



FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO RENTAVAL, ADMINISTRADO POR SERVIVALORES GNB SUDAMERIS S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 523
Fecha: 11 de diciembre de 2020

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

Fuentes:

- Servivalores GNB Sudameris.
- 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.
Nelson Hernán Ramirez.

Contactos:

Carlos Mario Tejada Torres
carlos.tejada@vriskr.com

Johely Lorena López Areniz
Johely.lopez@vriskr.com

Tel: (571) 526 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** mantuvo la calificación **F-AAA (Triple A)** al Riesgo de Crédito, asignó **VrM 2 (Dos)** al Riesgo de Mercado, **Medio** al Riesgo de Liquidez y **1+ (Uno Más)** al Riesgo Administrativo y Operacional del **Fondo de Inversión Colectiva Abierto Rentaval**, administrado por **Servivalores GNB Sudameris S.A.**

La calificación **F-AAA (Triple A)** 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 (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 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 de riesgo entre 1 y 3, **Value and Risk Rating** utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo.



FONDOS DE INVERSIÓN

SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Servivalores GNB Sudameris Comisionista de Bolsa hace parte del grupo financiero GNB Sudameris. Fue creada en 2003 para adelantar contratos de comisión de compra y venta de valores inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). Igualmente, realiza operaciones por cuenta propia y ofrece alternativas de inversión como servicios de asesoría, corretaje de valores para renta fija y renta variable, entre otros.

Se pondera el respaldo y apoyo patrimonial y corporativo que recibe de su casa matriz, pues favorece la consecución de los objetivos y el crecimiento del negocio. Esto, sumado al acuerdo de sinergia para temas administrativos, operativos, comerciales, legales y de gestión de riesgos. En el último año no se presentaron variaciones en la composición accionaria.

La Calificadora exalta la sólida estructura financiera de la Sociedad, factor que, junto con su capacidad de administración y control de riesgos, la estabilidad y experiencia del equipo directivo y los avances y el soporte tecnológico, soportan la máxima calificación para el Riesgo de Contraparte¹.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Colectiva Abierto Rentaval es una alternativa de inversión enfocada a la administración de recursos de personas naturales o jurídicas, de riesgo conservador, y que pertenece a la familia denominada “Multifondos Servivalores GNB Sudameris”.

El monto mínimo de vinculación y permanencia es de \$250.000 y un solo inversionista puede participar máximo con el 10% sobre su valor total (directa o indirectamente). Al respecto, el Administrador cuenta con los mecanismos necesarios para garantizar dicho cumplimiento. Así mismo, al ser de naturaleza abierta, el FIC permite que los adherentes entreguen y rediman sus recursos en cualquier momento.

Como beneficio por su gestión, la Sociedad recibe una remuneración previa y fija descontada diariamente equivalente al 1% E.A.², al igual que

¹ Asignada en diciembre de 2020. Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com.

² Efectiva Anual.

una comisión de éxito del 5% de los rendimientos netos positivos generados diariamente, antes de comisiones.

Por su parte, el plazo promedio de las inversiones no puede superar un año, mientras que el plazo promedio ponderado, los 18 meses. Los límites a la inversión establecidos en el reglamento son:

LÍMITES DE PARTICIPACIÓN SOBRE EL VALOR DEL ACTIVO DEL FONDO			
TÍTULO		Emisor	Duración (Días)
		Máximo	Máxima
Inscripción	RNVE	100%	1100
Moneda	Pesos colombianos	100%	-
Emisor	Sector Financiero	100%	720
	Sector Real	100%	720
	Nación	100%	1100
Clase de Inversión	Renta fija	100%	1100
	Bonos	100%	720
	CDT	100%	720
	TES	100%	1100
	Titularizaciones	100%	540
	*Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva Abiertos con o sin pacto de permanencia y monetarias	30%	30
	<p>Nota. Los porcentajes aquí señalados se calcularán con base en los activos del Fondo de Inversión Colectiva.</p> <p>Nota. El límite máximo de inversión en Fondos de Inversión Colectiva es hasta el 30%.</p>		

Fuente: Servivalores GNB Sudameris S.A.

