



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

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 592
Fecha: 13 de mayo de 2022.

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

Jesus Benedicto Díaz Duran.
Iván Darío Romero Barrios.
Javier Bernardo Cadena Lozano.

Contactos:

Javier Mauricio Parra Henao
Javier.parra@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro
Alejantra.patino@vriskr.com

Tel: (60 1) 526 5977
Bogotá (Colombia)

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

Value and Risk Rating 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.**

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.

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.

Nota. Para las categorías entre AA y B para el Riesgo de Crédito y entre 1 a 3 para el Riesgo Administrativo y Operacional, **Value and Risk** utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.



FONDOS DE INVERSIÓN

SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Fiduciaria Popular S.A. fue constituida en 1991 y está sujeta a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia. Se encuentra autorizada para celebrar contratos fiduciarios y para la administración de fondos de inversión, abiertos o cerrados, de inversión colectiva o de capital privado, conforme a las disposiciones legales.

Con el 94,85% de la participación, el Banco Popular¹ se mantiene como su principal accionista, con quien comparte sinergias de tipo comercial, operativo, de gestión de riesgos, entre otras. A su vez, cuenta con el apoyo indirecto del Grupo Aval, uno de los conglomerados financieros más grandes a nivel nacional, aspecto que contribuye al fortalecimiento de su gestión, así como a la eficiencia en la administración de recursos de terceros.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Colectiva (FIC) Abierto Fiduliquidez es una alternativa de inversión conservadora enfocada en la administración de recursos de entidades del Estado, de acuerdo con los lineamientos del Decreto 1525 de 2008 y cuyas estrategias de inversión deben cumplir con criterios de liquidez, seguridad y bajo riesgo crediticio.

En febrero de 2022 se actualizó el reglamento de inversión, cuyo principal cambio se dio en la ampliación del número de participaciones hasta completar seis, los cuales se diferencian por la naturaleza del inversionista y las comisiones de administración aplicables.

Así, la participación máxima por inversionista es de 10% sobre el valor total del portafolio², razón por la cual, la Sociedad cuenta mecanismos para garantizar su cumplimiento y normalizar oportunamente los sobrepasos que se presenten en un plazo no mayor a dos (2) meses.

Para todos los tipos de adherentes, el monto mínimo de vinculación y permanencia es de \$200.000, además, al ser de naturaleza abierta los

¹ Entidad calificada por **Value and Risk**. Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com

² Dicho límite se extiende hasta el veinte por ciento (20%) cuando la inversión tenga por objeto títulos de deuda emitidos, aceptados o garantizados por los establecimientos bancarios, vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

inversionistas pueden redimir su participación (total o parcialmente), en cualquier momento.

Como remuneración por su gestión, la Sociedad Administradora recibe una comisión fija que oscila entre 0,7% E.A. y 2% E.A., 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.

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

Entre marzo de 2021 y 2022, los recursos administrados por el FIC Fiduliquidez aumentaron 66,1% hasta \$378.573 millones, comportamiento que se evidenció en mayor medida entre diciembre de 2021 y enero de 2022, cuando crecieron \$79.187 millones.

Esto, en línea con la dinámica de los AUM de la Sociedad Fiduciaria y la consolidación de las sinergias comerciales con el Banco, además del fortalecimiento de los canales de distribución y comercialización, y la actualización de su estrategia comercial orientada a robustecer la base de adherentes.

En este sentido, los inversionistas se incrementaron en 16,46% hasta 382, de los cuales, por cuantía, los negocios fiduciarios concentraban el 87,75%, las personas jurídicas el 12,01% y el restante pertenecía a personas naturales.

