



**FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO FIDULIQUIDEZ,
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA POPULAR S.A.**

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 543
Fecha: 14 de mayo de 2021

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

Fuentes:

- Fiduciaria Popular S.A.
- Información de Portafolios de inversión suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia – SFC.
- Banco de la República.

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** mantuvo las calificaciones **F-AAA** al Riesgo de Crédito, **VrM 2** al Riesgo de Mercado, **Bajo** al Riesgo de Liquidez y **1+** al Riesgo Administrativo y Operacional del **Fondo de Inversión Colectiva Abierto Fiduliquidez**, administrado por **Fiduciaria Popular S.A.**

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán
Nelson Hernán Ramírez Pardo
Luis Alfonso Torres Castro

La calificación **F-AAA** 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** 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.

Contactos:

Javier Mauricio Parra Henao
javier.parra@vriskr.com

Johely López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

Viviana Katherine Páez Pazos
viviana.paez@vriskr.com

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 es muy bueno, razón por la cual existe una baja vulnerabilidad a pérdidas originadas por la materialización de estos factores. En adición, para las categorías entre 1 y 3, **Value and Risk** utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo.

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



FONDOS DE INVERSIÓN

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 y de todas aquellas actividades que le sean autorizadas por la regulación.

Value and Risk pondera que la Fiduciaria, como filial del Banco Popular, cuenta con su respaldo patrimonial y corporativo, a la vez que comparte sinergias administrativas, operativas y comerciales, entre otras, lo que le otorga ventajas competitivas en el mercado. Así mismo, se destaca que la operación se encuentra soportada en el apoyo indirecto del Grupo Aval, uno de los conglomerados financieros más grande del País.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Colectiva Fiduliquidez es una alternativa de inversión con perfil de riesgo conservador, cuyo objetivo es la administración de recursos principalmente de entidades del Estado, de acuerdo con los lineamientos del decreto 1525 de 2008 y bajo los criterios de seguridad, rentabilidad y liquidez, mediante la adquisición de activos del mercado monetario y de renta fija de corto plazo.

Como una estrategia para dinamizarlo y ajustarse a las necesidades del mercado, en el último año, la Fiduciaria redujo a seis los tipos de participaciones¹, las cuales se diferencian por: (i) las comisiones de administración aplicables y (ii) la naturaleza del inversionista.

De acuerdo con los lineamientos, el monto mínimo de adhesión para todos los compartimentos es de \$200.000 y, dada su naturaleza abierta, otorga a los inversionistas la posibilidad de retirar total o parcialmente sus recursos en cualquier momento. Estos, pueden participar máximo con el 10% sobre el valor del portafolio, razón por la cual, mantiene mecanismos de seguimiento, planeación y control sobre el flujo de recursos para evitar los sobrepasos que se presenten o corregirlos oportunamente.

¹ A partir de febrero de 2021 se modificó nuevamente el reglamento para pasar de cuatro a seis participaciones. El ajuste aprobado en julio de 2020 consideraba solo cuatro participaciones, frente a los once tipos definidos inicialmente.

Como remuneración por su gestión, la Sociedad Administradora recibe una comisión fija que oscila entre 0,7% E.A. y 2% E.A., según el tipo de participación, la cual se descuenta diariamente, según el valor total del cierre anterior.

La duración máxima es de 450 días, mientras que, el plazo promedio de las inversiones no puede ser superior a 1.095 días. Con referencia a los emisores, el principal participa máximo con el 10% del total del portafolio, salvo cuando se trata de entidades públicas vigiladas por la SFC, en cuyo caso, el límite es del 20%. Por su parte, los títulos de deuda pública pueden representar hasta el 100% del valor del Fondo.

