



## FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA UNIVERSITAS, ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA COLMENA S.A.

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 554  
Fecha: 3 de septiembre de 2021

**Fuentes:**

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

**Miembros Comité Técnico:**

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

**Contactos:**

Santiago Argüelles Aldana  
[santiago.arguelles@vriskr.com](mailto:santiago.arguelles@vriskr.com)

Alejandra Patiño Castro  
[alejandra.patino@vriskr.com](mailto:alejandra.patino@vriskr.com)

Viviana Katherine Páez Pazos  
[viviana.paez@vriskr.com](mailto:viviana.paez@vriskr.com)

Tel: (57 1) 526 5977  
Bogotá (Colombia)

<b>RIESGO DE CRÉDITO</b>	<b>F- AAA</b>
<b>RIESGO DE MERCADO</b>	<b>VrM 4</b>
<b>RIESGO DE LIQUIDEZ</b>	<b>BAJO</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 (Triple A)** al Riesgo de Crédito, **VrM 4 (Cuatro)** al Riesgo de Mercado, **Bajo** al Riesgo de Liquidez y **1+ (Uno Más)** al Riesgo Administrativo y Operacional del **Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Universitas**, administrado por **Fiduciaria Colmena 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 4 (Cuatro)** otorgada al **Riesgo de Mercado** indica que la sensibilidad del fondo de inversión es modera-alta con relación a las variaciones en las condiciones de mercado, lo que lo hace más vulnerable que aquellos calificados en mejores categorías.

La calificación **Bajo** otorgado 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+ (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 de riesgo entre 1 y 3, **Value and Risk Rating** utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo dentro de las categorías principales



## FONDOS DE INVERSIÓN

### SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Fiduciaria Colmena S.A. fue creada en 1981 y está sujeta al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Su objeto social es la celebración de contratos fiduciarios y la administración de fondos, abiertos o cerrados, de inversión colectiva, conforme a las disposiciones legales.

Pertenece al Conglomerado Financiero Fundación Grupo Social, y su accionista principal es el Banco Caja Social<sup>1</sup>. Así, tiene como fin atender las necesidades de los nichos de mercado en los que participa el Grupo, bajo los principios y filosofía misionales.

Se destaca el desarrollo permanente de sinergias en temas comerciales, administrativos y operativos, especialmente a través de las Unidades de Actividades Compartidas (UAC) del Grupo, las cuales favorecen la continuidad de los procesos, benefician la eficiencia de la operación y la comercialización de los productos.

### CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Universitas, en adelante Universitas, es una alternativa de inversión para aquellos clientes que desean ahorrar para contribuir con el pago de matrículas y obligaciones de educación superior, tanto propias como de terceros.

El monto mínimo de vinculación y permanencia es de treinta mil pesos (\$30.000). En caso de que el inversionista registre un saldo inferior al definido, cuenta con un mes<sup>2</sup> para efectuar el ajuste correspondiente, de lo contrario la Fiduciaria realiza la cancelación del encargo y transfiere los recursos directamente al inversionista.

Por su parte, los adherentes cuentan con tres opciones para realizar los aportes al fondo, seleccionado de manera voluntaria por el cliente: 1) aportes fijos durante el periodo definido, 2) aportes crecientes, en el cual el aporte periódico a invertir se incrementa anualmente, de acuerdo con la fecha

<sup>1</sup> Propietario del 94% de las acciones de la Fiduciaria. Además, cuenta con las máximas calificaciones para la Deuda de Largo y Corto Plazo, las cuales pueden ser consultadas en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)

<sup>2</sup> A partir de la fecha de envío de extracto.

de apertura del encargo y el aumento del IPC y 3) aporte único, el inversionista define el valor único a invertir en el momento de su vinculación.

De otro lado, se exige un plazo mínimo de permanencia de dos años, aunque, se pueden realizar retiros de manera anticipada, cuya penalidad varía entre el 0% y 30% de los rendimientos de acuerdo con la altura del plan del inversionista.

Igualmente, Fiduciaria Colmena, como administrador del FIC, percibe una comisión fija correspondiente al 3% E.A., descontada diariamente y calculada sobre el valor patrimonial del Fondo del día anterior.

