



FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO RENTAR, 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:

Jesús Benedicto Díaz Durán.
Iván Darío Romero Barrios.
Javier Bernardo Cadena Lozano.

Contactos:

Javier Mauricio Parra Henao
Javier.parra@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro
Alejandra.patino@vriskr.com

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

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

Value and Risk Rating mantuvo las calificaciones **F-AAA** al **Riesgo de Crédito**, **VrM 2** al **Riesgo de Mercado**, **Medio** al **Riesgo de Liquidez** y **1+** al **Riesgo Administrativo y Operacional** del **Fondo de Inversión Colectiva Abierto Rentar**, 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 o portafolio de inversión con la mejor categoría de calificación.

La calificación **Medio** otorgada al **Riesgo de Liquidez** indica que el fondo presenta una moderada posición de liquidez para el cumplimiento de las obligaciones pactadas, respecto a los factores de riesgo que lo afectan.

De otra parte, la calificación **1+** asignada al **Riesgo Administrativo y Operacional** indica que el desempeño operativo, administrativo, gerencial y de control del fondo o portafolio de inversión es muy bueno, razón por la cual existe una baja vulnerabilidad a pérdidas originadas por la materialización de estos factores. Adicionalmente, para las categorías 1 a 3, **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 Rentar, como una alternativa de inversión dirigida a personas naturales y jurídicas, está direccionado a obtener rendimientos de corto plazo, bajo una política de inversión conservadora, con altos niveles de liquidez y bajo los criterios de seguridad, solidez y rentabilidad.

De acuerdo con la actualización al reglamento, en abril de 2022 y como parte de la estrategia comercial de la Sociedad enfocada en lograr una propuesta de valor diferenciada para cada inversionista, el Fondo pasó de ofrecer doce tipos participaciones a ocho, las cuales se encuentran determinadas por el monto invertido, el objetivo de inversión y la naturaleza del adherente, además del sector económico al que pertenecen.

Se estableció que el límite de participación del principal adherente es de 10% sobre el valor total del FIC, y en caso de presentarse sobrepasos, se deben ajustar en un término máximo de un mes. En adición, para todas las participaciones, el monto mínimo de vinculación y permanencia es de \$200.000, y, al ser de naturaleza abierta, la redención puede realizarse en cualquier momento sin ningún tipo de penalidad.

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

Por su parte, el plazo promedio ponderado de las inversiones no puede superar los 1.095 días, mientras que la duración será de máximo 540 días². Ahora bien, un solo emisor no puede representar más del 10% del activo, salvo que sea trate de un establecimiento de crédito vigilado por la SFC (hasta el 20%) o títulos de deuda pública emitidos por el Banco de la República (que pueden llegar a 40% del total).

Además, la estructura y estrategia de inversión del portafolio debe ceñirse a los siguientes límites:

ACTIVO ACEPTABLE PARA INVERTIR	LÍMITE MÁXIMO
GOBIERNO	100%
AAA	100%
AA+	20%
AA	20%
AA-	20%
Valores de deuda aceptados, avalados o garantizados en cualquier otra forma por la Nación.	100%
Papeles comerciales que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.	10%
Bonos ordinarios o comunes inscritos en las Bolsas de Valores.	100%
Valores de contenido crediticio nominativos o a la orden autorizados por la Ley, la Superintendencia Financiera, emitidos por establecimientos de crédito nacionales o extranjeros.	100%
Títulos de contenido crediticio nominativos o a la orden que sean emitidos en procesos de titularización que tengan por objeto movilizar bonos y valores de deuda pública emitidos, avalados o garantizados por la Nación, y valores movilizados resultantes de procesos de titularización generados a partir de cartera de crédito.	5%
Divisas.	10%
Valores emitidos por entidades bancarias del exterior.	10%

Fuente: Fiduciaria Popular S.A.

Adicionalmente, el Fondo puede realizar operaciones de liquidez hasta por el 30% del activo total (20% para las transferencias temporales de valores). Por la administración y gestión del portafolio, la Fiduciaria recibe una comisión fija descontada diariamente y calculada con base en el patrimonio del FIC del día anterior, la cual oscila entre 0,7% E.A. y 2,0% E.A., según del tipo de participación.

