo de 2023, la rentabilidad acumulada del portafolio alcanzó 13,48% E.A., con un crecimiento de 6,75 p.p. respecto a marzo de 2022.



Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Para marzo de 2023, en línea con las perspectivas de la Aseguradora, el mercado presentaría una mayor incertidumbre local por cuenta de las reformas planteadas por el Gobierno Nacional, por lo tanto, la estrategia de inversión se enfocará en mantener inversiones en títulos indexados al IPC y a tasa fija de corto y mediano plazo.

Por su parte, el coeficiente de variación se ubicó en 22,64%, con un aumento de 21,88 p.p. respecto al año anterior y por encima del promedio de los doce meses anteriores (9,76%), aspecto que, en consideración de la Calificadora, no representa en una mayor percepción de riesgo debido a su estructura conservadora.

Para **Value and Risk**, la Compañía ha implementado apropiadas estrategias de inversión acordes con las dinámicas de mercado, direccionadas a garantizar el calce de las reservas, la generación de utilidades y la conservación de recursos para el cumplimiento de sus obligaciones. Sin embargo, mantendrá un seguimiento sobre la evolución del valor del portafolio, y el sostenimiento de la rentabilidad, dado las expectativas de reducción de tasas de interés de referencia y de la inflación.

### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

#### Gestión de Riesgo de Crédito

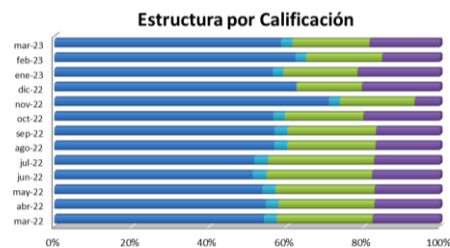
Los aspectos que sustentan la calificación **F-AAA** al Riesgo de Crédito son:

La política de inversión tiene objetivo invertir en activos de las más altas calificaciones crediticias, de emisores con adecuados respaldos y solvencia, a

fin de mitigar su exposición al riesgo de incumplimiento y, por lo tanto, al riesgo de crédito.

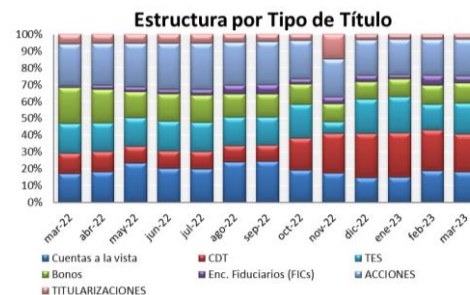
A marzo de 2023, el 59,43% (+0,62 p.p.) del portafolio contaba con calificación AAA o 1+, seguidos por los AA con el 2,71% y los AA+ con 0,58%. Además, los activos con riesgo nación abarcaron el 17,11%, 1,23 p.p. más que los registrado en marzo del año anterior.

Por otro lado, se mantiene una participación en títulos sin calificación que representaron el 20,17%, relacionados en su mayoría con inversiones estratégicas en acciones de baja bursatilidad de otras empresas del Grupo. Sin embargo, esto no representa una mayor exposición, toda vez que dichas inversiones no respaldan las reservas técnicas y tiene una vocación de permanencia en el portafolio.



Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por tipo de título, se conserva una apropiada diversificación, ya que los CDTs y las acciones son los más representativos con 21,08% y 20,17%, seguidos por los TES y bonos con el 17,11% y 11,20%, en su orden. Mientras que, las cuentas a la vista (en moneda local y extranjera) abarcaron el 23,51% del valor del portafolio. Cabe mencionar que, como estrategia de diversificación y para suplir algunos requerimientos operativos, la Compañía abrió cuentas en bancos internacionales, cuya calificación mínima a escala internacional, debe ser igual a la de Colombia.



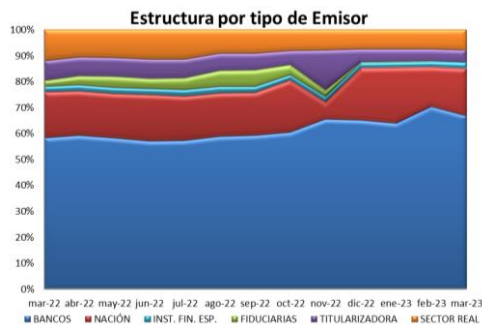
Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.



## PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

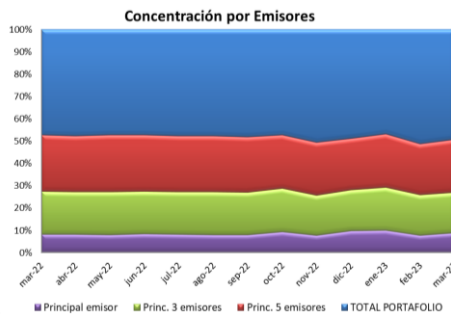
Por sector económico, el financiero se mantiene como principal, pues, a marzo de 2023, alcanzó el 75,48% con un crecimiento de 1,91 p.p. respecto al mismo mes del año anterior, seguido por los títulos de la Nación que sumaron el 17,11% del valor total del portafolio.

Ahora bien, en relación al tipo de entidad, las principales contrapartes corresponden a bancos (68,93%), seguidos por la Nación (17,11%), empresas del sector real (7,41%) y la Titularizadora (4,57%), lo que contribuye a su baja exposición al riesgo de crédito, dadas las características financieras, patrimoniales, de liquidez y solvencia de este tipo de entidades emisoras.



Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A marzo de 2023, el principal emisor representó el 17,11% del total del portafolio, mientras que los tres y los cinco con mayor participación participaron con el 35,41% y 47,10% respectivamente. De este modo, el indicador IHH<sup>2</sup> por grupo económico cerró en 977 puntos, con una reducción de 190 frente al año anterior, lo que refleja una adecuada diversificación.



Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

<sup>2</sup> El índice de Herfindahl – Hirschman mide la concentración de un mercado. Su resultado oscila entre 1 y 10.000. Un valor inferior a 1.000 indica una concentración baja, entre 1.000 y 1.800 moderada, mientras que un valor superior a 1.800, alta.

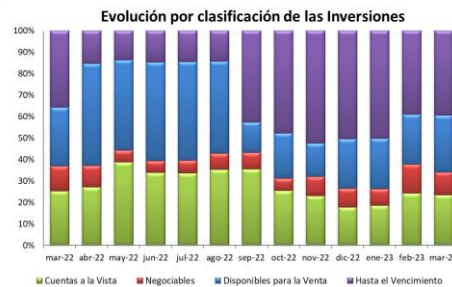
Finalmente, el Credit-VaR calculado por la Calificadora (con un nivel de confianza de 99%) se ubicó en 0,77% (-0,16 p.p.), nivel que se mantiene dentro de los parámetros definidos para la calificación asignada.

### Gestión de Riesgo de Mercado

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

Una estrategia de inversión orientada a mantener niveles adecuados de rentabilidad, acoplada a las dinámicas de mercado y las perspectivas de política monetaria contractiva y de la inflación, además su política contable propende por mantener las inversiones que respaldan reservas clasificadas al vencimiento, a fin de reducir su exposición a riesgo de mercado. Por tanto, para **Value and Risk**, la estrategia definida contribuye a monitorear, controlar y mantener una baja sensibilidad del portafolio a las variables de mercado.

De este modo, a marzo de 2023, la porción de títulos al vencimiento, incluyendo activos estratégicos con vocación de permanencia, representaron el 39,34% del total, en tanto que el 26,46% correspondía a títulos disponibles para la venta y el 10,69% negociables, estos últimos con reducciones de 8,75 p.p. y 0,97 p.p. respecto a lo registrado el mismo mes de 2022.



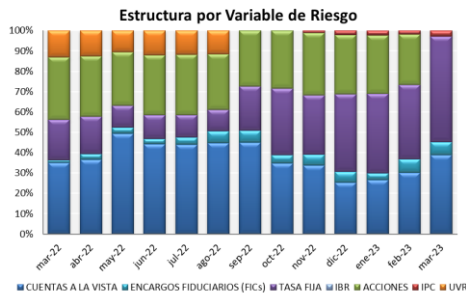
Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Al tener en cuenta la porción expuesta a riesgo de mercado, por variable de riesgo, las inversiones en renta fija se encontraban concentradas en títulos tasa fija (31,50%) e indexados al IPC (1,68%). Mientras que, los títulos de renta variable representaron el 20,17% y los Fondos de Inversión Colectiva el 3,98%. Es importante destacar que, las acciones no se consideran con exposición a riesgo de mercado, toda vez que se trata de inversiones estratégicas que no tranzan en bolsa.