Adicionalmente, la Sociedad ofrece a los clientes la posibilidad de adquirir un seguro de vida para aquellos que opten por la opción de aportes periódicos o crecientes, que cubre los recursos faltantes en caso de fallecimiento, siempre que el inversionista se encuentre al día. Al respecto, cabe destacar que, para los planes de ahorro superiores a tres años, siempre que el cliente cumple su aporte de manera oportuna, la Fiduciaria asume dicho seguro a partir del mes 36.

De acuerdo con el reglamento, para los títulos del mercado local que conforman el fondo, la calificación mínima permitida es de AA+, en tanto que los del mercado internacional deben estar catalogados con grado de inversión. Además, la composición del portafolio debe ceñirse a los siguientes límites de inversión y duración:

Título		Fondo		Duración (Máxima Promedio Ponderado)	
		Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo
Clase de Inversión	Renta Fija	0%	100%	0 años	15 años
	Renta Variable	0%	30%	NA	NA
Moneda	Pesos Colombianos	0%	100%	NA	NA
	Dólares Americanos	0%	30%	NA	NA
	Euros	0%	30%	NA	NA
Emisor	Sector Financiero	0%	100%	0 años	15 años
	Sector Real y Público no Nación	0%	70%	0 años	15 años
	Nación	0%	100%	0 años	15 años
	Gobiernos y Bancos Centrales Extranjeros	0%	30%	0 años	15 años
	Emissiones Privadas Extranjeras	0%	30%	0 años	5 años
Clase	Bonos	0%	100%	0 años	15 años
	CDT	0%	100%	0 años	15 años
	Participaciones en FICs	0%	30%	0 años	5 años
	Titularizaciones	0%	30%	0 años	15 años
	Papeles Comerciales	0%	30%	0 años	2 años
	Renta Variable	0%	30%	NA	NA
	TES - Bonos Gobierno Colombiano	0%	100%	0 años	15 años
	Bonos y Notas (Soberanos y Bancos Centrales)	0%	30%	0 años	15 años
	Títulos Deuda Privada Emisores Extranjeros	0%	30%	0 años	5 años

Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.

Cabe mencionar que, ningún emisor individual puede tener una participación superior al 20%, salvo para los títulos emitidos por la Nación, mientras que el límite por adherente es del 10%.



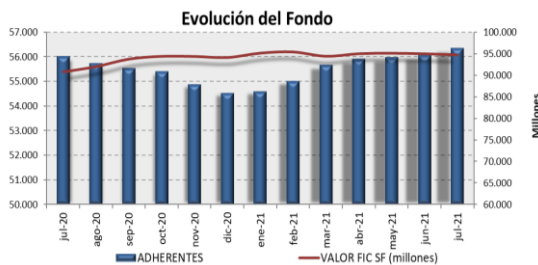
FONDOS DE INVERSIÓN

EVOLUCIÓN DEL FONDO

A julio de 2021, los activos administrados por el FIC sumaron \$94.707 millones y crecieron interanualmente en 4,40%, mientras que el número de adherentes registró una variación marginal de +0,59% hasta totalizar 56.343.

Value and Risk resalta la consolidación de las sinergias comerciales desarrolladas con el Banco Caja Social, para incluirlo en su portafolio de productos. Asimismo, pondera los proyectos de vinculación y transaccionalidad desde las plataformas tecnológicas de su accionista, aspecto que favorecerá la consecución de nuevos clientes y, por ende, la dinámica de los recursos administrados.

Cabe destacar que, a pesar de la coyuntura y los escenarios de alta volatilidad que han impactado de manera significativa al sector, el valor del FIC ha mantenido una tendencia estable durante el último año, favorecido por el pacto de permanencia y la destinación de los recursos. Al respecto, sobresale la composición del Fondo por tipo de inversionista, toda vez que se concentra en personas naturales (99,98%), en línea con su objetivo.



