



**PORTAFOLIO DE INVERSIONES, ADMINISTRADO POR  
COLMENA SEGURO DE VIDA S.A.**

**REVISIÓN ANUAL**

Acta Comité Técnico No. 711  
Fecha: 14 de junio de 2024

**Fuentes:**

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

**Miembros Comité Técnico:**

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

**Contactos:**

Felipe Vélez Posada  
[felipe.velez@vriskr.com](mailto:felipe.velez@vriskr.com)

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

PBX: (57) 601 526 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 Rating** mantuvo las calificaciones **F-AAA (Triple A)** al Riesgo de Crédito, **VrM 1 (Uno)** al Riesgo de Mercado, **Bajo** al Riesgo de Liquidez y **1+** al Riesgo Administrativo y Operacional del **Portafolio de Inversiones** administrado por **Colmena Seguros de Vida S.A.**

La calificación **F-AAA (Triple A)** 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 portafolio 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 de inversión es muy bueno, razón por la cual existe una baja vulnerabilidad a pérdidas originadas por la materialización de estos factores. Adicionalmente, para las categorías entre 1 a 3, **Value and Risk** utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.



## PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

### SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Colmena Seguros de Vida S.A., fundada en 2021 como resultado de la escisión parcial de Colmena Seguros S.A., es una entidad privada supervisada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Forma parte del Conglomerado Fundación Grupo Social, controlado por el holding financiero Inversora Fundación Grupo Social S.A.S.

Está autorizada para operar los ramos de desempleo, exequias, accidentes personales, salud, vida grupo e individual. Al pertenecer a la Fundación Grupo Social, mantiene sinergias a través de UACs<sup>1</sup>, especialmente con Colmena Riesgos Laborales S.A.

Tiene dieciséis oficinas ubicadas en las regiones Centro, Norte, Antioquia, Occidente y Santander. Además, dispone de diversos canales de comercialización, incluyendo bancaseguros, medios digitales, aliados en programas de *affinity*, entre otros. Por otro lado, la Compañía cuenta con la certificación ISO 9001 con la cual asegura la consistencia de calidad de sus productos y servicios.

### CARACTERÍSTICAS DEL PORTAFOLIO

La estrategia del portafolio de inversiones de Colmena Seguros de Vida se centra en garantizar el calce y cobertura de las reservas técnicas, de acuerdo con el Decreto 2953 de 2010.

Para esto busca activos que cumplan con las rentabilidades, duración y con el apetito de riesgo definido por la Junta Directiva. Los pilares de la estrategia de inversión son la liquidez, estabilidad, rentabilidad, diversificación y exposición a la tasa de cambio. Por otro lado, cuenta con subportafolios que respaldan las reservas técnicas, matemáticas y el patrimonio.

En cuanto a los títulos en los que invierte, se encuentra instrumentos de corto y mediano plazo en deuda pública y privada, indexados en IPC, UVR y tasa fija, tales como TES, CDTs, papeles comerciales, bonos, instrumentos originados en titularizaciones<sup>2</sup>, activos en divisas como dólar y euro, entre otros autorizados por la Junta y el Comité de Riesgos e Inversiones.

<sup>1</sup> Unidades de Actividades Compartidas.

<sup>2</sup> Siempre que los emisores están autorizados por la política de cupos interna.

Además, el *Middle Office*, con previa aprobación de la Junta Directiva y la Alta Gerencia, define los cupos y límites por tipo de emisor, concentración, contraparte, especie y negociador, para determinar y mantener controladas las exposiciones del portafolio a estos factores. Así mismo, considera factores ASG al momento de asignar cupos de inversión lo cual favorece la calidad crediticia de los emisores y se alinea con los requerimientos del mercado.

Ahora bien, ningún emisor puede superar el 10% del patrimonio de la entidad, y las inversiones deben ceñirse a los siguientes límites:

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

Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.

En el último año, la Junta Directiva aprobó la política de derivados en la cual establece que solo se van a realizar operaciones de tipo *forward* y futuros de divisas, con fines de cobertura. El porcentaje de cobertura será determinado por el Comité de Riesgos e Inversiones en línea con la estrategia autorizada y en ningún caso podrá exceder el 100% de la posición activa o pasiva a cubrir.

### EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO

Al cierre de marzo de 2024, el valor del portafolio (incluyendo el disponible) totalizó \$276.045 millones, con un incremento interanual de 7,88%, de los cuales \$117.725 millones respaldan las reservas técnicas. De esta manera, logró una cobertura de las reservas técnicas a cargo de la Compañía<sup>3</sup> de 106,6% superior al límite normativo del 100%.



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

<sup>3</sup> Reservas técnicas menos reservas a cargo de Reaseguradores.



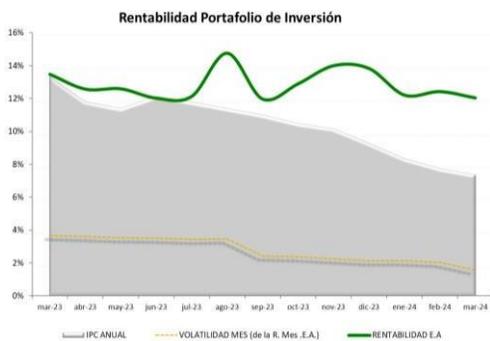
## PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

Para 2023, al tener en cuenta la dinámica de las mayores tasas de interés durante el año, la inflación y la expectativa de menores tasas para 2024, la estrategia de inversión consistió en la adquisición de instrumentos de corto y mediano plazo en deuda pública y privada indexados al IPC y la UVR, en su orden.

Destacan las inversiones en deuda pública de corto y mediano plazo con el propósito de mejorar la rentabilidad y conservar las mayores tasas presentadas durante 2023, a fin de mitigar el riesgo de reinversión. Además, llevó a cabo la diversificación de los recursos en instrumentos de deuda privada de corto plazo a tasa fija, con el objetivo de soportar la distribución de utilidades en el primer trimestre de 2024.

Para el primer trimestre de 2024, la rentabilidad acumulada del portafolio fue de 12,23% E.A., 1,25 p.p. menos a la presentada en marzo de 2023, mientras que la rentabilidad promedio para los últimos doce meses fue de 12,37% E.A. (+4,34 p.p.), superior a la variación de inflación presentada durante el mismo periodo.

Por otro lado, la volatilidad del portafolio tuvo una dinámica decreciente de manera que, para marzo de 2024, el coeficiente de variación se ubicó en 13,33%, menor que el presentado en marzo de 2023 (22,64%). Sin embargo, el promedio de los últimos doce meses (14,14%), fue mayor en 4,38 p.p. al del año anterior, aunque sin representar una mayor percepción de riesgo dado el perfil conservador de sus inversiones.



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

**Value and Risk** pondera los resultados obtenidos en el último año, en términos de rentabilidad y crecimiento continuo del portafolio, ya que denotan adecuadas estrategias de inversión acordes con las dinámicas y condiciones del mercado, garantizando

el calce de las reservas y apropiados niveles de rentabilidad.

No obstante, al tener en cuenta la reducción en las tasas de interés y la expectativa de una menor actividad económica<sup>4</sup>, se mantendrá seguimiento a la sostenibilidad en los niveles de rentabilidad y la dinámica de la volatilidad del portafolio dada su concentración en renta fija.

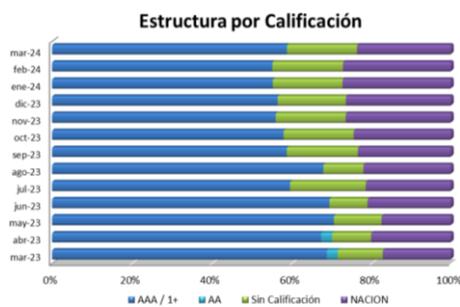
### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

#### Gestión de Riesgo de Crédito

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

La concentración en activos con las más altas calidades crediticias, de manera que, a marzo de 2024, los títulos riesgo Nación abarcaron el 23,50% (+6,39 p.p.) del portafolio, aquellos calificados en AAA el 58,38% (-10 p.p.) y los títulos AA+ participaron con el 0,72% (+0,13 p.p.).

Es de mencionar que, el portafolio aumentó su posición en títulos sin calificación hasta 17,40% (+6,18 p.p.), compuestos principalmente por acciones de baja bursatilidad en empresas del mismo Grupo, por lo que, no constituye un riesgo adicional dado que estos títulos son inversiones estratégicas, que no respaldan las reservas técnicas.