Por su parte, la calificación mínima para los títulos de largo plazo es AA+³. En adición, puede realizar operaciones activas del mercado monetario⁴ hasta por el 30% del total.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

Entre octubre de 2019 y 2020, los recursos administrados en el FIC Rentaval decrecieron 6,71% hasta \$40.373 millones. Lo anterior, luego de la alta volatilidad presentada por el mercado desde marzo⁵, cuando se redujo cerca de 33,91% respecto a febrero de 2020 (\$45.300 millones), y los niveles de requerimientos por parte de los inversionistas. Comportamiento similar se presentó en el número de inversionistas, los cuales se

³ Para las inversiones en depósitos o valores de corto plazo, deberán contar como mínimo con la segunda más alta calificación en la escala de corto plazo.

⁴ Operaciones de reporto, simultáneas y transferencia temporal de valores.

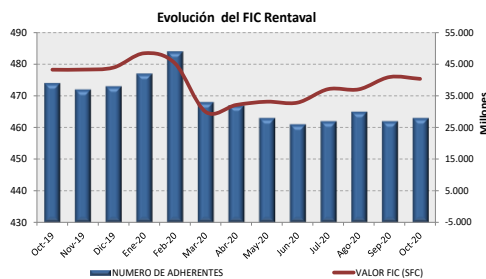
⁵ Asociada con la coyuntura sanitaria por el Covid-19.



FONDOS DE INVERSIÓN

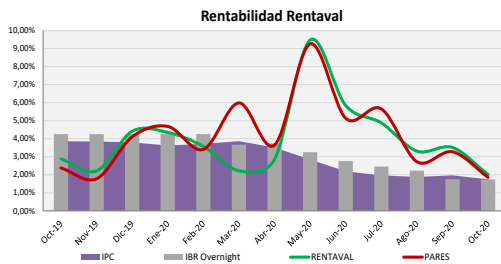
redujeron en 2,32% hasta 463. De estos, por monto, el 58,67% correspondió a personas jurídicas y el 34,55% a personas naturales.

A pesar de esto, se resalta el apoyo comercial que recibe de su casa matriz, con lo cual ha reforzado los accesos a los canales transaccionales virtuales e incrementado la estabilidad de los inversionistas, con su efecto en la recuperación de activos administrados. Esto, toma relevancia al considerar que, históricamente, el FIC ha sido utilizado como un vehículo transitorio para los clientes de la SCB.



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

Para octubre de 2020, el valor de la unidad de Rentaval cerró en \$4.078, con lo que reflejó un retorno anual de 4,08%. Por su parte, durante los últimos doce meses, registró una rentabilidad promedio⁶ de 5,65%, superior a la presentada por sus pares⁷ (4,29%), al del periodo anterior (3,85%) y al IPC acumulado a doce meses (1,75%).



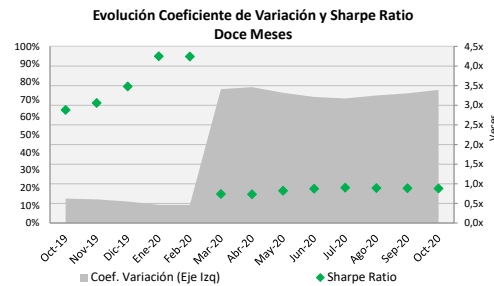
Fuente: SFC, DANE y Banco de la República
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por su lado, al contemplar la estrategia de inversión adoptada y el comportamiento de los retornos (impactados por la volatilidad del mercado), el coeficiente de variación se ubicó en 75,44% (teniendo en cuenta los datos de los últimos doce

meses), inferior a su grupo par (48,25%), aunque muy superior frente a octubre de 2019 (13,85%).

Situación similar se presentó en el indicador de Sharpe, medido con la tasa de los depósitos de ahorro de los Bancos Comerciales, el cual cerró en 0,88 veces (x) inferior a la media de sus comparables (1,15x) y a lo registrado en el mismo mes de 2019 (2,88x).

Value and Risk reconoce que los resultados evidenciados fueron acordes con el desempeño del mercado, marcado por altos niveles de incertidumbre y la menor dinámica económica desde el segundo trimestre del año, que impactó de forma generalizada a los fondos de características similares. Sin embargo, las políticas de inversión adoptadas han sido consistentes y han propendido por la mejora en la consecución de retornos y a mantener el control del riesgo. Por ello, la Calificadora estará atenta a la dinámica de los recursos y su evolución en el corto plazo, a fin de evidenciar una mayor compensación del riesgo.