² Frente al reglamento del año anterior, la duración aumentó desde 450 días.

FONDOS DE INVERSIÓN

EVOLUCIÓN DEL FONDO

Al cierre del primer trimestre de 2022, los recursos administrados por el FIC Rentar sumaron \$297.686 millones con un aumento interanual de 14,79%, en tanto que el número de adherentes presentó una variación marginal de +0,45% hasta totalizar 2.018. Del total de inversionistas, por monto, el 48,85% correspondió a personas jurídicas, seguido de negocios fiduciarios (37,81%) y personas naturales (11,22%).



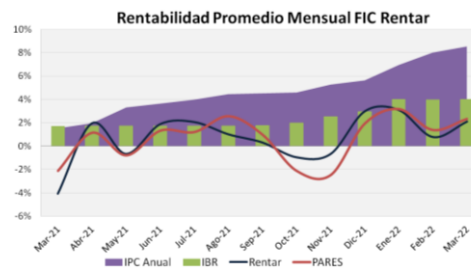
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Sobresale el desarrollo y puesta en marcha de estrategias para incentivar y potencializar el FIC en el mercado, entre las que se destaca la venta y comercialización por parte del área comercial del Banco en sus diferentes oficinas, así como los proyectos para lograr la vinculación y venta digital. Aspectos que se espera contribuyan a una mayor estabilidad y recurrencia del volumen de recursos administrados en medio de un escenario de alta incertidumbre y volatilidad.

Por su parte, el valor de la unidad creció hasta \$12.341 con un retorno de 0,66% E.A. Mientras que, la rentabilidad promedio³ para los últimos doce meses cerró en 1,16%, que si bien se ubicó por encima de sus pares⁴ (0,89%), fue inferior a la presentada un año atrás (3,29%) y a la variación anual del IPC (8,53%).

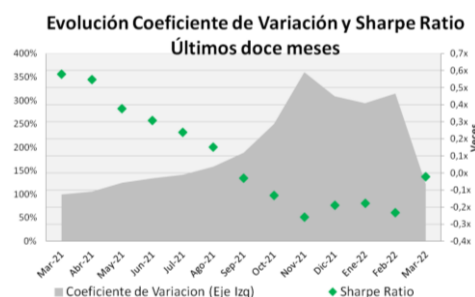
³ Calculada con base en los rendimientos diarios reportados a la SFC.

⁴ FIC Rendir, administrado por Fiduciaria Scotiabank Colpatría S.A. y FIC Rentafácil, administrado por Fiduciaria Colmena S.A.



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

Ahora bien, a causa de la mayor incertidumbre en el mercado durante 2021, el coeficiente de variación registró un cambio significativo, pues llegó a registrar niveles de 360,11% en noviembre y cerró en 121,82% a marzo de 2022 (mar-21: 99,68%), aunque inferior frente al 376,72% reportado por su grupo de referencia.



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

Así, al comparar la media de los retornos frente a la tasa de interés promedio ofrecida por las cuentas de ahorro⁵, se evidenció un deterioro en la compensación de riesgo ofrecida por el Fondo. Situación que se soporta en el comportamiento del índice de *Sharpe*, el cual se ubicó en -0,02x a la fecha de corte, a pesar de que se observó una leve recuperación al compararlo con el mínimo de los últimos doce meses (-0,26x).

La Calificadora reconoce que dicha dinámica se dio de manera generalizada en el sector producto de la mayor incertidumbre, además pondera que la estrategia del Administrador se enfocó en priorizar la liquidez y las inversiones en corto plazo sobre la rentabilidad. Por ello, y dadas las expectativas macroeconómicas, estará atenta a la evolución de los retornos y la efectividad de las estrategias que contribuyan a retomar una efectiva compensación de riesgo para los inversionistas.

⁵ Promedio de las tasas de captación mensuales para depósitos y cuentas de ahorro del período marzo 2021 – marzo 2022. Fuente: Banco de la República.