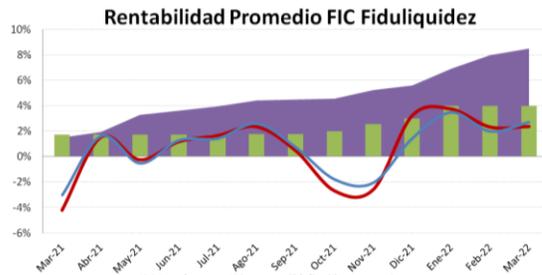


FONDOS DE INVERSIÓN



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

Para marzo de 2022, el valor de la unidad del FIC Fiduliquidez cerró en \$16.469, con un retorno de 0,98% E.A. Asimismo, durante los últimos doce meses la rentabilidad media³ fue de 1,14% E.A., levemente superior a la presentada en sus fondos pares⁴ (1,08%), aunque inferior al IPC acumulado a doce meses (8,14%) y a la del periodo anterior (2,14%).

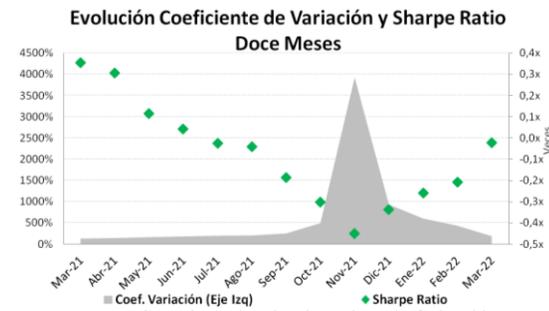


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Al considerar la estrategia de inversión y la evolución de los retornos (afectados por las dinámicas del mercado y su volatilidad), se evidenció un coeficiente de variación de 181,33% al cierre de marzo de 2022 (con los datos de los últimos doce meses), niveles superiores a los de sus comparables (159,77%) y a los presentados en marzo de 2021 (125,41%). No obstante, se destaca la normalización evidenciada en este indicador en los últimos meses, pues logró disminuir desde el 3.929% registrado en noviembre de 2021.

No obstante, la compensación del riesgo, medida a través del índice de *Sharpe* (evaluado con la tasa de los depósitos de ahorro de los Bancos Comerciales), fue similar a la de su grupo par (-

0,03 veces), al cerrar en -0,02x, aunque significativamente inferior al de marzo de 2021 (0,35x).



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

La Calificadora estará atenta a la evolución y los resultados del Fondo, pues reconoce que su desempeño en el último año reflejó las dificultades que atravesó la industria, marcadas por altos niveles de incertidumbre y la dinámica económica desde el tercer trimestre de 2021. Aun así, valora que las decisiones de inversión han estado orientadas a mejorar paulatinamente su volumen y los retornos ofrecidos, dentro de un marco de riesgo conservador, aspecto que beneficiará no solo la gestión del portafolio, sino también contribuirá a una mejor compensación del riesgo.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Gestión de Riesgo de Crédito

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

El perfil conservador del FIC, sustentado en las calidades crediticias de los emisores, que se caracterizan por holgados niveles de solvencia y una robusta capacidad de pago, pues los títulos objeto de inversión deben tener una calificación mínima de AA+. Factor que, aunado a la existencia de modelos para hacer seguimiento a los posibles deterioros en el perfil de riesgo de las contrapartes, reducen la probabilidad de materializar incumplimiento y permitan adoptar estrategias oportunas para mitigar posibles impactos.

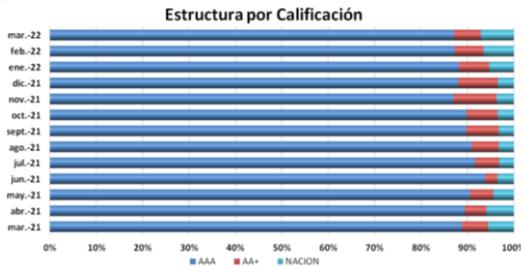
De esta manera, en los últimos doce meses el portafolio se mantuvo concentrado en títulos AAA y Riesgo Nación, con medias de 89,47% y 4,42% y resultados al mes de análisis de 87,1% y 7,11%, respectivamente.

³ Calculada con base en los rendimientos diarios reportados a la SFC.

⁴ FIC 1525, administrado por Fiduciaria Scotiabank Colpatria, y FIC Cash Conservador 1525, administrado por Alianza Fiduciaria S.A.