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-AAA** al Riesgo de Crédito son:

Las altas calidades crediticias que ostentan los emisores de los títulos objeto de inversión del FIC Rentaval, factor que, en opinión de **Value and Risk**, reduce la probabilidad de incumplimiento, dados los niveles de solvencia y capacidad de pago. Además, los mecanismos de seguimiento al deterioro de su perfil financiero que les permite estipular estrategias de absorción y mitigación.

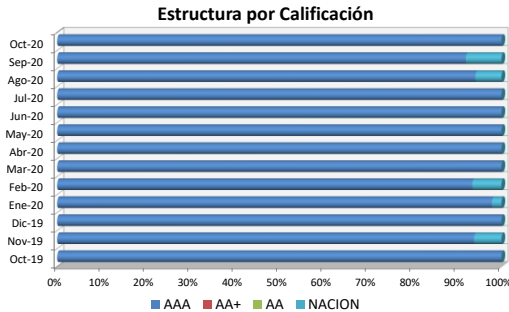
Así, a octubre de 2020, el 100% del Fondo se concentraba en activos calificados en AAA, 1+ y riesgo Nación.

⁶ Calculada con base en los rendimientos diarios reportados por la SFC.

⁷ Conformados por el FIC Rendir administrado por Fiduciaria Colpatría, FIC Cash administrado por Servitrust GNB Sudameris y el FIC Rentafácil administrado por Fiduciaria Colmena, calificados por **Value and Risk**.



FONDOS DE INVERSIÓN

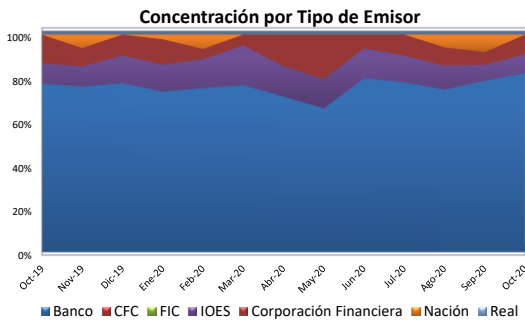


Fuente: Servivalores GNB Sudameris
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Nota: La calificación AAA incluye los depósitos a la vista calificados y los títulos 1+

En línea con la política de inversión y las particularidades del mercado local, por tipo de activo, el FIC concentraba la mayor participación en CDT (principalmente de corto plazo), los cuales participaron en promedio con el 66,94% durante el año y con el 56,05% (-9,63 p.p.) a octubre de 2020. Ahora bien, las cuentas a la vista abarcaron el 33,73% (+6,72 p.p.), con una media de 25,77% para los últimos doce meses.

En este sentido, y a pesar de que el FIC mantiene una baja diversificación por tipo de título, el riesgo asociado se mitiga por el perfil de las contrapartes y la alta concentración en títulos del sector financiero (97,60%, en promedio), específicamente en bancos (75,93%). Por tanto, no se prevén cambios en las métricas para el corto plazo.

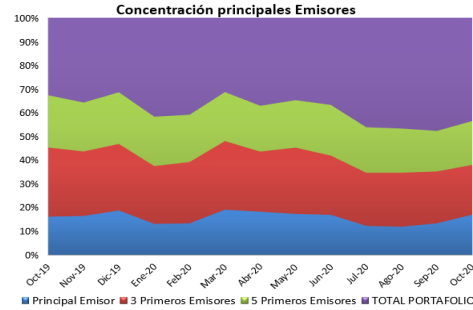


Fuente: Servivalores GNB Sudameris
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Aun así, persiste el reto de lograr mayores niveles de atomización por emisores, pues, durante el último año, los tres y cinco principales representaron en promedio el 40,67% y 60,49%, en su orden. Aspecto que se ratifica al evaluar la exposición a través del IHH⁸ por grupo económico,

⁸ El índice de *Herfindahl – Hirschman* mide la concentración de un mercado. Su resultado oscila entre 1 y 10.000. Un valor

el cual se ubicó en 1.367 puntos y refleja una concentración moderada.



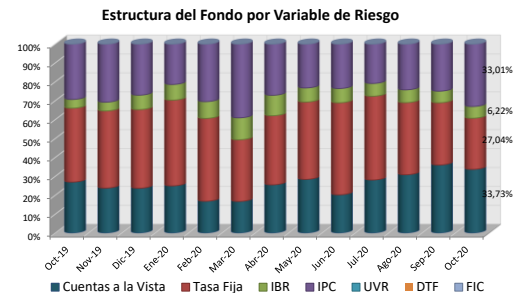
Fuente: Servivalores GNB Sudameris
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

No obstante, sobresale que, según el modelo de *Credit VaR* estimado por **Value and Risk** (al 99% de confianza), el nivel de riesgo a octubre de 2020 se ubicó en 0,27%, acorde con la calificación asignada.

