



## FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO 1525, ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA COLPATRIA S.A.

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 430

Fecha: 4 de enero de 2019

#### Fuentes:

- Fiduciaria Colpatria S.A.
- Información de Portafolios de inversión, suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Banco de la República.

#### Miembros Comité Técnico:

Javier Alfredo Pinto Tabini  
Javier Bernardo Cadena Lozano  
Juan Manuel Gómez Trujillo

#### Contactos:

Carlos Mario Tejada Torres  
[carlos.tejada@vriskr.com](mailto:carlos.tejada@vriskr.com)

Johely Lorena López Arenz  
[johely.lopez@vriskr.com](mailto:johely.lopez@vriskr.com)

Luis Fernando Guevara Otálora  
[luisfquevara@vriskr.com](mailto:luisfquevara@vriskr.com)

Tel: (571) 526 5977  
Bogotá (Colombia)

<b>RIESGO DE CRÉDITO</b>	<b>F-AAA</b>
<b>RIESGO DE MERCADO</b>	<b>VrR 1-</b>
<b>RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL</b>	<b>1+</b>

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, **VrR 1-** al Riesgo de Mercado y **1+ (Uno Más)** al Riesgo Administrativo y Operacional del **Fondo de Inversión Colectiva Abierto 1525**, administrado por **Fiduciaria Colpatria S.A.**

La calificación **F-AAA (Triple A)** asignada al **Riesgo de Crédito** indica que el portafolio de inversión presenta la mayor seguridad. El fondo cuenta con la máxima capacidad de conservar el capital y la mínima exposición al riesgo crediticio.

La calificación **VrR 1- (Uno Menos)** para el **Riesgo de Mercado** indica que la sensibilidad del fondo es relativamente baja con relación a las variaciones en los factores de riesgo que afectan las condiciones del mercado, aunque con una mayor vulnerabilidad frente a aquellos con mejores calificaciones.

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.

**Nota.** Para las categorías de riesgo entre AA y B en Riesgo de Crédito y 1 a 3 del Riesgo Administrativo y Operacional, **Value and Risk Rating S.A.** utiliza la nomenclatura (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo dentro de las categorías principales.



### SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Fiduciaria Colpatría S.A. es una sociedad anónima de servicios financieros, vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y filial del Scotiabank Colpatría S.A. En 1991 se constituyó como una entidad independiente, con el objeto de celebrar operaciones, contratos y actos permitidos para las sociedades fiduciarias y cuya actividad principal es la gestión de fideicomisos de administración, inversión, garantía e inmobiliarios.

La Calificadora pondera el respaldo patrimonial y corporativo que le brinda el Banco, lo que en conjunto a las sinergias de tipo administrativo, comercial, operativo y de riesgos, han permitido un fortalecimiento constante de su estructura organizacional y de buen gobierno. En estas, se resalta la adopción de las mejores prácticas y políticas que se alinean con los parámetros del Grupo Scotiabank<sup>1</sup>.

Igualmente, sobresale el apoyo brindado a través de la utilización de la red de oficinas, la banca electrónica y el servicio Multired para la promoción de los servicios de la Fiduciaria, en especial los fondos de inversión colectiva (FIC). Dichos canales sirven también como el mecanismo de comunicación con sus clientes.

Cabe mencionar que la totalidad de los principios, políticas y procedimientos de la operación diaria de Fiducolpatría están documentados en manuales y son constantemente actualizados, según los cambios del entorno, la regulación o las directrices de su casa matriz, así como formalizados periódicamente a través de capacitaciones.

La Fiduciaria cuenta con una clara separación de las áreas del *middle*, *back* y *front office*, lo que aunado a la segregación de roles y responsabilidades aplicables tanto a los administradores como a los miembros de Junta Directiva y la alta gerencia, al igual que el acompañamiento mediante órganos colegiados de decisión, contribuyen a la transparencia en la operación.

Actualmente, Fiduciaria Colpatría cuenta con la máxima calificación para la Eficiencia en la

<sup>1</sup> Bank of Nova Scotia (BNS) es el principal accionista del Scotiabank Colpatría S.A., cuya participación accionaria equivale al 51%.

Administración de Portafolios, otorgada por **Value and Risk**<sup>2</sup>.

### CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Colectiva 1525 es una alternativa de inversión abierta, orientada a las entidades territoriales y sus descentralizadas, en concordancia con las políticas de inversión definidas en el Decreto 1525 de 2008. Tiene como objetivo la conformación de un portafolio estable, con un perfil de riesgo conservador, en el cual se busca preservar el capital y maximizar los rendimientos, con altos niveles de seguridad y liquidez en sus inversiones.

El monto mínimo requerido para la vinculación y permanencia en el Fondo es de \$300.000. Al respecto, la Sociedad Administradora cuenta con los controles operativos suficientes para que nunca se incumpla el monto mínimo de permanencia establecido.

En relación a los activos admisibles para invertir, se incluyen títulos de deuda pública, de tasa fija o indexados a la UVR, a la vez que CDTs y aquellos emitidos por establecimientos bancarios vigilados por la SFC que cuenten como mínimo con la segunda mejor calificación para el largo plazo (AA+) y la máxima categoría para el corto plazo.

Por su parte, el plazo promedio ponderado para las inversiones no puede ser superior a tres años y el plazo promedio en días al vencimiento del portafolio, incluido el efectivo, no debe exceder los 720 días.

Al respecto, de acuerdo con lo definido en el reglamento, se han establecido los siguientes límites de la inversión:

TÍTULO		EMISOR		VENCIMIENTO		CALIFICACIÓN	
		MIN	MAX	MIN	MAX	MIN	MAX
Inscripción	RNVE	100%	100%	0 años	3 años	AA+	AAA
Clase de inversión	Renta Fija	100%	100%	0 años	3 años	AA+	AAA
Moneda	COP	100%	100%	0 años	3 años	AA+	AAA
Emisor	Sector Financiero	0%	100%	0 años	3 años	AA+	AAA
	Nación	0%	100%	0 años	3 años	Nación	Nación
Clase	TES	0%	100%	0 años	3 años	Nación	Nación
	CDT	0%	100%	0 años	3 años	AA+	AAA

Fuente: Fiduciaria Colpatría S.A.

Adicionalmente, la participación por inversionista no puede superar el 10% del patrimonio del FIC.

<sup>2</sup> Documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)



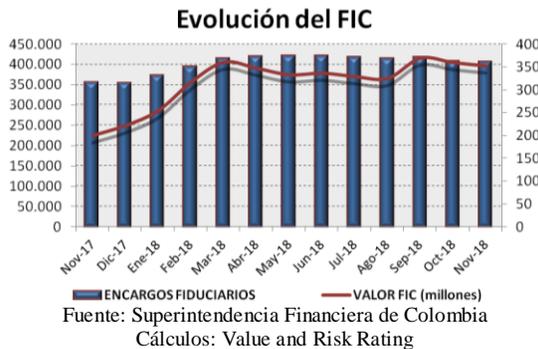
## FONDOS DE INVERSIÓN

Por tanto, cuando por alguna circunstancia un inversionista sobrepase dicho límite, la Sociedad Fiduciaria le deberá informar de manera inmediata para que se ajuste la participación a más tardar dentro de los quince (15) días calendario siguientes.

Como remuneración por la gestión del FIC, la Fiduciaria recibe una comisión previa y fija de 1,5% E.A.<sup>3</sup> sobre el valor neto del Fondo del día anterior, descontada diariamente.

### EVOLUCIÓN DEL FONDO

En el periodo comprendido entre noviembre de 2017 y 2018, el valor del portafolio presentó un crecimiento de 75,78% y totalizó \$397.551 millones. Esto, gracias a la dinámica creciente de los negocios fiduciarios, que representaron más del 80% de los recursos administrados y acorde al crecimiento en el número de adherentes, que totalizaron 362 (+14,56%).



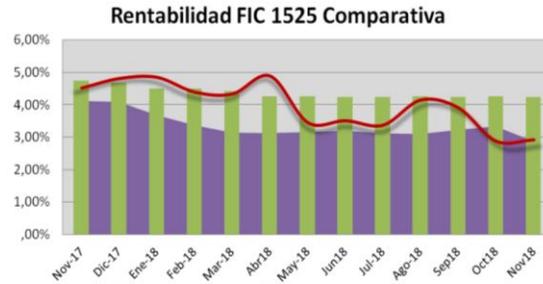
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia  
Cálculos: Value and Risk Rating

Por su parte, el valor de la unidad al cierre de noviembre ascendió a \$14.332, nivel que refleja una rentabilidad anual de 4,01% E.A., inferior a la registrada en el mismo mes de la vigencia anterior (6,04%), situación que se adapta a la estrategia del FIC y es acorde con la coyuntura económica actual enmarcada en una tendencia a la baja de la inflación y las tasas de interés de referencia.

