



FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA RENTAR 30, ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA POPULAR S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 583
Fecha: 11 de marzo de 2022

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán.
Nelson Hernán Ramírez.
Javier Bernardo Cadena Lozano

Contactos:

Javier Mauricio Parra Henao
javier.parra@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

Tel: (571) 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 y **1+** al Riesgo Administrativo y Operacional y asignó **Medio** al Riesgo de Liquidez del **Fondo de Inversión Colectiva Abierto Rentar 30**, administrado por **Fiduciaria Popular S.A.**

La calificación **F-AAA (Triple A)** otorgada para el **Riesgo de Crédito** indica que el fondo 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 2 (Dos)** 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 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+ (Uno Más)** 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. Adicionalmente, para las categorías entre 1 a 3, **Value and Risk** utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo.



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 el respaldo patrimonial y corporativo que le brinda el Banco Popular¹, a la vez que las sinergias desarrolladas en temas administrativos, operativos y comerciales, entre otros, aspectos que le otorgan ventajas competitivas en el mercado. Así mismo, destaca que la operación cuenta con el apoyo indirecto del Grupo Aval, uno de los conglomerados financieros más grande del País.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Rentar 30 es un Fondo de Inversión Colectiva Abierto con un pacto de permanencia de 30 días y con un perfil de riesgo conservador que tiene por objeto principal la inversión en activos de excelente calidad crediticia. La estrategia de inversión está orientada a mantener un portafolio de títulos de renta fija de corto y mediano plazo.

El monto mínimo de vinculación es de \$1.000.000 y el límite para mantener abierta la participación es de \$500.000. Además, el reglamento determina que ningún adherente podrá abarcar más del 20% del total del portafolio. En tanto que, por retiros anticipados, los inversionistas asumen una sanción del 2% sobre el valor redimido.

Según su filosofía de inversión, el plazo promedio ponderado no puede superar los 554 días. Mientras que, la participación máxima en títulos emitidos por un único emisor es del 10% del total, salvo cuando se trate de establecimientos vigilados por la SFC, los cuales pueden representar hasta el 20%.

Por otra parte, Fiduciaria Popular, como administrador del FIC, percibe una comisión fija correspondiente al 0,6% E.A. descontada diariamente y calculada sobre el valor del patrimonio del Fondo.

¹ Entidad calificada por **Value and Risk** en AAA y VrR 1+ para Deuda de Largo y Corto Plazo. Documento disponible en: www.vriskr.com

Los límites establecidos en el reglamento son:

Calificación	Límite
Gobierno	50%
AAA	100%
AA+	20%
AA	20%
AA-	20%
Tipo de título	Límite
Valores de deuda aceptados, avalados o garantizados en cualquier otra forma por la Nación	50%
Papeles comerciales que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y que cumplan los requisitos previstos con el Decreto 2346 de 1995	10%
Bonos ordinarios o inscritos en las Bolsas de Valores	50%
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	5%
Participaciones en fondos de inversión sin o con pacto de permanencia que no inviertan en valores participativos	5%
Valores emitidos por entidades bancarias del exterior	10%

Fuente: Fiduciaria Popular S.A.

Es de mencionar que el FIC Rentar 30 tiene permitido realizar operaciones de reporto, simultáneas y transferencia temporal de valores, tanto activas como pasivas, siempre y cuando no superen el 30% del valor del Fondo.

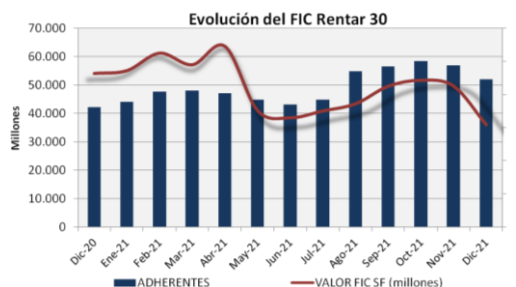
EVOLUCIÓN DEL FONDO

Al cierre de 2021, el valor de los activos administrados por el FIC Rentar 30 fue de \$36.029 millones, con una disminución anual de 33,31% y de 27,37% respecto al mes inmediatamente anterior. Dinámica atribuida, especialmente a la alta incertidumbre de los mercados por cuenta de los eventos coyunturales a nivel nacional e internacional, así como a retiros programados de otros encargos fiduciarios que manejan excedentes de liquidez.