FONDOS DE INVERSIÓN

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Gestión de Riesgo de Crédito

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

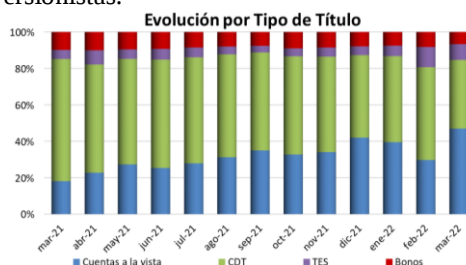
La calidad crediticia de los títulos y emisores que hacen parte del portafolio, los cuales se caracterizan por mantener un bajo perfil de riesgo, pues ostentan altos niveles de solvencia y capacidad de pago. Factor que, en conjunto con los adecuados mecanismos definidos para anticipar deterioros en el perfil de las contrapartes, reducen la exposición a posibles incumplimientos.

Así, en los últimos doce meses, los títulos calificados en AAA participaron en promedio con el 86,3%, seguidos de riesgo nación (6%) y AA+ (5,85%), las cuales cerraron marzo de 2022 con el 85,67%, 8,66% y 4,34%, en su orden.



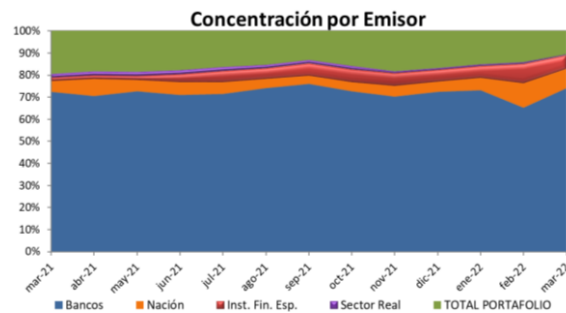
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En línea con la política de inversión definida y las características del mercado, por tipo de título, los CDT se mantienen como los más representativos, aunque en menor participación frente al año anterior (37,69% vs. 67,01%), mientras que la porción de las cuentas a la vista aumentó 28,83 p.p. hasta 46,95%, dada la estrategia conservadora para hacer frente a posibles requerimientos de los inversionistas.



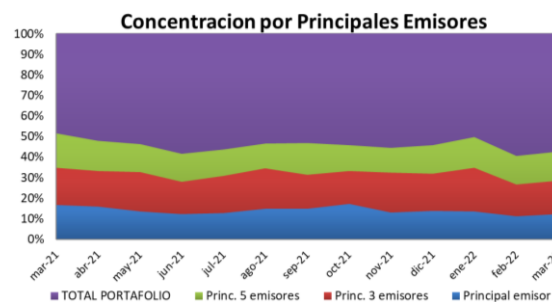
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En línea con lo anterior, el sector financiero se mantiene como el principal emisor del portafolio, con una participación de 90,65%, concentrado principalmente en entidades bancarias (74,25%), seguido de la Nación con el 8,66%. Concentración que se mitiga gracias a la calidad crediticia de las contrapartes y sus favorables indicadores de solvencia.



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

En opinión de **Value and Risk**, el FIC mantiene una baja concentración por emisor, toda vez que los tres y cinco principales, abarcaron en promedio el 31,51% y 45,17% en los últimos doce meses. Así mismo, al considerar la disminución del indicador IHH⁶ por grupo económico, que pasó de 772 en marzo de 2021 a 699 en 2022.



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

Por otro lado, se destaca que, bajo el modelo de Credit VaR calculado por la Calificadora (al 99% de confianza), el nivel de riesgo del FIC Rentar fue de 0,29% a marzo de 2022, igual al promedio de los últimos doce meses, nivel que se encuentra dentro de las métricas definidas para la calificación otorgada.

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, entre 1.000 y 1.800 moderada, mientras que un valor superior a 1.800, alta.

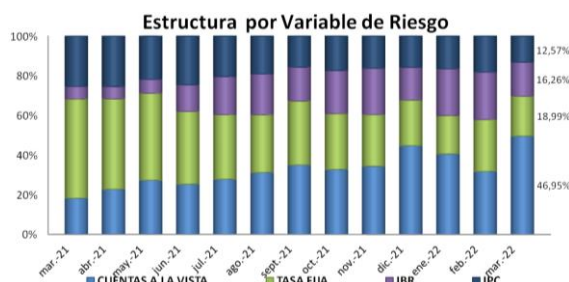
FONDOS DE INVERSIÓN

Gestión de Riesgo de Mercado

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

Durante el último año, la estrategia de inversión estuvo orientada a aumentar la participación de activos indexados, principalmente a la IBR, en busca de mayores rentabilidades y en línea con los movimientos del mercado y las decisiones del Banco de la República. A su vez, y con el fin mantener una postura conservadora, optó por fortalecer su posición de liquidez para soportar eventuales retiros.