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

Respecto a la composición por tipo de título, los TES se consolidaron como los más significativos, con una participación de 25,19% (+8,08 p.p.), seguido por los CDTs y acciones, cuyas participaciones representaron el 22,69% (+1,61 p.p.) y 17,33% (-2,83 p.p.), en su orden.

<sup>4</sup> Según el DANE, el PIB de Colombia creció 0,7% en el primer trimestre de 2024. Por su parte, el Banco Mundial, estima un crecimiento económico de 1,3% para 2024.

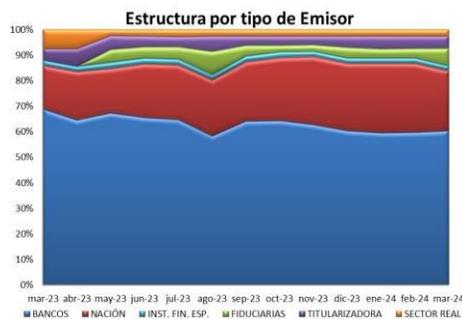
## PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

Por otro lado, las cuentas a la vista, tanto en moneda local como extranjera, disminuyeron hasta 16,24% (-3,89 p.p.), en línea con su estrategia de aumentar los niveles de inversión para capturar las mayores tasas de interés.



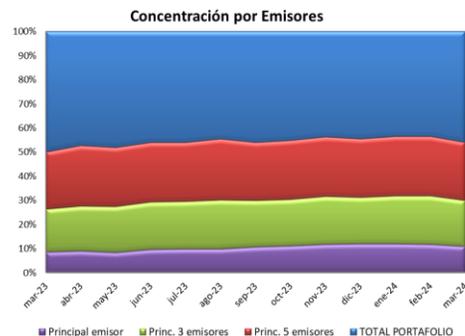
Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Ahora, en cuanto a la distribución por sector económico, a marzo de 2024, el 73,95% (-1,53 p.p.) de las inversiones se concentraban en el sector financiero, principalmente entidades bancarias (60,35%; -8,57 p.p.), lo cual mitiga el riesgo de crédito dada la solvencia y liquidez de estas entidades. Por su parte, la Nación concentró el 23,50% (+6,39 p.p.) y el sector real, el 2,55% (-4,86 p.p.).



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

De este modo, se observa una moderada concentración por emisor, toda vez que el principal ocupó el 23,50% (+6,39 p.p.), mientras que los tres y cinco más grandes alcanzaron el 41,28% (+5,88 p.p.) y 52,21% (+5,11 p.p.), respectivamente.



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

De este modo, a marzo de 2024, el IHH<sup>5</sup> se ubicó en 902 (+207) y al considerar el indicador por grupo económico fue de 1.015 (+258). Por lo tanto, se evidencia una moderada concentración, sin embargo, se explica por el limitado número de emisores en el mercado local, y la mayor participación del Gobierno Nacional.

Se pondera la concentración del portafolio en títulos con las más altas calificaciones, en favor del perfil de riesgo definido. Sin embargo, la Calificadora mantendrá seguimiento a la distribución por emisores, debido a la moderada concentración, la cual incrementó en el último año.

Por último, se destaca la reducción en la exposición al riesgo de crédito, soportada en el Credit VaR calculado por **Value and Risk** (al 99% de confianza), el cual se ubicó en 0,65% (-0,12 p.p.), nivel que se adecua a la calificación asignada.

### Gestión de Riesgo de Mercado

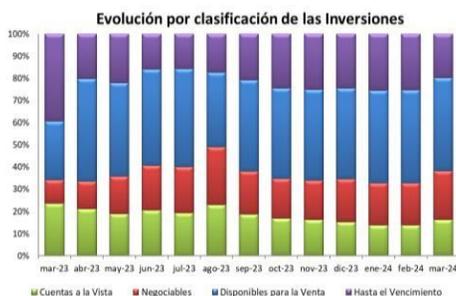
Los aspectos que sustentan la calificación **VrM 1** al Riesgo de Mercado son los siguientes:

Una estrategia de inversión acorde con las expectativas de una política monetaria menos contractiva para 2024, por lo que se incrementó la duración del portafolio y sus niveles de inversión. Con adquisiciones principalmente de deuda pública de mediano plazo en UVR y deuda privada de corto plazo a tasa fija e indexados al IPC, priorizando el calce de las reservas y diversificación del portafolio.