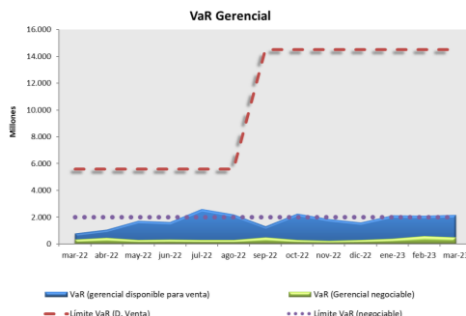
## PORTAFOLIO DE INVERSIÓN



Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Teniendo en cuenta lo anterior, el VaR gerencial de las inversiones negociables cerró en \$498 millones, con un amplio margen respecto al límite interno (\$2.000 millones), mientras que el de la porción disponible para la venta totalizó \$2.183 millones, frente a los \$14.500 millones de máximo permitido.

Por otro lado, es importante resaltar que, el control y monitoreo diario del VaR se encuentra a cargo del *Middle Office*, mediante la metodología de valoración de la herramienta de gestión MITRA<sup>3</sup>, implementada para la administración, registro y control de límites y cupos del portafolio.

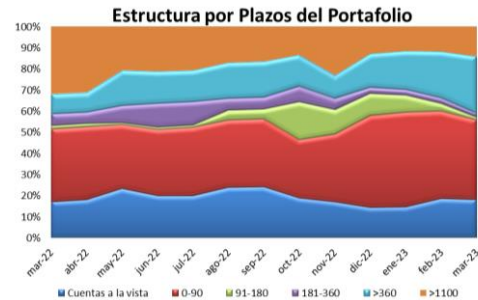


Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De igual manera, el VaR calculado por la Calificadora, con corte a marzo de 2023, se situó en 0,36%, lo que denota una baja exposición al riesgo y se encuentra dentro de los límites establecidos para la calificación otorgada.

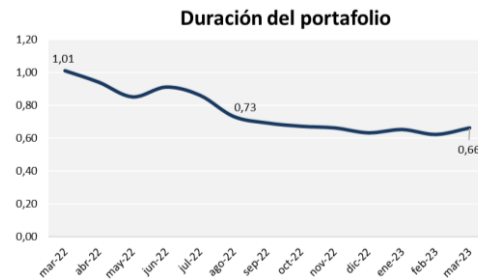
Por otro lado, la clasificación por plazos, presenta una concentración en las inversiones entre 1 y 90 días, que representaron el 36,45% a marzo de 2023,

seguidas por aquellas entre 360 días y tres años (25,83%) y mayores a tres años (13,61%).



Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De esta forma, la duración del portafolio descendió a 238 días, frente a los 364 del mismo mes del año anterior. Por ello, y dadas las dinámicas de mercado, **Value and Risk** considera que el portafolio mantiene una adecuada capacidad de maniobra y gestión ante posibles cambios en las condiciones de las variables macroeconómicas.



Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

### Gestión de Riesgo de Liquidez

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

A pesar de que la Aseguradora no debe contar con un sistema de gestión del riesgo de liquidez normativo, se pondera la implementación de medidas y herramientas para la medición, seguimiento y monitoreo de sus requerimientos de flujo de caja, necesidades operativas y pagos de indemnizaciones y siniestros, toda vez que garantizan el cumplimiento oportuno de las obligaciones.

En este sentido, al tener en cuenta la participación de las cuentas a la vista y el porcentaje de inversiones con plazo inferior a 90 días, se destacan los adecuados niveles de liquidez que le permiten responder ante los requerimientos

<sup>3</sup> Solución integrada *front to back* para respaldar las responsabilidades de las diferentes áreas según las prácticas de gobernanza corporativa.



operativos, sin la necesidad de recurrir a operaciones de fondeo.