Así, entre marzo de 2021 y 2022, la estructura del Fondo por variable de riesgo presentó cambios considerables, toda vez que la porción de los títulos en tasa fija se redujo en 31,11 p.p. hasta 18,99% y en 12,91 p.p. hasta 12,57% la de aquellos indexados al IPC. En contraste, los activos atados a la IBR pasaron de representar el 6,31% al 16,26%, a UVR de 0% a 5,23% y las cuentas a la vista hasta 46,95%.



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

Ahora bien, producto de la mayor volatilidad del mercado durante el primer trimestre de 2022 asociada principalmente a la Guerra entre Rusia y Ucrania, a marzo el VaR⁷ regulatorio (calculado bajo el modelo de la SFC) se ubicó en \$1.332 millones, versus los \$442 millones en marzo de 2021, y representó el 0,45% del valor total del portafolio (+0,28 p.p.). Dinámica similar se evidenció en el VaR calculado por **Value and Risk**, el cual cerró en 0,26%, superior al registrado un año atrás (0,15%), aunque inferior al registrado por su grupo par (0,27%), con lo que se mantiene dentro de los niveles de tolerancia para la calificación asignada.

⁷ Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.



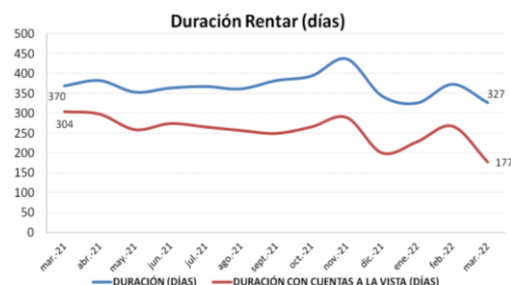
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por otro lado, de acuerdo con la estrategia de inversión adoptada que contempló un crecimiento progresivo de las cuentas a la vista y un mayor apetito por títulos de corto plazo, los títulos con vencimientos superiores a 180 días redujeron su participación dentro del portafolio en 25,22 p.p. hasta 37,91%, en tanto que aquellos entre 90 y 180 días crecieron 1,83 p.p. hasta 11,25%.



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

De esta manera, la duración promedio del FIC Rentar para el último año se ubicó en 368 días y a marzo de 2022 alcanzó 327 días que, al incluir la porción líquida disminuiría a 252 días y 177 días, respectivamente. Niveles que, en consideración de la Calificadora, le permiten al Administrador ampliar su margen de maniobra y ajustar sus decisiones de inversión a los cambios de las variables del mercado.



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

FONDOS DE INVERSIÓN

Si bien la estructura por variable de riesgo del FIC Rentar y la evolución de sus retornos fueron impactados por los eventos coyunturales y la consecuente incertidumbre de mercado, marcada por altos requerimientos de liquidez en los fondos de inversión, la Fiduciaria continúa con adecuadas políticas de administración de riesgos que le permiten hacer frente a escenarios adversos.

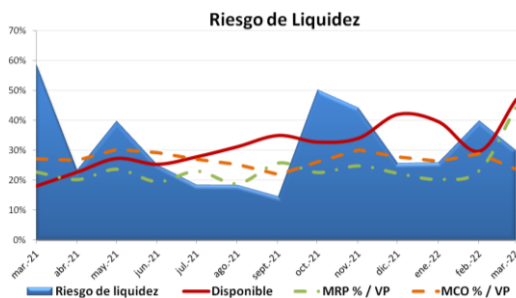
Gestión de Riesgo de Liquidez

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

Fiduciaria Popular cuenta con robustos mecanismos para monitorear y gestionar los recursos líquidos y requerimientos de sus inversionistas, los cuales están alineados con las políticas del Fondo y la normativa vigente. En adición, se destaca la alta liquidez de los títulos que lo conforman y el continuo control sobre los flujos contractuales para anticiparse a posibles cambios en las condiciones y limitar su exposición.