<sup>5</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

## PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

Para marzo de 2024, se redujo la participación de los títulos clasificados al vencimiento hasta 19,88% (-19,46 p.p.), mientras que se incrementó la participación de aquellos disponibles para la venta hasta 41,80% (+15,33 p.p.) y negociables hasta 22,06% (+11,37 p.p.). Esta dinámica obedece al aprovechamiento de las oportunidades que se presentaron durante el último año con las tasas de interés para maximizar la rentabilidad del portafolio.



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

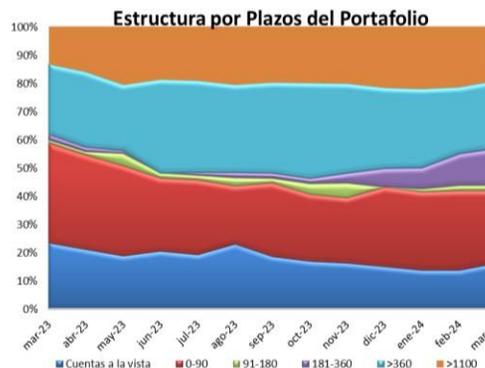
De esta manera, a marzo de 2024, el portafolio estaba concentrado en títulos a tasa fija con una participación del 30,55% (+0,04 p.p.), seguido de aquellos indexados a la UVR, con el 18,03% (+4,83 p.p.). Además, con el objetivo de aumentar los niveles de inversión, disminuyó las cuentas a la vista, que abarcaron el 16,24% (-3,89 p.p.), a la vez que aumentó la exposición en títulos atados al IPC hasta 9,41% (+0,78 p.p.).

En cuanto a los títulos de renta variable y los Fondos de Inversión Colectiva, estos representaron el 18,99% (-1,18 p.p.) y 6,76% (+2,78 p.p.), en su orden. Cabe señalar que, las inversiones en acciones no representan un mayor riesgo de mercado toda vez que no se comercializan en bolsa y son activos estratégicos con vocación de permanencia.



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

Respecto a la estructura por plazos, a marzo de 2024, el portafolio se concentró en títulos con vencimientos menores a 90 días con una participación del 25,74% (-9,47 p.p.), seguidos por aquellos mayores a un año, con el 23,94% (-1,01 p.p.), mientras que, los activos con vencimientos mayores a tres años participaron con el 19,05% (+5,90 p.p.). Por su parte, las cuentas a la vista y títulos con vencimiento de entre 91 y 360 días, abarcaron el 16,26% (-7,25 p.p.) y 15% (+11,83 p.p.), respectivamente.



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

Como resultado, la duración pasó de 238 a 263 días en los últimos doce meses, sin embargo, se mantiene alineada con el perfil de riesgo definido por la Junta Directiva y con la calificación asignada.



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

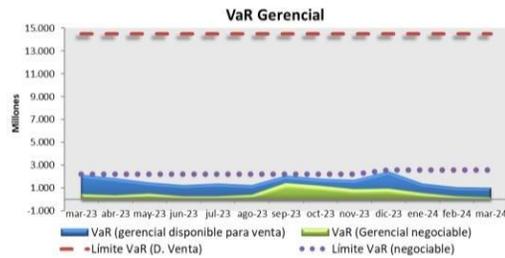
Por otro lado, el VaR gerencial de las inversiones negociables fue de \$218 millones, con holgura frente al límite definido (\$2.600 millones) y el VaR de la porción disponible para la venta fue de \$1.061 millones, frente al límite de \$14.500 millones.

Entre tanto, el VaR calculado por la Calificadora, a marzo de 2024, fue de 0,35% (-0,01 p.p.), lo que, en opinión de **Value and Risk**, denota una baja



## PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

exposición al riesgo y se encuentra dentro de los límites establecidos para la calificación otorgada.



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

Se pondera que el control y monitoreo del VaR se realiza de manera diaria por el *Middle Office*, con el uso del aplicativo de administración de portafolios MITRA<sup>6</sup>, que a su vez contribuye con el control y seguimiento de los cupos de negociación y cumplimiento de límites.