En este sentido, la administración del FIC ha adoptado una estrategia de inversión enfocada a títulos indexados que brinden un mayor nivel de rentabilidad para contrarrestar el comportamiento de los activos en tasa fija. Como resultado, la rentabilidad promedio mensual para los últimos doce meses se ubicó en 4,02%, inferior a la registrada entre diciembre de 2016 y noviembre de

<sup>3</sup> Efectivo Anual.

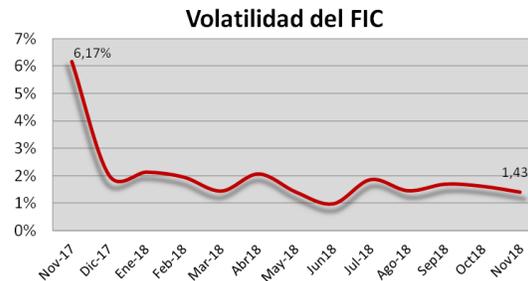
2017 (6,05%) y a la media de la IBR<sup>4</sup> (4,35% para el último año).



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

A noviembre de 2018, la volatilidad del FIC 1525 se ubicó en 1,43% con un decrecimiento de 4,74 p.p. frente al mismo mes de 2017, a la vez que se situó por debajo del promedio registrado durante el último año (1,69%).

Dicho comportamiento se asocia a las políticas de inversión, con el fin de mantener el perfil de riesgo conservador y la liquidez necesaria para suplir con los requerimientos de los inversionistas. Es así como el coeficiente de variación<sup>5</sup> para el último año totalizó 18,48%, con una variación de -0,48 p.p. frente al mismo periodo del año anterior, situación que se estima mantendrá una tendencia estable, al tener en cuenta las expectativas del banco central y la estrategia de inversión.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia  
Cálculos: Value and Risk Rating

Es de anotar que, el índice de Sharpe<sup>6</sup> durante el año de análisis presentó una menor compensación

<sup>4</sup> IBR overnight.

<sup>5</sup> Medido como la volatilidad de la rentabilidad mensual durante el año de análisis en relación con el nivel promedio de los retornos durante el mismo periodo.

<sup>6</sup> Calculado para el periodo diciembre 2017 – noviembre 2018, como la rentabilidad promedio (con datos mensuales) del Fondo menos el promedio del índice de referencia, sobre la desviación estándar de la rentabilidad. Un valor superior a uno indica una



## FONDOS DE INVERSIÓN

del riesgo, comparado con lo registrado en el periodo diciembre de 2016 a noviembre de 2017 (2,41), al cerrar en 2,19, nivel acorde con la evolución del portafolio.

### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

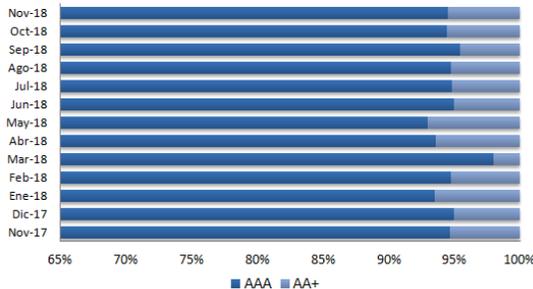
#### Gestión de Riesgo de Crédito y Contraparte

Los aspectos que sustentan la calificación **F-AAA (Triple A)** asignada al Riesgo de Crédito son:

El Fondo de Inversión Colectiva 1525 mantiene una baja exposición al riesgo de crédito. De esta manera, para **Value and Risk**, dicha estructura reduce un eventual incumplimiento de las obligaciones que tienen con el FIC las entidades emisoras, acorde con la calificación asignada.

En este sentido, a noviembre de 2018, la composición del Fondo continúa concentrada en títulos calificados en AAA, 1+ y Riesgo Nación (94,52%), seguido de aquellos con calificación AA+, en los cuales se aumentó la inversión en 0,10 p.p. con respecto al mismo mes de 2017.