De acuerdo con el reglamento, los siguientes son los límites establecidos según la calificación y el tipo de título:

ACTIVO ACEPTABLE PARA INVERTIR	LÍMITE MÁXIMO
AAA	100%
AA+	100%
Certificados de depósito a término emitidos por establecimientos bancarios vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia o en entidades especiales contempladas en la parte décima del estatuto orgánico del sistema financiero.	100%
Títulos de tesorería TES clase "B", tasa fija o indexados a la UVR.	100%

Fuente: Fiduciaria Popular S.A.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

A marzo de 2021, el Fondo presentó un aumento interanual de 8,52% hasta \$227.915 millones, gracias al crecimiento marginal en el número de inversionistas (+1,23%), así como a las estrategias definidas para mejorar la oferta de valor, tras la crisis generada por la Covid-19 el año anterior.

Del total de inversionistas, por monto, el 72,4% correspondieron a fideicomisos, seguido de personas jurídicas (26,97%) y naturales (0,36%).

Es de mencionar que, producto de la alta volatilidad presentada en marzo de 2021, los recursos administrados descendieron 27,13% frente a febrero de 2021. Situación que afectó su senda de recuperación y la dinámica, en términos de rentabilidad y liquidez.

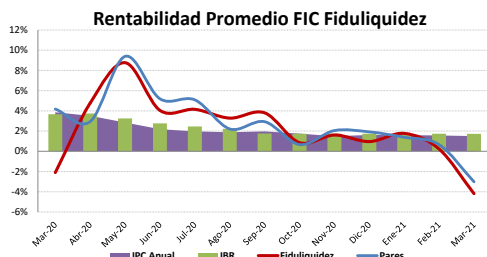


FONDOS DE INVERSIÓN



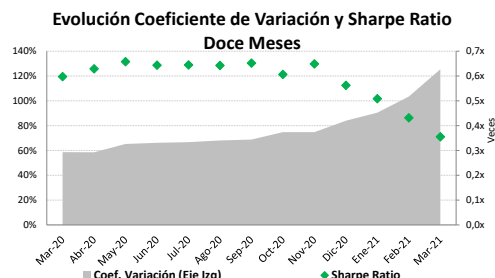
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk S.A.

Por lo anterior, el valor de la unidad aumentó durante el último año hasta \$16.309 y reflejó una rentabilidad del 2,34% E.A., mientras que, a marzo se situó en -4,59% E.A. En adición, la rentabilidad promedio² para los últimos doce meses cerró en 2,5%, que, si bien se ubicó por encima de la variación anual del IPC (1,51%), fue inferior en 1,06 p.p. a la reportada un año atrás y similar a la de sus pares³ (2,62%).



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

Ahora bien, en línea con el aumento en la incertidumbre en el mercado, desde marzo de 2020 se observó un incremento significativo en el coeficiente de variación, el cual ascendió a 125,41% (+66,73 p.p.) al cierre de marzo.



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

Por ello, al considerar la rentabilidad media del portafolio contra la tasa de interés promedio de las cuentas de ahorro⁴, se evidencia una reducción en la compensación del riesgo, toda vez que el índice de Sharpe se ubicó en 0,34 veces (x) a marzo de 2021, inferior al de su grupo par⁵ (0,44x) y al obtenido un año atrás (0,6x).

Value and Risk evidencia desafíos frente a la compensación del riesgo asumido, pues desde febrero de 2020 y a raíz de la coyuntura, no se ha evidenciado un indicador por encima de 1x, lo que implica dificultades en la definición de las estrategias de inversión. Esto, puede tener un impacto en la percepción de los inversionistas y afectar su crecimiento, al considerar la ausencia de rentabilidades competitivas en el mercado.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Gestión de Riesgo de Crédito

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

La Calificadora pondera la calidad crediticia de los títulos y emisores que componen el portafolio, lo que genera una baja exposición al riesgo. Lo anterior, se refleja en la proporción promedio de títulos calificados en AAA, con el 91,17%, seguidos de AA+ (4,99%) y riesgo nación (3,83%).