### Gestión de Riesgo de Liquidez

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

Una adecuada posición de liquidez, y el uso por parte de la Aseguradora de mecanismos y herramientas para la estimación de los requerimientos del flujo de caja, pese a no contar con un modelo estándar regulatorio.

De esta manera, la liquidez está soportada en la participación de las cuentas a la vista y los títulos con vencimientos de entre 0 y 90 días, los cuales representan el 16,26% (-7,25 p.p.) y 25,74% (-9,47 p.p.), respectivamente. Niveles que le permiten atender oportunamente sus requerimientos, y mitigan la necesidad de recurrir a fuentes de fondeo externas.

Por otro lado, **Value and Risk** evaluó la suficiencia de los recursos disponibles, para esto calculó el egreso promedio del último año y determinó que el flujo requerido para dos meses de operación (\$43.102 millones). De esta manera, el portafolio podría cubrir en 1,04 veces (x) el requerimiento de liquidez con los recursos disponibles.

Por su parte, en el último año, el pago mensual por siniestros máximo alcanzó un valor de \$8.160

millones, con una cobertura de 5,58x con el disponible. Ahora bien, la reducción en las coberturas se explica por el incremento en los niveles de inversión y reducción de las cuentas a la vista, sin embargo, se mantienen adecuados niveles, que denotan la suficiencia de recursos para cumplir con sus obligaciones contractuales y operativas.

Por lo tanto, **Value and Risk** pondera las proyecciones que realiza la Sociedad para determinar los requerimientos mínimos de disponible bajo diferentes escenarios de estrés y no evidencia cambios significativos en las variables del riesgo de liquidez, aunque mantendrá monitoreo sobre acontecimientos adversos o cambios en la estructura del portafolio que afecten su posición de recursos disponibles.

### Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

La calificación **1+** asignada al Riesgo Administrativo y Operacional se sustenta en la 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>7</sup>, la cual se sustenta, entre otros, en:

- El respaldo patrimonial y corporativo que percibe de la Fundación Grupo Social.
- El continuo desarrollo de sinergias comerciales, tecnológicas y operativas con su grupo, especialmente con Colmena Riesgos Laborales S.A.
- La sólida estructura organizacional, alineada con las directrices del Grupo y el cumplimiento de sus metas internas.
- La adecuada segregación de las áreas de *front, middle y back office*, en favor de la eficiencia de su operación.
- La adecuada posición de liquidez para cubrir los requerimientos operativos, de inversión y el pago de siniestros.
- Sólida estructura patrimonial y respaldo por parte del grupo empresarial para apalancar el crecimiento proyectado.
- Robusto esquema de reaseguros que favorece la cobertura de riesgos con alto impacto financiero.
- Las sólidas políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno.

<sup>6</sup> Solución integrada *front to back* para respaldar las responsabilidades de las diferentes áreas según las prácticas de gobernanza corporativa.

<sup>7</sup> Otorgada por **Value and Risk**, documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)



## PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

- Gestión conservadora del portafolio de inversiones, que contribuye a la sostenibilidad del negocio.
- Una adecuada estrategia de inversión para garantizar el calce de las reservas y pasivos técnicos.
- Una sólida estructura financiera para cumplir con sus obligaciones.
- Suficiencia de reservas en cumplimiento de los parámetros normativos y regulatorios.
- Sólidos mecanismos de control de siniestralidad y de gestión del riesgo asegurado, que le permiten sobresalir entre el sector y sus pares.
- Adecuados sistemas de gestión de riesgos y mecanismos de control interno que fortalecen el proceso de toma de decisiones.
- Perfil de riesgo legal bajo.

**EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES DE COLMENA SEGUROS DE VIDA S.A.  
 A MARZO DE 2024**

Portafolio Colmena Seguros Vida	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
VALOR PORTAFOLIO	255.880	254.751	248.967	263.630	259.696	267.681	271.804	270.578	275.735	279.354	276.441	276.999	276.045
BASE REAL	109,02	110,10	111,19	112,25	113,33	114,64	115,72	116,90	118,18	119,46	120,62	121,80	122,96
RENTABILIDAD MENSUAL	1,06%	0,99%	0,99%	0,95%	0,96%	1,15%	0,95%	1,02%	1,10%	1,09%	0,97%	0,98%	0,95%
RENTABILIDAD EA	13,48%	12,58%	12,60%	12,03%	12,14%	14,76%	11,98%	12,90%	14,00%	13,84%	12,22%	12,43%	12,05%
VOLATILIDAD MES (de la R. Mes .E.A.)	3,67%	3,60%	3,53%	3,50%	3,43%	3,46%	2,42%	2,37%	2,26%	2,14%	2,14%	2,03%	1,57%
COEFICIENTE DE VARIACIÓN	22,64%	19,72%	17,32%	12,29%	2,50%	2,54%	13,43%	18,01%	21,07%	22,40%	20,32%	6,74%	13,33%
DURACIÓN (AÑOS)	0,66	0,64	0,70	0,74	0,68	0,64	0,74	0,84	0,80	0,79	0,78	0,76	0,73
DURACIÓN (DÍAS)	238	230	252	266	245	230	266	302	288	284	281	274	263

TIPO DE TÍTULO	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
Cuentas a la vista	20,13%	17,73%	16,55%	20,46%	19,25%	22,88%	18,57%	16,82%	16,20%	15,10%	13,74%	13,78%	16,24%
Cuentas a la vista USD	3,38%	3,43%	2,35%	0,05%	0,05%	0,06%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,02%	0,05%	0,02%
CDT	21,08%	19,38%	22,44%	24,43%	24,47%	23,36%	25,35%	26,20%	25,19%	24,24%	24,64%	24,50%	22,69%
TES	17,11%	20,02%	20,32%	20,91%	21,34%	21,95%	23,31%	24,50%	26,45%	26,45%	28,87%	28,74%	25,19%
Bonos	11,20%	11,32%	7,49%	7,02%	7,17%	6,95%	7,13%	8,71%	8,60%	8,55%	8,66%	8,63%	8,66%
Enc. Fiduciarios (FICS)	3,98%	4,67%	4,78%	4,45%	4,76%	8,97%	4,15%	2,60%	2,54%	4,21%	5,14%	5,29%	8,41%
ACCIONES	20,17%	20,62%	23,16%	20,18%	20,54%	10,70%	19,33%	19,13%	19,07%	18,61%	17,27%	17,47%	17,33%
TITULARIZACIONES	2,95%	2,84%	2,91%	2,51%	2,43%	5,13%	2,10%	2,00%	1,86%	2,81%	1,65%	1,55%	1,45%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

VARIABLE DE RIESGO	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
CUENTAS A LA VISTA	20,13%	17,73%	16,55%	20,46%	19,25%	22,88%	18,57%	16,82%	16,20%	15,10%	13,74%	13,78%	16,24%
CUENTAS A LA VISTA USD	3,38%	3,43%	2,35%	0,05%	0,05%	0,06%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,02%	0,05%	0,02%
ENCARGOS FIDUCIARIOS (FICS)	3,98%	4,67%	4,78%	4,45%	4,76%	8,97%	4,15%	2,60%	2,54%	4,21%	5,14%	5,29%	8,41%
TASA FIJA	30,51%	28,02%	28,50%	28,68%	28,80%	31,81%	30,10%	34,24%	35,24%	35,11%	36,46%	36,06%	30,55%
ACCIONES	20,17%	20,62%	23,16%	20,18%	20,54%	10,70%	19,33%	19,13%	19,07%	18,61%	17,27%	17,47%	17,33%
IPC	8,64%	9,53%	8,45%	9,94%	10,10%	9,80%	9,60%	9,66%	9,48%	9,36%	9,47%	9,47%	9,41%
UVR	13,20%	16,00%	16,21%	16,24%	16,49%	15,78%	18,20%	17,50%	17,42%	17,57%	17,89%	17,94%	18,03%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

PLAZO	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
Cuentas a la vista	23,51%	21,15%	18,90%	20,52%	19,30%	22,94%	18,62%	16,87%	16,25%	15,14%	13,77%	13,82%	16,26%
0-90	35,22%	33,37%	31,80%	25,80%	26,46%	20,79%	26,00%	23,90%	23,13%	28,13%	27,83%	28,24%	25,74%
91-180	1,19%	1,17%	4,30%	1,98%	1,98%	2,80%	1,80%	3,65%	5,38%	0,00%	1,06%	1,82%	1,84%
181-360	1,98%	1,62%	1,22%	0,00%	1,07%	1,82%	1,81%	1,83%	3,41%	6,68%	7,47%	11,28%	13,16%
>360	24,95%	26,82%	23,16%	32,98%	32,50%	31,17%	31,99%	33,78%	31,76%	28,44%	27,87%	23,51%	23,94%
>1100	13,15%	15,86%	20,61%	18,73%	19,02%	20,48%	19,79%	19,97%	20,07%	21,60%	22,00%	21,32%	19,05%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