#### Estructura Por Calificación



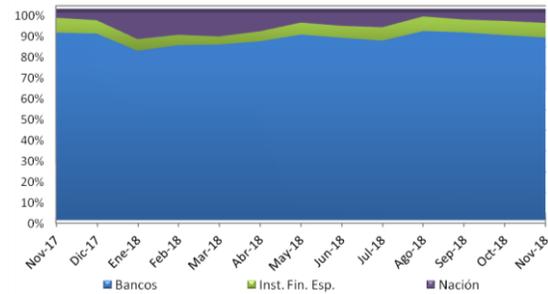
Fuente: Fiduciaria Colpatría S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating

Nota: La calificación AAA incluye los depósitos a la vista calificados y los títulos riesgo Nación.

Por su parte, por tipo de emisor, el sector financiero mantiene su participación, en línea con los parámetros establecidos para el FIC. De este modo, las instituciones bancarias, en los últimos doce meses, participaron en promedio con el 87,43%, seguido de títulos de la Nación con el 6,66% y las instituciones financieras especiales, con el 5,91%.

apropiada compensación frente a la volatilidad observada. Como indicador de referencia se tomó la rentabilidad de las cuentas de ahorro de depósitos ordinarios de bancos comerciales.

#### Estructura Por Tipo de Emisor

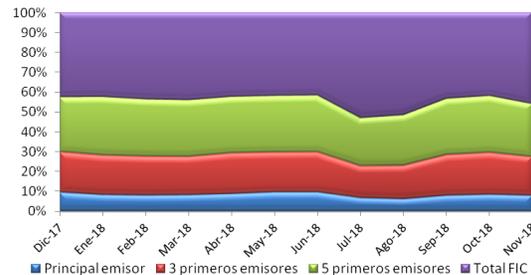


Fuente: Fiduciaria Colpatría S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating

En los últimos doce meses, la concentración del principal emisor se situó en una media de 18,61%, con una reducción de 3,49 p.p. frente al promedio del periodo entre diciembre 2016 y noviembre de 2017 (22,10%). A su vez, los primeros tres y cinco emisores representaron el 44,13% y 62,59%, con variaciones de -10,79 p.p. y -12,46 p.p., respectivamente.

En opinión de la Calificadora, es importante mantener la tendencia de atomización de sus emisores con el fin de reducir aún más la exposición al riesgo, a pesar de que dicho factor se mitiga gracias al respaldo patrimonial y solvencia que ostentan dichas entidades.

#### Concentración en Emisores



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

Teniendo en cuenta la naturaleza abierta del Fondo y los niveles de liquidez mínimos definidos en el reglamento de inversión, la composición por tipo de título se ha mantenido concentrada en CDTs y en cuentas a la vista. Estos han presentado participaciones promedio, en el último año, de 61,11% y 32,23%, respectivamente, y a noviembre de 2018, se situaron en 56,78% y 38,23%.

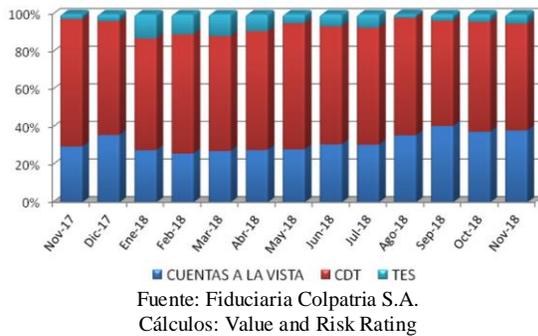
Al respecto, se evidenció una reducción interanual en las posiciones en CDT (-11,03 p.p.), compensado por el incremento en cuentas a la vista



## FONDOS DE INVERSIÓN

(+8,52 p.p.) y en TES (+2,50 p.p.), estos últimos equivalentes al 4,99% del portafolio.

**Estructura por Tipo de Título**



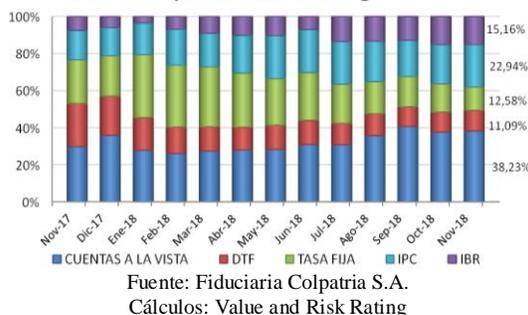
En opinión de **Value and Risk**, si bien el FIC 1525 mantiene una baja diversificación por tipo de título, el riesgo asociado se ve reducido por las garantías brindadas por los agentes emisores, toda vez que presentan una alta calidad crediticia, aspectos que sustentan la calificación asignada.

### Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

Los aspectos que sustentan la calificación **VrR 1-(Uno Menos)** al Riesgo de Mercado son los siguientes:

Al considerar las expectativas alcistas en las tasas del Banco de la República para el primer trimestre del 2019, la estrategia del administrador del FIC se ha enfocado a incrementar los niveles de liquidez y disminuir la duración del portafolio. Por tanto, a noviembre de 2018, se evidencia una reducción en las posiciones en títulos tasa fija (-11,03 p.p.) e indexados a la DTF (-12,20 p.p.), contrarrestado por un aumento en inversiones a la IBR (+7,60 p.p.) e IPC (+7,11 p.p.), los cuales participaron con el 12,58%, 11,09%, 15,16% y 22,94%, en su orden.

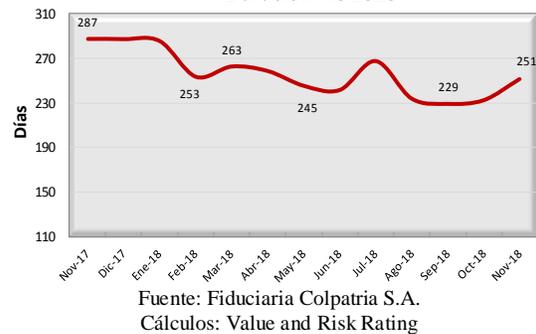
**Estructura por Variable de Riesgo**



En línea con lo anterior, el VaR<sup>7</sup> se incrementó interanualmente en 82,80%, totalizó \$332 millones y representó el 0,08% del total del portafolio (incluye la porción a la vista). **Value and Risk** destaca que en los últimos doce meses el valor en riesgo promedio del portafolio (\$338 millones) se mantuvo cercano al 0,09% del total.

Igualmente, la duración<sup>8</sup> promedio del Fondo, para los últimos doce meses, se ubicó en 254 días, nivel inferior en 7 días al registrado en el periodo anterior (261 días). A noviembre de 2018, cerró en 251 días, por debajo de lo evidenciado en el mismo mes de 2017 (287 días), acorde con el plazo promedio definido. En opinión de **Value and Risk**, dicha estructura le permite al administrador adaptar su estrategia de inversión en el corto tiempo, sin afectar significativamente la exposición, teniendo en cuenta los cambios y las expectativas de las variables de mercado.

**Duración FIC 1525**



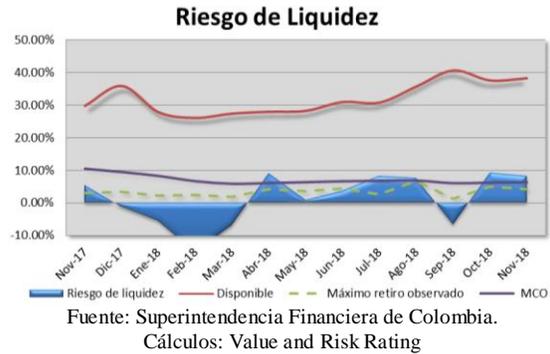
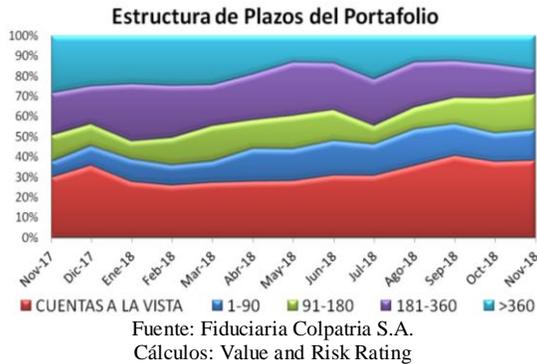
Dada su naturaleza abierta, el portafolio mantiene una importante concentración en títulos con vencimientos menores a 90 días (23,20% en promedio para los últimos doce meses). Para noviembre de 2018, la participación de estos se situó en el 53,41% (con cuentas a la vista), seguido de las posiciones en plazos entre 91 y 180 días (17,55%) y mayores a un año (16,82%). Estructura que le ha permitido incrementar sus niveles de liquidez, para aprovechar futuras oportunidades de inversión, a la vez que es acorde con el perfil de riesgo y naturaleza jurídica de sus adherentes.