A pesar de lo anterior, y producto de los escenarios de estrés de los últimos seis meses, que ha implicado una presión adicional sobre los recursos, el IRL estimado por la Calificadora ascendió a 30% en marzo de 2022, aunque similar al promedio de los últimos doce meses (29,67%).

Ahora bien, con el fin de evaluar la capacidad del FIC para atender los requerimientos, **Value and Risk** consideró el MRP⁸, que ascendió a \$61.100 millones y representó el 20,51% del portafolio, recursos que serían cubierto en 2,29 veces (x) con los recursos líquidos de marzo de 2022. Por su lado, el MCO⁹, presentado en febrero de 2020 por \$70.458 millones, alcanzaría a ser cubierto 1,99x con el disponible, coberturas que reflejan una baja exposición al riesgo.



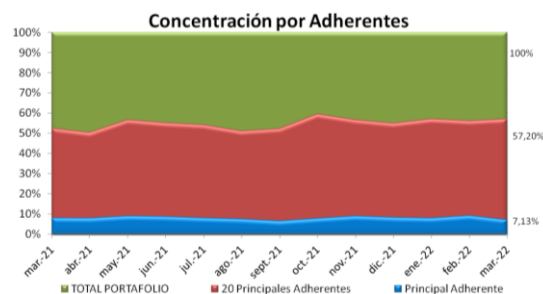
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

⁸ Máximo retiro del período.

⁹ Máximo retiro acumulado

De otra parte, cabe señalar que durante el último año el Administrador mantuvo controlada la participación del principal adherente, por debajo del límite definido (10%), con un promedio de 6,76% y un registro al mes de corte de 5,77%. Durante el mismo período, los veinte inversionistas más grandes mantuvieron una porción media de 47,13% y cerraron a marzo de 2022 con 50,07%.

Lo anterior, denota que la concentración de los adherentes se mantiene en un nivel moderado, aspecto contemplado en la calificación asignada y sobre cual la Calificadora hará seguimiento a fin de evidenciar posibles cambios en el perfil de riesgo.



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

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.¹⁰, 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.

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



- 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* 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 ABIERTO RENTAR
A MARZO DE 2022

(CIFRAS EN MILLONES DE PESOS)

FIC RENTAR	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	259.328	263.455	232.560	240.456	260.873	278.971	320.786	268.629	233.205	253.183	266.755	242.969	297.686
ADHERENTES	2.009	2.023	1.966	1.947	1.972	2.034	2.022	1.990	1.963	2.014	1.965	1.995	2.018
VALOR UNIDAD (pesos)	12.261	12.280	12.266	12.284	12.304	12.335	12.339	12.297	12.261	12.289	12.320	12.324	12.341
RENTABILIDAD E.A PROMEDIO	-4,07%	1,95%	-0,66%	1,88%	2,06%	1,01%	0,31%	-0,95%	-0,66%	2,98%	3,09%	0,78%	2,10%
VOLATILIDAD MENSUAL	7,38%	3,78%	11,41%	5,38%	3,82%	1,19%	1,86%	1,98%	2,57%	7,29%	4,00%	7,99%	9,06%
DURACIÓN (DÍAS)	370	383	353	364	368	362	383	394	437	344	326	373	327
DURACIÓN CON CUENTAS A LA VISTA (DÍAS)	304	298	258	274	265	256	249	265	289	200	228	267	177

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	18,12%	22,74%	27,30%	25,35%	27,86%	31,23%	34,96%	32,73%	34,05%	42,00%	39,51%	29,72%	46,95%
CDT	67,01%	59,36%	57,93%	59,49%	58,24%	56,50%	53,78%	53,93%	52,40%	45,26%	47,23%	50,93%	37,69%
TES	5,04%	7,85%	5,21%	5,89%	5,36%	4,29%	3,68%	4,33%	5,00%	4,85%	5,75%	11,14%	8,66%
Bonos	9,83%	10,05%	9,57%	9,27%	8,55%	7,98%	7,57%	9,01%	8,55%	7,89%	7,51%	8,21%	6,69%