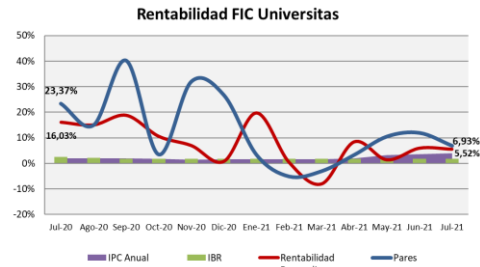
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por su parte, el valor de la unidad cerró en \$11.178 y reflejó una disminución interanual de 0,09%, versus el crecimiento de 1,05% registrado un año atrás, producto de las volatilidades observadas durante el primer semestre de 2021.

No obstante, gracias a la recuperación del mercado durante la segunda parte de 2020 y los elevados niveles de retorno registrados, la rentabilidad promedio<sup>3</sup> para el último año fue de 7,10% E.A., superior a la observada en julio de 2020 (6,71%) y

<sup>3</sup> Calculada con base en los rendimientos diarios reportados por la SFC.

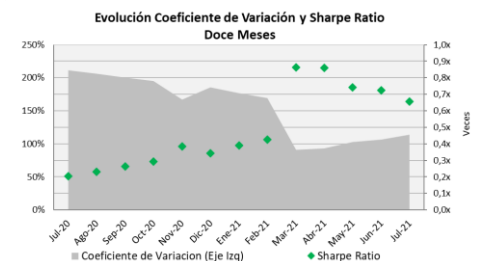
al IPC doce meses (3,97%), aunque inferior al observado en su comparable<sup>4</sup> (12,12%).



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

Acorde con la dinámica de la rentabilidad mensual promedio, afectada por las condiciones del mercado, el coeficiente de variación se ubicó en 113,95% (-97,23 p.p.) frente al 116,21% de su par. De esta manera, para el periodo de análisis, el Fondo presentó un índice de Sharpe, de 0,66 veces (x), medido frente a la IBR, que, aunque supera el observado el año anterior (0,21x), no registra una compensación adecuada de riesgos.

Por lo anterior, en opinión de la Calificadora, es importante que la Fiduciaria implemente estrategias que fortalezcan la rentabilidad, en línea con el riesgo asumido por los inversionistas y el horizonte de tiempo definido, pues históricamente el indicador a registrado niveles bajos.



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

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Gestión de Riesgo de Crédito

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

La Calificadora pondera la calidad crediticia de los títulos y los emisores que componen el portafolio

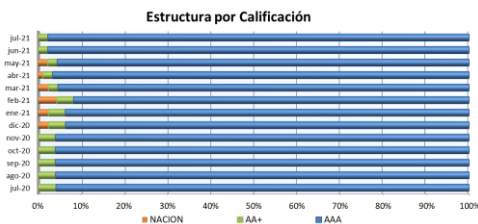
<sup>4</sup> Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Es+, administrado por Fiduciaria Bogotá.



## FONDOS DE INVERSIÓN

que, en su mayoría, pertenecen a sectores con bajo nivel de riesgo dada su solvencia y fortaleza financiera. Factor que, aunado a los mecanismos definidos para anticipar deterioros, reduce la probabilidad de incumplimiento de las contrapartes.

De esta manera, a julio de 2021, el Fondo estaba concentrado en activos con la más alta calificación (AAA, 1+, Nación) y AA+, con participaciones de 97,78% y 2,22%, respectivamente. Niveles similares frente a la media de los últimos doce meses, (95,55% y 3,23%, en su orden).



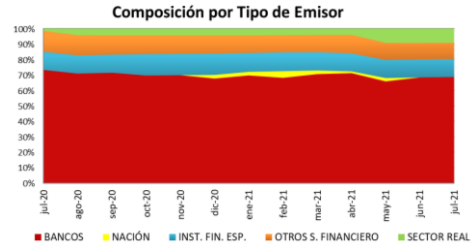
Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Ahora bien, por tipo de inversión, los bonos y CDTs se mantienen como los más significativos, pues, a julio de 2021, representaron el 41,79% y 31,07%, acorde con el promedio de los últimos doce meses (38,77% y 32,95%, en su orden). Por su parte, los recursos a la vista abarcaron el 16,56% del portafolio y disminuyeron su participación en 9,41 p.p. interanualmente.