En contraste, entre diciembre de 2020 y 2021, los adherentes se incrementaron en 23,2% hasta 223, logrando su pico más alto en octubre, cuando alcanzaron 250. Por ello, se ponderan las estrategias comerciales, en sinergia con el Banco, direccionadas a atraer y retener a los inversionistas principalmente en escenarios retadores como los

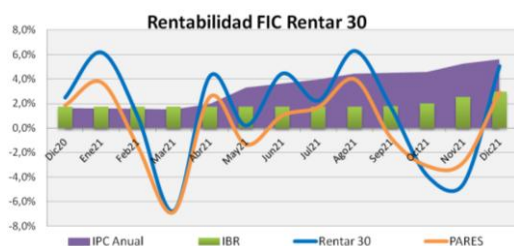
FONDOS DE INVERSIÓN

registrados en el último año. Aunque, la Calificadora considera fundamental que propenda por el fortalecimiento de su oferta de valor y mecanismos de retención, pues son fundamentales para mantener su competitividad en el mercado.



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

A diciembre de 2021, el valor de la unidad cerró en \$14.433 y reflejó una rentabilidad anual de 0,45% E.A. Por su parte, la rentabilidad media² para el período enero-diciembre de 2021 fue de 1,35%, que si bien fue menor a la registrada en 2020 (5,76%), fue superior a la de su grupo par³ (-0,05%) y al promedio de las tasas de interés para las cuentas de ahorros en bancos comerciales (1,02%).



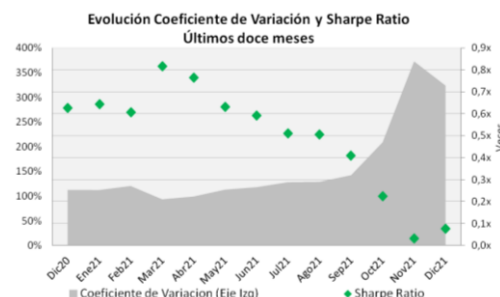
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, DANE, Banco de la República.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De esta manera, y acorde con lo evidenciado en los demás fondos de la industria, la volatilidad se vio afectada por diferentes eventos coyunturales durante 2021⁴. Aspecto que derivó en un aumento significativo del coeficiente de variación, que cerró en 324,21% (+211,45 p.p.).

² Calculada con base en rendimientos diarios reportados por la SFC.

³ FIC Abierto con Pacto de Permanencia BBVA Plazo 30, administrado por BBVA Asset Management S.A. Sociedad Fiduciaria y el FIC Abierto con Pacto de Permanencia Efectivo a Plazo, administrado por Fiduciaria la Previsora S.A.

⁴ Entre los más representativos se encuentran el deterioro de la calificación de riesgo soberano de Colombia, las protestas sociales y el acelerado crecimiento de la inflación por cuenta de la reactivación económica.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Banco de la República.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Así, y al considerar la dinámica de la rentabilidad promedio frente a las tasas de interés del sector bancario, se registró un deterioro en la compensación del riesgo, medido bajo el índice de *Sharpe* que se ubicó en 0,08x (diciembre de 2020: 0,63x).