<sup>7</sup> Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.

<sup>8</sup> Incluye la porción de cuentas a la vista.



## FONDOS DE INVERSIÓN



En línea con lo anterior, y al evaluar la capacidad del FIC 1525 para responder con sus requerimientos de liquidez, se evidenció que en los últimos doce meses el máximo retiro mensual representó el 3,49% promedio del valor del portafolio. Por su lado, el Máximo Retiro Acumulado (MCO)<sup>9</sup> totalizó \$24.768 millones, presentado en junio de 2018, y correspondió al 6,53% del portafolio de dicho mes.

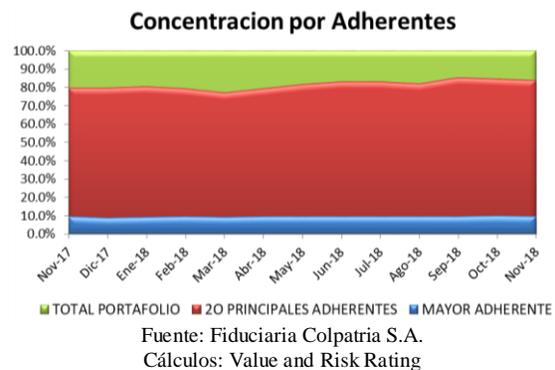
En este sentido, para la Calificadora, el FIC 1525 cuenta con una buena capacidad para responder a sus necesidades de corto plazo, toda vez que las coberturas del máximo retiro mensual y del MCO se ubicaron en promedio en 11,36 veces y 4,90 veces durante el periodo analizado, en su orden.

Al respecto, si bien a noviembre de 2018 se evidenció un incremento interanual de 2,64 p.p. en el indicador de liquidez estimado<sup>10</sup> (cálculo interno), que se situó en 8,04%, en promedio para los últimos doce meses este alcanzó el 0,96%, inferior al registrado en el periodo diciembre de 2016 a noviembre de 2017 (7,30%). Es así como sobresale la estabilidad de los recursos y la menor exposición al riesgo de liquidez, acorde con la calificación asignada.

Al estar enfocado en la administración de excedentes de entes públicos, el Fondo 1525 presenta una mayor exposición a una alta concentración por clientes, factor que se compensa parcialmente con la participación de los patrimonios autónomos administrados por la Sociedad Fiduciaria. En opinión de **Value and Risk**, dicha situación favorece la estabilidad de los recursos y le otorga una mayor flexibilidad en la definición de las estrategias de inversión.

A pesar de lo anterior, se resalta la concentración por adherente, pues, al cierre de noviembre de 2018, el principal cliente mantuvo una participación promedio de 9,74%, aunque inferior al máximo permitido en el reglamento (10%).

Asimismo, los veinte adherentes más grandes representaron el 81,87% del Fondo (en promedio), situación que en opinión de la Calificadora le expone a un mayor impacto ante cambios significativos en las condiciones de mercado y se configura como una oportunidad de mejora para el administrador, quien debe propender por una mayor atomización de los recursos administrados.



<sup>9</sup> Máximo Cumulative Outflow. Corresponde a la suma de la mayor serie de diferencias negativas consecutivas entre adiciones y retiros, presentadas en un periodo de tiempo.

<sup>10</sup> Este indicador toma la división entre la diferencia del máximo retiro en una banda de un año y la suma de los movimientos del mes analizado, respecto al promedio del cierre del fondo durante el periodo. Lo anterior, con el fin de verificar que la liquidez promedio del portafolio cubra los retiros. Entre mayor sea el indicador, mayor será el requerimiento de liquidez.



### Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

Dentro de los aspectos considerados para mantener la calificación **Uno Más (1+)** al Riesgo Administrativo y Operacional se encuentran:

Fiduciaria Colpatría S.A. ostenta la máxima calificación para la Eficiencia en la Administración de Portafolios, otorgada por **Value and Risk Rating**. Esto implica que la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la firma para la administración de portafolios es excelente.