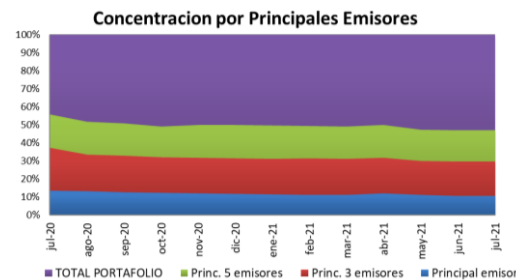
Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En línea con lo anterior, el sector financiero se consolidó como el principal (90,77% a julio de 2021), seguido del real, con el 9,23%. En este sentido, los emisores con mayor participación fueron los bancos (68,92%) y las instituciones financieras especializadas (11,58%).



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

A pesar de lo anterior, se evidencia una baja concentración por emisores, toda vez que el principal representó el 11,67% (-1,23 p.p.), en promedio para el último año, en tanto que, los tres y cinco más grandes abarcaron el 31,37% (-3,08 p.p.) y 49,24% (-2,73 p.p.), respectivamente. Situación que se respalda con IHH<sup>5</sup> que se ubicó en 722 puntos (-161) e indica un riesgo bajo.



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

De otra parte, al evaluar la exposición al riesgo mediante el *Credit VaR* calculado por **Value and Risk** (al 99% de confianza), se determinó un bajo nivel, pues a julio se ubicó en 0,32%, frente al 0,883% de su par, afectado por una participación mayor en títulos del sector real y sin calificación.

### Gestión de Riesgo de Mercado

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

Durante el último año, la estrategia de inversión estuvo encaminada a maximizar la rentabilidad, especialmente, a través de la reducción de las cuentas a la vista, pues, gracias a la estabilidad de los adherentes, así como el plazo de permanencia y horizonte de inversión definido, no se presentaron salidas masivas de recursos durante la coyuntura

<sup>5</sup> 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

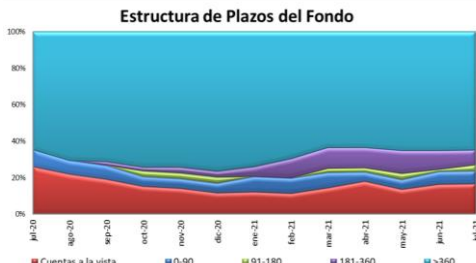
del mercado que afectaran significativamente el FIC en términos de volumen administrado. Es así como el disponible pasó de 25,98%, en julio de 2020, a 16,56% en 2021.

Asimismo, y ante las perspectivas de cambio en las tasas, se redujo la participación en títulos de tasa fija, comportamiento que fue compensado, principalmente, por títulos indexados a IPC, activos que abarcaron el 10,24% (-4,31 p.p.) y 68,07% (+20,58 p.p.) en su orden.



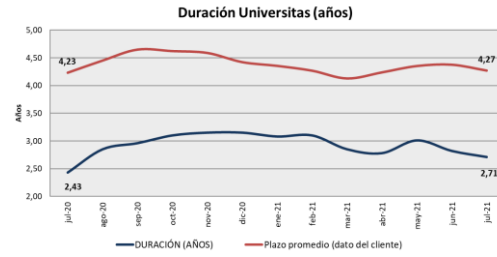
Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En línea con la preferencia hacia una menor posición de liquidez y el direccionamiento del Fondo, durante el último año, la estructura del portafolio se concentró en títulos con vencimientos superiores a un año (64,83%). En tanto que, los mayores cambios se presentaron en activos con plazos entre 90-360 días y el disponible, con variaciones de +11,34 p.p. y -9,41 p.p. hasta participar con el 11,34% y 16,56%, en su orden.



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

De esta manera, la duración del Fondo (con cuentas a la vista) se ubicó en 2,71 años, frente a los 2,43 años de julio de 2020. Igualmente, el plazo promedio del portafolio aumentó desde 4,23 años hasta 4,27 años, mientras que al incluir el disponible varió desde 3,13 años hasta 3,56 años.