Para **Value and Risk**, las acciones del administrador deben estar direccionadas a mantener controlada la volatilidad de los retornos y propender porque estas se mantengan competitivas en el sector, de manera que logre una efectiva compensación del riesgo asumido y ubicar el indicador de *Sharpe* en niveles pre-pandemia (1,71x) o, cuando menos, superior a 1x.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

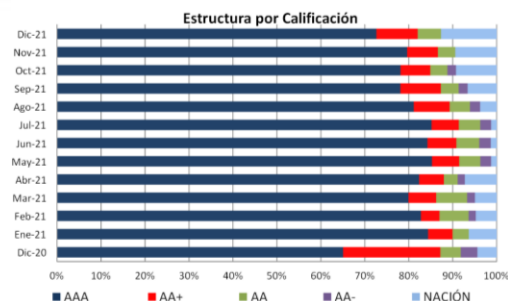
Gestión de Riesgo de Crédito

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, que en su mayoría pertenecen a sectores con bajo nivel de riesgo y en constante supervisión y vigilancia. Factores que reducen la probabilidad de incumplimiento.

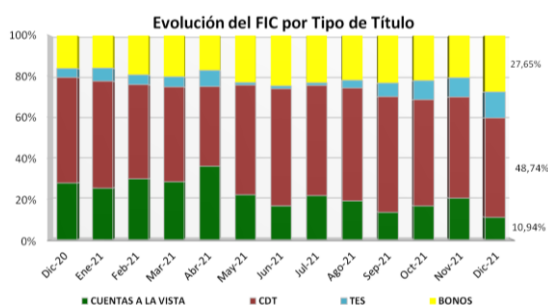
En línea con el perfil de riesgo del Fondo y los lineamientos y políticas de inversión definidas, durante 2021 se mantuvo concentrado en títulos con las más altas calificaciones crediticias. De este modo, la porción de los activos calificados en AAA y Riesgo Nación aumentó en 7,58 p.p. y 8,28 p.p. hasta 72,64% y 12,67%, respectivamente. Mientras que, aquellos calificados en AA y AA+ abarcaron el 14,69%.

FONDOS DE INVERSIÓN



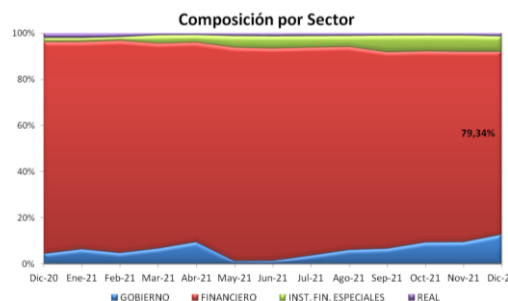
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Ahora bien, por tipo de inversión, los recursos se mantuvieron principalmente en CDTs, con una participación promedio de 50,95% y de 48,74% al cierre de 2021. Por el contrario, se registró una reducción en la porción de las cuentas a la vista de 16,84 p.p. hasta 10,94%, compensada por los incrementos en Bonos (+11,51 p.p.) y TES (+8,28 p.p.), los cuales participaron con el 27,65% y 12,67% del total, en su orden.



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

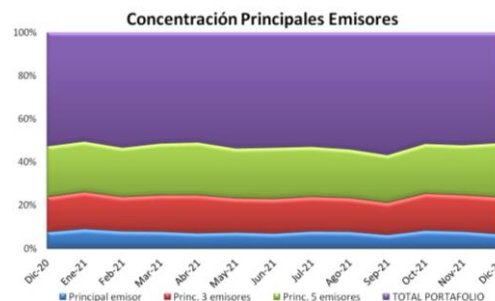
En línea con lo anterior, el sector financiero se mantiene como el principal emisor con el 85,94% del total, seguido de la Nación, que abarcó el 12,67%.



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

Para Value and Risk, el FIC Renta 30 mantiene una adecuada atomización por emisor, toda vez que el principal representó el 12,67% del agregado y

los tres y cinco más grandes el 33,28% y 49,62%, registros que se ubican en niveles similares a la media de los últimos doce meses (14,21%, 31,2% y 44,76% en su orden). Lo anterior, se ratifica al evaluar el indicador IHH por grupo económico⁵, que se situó en 731, versus 798 de diciembre de 2020, lo que significa que el riesgo por concentración se mantiene en niveles bajos.