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

Aunado a lo anterior y en línea con las políticas de inversión y su comportamiento histórico, los CDTs continúan posicionándose como el principal tipo de activo, con una participación promedio del 62,15% y, a marzo de 2021, alcanzó el 76,31%. Así mismo, cabe mencionar que el Administrador del FIC ha optado por mantener una importante posición de

² Calculada con los rendimientos diarios reportados por la SFC.
³ Fondo Abierto 1525 administrado por Fiduciaria Central, Fondo de Inversión Colectiva 1525 administrado por Fiduciaria Colpatría y Fondo Cash Conservador (antes FIC Alianza Gobierno) administrado por Alianza Fiduciaria.

⁴ Se consideró el promedio de las tasas de captación mensuales para depósitos y cuentas de ahorro del período marzo 2020 – marzo 2021. Fuente: Banco de la República.



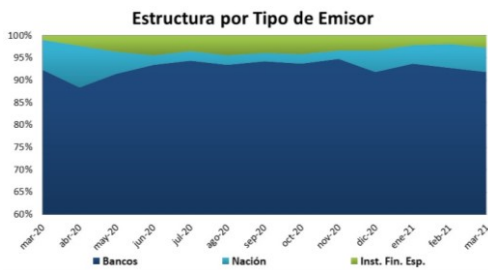
FONDOS DE INVERSIÓN

liquidez, conforme a la incertidumbre del mercado por la crisis sanitaria. Es así como, entre abril de 2020 y febrero de 2021, las cuentas a la vista representaron en promedio el 35,46%, aunque, por la coyuntura de marzo y el volumen de retiros evidenciados, disminuyeron hasta 18,16%.



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

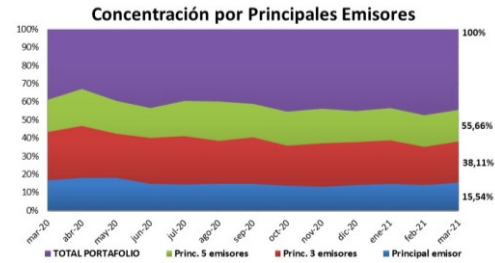
Por otro lado, en línea con las características del Fondo, continúa la alta concentración por emisores y sectores económicos, pues el sector financiero participó con el 94,48% del total a marzo, especialmente, en instituciones bancarias (91,82%). No obstante, esta exposición se encuentra mitigada por la calidad crediticia de las entidades, así como por sus favorables indicadores de solvencia.



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

De acuerdo con lo anterior, el principal emisor y los tres más grandes representaron el 15,54% (-1,22 p.p.) y 38,11% (-5,35 p.p.), en su orden, lo que evidencia una leve mejoría en términos de concentración frente a marzo de 2020. Así, **Value and Risk** destaca que al analizar dicha exposición a través del indicador IHH⁶, pasó de una concentración moderada a una baja, ya que descendió desde 1.001 puntos a 859 puntos.

⁶ El Índice de Herfindahl – Hirschman (IHH) 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.



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

Por otro lado, destaca que, bajo el modelo de *Credit VaR* calculado por **Value and Risk** (al 99% de confianza), el nivel de riesgo para Fiduliquidez se ubicó en 0,30% a marzo de 2021, con un promedio para los últimos doce meses del 0,29%, niveles que se ajustan a la máxima calificación otorgada.

Gestión de Riesgo de Mercado

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

El perfil conservador del Fondo, acorde con los lineamientos establecidos, bajo el cual se toman las decisiones de inversión para mitigar el riesgo y garantizar una gestión conservadora de recursos, de acuerdo con el comportamiento de las variables económicas del mercado local.

De esta manera, durante los últimos doce meses, la estrategia estuvo enfocada en controlar la alta volatilidad presentada a raíz de la emergencia sanitaria por la Covid-19. En primera instancia, aumentar los niveles de liquidez para responder a los requerimientos⁷ por parte de los clientes que, ante la alta incertidumbre, decidieron retirar sus recursos del FIC.