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

**Value and Risk** pondera la estructura del Fondo por variable de riesgo, aspecto que contribuye a mitigar la sensibilidad del portafolio a los cambios en las condiciones de mercado, aunque evidencia una mayor exposición frente a otros fondos calificados de la industria por cuenta de su alta duración, la cual se acopla al objetivo de inversión y el plazo de permanencia definido.

En este sentido, el VaR<sup>6</sup> estimado por **Value and Risk** aumentó a 0,665%, mayor al presentado por su par (0,387%) y al resultado del mismo mes de 2020 (0,463%), mientras que, el VaR gerencial (calculado por la Sociedad) fue de \$2.328 millones, nivel que mantiene una holgada brecha frente al límite establecido (\$5.900 millones).

### Gestión de Riesgo de Liquidez

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

La baja exposición del Fondo a retiros inesperados de recursos, gracias al pacto de permanencia, el destino de los recursos, la estabilidad de los adherentes y las estrategias de retención, pues le otorgan la capacidad de anticiparse a los requerimientos de los inversionistas y permiten gestionar oportunamente los niveles de liquidez.

De esta manera, para determinar la capacidad del FIC para atender las necesidades de recursos, la Calificadora evaluó la dinámica del máximo retiro del periodo que, para julio, fue de \$486 millones y representó el 0,51% del valor del FIC, levemente superior al promedio de los últimos doce meses (0,36%). Este, fue cubierto satisfactoriamente en 32,41x por los depósitos a la vista, cifra que refleja la holgada posición de recursos líquidos.

Por su parte, el máximo retiro acumulado (MCO) de los últimos tres años ascendió a \$3.837 millones

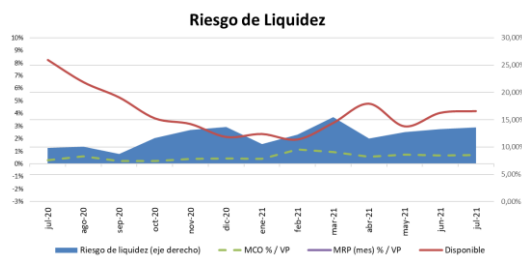
<sup>6</sup> Valor en Riesgo, por sus siglas en inglés.



FONDOS DE INVERSIÓN

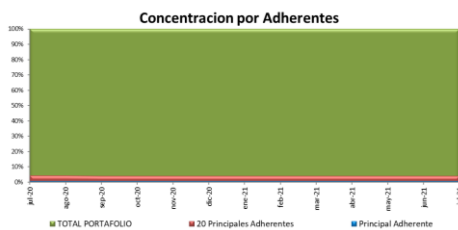
(presentado en marzo de 2020), que supuso una salida equivalente al 4,40% del Fondo en dicho mes. Cabe mencionar que, de materializarse nuevamente, podría ser cubierto en 4,11x con los recursos líquidos al cierre de julio de 2021.

En línea con lo anterior, el IRL estimado por Value and Risk alcanzó 2,89%, que, si bien es mayor en 1,63 p.p. al observado en julio de 2020, y a la media de los últimos doce meses (2,15%), en opinión de la Calificadora, no refleja cambios en su perfil y denota la baja exposición al riesgo de liquidez.



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

Por otro lado, el Fondo mantiene destacables niveles de atomización por adherente, al considerar la participación mayoritaria de personas naturales, toda vez que, en promedio para el último año, tanto su principal inversionista como los veinte más grandes representaron el 0,54% (-0,08 p.p.) y 4,04% (-0,46 p.p.), en su orden.