Gestión de Riesgo de Mercado

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

La baja sensibilidad del Fondo a las variaciones en los factores de riesgo que afectan las condiciones del mercado, como la duración y la participación en títulos tasa fija, los cuales, si bien han estado afectados en 2020, se han mitigado con las decisiones de inversión y los ajustes, conforme a la realidad económica nacional e internacional.



Fuente: Servivalores GNB Sudameris
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De esta manera, entre noviembre de 2019 y octubre de 2020, el FIC Rentaval concentró las inversiones en activos en tasa fija (39,40%), seguido de los indexados al IPC (27,10%). Asimismo, y con el ánimo de afrontar posibles requerimientos masivos de los inversionistas, dada la coyuntura de mercado

inferior a 1.000 indica una concentración baja, entre 1.000 y 1.800 moderada, mientras que un valor superior a 1.800, alta.

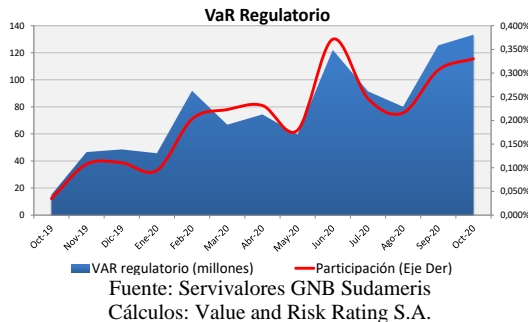


FONDOS DE INVERSIÓN

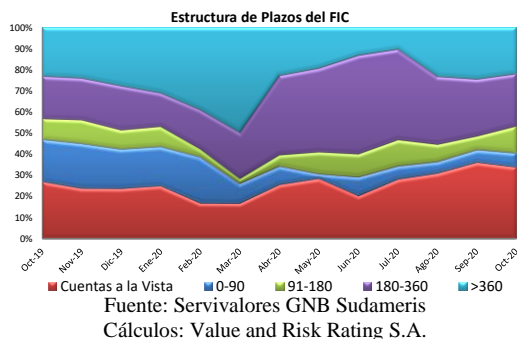
causada por el Covid-19, a octubre incrementó la porción líquida hasta 33,73% (+6,72 p.p. interanual), a la vez que redujo la participación en títulos en tasa fija (27,04%, -12,04 p.p.).

Como resultado, el VaR⁹ regulatorio (calculado bajo el modelo de la SFC) alcanzó \$133,32 millones, con un incremento frente al mismo mes de 2019 (\$15,06 millones), y representó el 0,33% del activo total. Por su parte, el VaR estimado por **Value and Risk** se ubicó en 0,18%, comparado con el 0,09% de noviembre de 2019, por encima de lo presentado por sus pares (0,08%).

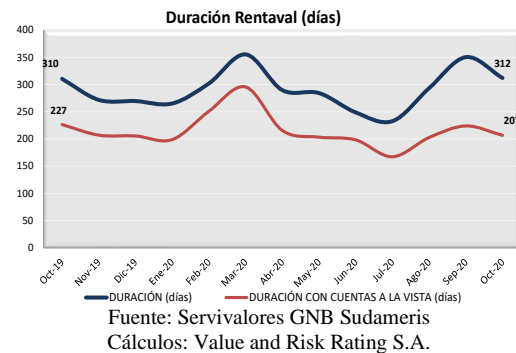
De esta manera, la Calificadora pudo evidenciar una mayor sensibilidad a los cambios en las condiciones de mercado durante los últimos meses, que se estima continuarán en el corto plazo. No obstante, estos se mantienen en niveles bajos, acorde con los parámetros establecidos para la calificación asignada.



Luego de los importantes niveles de volatilidad presentados desde marzo, el Administrador ha procurado por el control de la liquidez y la duración. De este modo, y para lograr mejores retornos, el FIC aumentó la participación en títulos con vencimiento entre 180 y 360 días (24,83% a octubre de 2020, +4,60 p.p.) y entre 91 y 180 meses (12,81%, +3,06 p.p.).