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

De otra parte, el Credit VaR calculado por Value and Risk (al 99% de confianza) se ubicó en 0,33%, al igual que el promedio del último año y, aunque es levemente superior al de su grupo comparable (0,27%), se mantiene dentro de los niveles de tolerancia definidos para la calificación asignada.

Gestión de Riesgo de Mercado

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

Las estrategias de inversión definidas durante la vigencia, ligadas al perfil de riesgo conservador que ofrece el Fondo y bajo un enfoque de corta duración en títulos principalmente de renta fija.

Al respecto, y en línea con el aumento de la inflación y el alza de las tasas de interés por parte de la autoridad monetaria, el Administrador propendió por incrementar las participaciones en títulos a tasas indexadas, especialmente en IBR e IPC, a la vez que por reducir los recursos en cuentas a la vista, con el fin de contribuir con la rentabilidad.

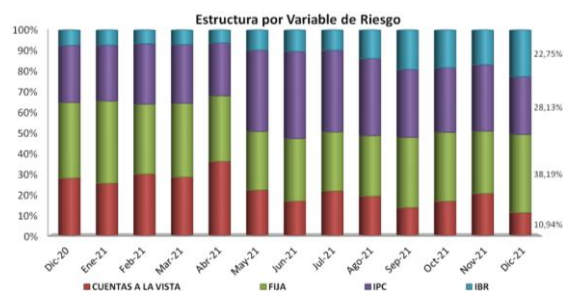
Sin embargo, dados los altos niveles de incertidumbre evidenciados en los últimos meses del año, se estima que la porción de cuentas a la vista sea incrementada paulatinamente como

⁵ 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, mientras que un valor superior a 1.800, alta.

FONDOS DE INVERSIÓN

medida de precaución ante retiros inesperados. Así, a enero de 2022, el disponible representó el 21,88% del total.

Por variable de riesgo, durante 2021, la estructura del portafolio registró incrementos en las participaciones en IBR (+15,19%) e IPC (+0,46%), las cuales cerraron en 22,75% y 28,13%, respectivamente. Por su parte, la porción de inversiones a tasa fija se mantuvo como la más representativa, con el 38,19% del agregado, superior al promedio del último año (33,01%).



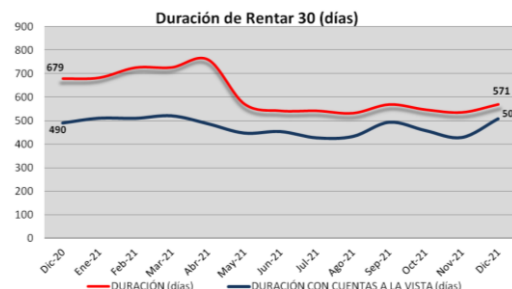
Fuente: Fiduciaria Popular S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De otro lado, el Administrador direccionó sus acciones a mantener una duración promedio levemente superior a la de un fondo vista, aunque ajustada a su categoría de plazo. Por ello, los títulos con vencimientos entre 180 y 360 días y aquellos mayores a un año abarcaron el 16,42% (+16,26 p.p.) y 58,97% (+2,56 p.p.), en su orden, mientras que los menores a 90 días cayeron en 2,23 p.p. hasta 5,43%.



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

De esta manera, a diciembre de 2021, la duración del portafolio cerró en 571 días, versus 679 días al mismo mes del año anterior que, al incluir las cuentas a la vista, se ubicó en 508 días (dic-20: 490 días). Niveles superiores a los observados en otros fondos en la misma categoría de riesgo e incluso de sus comparables.



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

En consecuencia, el VaR estimado por **Value and Risk** ascendió a 0,69% (+0,38 p.p.), mientras que, según el cálculo interno de la Sociedad Fiduciaria, se incrementó desde 0,53% a 1,25% del portafolio entre diciembre de 2020 y 2021, por lo que se evidencia que la exposición del FIC a pérdidas por cambios en las variables del mercado se ha incrementado en el último año.

Si bien la Calificadora reconoce el deterioro de los resultados de las medidas de riesgo (situación generalizada en el sector), considera que la actual estructura del portafolio es coherente con las expectativas de las tasas de referencia y los movimientos del mercado.