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

Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

La calificación al Riesgo Administrativo y Operacional se sustenta, además de la máxima calificación de Fiduciaria Colmena S.A.<sup>7</sup> en la Eficiencia en la Administración de Portafolios, en:

- Respaldo patrimonial y corporativo del Banco Caja Social, y del Conglomerado Financiero Fundación Grupo Social.
- Continuo desarrollo de sinergias con el Banco que complementan su oferta de valor y contribuyen a la integralidad de los procesos y eficiencia de la operación.
- Sólida estructura organizacional y de gobierno corporativo que, acompañado de robustos mecanismos de control interno, garantizan la transparencia del negocio.
- Clara segregación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, con roles, atribuciones y funciones definidas.
- Profesionalismo y trayectoria de su equipo directivo
- Certificaciones vigentes de idoneidad técnica y profesional emitidas por el AMV<sup>8</sup> para los directivos y administradores del portafolio.
- Seguimiento y control de la operación realizada a través de los diferentes comités (regulatorios e internos), con los cuales garantiza la calidad de los procesos.
- Adecuada estructura y políticas para la administración de riesgos financieros y no financieros.
- Planes de continuidad del negocio en constante actualización y pruebas que contribuyen a la prestación permanente de los servicios ante eventos que puedan limitarla.
- Infraestructura tecnológica para inversiones, soportada en diferentes aplicativos que respaldan tanto las operaciones como el cumplimiento de los parámetros internos y regulatorios.
- Adecuada estructura patrimonial y de solvencia, que favorecen el perfil financiero y la sostenibilidad de la operación en el tiempo.
- Gestión excelente para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza, además de continuos avances en procesos de mejora.

<sup>7</sup> Calificación otorgada por Value and Risk. Documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com).

<sup>8</sup> Autorregulador del Mercado de Valores.

**EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA  
UNIVERSITAS – A JULIO DE 2021**

FIC UNIVERSITAS - FIDUCOLMENA	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21
VALOR FIC SF (millones)	90.717	91.961	93.716	94.361	94.325	94.083	95.110	95.385	94.382	94.975	95.087	94.951	94.707
ADHERENTES	56.014	55.716	55.525	55.403	54.880	54.529	54.582	54.994	55.650	55.905	55.977	56.062	56.343
VALOR UNIDAD (pesos)	11.188	11.273	11.393	11.438	11.468	11.457	11.541	11.503	11.293	11.302	11.261	11.238	11.178
RENTABILIDAD E.A. MES	12,64%	9,32%	13,71%	4,73%	3,25%	-1,13%	9,01%	-3,78%	-19,55%	0,93%	-4,18%	-2,37%	-6,03%
RENTABILIDAD DIARIA PROMEDIO	16,03%	15,00%	18,74%	10,53%	6,92%	0,78%	19,65%	0,38%	-8,03%	8,39%	1,37%	5,91%	5,52%
VOLATILIDAD MENSUAL	25,36%	36,50%	39,01%	38,05%	28,25%	19,68%	63,67%	28,89%	48,99%	44,59%	32,36%	44,24%	52,89%
DURACIÓN (AÑOS)	2,43	2,85	2,96	3,10	3,15	3,15	3,08	3,10	2,85	2,78	3,01	2,82	2,71

TIPO DE TÍTULO	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21
CUENTAS A LA VISTA	25,98%	21,88%	19,09%	15,24%	14,19%	11,81%	12,35%	11,35%	14,39%	17,93%	13,77%	16,24%	16,56%
CDT	29,03%	28,74%	32,07%	34,11%	35,16%	35,31%	35,11%	34,89%	34,74%	32,14%	31,02%	31,04%	31,07%
TES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,35%	2,33%	4,29%	2,35%	1,12%	2,19%	0,00%	0,00%
BONOS	31,56%	36,28%	36,22%	38,35%	38,62%	38,72%	38,71%	38,30%	37,33%	36,80%	41,99%	42,07%	41,79%
TÍTULOS PARTICIPATIVOS	5,57%	5,48%	5,37%	5,35%	5,34%	5,35%	5,29%	5,30%	5,37%	5,29%	5,40%	5,11%	5,12%
TITULARIZACIONES	7,86%	7,62%	7,25%	6,95%	6,69%	6,46%	6,20%	5,88%	5,81%	6,73%	5,64%	5,53%	5,46%
<b>TOTAL PORTAFOLIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