Para analizar la suficiencia de las coberturas del portafolio, la Calificadora evaluó el comportamiento mensual de los egresos del último año, de modo que, se logró evidenciar que el promedio del flujo de caja requerido se ubicó en \$39.392 millones, el cual tendría una cobertura de 1,45 veces (x) con los recursos a la vista al corte de marzo de 2023. Por otro lado, los siniestros alcanzaron un valor de \$6.875 millones con una cobertura de 6,11x.

Cabe mencionar que, la Compañía operó activamente el portafolio desde el segundo semestre de 2022, por cuenta de las autorizaciones pendientes por parte de algunos operadores de mercado, lo que generó una reducción importante de la participación de la liquidez, aunque esto no representa riesgos adicionales para la gestión y cumplimiento de sus obligaciones.

De este modo, y dados los niveles de cobertura de sus obligaciones, el nivel de disponible para hacer frente a posibles requerimientos contractuales y el comportamiento controlado de los egresos del portafolio, entre otros, son factores que dan cuenta de la baja exposición del portafolio al riesgo de liquidez.

#### Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

La calificación 1+ asignada al Riesgo Administrativo y Operacional se sustenta en la máxima calificación otorgada a la Fortaleza Financiera y Capacidad de Pago para el Cumplimiento de Pólizas y Otras Obligaciones Contractuales de Colmena Seguros de Vida S.A.<sup>4</sup>, la cual se sustenta, entre otras, en:

- Respaldo patrimonial y corporativo de la Fundación Grupo Social.
- Adecuada estructura de condiciones técnicas y financieras de contratos de reaseguro.
- Adecuados mecanismos de planeación para mantener estrategias acordes con las dinámicas de mercado.
- Apropiado respaldo y fortaleza patrimonial por parte del grupo empresarial.
- Continuo robustecimiento de la estructura comercial y la integración de un esquema de valor.

- Medidas destacables para la gestión de cartera y suficientes niveles de provisiones.
- Robustos esquemas de control de siniestralidad definidos por la Vicepresidencia Técnica.
- Sólida estructura financiera para el cumplimiento de obligaciones.
- Suficiencia de reservas en línea con los parámetros normativos y regulatorios.
- Apropiada estrategia de inversión enfocada en garantizar el calce de las reservas y pasivos técnicos.
- Sólida posición de liquidez para cubrir los requerimientos operativos, de inversión y el pago de siniestros.
- Adecuados esquemas de administración de riesgos financieros y no financieros de acuerdo con las directrices de la SFC.
- Resaltable gestión de los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza.
- Robusta estructura organizacional para el cumplimiento de sus objetivos internos.
- Baja exposición al riesgo legal.

<sup>4</sup> Otorgada por **Value and Risk**, documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)

**EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES DE COLMENA SEGUROS DE VIDA S.A.  
 A MARZO DE 2023**

Portafolio Colmena Seguros Vida	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23
VALOR PORTAFOLIO	232.817	238.286	257.572	235.439	235.751	243.801	246.429	257.498	262.394	262.704	265.473	271.255	255.880
BASE REAL	100,54	101,10	101,69	102,28	102,86	103,40	103,97	104,57	105,19	105,87	106,73	107,87	109,02
RENTABILIDAD MENSUAL	0,54%	0,56%	0,58%	0,58%	0,57%	0,52%	0,55%	0,57%	0,60%	0,64%	0,82%	1,07%	1,06%
RENTABILIDAD E.A	6,73%	6,87%	7,20%	7,17%	7,09%	6,40%	6,85%	7,12%	7,42%	7,95%	10,27%	13,64%	13,48%
VOLATILIDAD MES (de la R. Mes. E.A.)	3,74%	3,86%	3,99%	4,09%	4,12%	4,14%	4,28%	4,33%	4,06%	2,45%	2,55%	3,47%	3,67%
COEFICIENTE DE VARIACIÓN	0,76%	2,21%	3,42%	4,25%	4,54%	4,02%	3,50%	3,02%	2,62%	18,37%	24,35%	24,13%	22,64%
DURACIÓN (AÑOS)	1,01	0,94	0,85	0,91	0,86	0,73	0,69	0,67	0,66	0,63	0,65	0,62	0,66
DURACIÓN (DÍAS)	364	338	306	328	310	263	248	241	238	227	234	223	238