Por esto, es fundamental que el Administrador continúe con las estrategias direccionadas a mantener el perfil de riesgo conservador del Fondo sin dejar de lado la generación de rentabilidades que le otorguen una mejor posición de mercado. Así, cabe mencionar que, al cierre de enero de 2022, se evidenció una mejora en el VaR interno (0,375%), una reducción de la duración (425 días) y una menor exposición dado el incremento del disponible.

Gestión de Riesgo de Liquidez

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

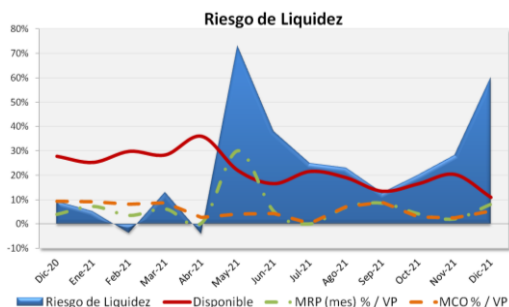
El seguimiento constante sobre los flujos contractuales y el control sobre la redención de aportes, favorecido por el pacto de permanencia de 30 días, aspectos que permiten mitigar el riesgo asociado a retiros inesperados de capital.

A pesar de lo anterior, y de acuerdo con la estrategia de inversión, la porción líquida se redujo en el último año en 16,84 p.p. hasta llegar a 10,94% al cierre de 2021.

De otra parte, el IRL estimado por **Value and Risk** (bajo escenarios de estrés) registró una media de 24,34%, frente al 8,05% del período anterior, afectado por los repuntes de 73,21% y 60,35% presentados en mayo y diciembre, en su orden, como resultado de los mayores retiros.

Es así como, al cierre de 2021, el máximo retiro del período (MRP) fue de \$3.032 millones y representó el 8,19% del valor del FIC, monto que sería cubierto con los recursos a la vista en 1,34x. No obstante, al evaluar el MRP de mayo de 2021 (\$12.336 millones), equivalente al 30,09% del portafolio del mismo mes, se evidencia que el disponible no sería suficiente para cubrirlo en caso de materializarse nuevamente (0,33x).

Asimismo, el máximo retiro acumulado (MCO) a tres años ascendió a \$4.997, monto que representaría el 13,49% de los recursos administrados y sería cubierto en 0,81x con los recursos a la vista al cierre de la vigencia.



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

Ahora bien, para la Calificadora, el FIC Rentar 30 mantiene una concentración alta en sus adherentes, pues el principal y los veinte más grandes abarcaron, en promedio, el 13,69% y 80,51% del portafolio durante 2021. Sin embargo, al mes de corte, el inversionista más representativo presentó un sobrepaso al límite definido por el Fondo (20,54% vs. 20%), ante lo cual el administrador ejecutó los mecanismos dispuestos para ajustar dicho sobrepaso dentro de los tiempos establecidos. Al respecto, la Calificadora hará seguimiento a las acciones de la Fiduciaria para mitigar la materialización de los riesgos relacionados.

En opinión de **Value and Risk**, la percepción sobre el riesgo de liquidez del FIC es mayor frente a lo observado en la pasada revisión de la calificación, pues, además de los importantes retiros de recursos presentados en el último año, que redujeron los

niveles de disponible, impactaron las coberturas establecidas frente a escenarios de altas presiones y derivaron en un aumento en la concentración por inversionistas.

Así, se presenta como reto para la Sociedad fortalecer permanentemente los mecanismos y herramientas para monitorear las necesidades de liquidez que garanticen la disponibilidad de recursos ante los requerimientos de los adherentes, especialmente en escenarios menos favorables.

Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

La calificación **1+** otorgada al Riesgo Administrativo y Operacional se sustenta, además de la máxima calificación para Eficiencia en la Administración de Portafolios de Fiduciaria Popular S.A.⁶, 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 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 con el 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 se encuentra debidamente certificado en idoneidad técnica y profesional por el AMV⁷.
- Los procesos y directrices de inversión y riesgos, están en cabeza de los Comités de Inversiones y Riesgos Financieros, los cuales 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.