CALIFICACIÓN	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
AAA / 1+	68,38%	66,95%	67,66%	69,05%	59,22%	67,52%	58,44%	57,95%	55,97%	56,46%	54,85%	54,75%	58,38%
AA+	0,58%	0,59%	0,60%	0,56%	0,57%	0,55%	0,55%	0,00%	0,00%	0,00%	0,72%	0,72%	0,72%
AA	2,71%	2,73%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Sin Calificación	11,22%	9,71%	11,41%	9,48%	18,87%	9,97%	17,70%	17,55%	17,53%	17,09%	17,34%	17,55%	17,40%
NACION	17,11%	20,02%	20,32%	20,91%	21,34%	21,95%	23,31%	24,50%	26,49%	26,45%	27,09%	26,99%	23,50%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

TIPO EMISOR	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
BANCOS	68,93%	64,55%	64,97%	65,67%	64,84%	58,41%	64,14%	64,53%	62,85%	60,38%	59,68%	59,81%	60,35%
NACION	17,11%	19,09%	20,32%	20,91%	21,34%	21,95%	23,31%	24,50%	26,49%	26,45%	27,09%	26,99%	23,50%
INST. FIN. ESP.	1,98%	2,01%	2,44%	2,15%	2,20%	2,14%	2,08%	2,11%	2,10%	2,02%	2,07%	2,08%	2,04%
FIDUCIARIAS	0,00%	0,00%	4,78%	4,45%	4,76%	8,97%	4,15%	2,60%	2,54%	4,21%	5,14%	5,29%	8,41%
TITULARIZADORA	4,57%	6,85%	5,17%	4,14%	4,10%	5,85%	3,72%	3,65%	3,47%	4,39%	5,06%	4,93%	4,80%
SECTOR REAL	7,41%	7,49%	2,33%	2,70%	2,76%	2,68%	2,59%	2,62%	2,59%	2,54%	2,59%	2,53%	2,55%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

TIPO EMISOR	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
FINANCIERO	75,48%	73,42%	77,35%	76,39%	75,90%	75,37%	74,10%	72,89%	70,95%	71,01%	70,32%	70,48%	73,95%
NACION	17,11%	19,09%	20,32%	20,91%	21,34%	21,95%	23,31%	24,50%	26,49%	26,45%	27,09%	26,99%	23,50%
REAL	7,41%	7,49%	2,33%	2,70%	2,76%	2,68%	2,59%	2,62%	2,56%	2,54%	2,59%	2,53%	2,55%

CONCENTRACIÓN POR EMISOR	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
Principal emisor	17,11%	19,09%	16,81%	20,91%	21,34%	21,95%	23,31%	24,50%	26,49%	26,45%	27,09%	26,99%	23,50%
Princ. 3 emisores	35,41%	39,19%	37,77%	42,68%	42,19%	45,13%	41,24%	42,56%	45,37%	43,27%	45,69%	45,77%	41,28%
Princ. 5 emisores	47,10%	53,00%	48,71%	53,44%	53,14%	56,61%	52,60%	53,97%	56,16%	54,08%	56,66%	56,62%	52,21%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

CLASIFICACIÓN	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
Cuentas a la Vista	23,51%	21,15%	18,90%	20,52%	19,30%	22,94%	18,62%	16,87%	16,25%	15,14%	13,77%	13,82%	16,26%
Negociables	10,69%	12,35%	16,98%	20,26%	20,84%	26,19%	19,45%	17,88%	17,64%	19,37%	18,93%	18,97%	22,06%
Disponibles para la Venta	26,46%	46,26%	41,97%	43,22%	44,02%	33,46%	41,19%	40,78%	40,93%	41,04%	41,86%	41,82%	41,80%
Hasta el Vencimiento	39,34%	20,24%	22,15%	16,01%	15,84%	17,40%	20,75%	24,47%	25,18%	24,45%	25,44%	25,39%	19,88%

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)