TIPO DE TÍTULO	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23
Cuentas a la vista	25,41%	26,80%	38,37%	33,44%	33,21%	34,43%	34,68%	24,52%	22,19%	15,58%	16,06%	22,08%	20,13%
Cuentas a la vista USD	0,00%	0,42%	0,38%	0,44%	0,46%	0,94%	0,96%	0,97%	0,93%	2,16%	2,48%	2,25%	3,38%
CDT	10,83%	10,57%	7,81%	8,59%	8,56%	8,27%	8,23%	17,58%	22,01%	25,47%	25,18%	22,61%	21,08%
TÉS	15,88%	15,28%	13,69%	14,71%	14,31%	14,34%	14,22%	18,44%	6,28%	19,43%	20,63%	14,19%	17,11%
Bonos	19,29%	17,65%	12,35%	13,50%	13,54%	11,76%	11,63%	11,19%	10,20%	10,18%	10,14%	10,54%	11,20%
Enc. Fiduciarios (FICs)	0,93%	2,18%	2,39%	2,07%	2,72%	4,50%	4,70%	2,98%	3,70%	3,74%	2,34%	5,50%	3,98%
ACCIONES	22,33%	22,12%	20,57%	22,60%	22,75%	21,65%	21,69%	20,75%	21,03%	20,21%	20,10%	19,95%	20,17%
TITULARIZACIONES	5,32%	4,99%	4,44%	4,65%	4,46%	4,12%	3,90%	3,57%	13,67%	3,24%	3,07%	2,89%	2,95%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

VARIABLE DE RIESGO	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23
CUENTAS A LA VISTA	25,41%	26,80%	38,37%	33,44%	33,21%	34,43%	34,68%	24,52%	22,19%	15,58%	16,06%	22,08%	20,13%
CUENTAS A LA VISTA USD	0,00%	0,42%	0,38%	0,44%	0,46%	0,94%	0,96%	0,97%	0,93%	2,16%	2,48%	2,25%	3,38%
ENCARGOS FIDUCIARIOS (FICs)	0,93%	2,18%	2,39%	2,07%	2,72%	4,50%	4,70%	2,98%	3,70%	3,74%	2,34%	5,50%	3,98%
DTF	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%
TASA FIJA	27,90%	25,56%	17,44%	18,56%	18,09%	16,29%	26,07%	39,37%	40,76%	46,13%	46,92%	42,14%	43,71%
IBR	4,31%	4,21%	3,90%	4,27%	4,27%	4,13%	4,09%	3,91%	3,84%	3,83%	3,79%	0,00%	0,00%
ACCIONES	22,33%	22,12%	20,57%	22,60%	22,75%	21,65%	21,69%	20,75%	21,03%	20,21%	20,10%	19,95%	20,17%
IPC	8,24%	8,07%	7,47%	8,20%	8,21%	7,87%	7,82%	7,50%	7,55%	8,35%	8,31%	8,09%	8,64%
LVR	10,87%	10,65%	9,48%	10,42%	10,31%	10,19%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

PLAZO	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23
Cuentas a la vista	25,41%	26,91%	38,52%	33,59%	33,36%	34,75%	35,02%	24,77%	22,40%	15,92%	16,47%	22,59%	20,83%
0-90	31,05%	30,79%	24,22%	26,07%	26,87%	27,23%	27,47%	25,54%	29,99%	42,70%	43,84%	39,23%	36,45%
91-180	1,29%	1,28%	0,78%	0,86%	0,87%	4,17%	4,12%	16,53%	10,80%	10,21%	7,84%	3,49%	1,23%
181-360	5,17%	5,08%	6,60%	9,38%	9,40%	4,95%	4,90%	7,07%	4,99%	3,09%	2,70%	2,64%	2,05%
>360	8,49%	8,34%	13,35%	12,54%	12,44%	14,41%	14,53%	13,96%	10,49%	15,71%	17,96%	21,02%	25,83%
>1100	28,58%	27,60%	16,53%	17,56%	17,05%	14,49%	13,96%	12,36%	21,33%	12,37%	11,21%	11,04%	13,61%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