No obstante, conforme evolucionaron las variables del mercado, la estrategia para el segundo semestre del año se orientó hacia la disminución en la volatilidad de los retornos, a través del retiro progresivo de títulos indexados y priorizó la inversión en tasas nominales, así como la disminución de la duración.

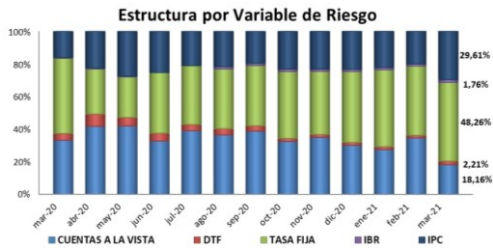
Es así como, a marzo de 2021, la participación de los recursos en tasa fija ascendió a 48,26% del total, +2,06 p.p. frente el mismo mes del año

⁷ En marzo de 2020 y ante la solicitud masiva de recursos, el Administrador acudió a operaciones pasivas de liquidez (repos) por cerca de \$76.000 millones. Dichas obligaciones fueron canceladas durante el mes de marzo.



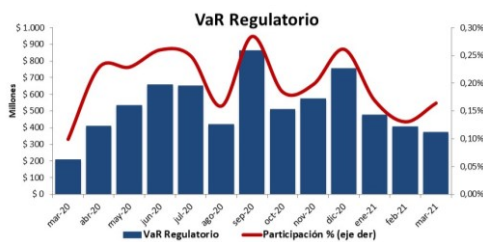
FONDOS DE INVERSIÓN

anterior y superior en 9,86 p.p. a la media de los últimos doce meses (38,40%). Por su parte, los recursos indexados al IPC crecieron interanualmente en 13,58 p.p. hasta 29,61%, comparado con el promedio del año (23,26%).



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

De esta manera, el VaR⁸ regulatorio se ubicó en \$374 millones y representó el 0,16% del valor del Fondo. Si bien este indicador es superior al de marzo de 2020 (0,1%), se ubica por debajo del promedio del último año (0,21%) y acorde con el perfil de riesgo. Ahora bien, el VaR calculado por Value and Risk totalizó 0,17% y, aunque se posicionó por encima de su grupo par (0,07%), continúa dentro de los niveles que implican una baja sensibilidad a las variaciones de mercado.



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

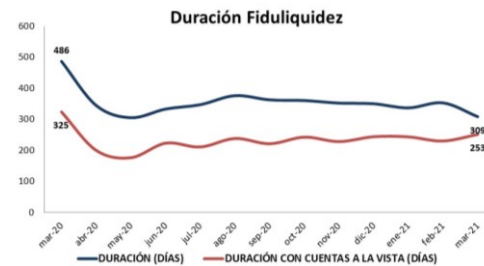
En cuanto a la estructura de plazos del portafolio, el Administrador propendió por disminuir la porción de los títulos con vencimientos superiores a un año, acorde con las condiciones del mercado y las necesidades del Fondo.

Es así como, a marzo de 2021, dichos activos redujeron su participación en 22,01 p.p. a 28,56%. En contraste, aquellos entre 90 a 180 días y hasta 360 días aumentaron en 5,96 p.p. y 24,43 p.p., al cerrar en 14,15% y 25,76% del total, en su orden. Resultados que contrastan con el promedio para los últimos doce meses (31,32%, 8,24% y 19,27%, respectivamente).



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

Por ello, la duración del portafolio se ubicó 178 días por debajo de la registrada en marzo de 2020, al totalizar 309 días. La cual, al incluir las cuentas a la vista, se sitúa en 253 días (-72 días). Esta dinámica refleja la estrategia del FIC de ajustarse a las expectativas del mercado, de cara a brindarle una mayor estabilidad a los recursos invertidos y minimizar los posibles impactos de la volatilidad.