Uno de los factores que sustenta la calificación asignada son los procesos y directrices para la gestión de las inversiones, las cuales, entre otras, se soportan en el Comité de Inversiones. Este sesiona mensualmente y es responsable de analizar las posibilidades de inversión y los emisores, así como de definir los cupos y políticas para la adquisición y liquidación de los títulos, teniendo en cuenta los perfiles de riesgo tanto de la Fiduciaria como de cada uno de los FIC.

La Calificadora pondera que además de contar con el respaldo administrativo, patrimonial y operacional que le otorga ser filial de una entidad bancaria, se ha beneficiado de la implementación de las mejores prácticas definidas por el Bank of Nova Scotia (BNS), su casa matriz. Igualmente, mantiene robustos y dinámicos esquemas de gobierno corporativo, los cuales contribuyen con el mejoramiento continuo de todos los procesos, al relacionamiento con sus grupos de interés y al desarrollo de la operación, acorde con la regulación vigente y los más altos estándares locales e internacionales.

La gestión de los diferentes Sistemas de Administración de Riesgos (SARs), a excepción del riesgo de crédito para los FIC, se lleva a cabo en sinergia con Scotiabank Colpatría. En este sentido, sobresale la existencia de diversos comités, la infraestructura tecnológica, los órganos de control y el recurso humano calificado, así como en las directrices plasmadas en diferentes manuales que son permanentemente actualizados, conforme a los lineamientos del BNS.

En este sentido, la gestión del riesgo de crédito para los FIC se soporta en la Dirección de Riesgo de Crédito, quien realiza el análisis, evaluación,

gestión, control y medición de la exposición al riesgo al que se pueden ver expuestos los Fondos.

Para esto, cuenta con una metodología de evaluación y calificación interna que le permite otorgar una puntuación y un cupo global a los emisores. Esta, además de factores cuantitativos, tiene en cuenta el análisis de variables como la participación de mercado, multas y sanciones impuestas, la calificación de riesgo local y el cumplimiento de las prácticas de Gobierno Corporativo.

Dichos cupos son presentados al Comité SARC<sup>11</sup> para su evaluación y análisis, así como a la Junta Directiva para su posterior aprobación. Sobresale que la Dirección realiza un seguimiento permanente a los emisores y contrapartes, con el fin de tomar decisiones oportunas, ante evidencias de deterioro.

<sup>11</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Crédito.

**EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO 1525, ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA COLPATRIA S.A. A NOVIEMBRE DE 2018**

PARTICIPACION	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar-18	Abr-18	May-18	Jun-18	Jul-18	Ago-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18
MAYOR ADHERENTE	9,91%	8,96%	9,34%	9,89%	9,49%	9,89%	9,81%	9,98%	9,83%	9,85%	9,90%	10,02%	9,86%
20 PRINCIPALES ADHERENTES	79,96%	80,13%	80,65%	79,46%	77,33%	79,48%	81,90%	83,43%	83,38%	82,15%	85,53%	85,00%	83,95%

FIC	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar-18	Abr-18	May-18	Jun-18	Jul-18	Ago-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18
VALOR FIC (millones)	226.162	250.439	287.249	357.549	406.460	391.598	375.477	379.448	371.122	366.725	416.520	405.454	397.551
VALOR UNIDAD (pesos)	13.779	13.835	13.891	13.942	13.992	14.049	14.090	14.130	14.170	14.219	14.264	14.298	14.332
RENTABILIDAD E.A. MES	4,53%	4,83%	4,87%	4,89%	4,35%	5,07%	3,46%	3,52%	3,38%	4,16%	3,91%	2,88%	2,92%
ENCARGOS FIDUCIARIOS	316	315	331	351	369	373	375	374	372	369	372	363	362
VOLATILIDAD MENSUAL	6,17%	2,03%	2,16%	1,97%	1,47%	2,09%	1,43%	1,01%	1,89%	1,48%	1,72%	1,64%	1,43%
DURACIÓN PORTAFOLIO	287	287	285	253	263	259	245	242	267	234	229	232	251