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	18,12%	22,74%	27,30%	25,35%	27,86%	31,23%	34,96%	32,73%	34,05%	44,10%	39,98%	29,72%	46,95%
TASA FIJA	50,10%	45,59%	43,84%	36,66%	32,50%	29,12%	32,24%	28,13%	25,93%	22,67%	19,16%	24,48%	18,99%
IBR	6,31%	6,19%	6,98%	13,39%	19,25%	20,56%	17,08%	21,77%	23,18%	16,27%	23,31%	22,42%	16,26%
IPC	25,48%	25,47%	21,88%	24,60%	20,40%	19,10%	15,71%	17,37%	16,17%	15,66%	16,35%	17,07%	12,57%
UVR	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,66%	1,30%	1,20%	6,31%	5,23%

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	18,12%	22,74%	27,30%	25,35%	27,86%	31,23%	34,96%	32,73%	34,05%	42,00%	39,51%	29,72%	46,95%
0-90	9,33%	8,79%	4,56%	6,51%	2,52%	5,97%	5,98%	5,84%	4,30%	5,56%	5,46%	3,74%	3,88%
91-180	9,42%	9,26%	12,65%	8,01%	12,08%	11,44%	9,16%	7,89%	3,90%	7,72%	11,48%	14,66%	11,25%
181-360	25,55%	25,12%	25,17%	25,95%	21,92%	25,21%	22,70%	25,53%	30,32%	25,03%	24,88%	29,27%	21,94%
>360	37,57%	34,08%	30,33%	34,18%	35,63%	26,15%	27,20%	28,01%	27,43%	19,69%	18,67%	22,61%	15,97%

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	93,43%	84,56%	86,71%	86,29%	85,49%	86,44%	88,28%	86,10%	87,75%	88,49%	87,88%	81,89%	85,67%
AA+	5,94%	5,49%	5,74%	5,53%	7,04%	7,29%	6,32%	7,52%	5,57%	5,11%	4,89%	5,36%	4,34%
AA	0,00%	1,52%	1,70%	1,66%	1,53%	1,43%	1,25%	1,49%	1,68%	1,55%	1,48%	1,61%	1,32%
AA-	0,62%	0,58%	0,65%	0,63%	0,58%	0,54%	0,47%	0,56%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
NACIÓN	0,00%	7,85%	5,21%	5,89%	5,36%	4,29%	3,68%	4,33%	5,00%	4,85%	5,75%	11,14%	8,66%

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	8,06%	7,95%	9,00%	8,72%	8,06%	7,56%	6,58%	7,84%	9,00%	8,32%	7,98%	9,23%	7,13%
20 Principales Adherentes	52,61%	50,45%	56,75%	55,25%	54,28%	51,19%	52,39%	59,64%	56,75%	55,03%	57,19%	56,22%	57,20%

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	72,35%	70,65%	72,72%	71,13%	71,55%	74,08%	76,15%	72,63%	70,32%	72,39%	73,18%	65,35%	74,25%
Nación	5,04%	7,85%	5,21%	5,89%	5,36%	4,29%	3,68%	4,33%	5,00%	4,85%	5,75%	11,14%	8,66%
Inst. Fin. Esp.	1,75%	1,73%	1,96%	3,55%	5,19%	4,88%	5,64%	5,76%	5,72%	5,30%	5,24%	8,67%	6,03%
Otros S. Financiero	19,28%	18,22%	18,36%	17,73%	16,33%	15,29%	13,25%	15,77%	18,09%	16,65%	15,06%	14,01%	10,38%
Sector Real	1,58%	1,56%	1,75%	1,70%	1,57%	1,47%	1,28%	1,52%	0,87%	0,81%	0,77%	0,84%	0,69%

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%

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	16,74%	15,82%	13,52%	12,22%	12,87%	14,84%	14,87%	17,13%	13,05%	13,81%	13,60%	11,14%	12,23%
Princ. 3 emisores	34,85%	33,28%	32,73%	27,97%	30,93%	34,42%	31,44%	33,31%	32,52%	31,78%	34,64%	26,68%	28,46%
Princ. 5 emisores	51,66%	48,01%	46,41%	41,68%	43,70%	46,59%	46,77%	45,84%	44,52%	45,66%	49,80%	40,48%	42,60%

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