VARIABLE DE RIESGO	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21
CUENTAS A LA VISTA	25,98%	21,88%	19,09%	15,24%	14,19%	11,81%	12,35%	11,35%	14,39%	17,93%	13,77%	16,24%	16,56%
TÍTULOS PARTICIPATIVOS	5,57%	5,48%	5,37%	5,35%	5,34%	5,35%	5,29%	5,30%	5,37%	5,29%	5,40%	5,11%	5,12%
TASA FIJA	14,55%	14,15%	13,84%	14,44%	10,86%	13,07%	12,75%	18,14%	16,18%	12,60%	12,61%	10,30%	10,24%
IBR	2,20%	2,17%	2,13%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IPC	47,49%	52,18%	55,57%	61,06%	65,75%	65,96%	65,86%	65,22%	64,06%	64,18%	68,22%	68,34%	68,07%
UVR	4,21%	4,14%	4,00%	3,92%	3,86%	3,81%	3,74%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL PORTAFOLIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

PLAZO	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21
Cuentas a la vista	25,98%	21,88%	19,09%	15,24%	14,19%	11,81%	12,35%	11,35%	14,39%	17,93%	13,77%	16,24%	16,56%
0-90	9,44%	7,65%	7,50%	5,35%	5,34%	5,35%	8,43%	8,44%	8,55%	5,29%	5,40%	7,24%	7,26%
91-180	0,00%	0,00%	0,00%	3,17%	3,17%	3,19%	0,00%	0,00%	2,17%	2,13%	3,23%	1,07%	3,20%
181-360	0,00%	0,00%	2,23%	2,22%	3,32%	3,30%	5,39%	10,74%	11,35%	11,18%	12,35%	10,18%	8,14%
>360	64,58%	70,47%	71,19%	74,03%	73,99%	76,34%	73,82%	69,48%	63,54%	63,47%	65,26%	65,26%	64,83%
<b>TOTAL PORTAFOLIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

CALIFICACIÓN	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21
NACION	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,35%	2,33%	4,29%	2,35%	1,12%	2,19%	0,00%	0,00%
AAA	95,91%	95,98%	96,04%	96,04%	96,03%	93,69%	93,74%	91,82%	95,43%	96,69%	95,63%	97,80%	97,78%
AA+	4,09%	4,02%	3,96%	3,96%	3,97%	3,96%	3,93%	3,89%	2,22%	2,19%	2,19%	2,20%	2,22%
<b>TOTAL PORTAFOLIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

ADHERENTES	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21
Principal Adherente	0,60%	0,60%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,50%	0,49%	0,49%	0,49%	0,49%	0,49%
20 Principales Adherentes	4,24%	4,19%	4,16%	4,07%	4,17%	4,13%	4,10%	3,97%	3,99%	3,95%	3,94%	3,93%	3,93%

TIPO EMISOR	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21
BANCOS	73,23%	70,85%	71,40%	69,59%	69,81%	67,64%	69,66%	68,11%	70,50%	71,14%	65,80%	68,35%	68,62%
NACIÓN	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,35%	2,33%	4,29%	2,35%	1,12%	2,19%	0,00%	0,00%
INST. FIN. ESP.	11,73%	11,77%	11,64%	13,78%	13,82%	13,82%	12,16%	12,15%	11,83%	11,64%	11,65%	11,63%	11,58%
OTROS S. FINANCIERO	13,43%	13,10%	12,63%	12,30%	12,03%	11,81%	11,50%	11,17%	11,18%	12,02%	11,04%	10,64%	10,58%
SECTOR REAL	1,60%	4,29%	4,34%	4,33%	4,35%	4,38%	4,36%	4,28%	4,14%	4,08%	9,33%	9,38%	9,23%
<b>TOTAL PORTAFOLIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

EMISOR	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21
Principal emisor	13,43%	13,10%	12,63%	12,30%	12,03%	11,81%	11,50%	11,17%	11,18%	12,02%	11,04%	10,64%	10,58%
Princ. 3 emisores	37,15%	33,55%	32,88%	31,88%	31,74%	31,55%	31,24%	31,41%	31,12%	31,65%	30,09%	29,68%	29,62%
Princ. 5 emisores	55,83%	51,65%	50,95%	49,10%	49,94%	49,83%	49,54%	49,48%	49,08%	50,06%	47,39%	47,03%	46,85%
<b>TOTAL PORTAFOLIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

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](http://www.vriskr.com)