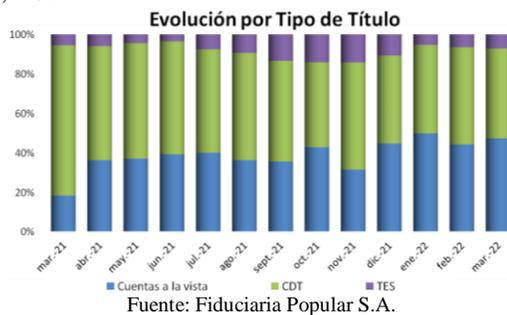


FONDOS DE INVERSIÓN



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

Por su parte, y conforme a las características del mercado local y las decisiones de inversión, por tipo de título, las cuentas a la vista se posicionaron como las principales, pues pasaron de abarcar el 18,16% al 47,21% del agregado entre marzo de 2021 y 2022, en tanto que los CDT (especialmente de corto plazo) cerraron con el 45,68% (-30,63 p.p.). Por su parte, los TES se mantuvieron en promedio con el 8,53% y un resultado al corte de 7,11%.



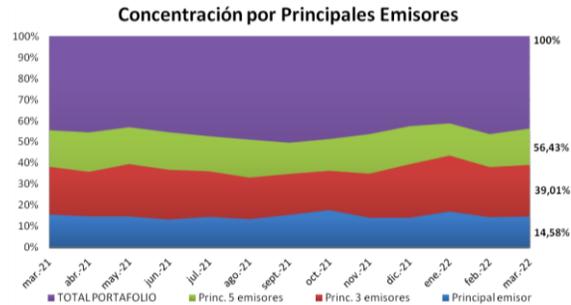
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A pesar de que se evidencia una moderada concentración por sector económico, esta se ve mitigada por las calidades crediticias de las contrapartes, toda vez que el sector financiero se consolida como el principal (95,58% en promedio), correspondiente en su mayoría a entidades bancarias (74,41%), por lo que no se prevén cambios en el perfil de riesgo del Fondo.



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

Por su parte, la Calificadora resalta el nivel de diversificación por emisores, dado que los tres y cinco principales representaron en promedio el 37,21% y 54,34%, en su orden. Situación que se respalda en el IHH⁵ por grupo económico que alcanzó 940 puntos y reflejó un nivel de concentración bajo.



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

Ahora bien, al evaluar la exposición al riesgo mediante el Credit VaR estimado por **Value and Risk** (al 99% de confianza), se determinó un nivel bajo, pues al cierre del primer trimestre de 2022 se ubicó en 0,31%, levemente superior al 0,26% de sus pares.

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, cuyas decisiones de inversión se alinean a los parámetros definidos en la Ley y se realizan bajos los criterios de seguridad, rentabilidad y liquidez, con el fin de mitigar su exposición al riesgo y garantizar una gestión adecuada de recursos.

Así, desde el segundo trimestre de 2021, el Administrador optó por acoplar su estrategia de inversión a las expectativas de crecimiento de la inflación, impulsadas en principio por el proceso de reactivación económica, y al aumento de la tasa de intervención del Banco de República, en línea con las medidas contra cíclicas adoptadas. Sumado a lo anterior, mantuvo una holgada porción líquida, dados los elevados niveles de incertidumbre.

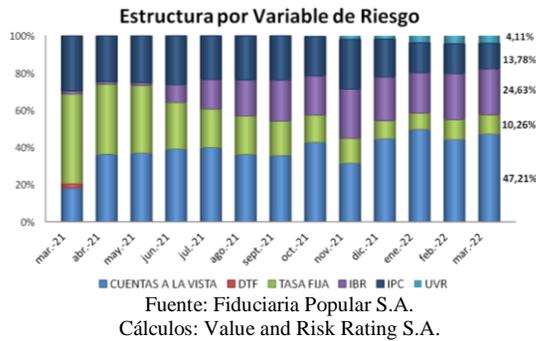
Por lo anterior, se evidenció un incremento de 29,05 p.p. en la participación de las cuentas a la

⁵ El índice de Herfindahl – Hirschman (IHH) mide la concentración de emisores dentro de un portafolio. Su resultado oscila entre 1 y 10.000. Un valor inferior a 1.000 indica una concentración baja, mientras que un valor superior a 1.800, alta.