Así, la duración promedio del FIC Rentaval para el último año alcanzó 290 días, mientras que, dada la reducción de los activos con vencimiento mayor a un año, a octubre cerró en 312 días. Al incluir los recursos a la vista, dicha duración alcanzó 207 días (-20 días frente a oct-19). Nivel que, en opinión de la Calificadora, permite ajustar oportunamente las decisiones, frente a los cambios en las variables de mercado.



Value and Risk destaca que las políticas de gestión de riesgos contribuyen a hacer frente a los escenarios adversos marcados por la incertidumbre de mercado y los importantes requerimientos de liquidez.

Gestión de Riesgo de Liquidez

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

Las calidades de los activos que conforman el portafolio, los mecanismos de seguimiento, revisión y control a las redenciones de aportes y flujos contractuales, los cuales son gestionados oportunamente. Esto, al considerar que el FIC es utilizado como vehículo transitorio de inversión para los clientes de la Comisionista.

A pesar de lo anterior, durante el último año, el FIC presentó una mayor exposición al riesgo, teniendo en cuenta la alta volatilidad, la cual se reflejó en los escenarios de estrés elaborados por **Value and Risk**. Así, el IRL estimado se ubicó en promedio en 56,65% (+7,54 p.p.), con un repunte en marzo cuando se evidenciaron las mayores presiones (105,65%) y con una leve reducción a octubre de 2020 (55,48%). Estos, fueron superiores a los presentados por otros fondos calificados de características similares, aspecto que sustenta la calificación asignada.

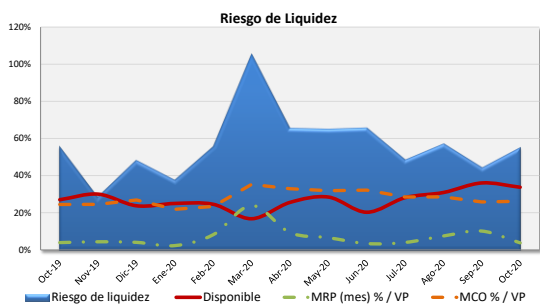
Por su parte, según los datos reportados por la Sociedad, el IRL regulatorio ascendió a 3,38x el

⁹ Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.



máximo retiro probable, por encima del mínimo regulatorio (1x). Sin embargo, sobresale que, a pesar de los altos niveles de incertidumbre, no debió acudir a operaciones transitorias de liquidez para garantizar los requerimientos de los inversionistas.

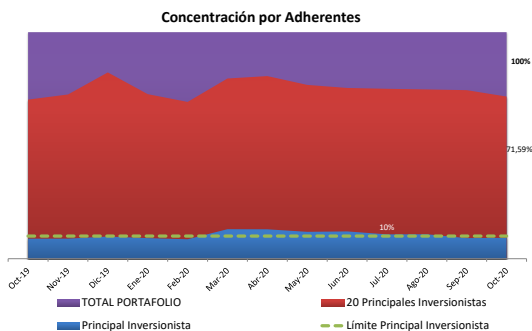
En este sentido y con el fin de determinar la capacidad del FIC para hacer frente a las redenciones, la Calificadora evaluó la dinámica del máximo retiro del periodo que, representó el 7,29% del valor del fondo en promedio para los últimos doce meses y fue cubierto en 5,33x con la liquidez.



Fuente: Servivalores GNB Sudameris
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Del mismo modo, al contemplar el máximo retiro acumulado (MCO) de los últimos tres años, equivalente al 26,20% del valor a octubre de 2020, evidenció una mediana exposición, pues en el caso de presentarse un retiro similar, sería cubierto en 1,29x con el disponible.

Aunado a esto, se evidenciaron sobrepasos a la concentración para el principal inversionista, respecto al límite establecido (10%), el cual, para los últimos doce meses, participó con el 10,52% en promedio. Por ello, persiste el reto de lograr una mayor atomización en los veinte principales adherentes, pues abarcaron el 75,39% del total.