CALIFICACIÓN	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23
AAA/1+	58,81%	59,68%	63,07%	59,75%	59,99%	63,40%	63,45%	60,10%	73,09%	61,79%	56,84%	63,45%	59,43%
AA+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,15%	0,00%	0,00%	0,58%
AA	2,98%	2,92%	2,68%	2,94%	2,96%	2,83%	2,81%	2,71%	2,63%	0,00%	2,62%	2,54%	2,71%
Sin Calificación	22,33%	22,12%	20,57%	22,60%	22,75%	19,44%	19,52%	18,76%	18,01%	17,62%	19,91%	19,82%	20,17%
NACIÓN	15,88%	15,28%	13,69%	14,71%	14,31%	14,34%	14,22%	18,44%	6,28%	19,43%	20,63%	14,19%	17,11%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

TIPO EMISOR	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23
BANCOS	62,68%	63,74%	66,69%	64,78%	64,54%	64,88%	65,00%	63,33%	67,53%	65,63%	64,56%	72,41%	68,93%
NACIÓN	15,76%	15,23%	13,65%	14,60%	14,26%	14,37%	14,33%	18,59%	6,33%	19,85%	21,15%	14,19%	17,11%
INST. FIN. ESP.	2,14%	2,12%	1,98%	2,12%	2,15%	2,06%	2,06%	2,00%	1,98%	1,98%	1,91%	1,91%	1,98%
FIDUCIARIAS	1,95%	3,16%	3,32%	3,03%	3,64%	5,17%	5,36%	3,49%	2,41%	0,28%	0,20%	0,13%	0,00%
TITULARIZADORA	6,80%	6,49%	5,84%	6,17%	6,02%	5,68%	5,49%	5,11%	14,43%	4,85%	4,70%	4,39%	4,57%
SECTOR REAL	10,67%	9,25%	8,52%	9,30%	9,39%	7,78%	7,76%	7,48%	7,31%	7,41%	7,41%	6,97%	7,41%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

TIPO EMISOR	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23
FINANCIERO	73,57%	75,21%	77,84%	76,10%	76,35%	77,85%	77,91%	73,93%	86,36%	72,73%	71,44%	78,84%	75,48%
NACIÓN	15,76%	15,23%	13,65%	14,60%	14,26%	14,37%	14,33%	18,59%	6,33%	19,85%	21,15%	14,19%	17,11%
REAL	10,67%	9,25%	8,52%	9,30%	9,39%	7,78%	7,76%	7,48%	7,31%	7,41%	7,41%	6,97%	7,41%

CONCENTRACIÓN POR EMISOR	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23
Principal emisor	15,88%	15,80%	14,86%	14,71%	14,31%	14,34%	14,22%	18,44%	14,30%	19,43%	20,63%	14,21%	17,11%
Princ. 3 emisores	39,66%	39,01%	35,89%	34,75%	35,84%	36,14%	35,10%	40,45%	34,99%	36,22%	40,29%	35,57%	35,41%
Princ. 5 emisores	52,16%	51,06%	47,15%	46,92%	47,86%	47,92%	47,43%	49,65%	45,82%	46,14%	49,96%	44,63%	47,10%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

CLASIFICACIÓN	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23
Cuentas a la Vista	25,41%	27,21%	38,75%	33,88%	33,66%	35,37%	35,64%	25,50%	23,11%	17,73%	18,54%	24,33%	23,51%
Negociables	11,66%	10,03%	5,61%	5,47%	5,97%	7,55%	7,60%	5,66%	8,97%	8,73%	7,80%	13,42%	10,69%
Disponibles para la Venta	27,28%	47,47%	41,95%	45,94%	46,06%	42,85%	44,22%	21,17%	15,50%	23,08%	23,53%	23,27%	26,46%
Hasta el Vencimiento	35,65%	15,28%	13,69%	14,71%	14,31%	14,37%	42,54%	47,67%	52,42%	50,46%	50,13%	38,98%	39,34%

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)