⁶ Otorgada por **Value and Risk**, documento que puede ser consultado en www.vriskr.com

⁷ Autorregulador del Mercado de Valores.



FONDOS DE INVERSIÓN

- Adecuada infraestructura tecnológica 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 con 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 RENTAR 30
A DICIEMBRE DE 2021**

FIC Rentar 30	Dic-20	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Abr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21
VALOR FIC SF (millones)	54.028	55.019	61.168	57.096	63.587	40.983	38.451	40.850	43.362	49.538	51.630	49.605	36.029
ADHERENTES	181	189	204	206	202	192	185	192	235	242	250	244	223
VALOR DE LA UNIDAD (pesos)	14.368	14.439	14.443	14.336	14.379	14.360	14.407	14.427	14.500	14.513	14.457	14.386	14.433
RENTABILIDAD E.A. MES	2,35%	5,98%	0,35%	-8,38%	3,67%	-1,54%	4,02%	1,72%	6,07%	1,15%	-4,61%	-5,85%	4,05%
RENTABILIDAD DIARIA PROMEDIO	2,49%	6,19%	0,99%	-6,77%	4,25%	0,20%	4,46%	2,25%	6,31%	1,70%	-3,88%	-4,57%	5,06%
VOLATILIDAD MENSUAL	5,45%	7,01%	11,49%	16,98%	11,42%	17,56%	9,83%	10,15%	7,41%	10,46%	10,39%	14,48%	15,20%
DURACIÓN (días)	679	684	727	728	761	572	543	543	533	570	548	537	571
DURACIÓN CON CUENTAS A LA VISTA (días)	490	511	510	521	487	447	453	426	432	493	457	427	508

TIPO DE TÍTULO	Dic-20	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Abr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21
CUENTAS A LA VISTA	27,78%	25,27%	29,81%	28,36%	35,99%	21,99%	16,57%	21,59%	19,00%	13,44%	16,54%	20,34%	10,94%
CDT	51,70%	52,37%	46,17%	46,47%	39,04%	53,70%	57,41%	53,95%	55,31%	56,64%	52,08%	49,57%	48,74%
TES	4,38%	6,37%	4,74%	4,95%	7,88%	1,27%	1,36%	1,28%	3,78%	6,63%	9,27%	9,43%	12,67%
BONOS	16,14%	15,99%	19,28%	20,22%	17,09%	23,03%	24,67%	23,18%	21,91%	23,29%	22,11%	20,66%	27,65%

VARIABLE DE RIESGO	Dic-20	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Abr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21
CUENTAS A LA VISTA	27,78%	25,27%	29,81%	28,36%	35,99%	21,99%	16,57%	21,59%	19,00%	13,44%	16,54%	20,34%	10,94%
FJA	36,80%	40,13%	34,11%	35,96%	31,99%	28,62%	30,57%	28,72%	29,51%	34,28%	33,66%	30,43%	38,19%
IBR	7,56%	7,44%	6,71%	7,14%	6,40%	9,87%	10,53%	9,89%	13,96%	19,30%	18,39%	16,92%	22,75%
IPC	27,67%	27,16%	29,37%	28,54%	25,62%	39,52%	42,34%	39,79%	37,54%	32,98%	31,41%	32,31%	28,13%

PLAZO	Dic-20	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Abr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21
CUENTAS A LA VISTA	27,78%	25,27%	29,81%	28,36%	35,99%	21,99%	16,57%	21,59%	19,00%	13,44%	16,54%	20,34%	10,94%
0-90	7,66%	11,02%	7,94%	4,08%	0,48%	0,00%	2,61%	2,46%	6,97%	4,08%	7,88%	10,22%	5,43%
91-180	4,36%	0,57%	0,00%	1,77%	1,59%	7,40%	5,28%	4,96%	14,11%	12,38%	7,85%	8,17%	8,24%
181-360	3,80%	9,33%	13,42%	14,39%	14,50%	26,25%	28,05%	26,36%	18,91%	19,76%	20,88%	15,32%	16,42%
>360	56,41%	53,81%	48,83%	51,40%	47,44%	44,35%	47,49%	44,63%	41,01%	50,35%	46,86%	45,95%	58,97%