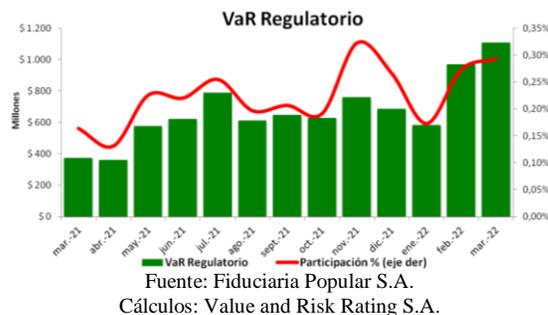
FONDOS DE INVERSIÓN

vista hasta 47,21%, así como en las inversiones a IBR, que crecieron 22,87 p.p. hasta 24,63%. En contraste, los recursos a tasa fija cayeron 38 p.p. y cerraron en 10,26%, mientras que los indexados a IPC lo hicieron en hasta 13,78% (-15,82 p.p.).



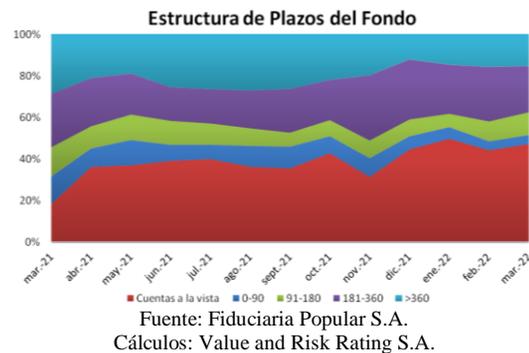
De este modo, el VaR⁶ regulatorio (estimado bajo el modelo de la SFC) se ubicó en \$1.111 millones y representó el 0,29% del portafolio, versus los \$374 millones registrados en marzo de 2021 (0,16% del Fondo). Igualmente, el VaR calculado por **Value and Risk** cerró en 0,28% (+0,11 p.p.), nivel que se ubica en niveles similares al resultado del grupo par (0,27%) y dentro de las métricas definidas para la calificación asignada.

Para la Calificadora, la mayor sensibilidad a las variaciones en las condiciones del mercado evidenciada en el FIC Fiduliquidez obedece a los cambios en las condiciones del mercado, propiciadas por eventos externos y coyunturales a lo largo del año y su efecto sobre la volatilidad de los retornos.

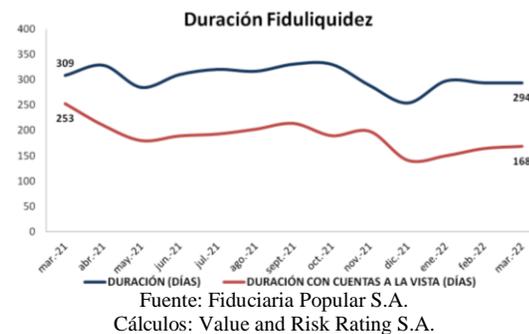


Conforme a las necesidades del portafolio y la estrategia de priorizar la liquidez (mediante la adquisición de títulos con menores duraciones y de las más altas calificaciones) el Administrador optó por mantener una gran porción de activos con

vencimientos inferiores a un año (37,53%; -15,75 p.p.), en tanto que aquellos con plazos superiores descendieron 13,30 p.p. hasta 15,25%.



Como resultado, la duración del portafolio se redujo interanualmente en 15 días hasta 294 días, y al incluir las cuentas a la vista cerró en 168 días (84 días menos frente a marzo de 2021). Niveles que, en opinión de **Value and Risk**, le permiten al Administrador ajustar oportunamente la estructura del portafolio y acoplarse a las condiciones del mercado.