ESPECIE Y EMISOR	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar-18	Abr-18	May-18	Jun-18	Jul-18	Ago-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18
CUENTAS A LA VISTA	29,71%	35,85%	27,76%	26,00%	27,33%	27,89%	28,18%	30,90%	30,72%	35,68%	40,63%	37,55%	38,23%
CDT	67,80%	60,49%	59,47%	63,32%	61,19%	63,11%	67,02%	62,73%	62,23%	62,50%	56,03%	58,46%	56,78%
TES	2,48%	3,66%	12,77%	10,68%	11,48%	8,99%	4,80%	6,36%	7,05%	1,82%	3,34%	3,99%	4,99%
TOTAL PORTAFOLIO	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

TASA	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar-18	Abr-18	May-18	Jun-18	Jul-18	Ago-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18
CUENTAS A LA VISTA	29,71%	35,85%	27,76%	26,00%	27,33%	27,89%	28,18%	30,90%	30,72%	35,68%	40,63%	37,55%	38,23%
DTF	23,30%	21,10%	17,61%	14,21%	13,02%	12,31%	13,11%	12,98%	11,61%	11,78%	10,62%	10,87%	11,09%
TASA FIJA	23,60%	21,90%	33,99%	33,60%	32,41%	29,22%	25,13%	25,80%	21,13%	17,40%	16,36%	15,15%	12,58%
IPC	15,83%	15,13%	17,14%	19,24%	18,16%	20,39%	23,22%	23,24%	23,00%	21,84%	19,48%	21,30%	22,94%
IBR	7,56%	6,02%	3,50%	6,95%	9,08%	10,19%	10,36%	7,08%	13,53%	13,30%	12,92%	15,12%	15,16%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

PLAZO	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar-18	Abr-18	May-18	Jun-18	Jul-18	Ago-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18
CUENTAS A LA VISTA	29,71%	35,85%	27,76%	26,00%	27,33%	27,89%	28,18%	30,90%	30,72%	35,68%	40,63%	37,55%	38,23%
1-90	7,81%	9,65%	11,22%	10,03%	10,55%	16,27%	15,79%	17,16%	15,55%	18,03%	15,63%	14,14%	15,18%
91-180	12,99%	10,71%	8,82%	13,39%	17,46%	14,02%	16,38%	15,08%	9,13%	10,74%	12,97%	17,19%	17,55%
181-360	21,09%	18,87%	28,30%	25,89%	20,33%	22,66%	26,44%	23,25%	23,05%	22,36%	18,27%	16,75%	12,22%
>360	28,40%	24,91%	23,90%	24,69%	24,33%	19,16%	13,21%	13,61%	21,55%	13,19%	12,60%	14,37%	16,82%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

CALIFICACIÓN	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar-18	Abr-18	May-18	Jun-18	Jul-18	Ago-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18
AAA	94,62%	94,94%	93,48%	94,74%	98,01%	93,55%	92,99%	94,93%	94,83%	94,75%	95,40%	94,39%	94,52%
AA+	5,38%	5,06%	6,52%	5,26%	1,99%	6,45%	7,01%	5,07%	5,17%	5,25%	4,60%	5,61%	5,48%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tipo de Emisor	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar-18	Abr-18	May-18	Jun-18	Jul-18	Ago-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18
Bancos	90,36%	89,89%	81,59%	84,33%	84,63%	86,18%	89,38%	87,88%	86,52%	91,13%	90,45%	89,13%	88,02%
Inst. Fin. Esp.	7,16%	6,44%	5,65%	4,99%	3,89%	4,83%	5,81%	5,75%	6,43%	7,04%	6,21%	6,89%	7,00%
Nación	2,48%	3,66%	12,77%	10,68%	11,48%	8,99%	4,80%	6,36%	7,05%	1,82%	3,34%	3,99%	4,99%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Concentración por emisor	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar-18	Abr-18	May-18	Jun-18	Jul-18	Ago-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18
Principal emisor	24,66%	22,24%	19,29%	18,14%	18,34%	20,41%	22,67%	22,85%	12,59%	11,84%	18,09%	19,86%	16,99%
3 primeros emisores	51,27%	47,68%	46,74%	44,77%	43,66%	48,25%	47,79%	48,27%	30,23%	32,65%	47,16%	50,21%	42,14%
5 primeros emisores	68,98%	64,35%	68,98%	65,66%	64,31%	66,64%	67,61%	68,31%	45,45%	49,22%	65,00%	67,90%	57,64%
Total FIC	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 del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas. Por ello, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)