CALIFICACIÓN	Dic-20	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Abr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21
AAA	65,05%	84,39%	82,78%	79,93%	82,36%	85,29%	84,24%	85,19%	81,13%	78,09%	78,11%	79,63%	72,64%
AA+	22,12%	5,57%	4,19%	6,29%	5,64%	6,16%	6,60%	6,20%	8,16%	9,19%	6,79%	6,99%	9,39%
AA	4,66%	3,67%	6,63%	7,06%	3,15%	4,83%	5,19%	4,87%	4,61%	4,06%	3,88%	3,95%	5,30%
AA-	3,78%	0,00%	1,65%	1,77%	1,59%	2,45%	2,62%	2,46%	2,31%	2,03%	1,95%	0,00%	0,00%
NACIÓN	4,38%	6,37%	4,74%	4,95%	7,27%	1,27%	1,36%	1,28%	3,78%	6,63%	9,27%	9,43%	12,67%

ADHERENTES	Dic-20	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Abr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21
Principal Adherente	12,64%	13,29%	9,51%	14,23%	10,29%	14,98%	11,67%	11,00%	18,93%	9,12%	14,36%	16,35%	20,54%
20 Principales Adherentes	85,12%	83,69%	81,91%	81,86%	83,38%	82,03%	82,80%	80,50%	76,30%	73,96%	79,56%	80,98%	79,18%

TIPO EMISOR	Dic-20	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Abr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21
GOBIERNO	4,38%	6,37%	4,74%	6,67%	9,43%	1,27%	1,36%	3,67%	6,06%	6,63%	9,27%	9,43%	12,67%
FINANCIERO	91,73%	89,78%	91,95%	88,86%	86,54%	92,53%	92,04%	90,12%	88,07%	85,20%	82,96%	82,60%	79,34%
INST. FIN. ESPECIALES	1,88%	1,85%	1,67%	3,56%	3,21%	4,96%	5,27%	4,96%	4,69%	7,13%	6,79%	6,96%	6,64%
REAL	2,01%	2,00%	1,63%	0,91%	0,82%	1,24%	1,33%	1,25%	1,18%	1,04%	0,98%	1,01%	1,35%
TITULARIZADORAS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

TIPO EMISOR	Dic-20	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Abr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21
GOBIERNO	4,38%	6,37%	4,74%	6,67%	9,43%	1,27%	1,36%	3,67%	6,06%	6,63%	9,27%	9,43%	12,67%
FINANCIERO	91,73%	89,78%	91,95%	88,86%	86,54%	92,53%	92,04%	90,12%	88,07%	85,20%	82,96%	82,60%	79,34%
INST. FIN. ESPECIALES	1,88%	1,85%	1,67%	3,56%	3,21%	4,96%	5,27%	4,96%	4,69%	7,13%	6,79%	6,96%	6,64%
REAL	2,01%	2,00%	1,63%	0,91%	0,82%	1,24%	1,33%	1,25%	1,18%	1,04%	0,98%	1,01%	1,35%

EMISOR	Dic-20	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Abr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21
Principal emisor	14,19%	17,60%	14,73%	14,94%	13,63%	13,67%	12,79%	14,75%	14,12%	10,91%	15,91%	14,79%	12,67%
Princ. 3 emisores	30,69%	33,86%	29,72%	32,78%	34,57%	29,44%	30,02%	30,27%	28,87%	26,21%	33,11%	32,32%	33,28%
Princ. 5 emisores	44,82%	46,65%	43,06%	46,92%	48,22%	43,20%	44,71%	44,08%	41,84%	39,14%	45,07%	44,59%	49,62%

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