Gestión de Riesgo de Liquidez

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

El perfil de liquidez de los títulos que conforman el Fondo, así como los diferentes mecanismos implementados para analizar los flujos contractuales y la redención de aportes, al igual que para programar y anticipar la solicitud de recursos. En adición, en el periodo analizado se evidenciaron menores presiones sobre los recursos del portafolio, a pesar de las condiciones del mercado y la alta incertidumbre.

Así, al evaluar la evolución de Fiduliquidez para cubrir los requerimientos, a través de escenarios de estrés, se evidenció que el IRL estimado por **Value**

⁶ Valor en Riesgo (Value at Risk).

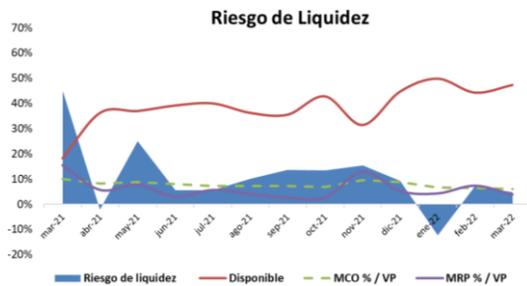


FONDOS DE INVERSIÓN

and Risk, a marzo de 2022, se ubicó en 4,78%, por debajo del reportado en 2021 (44,86%) y del promedio de los últimos doce meses (7,93%).

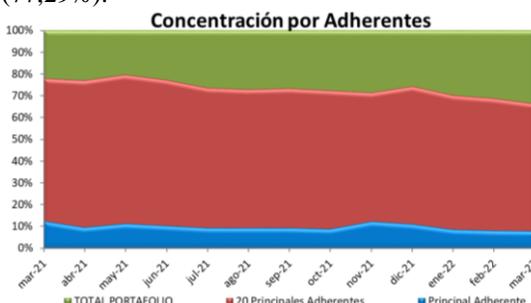
Por su parte, para evaluar la capacidad del Fondo para cumplir con sus obligaciones, la Calificadora analizó el comportamiento del máximo retiro mensual el cual, para los últimos doce meses, promedió el 5,42% del total, recursos que en caso de presentarse nuevamente serían cubiertos en 11,28x con los activos líquidos de marzo de 2022.

De igual forma, el máximo retiro acumulado (MCO) de los últimos tres años (por \$18.276 millones), refleja una baja exposición al riesgo, puesto que, en caso de materializarse, abarcaría el 4,83% del valor del FIC y sería cubierto en 9,78x con el disponible.



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

No obstante, dado que el FIC se enfoca en la administración de excedentes de entes públicos, el riesgo por concentración de clientes es moderado. De este modo, aunque el principal adherente se mantiene cercano al límite reglamentario de 10% (9,49% en promedio⁷), la participación de los veinte más grandes tuvo una media anual de 72,99%, levemente inferior al promedio anterior (77,29%).



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

Pese a los retos relacionados con la atomización de la base de adherentes, **Value and Risk** resalta las coberturas estresadas pues denotan la suficiencia de los recursos, así como la estructura por tipo de clientes, concentrados principalmente en negocios fiduciarios, lo que le permite optimizar tanto la programación de retiros como la estrategia de inversión.

Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

La calificación **1+** al Riesgo Administrativo y Operacional se sustenta, además de la máxima calificación para Eficiencia en la Administración de Portafolios de Fiduciaria Popular S.A.⁸, en:

- El respaldo patrimonial y corporativo que recibe de su principal accionista, el Banco Popular.
- Sinergias de tipo comercial, operativo, de control interno, de gobierno corporativo y de gestión de riesgos, así como las financieras, tecnológicas y jurídicas desarrolladas con el Banco.
- Implementación del Modelo de Atención de Clientes de Empresas y Gobierno, así como de personas y *pymes* y distribución de productos a través de la red de oficinas del Banco que, junto con el permanente fortalecimiento de la estrategia comercial, contribuyen a la oferta del portafolio de productos y los diferenciales de mercado.
- Robusta estructura organizacional y segregación de funciones, acorde con el tamaño y complejidad de la operación.
- Sólidas políticas de gobierno corporativo que garantizan la transparencia, mitigan la materialización de conflictos de interés y respaldan el cumplimiento de la planeación estratégica.
- Robusto proceso de inversión y gestión de los portafolios, soportado en la existencia de diferentes comités como el de Inversiones y el de Riesgos Financieros.
- El equipo de trabajo involucrado en el proceso de inversión, el cual se encuentra certificado ante el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV).
- Estabilidad del recurso humano clave en el área de inversiones y sólidos esquemas de *backup*

⁷ Presentó sobrepasos al límite en cinco de los últimos doce meses, los cuales fueron corregidos dentro de los tiempos establecidos.

⁸ Otorgada por **Value and Risk**, documento que puede ser consultado en www.vriskr.com



que garantizan la continuidad de la operación y benefician la segregación de funciones.

- Adecuados Sistemas de Administración de Riesgos (SARs), así como mecanismos de control interno y tecnología que soportan la gestión.
- Desarrollo del Modelo Integrado de Riesgos (MIR), que incluye, las políticas de administración, los diferentes comités, la definición de un marco de apetito de riesgo y se adecua a las mejores prácticas del sector.
- Resultado excelente en la gestión de los factores ASG.
- Sólida capacidad de la Fiduciaria para gestionar eficientemente los recursos y minimizar la materialización de riesgos, soportada en la infraestructura tecnológica para inversiones.
- Adecuada posición patrimonial, suficiente para apalancar el crecimiento proyectado y disponer de recursos que mejoran sus estándares como gestor de portafolios.

**EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA FIDULIQUIDEZ
A MARZO DE 2022
(CIFRAS EN MILLONES DE PESOS)**

FIC FIDULIQUIDEZ	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sept-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22
VALOR FIC SF	227.915	276.332	255.541	283.304	309.250	311.157	314.385	329.104	236.042	257.543	336.730	353.132	378.573
ADHERENTES	328	303	308	312	320	313	323	339	346	344	351	370	382
VALOR UNIDAD (pesos)	16.309	16.330	16.321	16.336	16.359	16.390	16.396	16.356	16.317	16.359	16.410	16.438	16.469
RENTABILIDAD DIARIA PROMEDIO	-4,19%	1,57%	-0,23%	1,21%	1,68%	2,38%	0,50%	-2,67%	-2,56%	3,26%	3,77%	2,35%	2,40%
VOLATILIDAD MENSUAL	6,87%	3,42%	8,87%	3,10%	3,09%	3,85%	4,57%	5,55%	7,67%	6,61%	2,98%	4,03%	4,91%
DURACIÓN (DÍAS)	309	329	285	310	321	317	331	331	288	280	297	294	294
DURACIÓN CON CUENTAS A LA VISTA (DÍAS)	253	210	180	189	193	202	214	189	198	155	149	164	168

TIPO DE TÍTULO	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sept-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22
Cuentas a la vista	18,16%	36,17%	36,91%	39,08%	39,93%	36,19%	35,45%	42,74%	31,35%	44,58%	49,75%	44,20%	47,21%
CDT	76,31%	57,90%	58,68%	57,40%	52,51%	54,41%	51,11%	43,07%	54,43%	44,70%	44,96%	49,26%	45,68%
TES	5,52%	5,92%	4,41%	3,52%	7,56%	9,40%	13,45%	14,19%	14,22%	10,72%	5,29%	6,54%	7,11%