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

Gestión de Riesgo de Liquidez

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

El monitoreo y control a los niveles de disponible, a los continuos requerimientos por parte de los inversionistas y a los flujos contractuales del Fondo, aspectos que hacen parte del Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez de la Fiduciaria.

Es de anotar que, aunque después de marzo de 2020 la exposición al riesgo se mantuvo controlada frente a los resultados históricos. Al cierre del tercer mes de 2021, esta se incrementó por la coyuntura. De esta manera, el IRL estimado por la Calificadora se ubicó en 44,86%, que, si bien se redujo interanualmente 22,33 p.p., es significativamente superior al promedio de los últimos doce meses (15,68%).

No obstante, de acuerdo con la información suministrada, la exposición se mantuvo dentro de

⁸ Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.



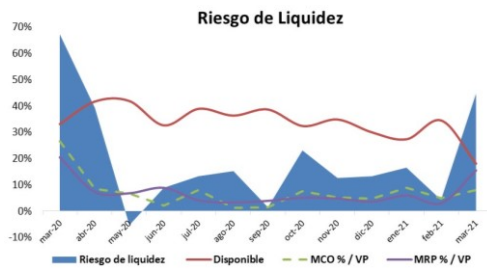
FONDOS DE INVERSIÓN

los límites establecidos, pues no se evidenciaron incumplimientos a los parámetros internos.

Ahora bien, para determinar la capacidad del FIC de atender las necesidades de liquidez, **Value and Risk** evaluó la dinámica del MCO de los últimos tres años (presentado en septiembre de 2018 por \$18.330 millones). Al respecto, evidenció que, de materializarse, podría ser cubierto con los recursos líquidos a marzo de 2021 en 2,22x.

De igual manera, el máximo retiro del periodo sumó \$35.417 millones, superior al promedio del último año (\$15.219 millones), pero inferior en 17,85% al de marzo de 2020. Este, fue cubierto en 1,17x por los depósitos a la vista y aunque implicó una mayor presión respecto a lo evidenciado en el año (promedio: 7,14x), para la Calificadora no representa un cambio en el perfil de riesgo.

Lo anterior, al considerar que dichos resultados obedecieron a las condiciones de mercado que conllevaron a un incremento en el retiro de recursos por parte de los inversionistas. Por ello, se pondera la capacidad del Fondo de suplir las necesidades inmediatas de sus clientes.

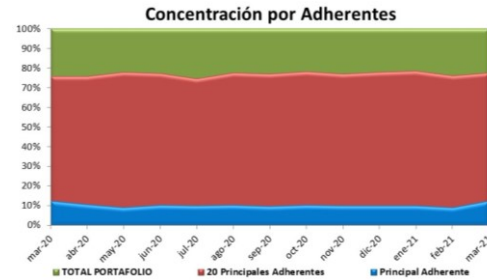


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk S.A.

Así mismo, en opinión de **Value and Risk**, el FIC presenta una alta concentración por adherentes, pues, en siete de los últimos doce meses, entre ellos marzo de 2021, se evidenciaron sobrepasos al límite máximo por cliente (10%), el cual, cerró en 12,38%. Por su parte, la participación de los veinte más grandes se mantuvo estable, aunque mayor a la evidenciada en otros fondos de características similares, con un promedio de 77,29%.

De esta manera, la Sociedad debe propender por lograr una mayor atomización a fin de minimizar posibles impactos ante los retiros de recursos. No obstante, reconoce que, gracias a la participación de los negocios fiduciarios, esta situación se mitiga parcialmente, pues le permite gestionar los flujos

contractuales, definir estrategias de inversión y contribuir al cumplimiento de sus compromisos.



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

Por lo anterior, en consideración de **Value and Risk**, la calificación asignada se sustenta en la capacidad del Fondo para gestionar sus obligaciones, en línea con su naturaleza abierta, así como la alta liquidez de los títulos que conforman el portafolio, con un perfil conservador.

Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

La calificación 1+ al Riesgo Administrativo y Operacional se sustenta, además de en la máxima calificación para Eficiencia en la Administración de Portafolios de Fiduciaria Popular S.A.º, en:

- El respaldo patrimonial y corporativo de su principal accionista, el Banco Popular S.A., quien a la vez cuenta con la ventaja de pertenecer al Grupo Aval, aspecto que favorece el desarrollo de sinergias operativas, tecnológicas, comerciales y de control interno.
- Robustas prácticas de gobierno corporativo y los adecuados mecanismos de control interno.
- Toma de decisiones colegiadas que garantizan la transparencia, mitigan la materialización de conflictos de interés y respaldan el cumplimiento de la planeación estratégica.
- Sólida estructura organizacional, acorde al tamaño y complejidad de la operación.
- Separación física y funcional de las áreas de *front, middle* y *back office*, con roles, atribuciones y funciones claramente definidas.
- El equipo de trabajo, el cual se encuentra debidamente certificado en idoneidad técnica y profesional por el AMV¹⁰.
- Los procesos y directrices definidos para inversión, en cabeza de los Comités de Inversiones y Riesgos Financieros, los cuales

⁹ Otorgada por **Value and Risk**, documento que puede ser consultado en www.vriskr.com

¹⁰ Autorregulador del Mercado de Valores.



garantizan la apropiada administración de los recursos de terceros.

- Estructura y políticas para la administración de riesgos, en continua actualización y fortalecimiento para adecuarse a los cambios del entorno y los nuevos riesgos identificados.
- Infraestructura tecnológica para inversiones que respalda las operaciones y el cumplimiento de los parámetros internos y regulatorios.
- Compromiso para disponer de los recursos necesarios para garantizar la actualización permanente de los sistemas de información y alinearlos a los mejores estándares.
- Adopción de estrategias comerciales y de inversión para mantener la competitividad ante la coyuntura económica.
- Excelente gestión de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

**EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO FIDULIQUIDEZ
A MARZO 2021**

FIC FIDULIQUIDEZ	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21
VALOR FIC SF (millones)	210.013	179.740	233.442	253.455	261.508	264.094	303.156	277.575	284.459	289.187	282.986	312.782	227.915
ADHERENTES	324	322	314	309	315	318	325	327	331	329	329	327	328
VALOR UNIDAD (pesos)	15.937	15.990	16.101	16.157	16.212	16.255	16.303	16.314	16.335	16.348	16.371	16.372	16.309
RENTABILIDAD E.A. MES	46,33%	4,01%	8,48%	4,15%	4,09%	3,16%	3,67%	0,84%	1,56%	0,95%	1,78%	0,08%	-4,59%
RENTABILIDAD DIARIA PROMEDIO	-2,11%	4,77%	8,76%	4,04%	4,15%	3,28%	3,80%	0,85%	1,61%	0,96%	1,77%	0,22%	-4,19%
VOLATILIDAD MENSUAL	9,14%	10,88%	8,30%	6,04%	3,74%	5,26%	5,19%	2,83%	3,16%	3,06%	3,23%	5,22%	6,87%
DURACIÓN (DÍAS)	486	345	305	333	347	376	363	361	352	350	337	353	309
DURACIÓN CON CUENTAS A LA VISTA (DÍAS)	325	201	178	224	212	240	223	244	229	245	245	231	253

TIPO DE TÍTULO	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21
Cuentas a la vista	33,21%	41,73%	41,99%	32,70%	38,99%	36,41%	38,74%	32,46%	34,95%	30,05%	27,43%	34,55%	18,16%
CDT	60,21%	48,91%	53,19%	65,17%	58,92%	61,52%	59,39%	65,49%	63,09%	65,09%	68,47%	60,25%	76,31%
TES	6,59%	9,36%	4,82%	2,13%	2,08%	2,07%	1,87%	2,05%	1,96%	4,86%	4,10%	5,20%	5,52%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

VARIABLE DE RIESGO	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21
CUENTAS A LA VISTA	33,21%	41,73%	41,99%	32,70%	38,99%	36,41%	38,74%	32,46%	34,95%	30,05%	27,43%	34,55%	18,16%
DTF	4,09%	7,52%	5,18%	4,80%	3,87%	3,84%	3,35%	1,81%	1,73%	1,74%	1,77%	1,61%	2,21%
TASA FIJA	46,20%	27,66%	24,88%	37,21%	36,09%	36,62%	36,99%	41,10%	38,78%	43,50%	47,18%	42,54%	48,26%
IBR	0,48%	0,56%	0,43%	0,00%	0,00%	1,52%	1,32%	1,45%	1,38%	1,39%	1,42%	1,29%	1,76%
IPC	16,03%	22,54%	27,52%	25,29%	21,05%	21,61%	19,59%	23,18%	23,16%	23,32%	22,19%	20,02%	29,61%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

PLAZO	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21
Cuentas a la vista	33,21%	41,73%	41,99%	32,70%	38,99%	36,41%	38,74%	32,46%	34,95%	30,05%	27,43%	34,55%	18,16%
0-90	6,72%	10,06%	9,06%	8,36%	0,00%	6,48%	5,66%	4,18%	4,68%	6,69%	8,97%	8,27%	13,38%
91-180	8,18%	6,17%	9,08%	6,80%	1,54%	5,19%	6,40%	9,19%	8,92%	10,59%	10,86%	10,05%	14,15%
181-360	1,33%	12,98%	15,86%	17,48%	13,99%	19,12%	20,45%	21,45%	21,33%	22,80%	22,02%	18,04%	25,76%
>360	50,56%	29,06%	24,02%	34,66%	45,48%	32,80%	28,75%	32,71%	30,11%	29,87%	30,71%	29,09%	28,56%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

CALIFICACIÓN	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21
AAA	89,56%	86,16%	87,35%	90,62%	92,83%	92,88%	93,72%	93,85%	95,20%	90,67%	91,34%	90,66%	88,82%
AA+	3,86%	4,49%	7,83%	7,25%	5,09%	5,06%	4,41%	4,10%	2,84%	4,47%	4,57%	4,14%	5,66%
NACION	6,59%	9,36%	4,82%	2,13%	2,08%	2,07%	1,87%	2,05%	1,96%	4,86%	4,10%	5,20%	5,52%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

ADHERENTES	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21
Principal Adherente (sin relacionado)	12,25%	10,49%	8,82%	10,33%	9,85%	10,25%	9,54%	10,21%	9,75%	9,80%	10,02%	9,06%	12,38%
20 Principales Adherentes (sr)	73,06%	70,57%	73,67%	73,53%	68,17%	71,43%	71,47%	74,60%	73,72%	74,43%	74,94%	73,03%	73,20%

TIPO EMISOR	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21
Bancos	92,45%	88,40%	91,51%	93,48%	94,44%	93,52%	94,29%	93,75%	94,72%	91,81%	93,75%	92,85%	91,82%
Nación	6,59%	9,36%	4,82%	2,13%	2,08%	2,07%	1,87%	2,05%	1,96%	4,86%	4,10%	5,20%	5,52%
Inst. Fin. Esp.	0,96%	2,24%	3,67%	4,39%	3,48%	4,41%	3,85%	4,20%	3,32%	3,33%	2,16%	1,95%	2,66%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

EMISOR	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21
Principal emisor	16,76%	18,18%	17,87%	14,65%	14,52%	14,83%	14,70%	13,62%	13,03%	14,18%	14,65%	14,12%	15,54%
Princ. 3 emisores	43,46%	46,71%	42,28%	40,02%	41,00%	38,31%	40,36%	35,95%	37,24%	37,64%	38,67%	35,16%	38,11%
Princ. 5 emisores	61,10%	66,94%	60,61%	56,68%	60,40%	60,31%	58,83%	54,62%	56,32%	54,97%	56,57%	52,73%	55,66%
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