VARIABLE DE RIESGO	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sept-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22
CUENTAS A LA VISTA	18,16%	36,17%	36,91%	39,08%	39,93%	36,19%	35,45%	42,74%	31,35%	44,58%	49,75%	44,20%	47,21%
DTF	2,21%	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	48,26%	37,81%	36,36%	25,02%	20,67%	20,71%	18,63%	14,62%	13,49%	9,82%	8,66%	10,74%	10,26%
IBR	1,76%	1,45%	1,57%	9,55%	15,90%	19,38%	22,05%	20,99%	26,43%	23,34%	21,71%	24,65%	24,63%
IPC	29,61%	24,56%	25,17%	26,35%	23,50%	23,72%	23,86%	21,17%	26,76%	20,44%	16,14%	16,09%	13,78%
UVR	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,47%	1,97%	1,82%	3,75%	4,32%	4,11%

PLAZO	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sept-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22
Cuentas a la vista	18,16%	36,17%	36,91%	39,08%	39,93%	36,19%	35,45%	42,74%	31,35%	44,58%	49,75%	44,20%	47,21%
0-90	13,38%	8,86%	12,19%	7,68%	6,86%	10,08%	10,45%	8,16%	9,00%	6,29%	5,52%	4,27%	4,25%
91-180	14,15%	10,76%	12,34%	11,65%	10,35%	8,52%	6,81%	7,87%	8,58%	8,22%	6,54%	9,66%	11,10%
181-360	25,76%	23,23%	19,77%	16,18%	16,59%	18,28%	21,13%	19,35%	31,43%	28,85%	23,58%	26,22%	22,18%
>360	28,56%	20,98%	18,80%	25,41%	26,26%	26,93%	26,15%	21,87%	19,64%	12,06%	14,61%	15,65%	15,25%

CALIFICACIÓN	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sept-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22
AAA	88,82%	89,41%	90,55%	93,80%	91,63%	90,90%	89,76%	89,81%	87,05%	88,09%	88,23%	87,29%	87,10%
AA+	5,66%	4,66%	5,05%	2,67%	5,21%	5,83%	7,04%	6,69%	9,22%	8,47%	6,48%	6,18%	5,80%
NACION	5,52%	5,92%	4,41%	3,52%	3,15%	3,26%	3,20%	3,49%	3,74%	3,44%	5,29%	6,54%	7,11%

ADHERENTES	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sept-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22
Principal Adherente	12,38%	9,49%	11,12%	10,04%	9,25%	9,20%	9,11%	8,68%	12,03%	10,93%	8,38%	8,00%	7,62%
Principal Adherente (sin relacionado)	12,38%	9,49%	11,12%	10,04%	9,25%	9,20%	9,11%	8,68%	12,03%	10,93%	8,38%	8,00%	7,62%
20 Principales Adherentes	77,71%	76,93%	79,58%	77,07%	73,57%	72,78%	73,24%	72,35%	71,25%	74,09%	70,12%	68,68%	66,16%
20 Principales Adherentes (sr)	73,20%	69,72%	72,87%	71,01%	70,23%	69,45%	69,95%	69,20%	66,88%	70,07%	67,05%	65,74%	63,40%

TIPO EMISOR	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sept-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22
Bancos	91,82%	91,88%	93,22%	92,22%	80,94%	81,21%	83,15%	81,41%	89,05%	91,11%	79,00%	74,15%	74,41%
Nación	5,52%	5,92%	4,41%	3,52%	3,15%	3,26%	3,20%	3,49%	3,74%	3,44%	5,29%	6,54%	7,11%
Inst. Fin. Esp.	2,66%	2,19%	2,38%	4,26%	15,91%	15,52%	13,65%	15,10%	7,22%	5,45%	15,71%	19,32%	18,49%

EMISOR	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sept-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22
Principal emisor	15,54%	14,63%	14,61%	13,18%	14,43%	13,33%	15,38%	17,62%	14,02%	14,00%	16,97%	14,27%	14,58%
Princ. 3 emisores	38,11%	35,76%	39,40%	36,69%	36,00%	33,01%	34,76%	36,24%	34,87%	39,33%	43,41%	37,97%	39,01%
Princ. 5 emisores	55,66%	54,62%	57,11%	54,68%	52,79%	51,22%	49,73%	51,47%	53,80%	57,56%	58,91%	53,80%	56,43%

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