Fuente: Servivalores GNB Sudameris
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 de Servivalores GNB Sudameris para el Riesgo de Contraparte, en:

- Respaldo patrimonial y corporativo de su casa matriz, el Banco GNB Sudameris.
- Sinergias en la administración de riesgos, uso de plataformas tecnológicas e instalaciones, así como en asesoría legal, gestión comercial, canales de atención al cliente y en la red nacional de oficinas.
- Sistemas de administración de riesgos (SARs) estructurados y actualizados bajo los criterios definidos por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), las mejores prácticas internacionales y sustentados en el manual de gobierno de riesgos del Grupo.
- Profesionalismo y trayectoria de su equipo directivo.
- Existencia de diferentes comités de control y supervisión, sumado a la adecuada segregación de funciones en las áreas del *front, middle* y *back office*.
- Certificaciones vigentes de idoneidad técnica y profesional emitida por el AMV¹⁰ para los directivos y administradores del portafolio.
- Políticas de Gobierno Corporativo y un Sistema de Control Interno robustos, cuyos resultados son congruentes con el perfil de riesgo de la operación.
- Permanente monitoreo de los portafolios, bajo modelos que permiten adecuarse al comportamiento del mercado.
- Sólidos esquemas de gestión para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza.

¹⁰ Autorregulador del Mercado de Valores.

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO RENTAVAL, ADMINISTRADO POR SERVIVALORES GNB SUDAMERIS, A OCTUBRE DE 2020

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20
VALOR FIC (SFC)	43.279	43.308	43.968	48.482	45.300	29.941	32.122	33.155	32.862	37.127	37.063	40.952	40.373
NUMERO DE ADHERENTES	474	472	473	477	484	468	467	463	461	462	465	462	463
VALOR UNIDAD (pesos)	3.918	3.925	3.939	3.954	3.965	3.973	3.982	4.013	4.032	4.048	4.059	4.071	4.078
COEFICIENTE DE VARIACION	13,85%	13,41%	12,16%	10,27%	10,29%	75,80%	76,90%	73,71%	71,34%	70,55%	72,24%	73,46%	75,44%
SHARPE RATIO	2,88	3,06	3,48	4,25	4,24	0,74	0,73	0,82	0,87	0,90	0,89	0,80	0,88
RENTABILIDAD DIARIA PROMEDIO	2,91%	3,81%	4,43%	4,37%	3,85%	17,91%	3,48%	9,84%	6,09%	4,96%	3,38%	3,62%	2,04%
VOLATILIDAD MENSUAL	2,32%	3,80%	1,99%	1,98%	2,45%	70,67%	10,19%	9,67%	7,62%	4,22%	3,94%	4,73%	2,65%
DURACIÓN (días)	310	272	270	265	302	355	290	284	249	233	293	350	312
DURACIÓN CON CUENTAS A LA VISTA (días)	227	207	206	199	251	296	216	203	198	167	203	224	207
ESPECIE	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20
Cuentas a la Vista	27,01%	23,82%	23,74%	25,01%	16,87%	16,77%	25,57%	28,45%	20,27%	28,12%	30,89%	36,04%	33,73%
Simultáneas	0,00%	6,19%	0,00%	0,00%	7,69%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bonos	7,31%	4,37%	4,81%	8,20%	2,25%	3,40%	3,18%	3,05%	3,10%	2,75%	5,50%	8,80%	10,21%
CDT	65,68%	65,61%	71,45%	66,79%	73,20%	79,83%	71,25%	68,49%	76,63%	69,13%	57,72%	47,13%	56,05%
TES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,88%	8,04%	0,00%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
VARIABLE DE RIESGO	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20
Cuentas a la Vista	27,01%	23,82%	23,74%	25,01%	16,87%	16,77%	25,57%	28,45%	20,27%	28,12%	30,89%	36,04%	33,73%
Tasa Fija	39,08%	40,82%	41,60%	45,34%	43,82%	32,62%	36,55%	40,90%	48,69%	44,30%	38,14%	32,93%	27,04%
IBR	4,63%	4,63%	7,64%	8,29%	8,88%	11,60%	10,80%	7,45%	7,53%	6,75%	6,77%	6,12%	6,22%
IPC	29,28%	30,73%	27,02%	21,36%	30,43%	39,00%	27,08%	23,19%	23,50%	20,83%	24,20%	24,90%	33,01%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
PLAZO	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20
Cuentas a la Vista	27,01%	23,82%	23,74%	25,01%	16,87%	16,77%	25,57%	28,45%	20,27%	28,12%	30,89%	36,04%	33,73%
0-90	19,90%	21,11%	18,53%	18,47%	21,76%	9,50%	8,78%	2,27%	9,02%	6,25%	5,54%	5,99%	6,69%
91-180	9,75%	11,17%	9,06%	9,51%	3,81%	2,30%	5,29%	10,34%	10,81%	12,44%	8,19%	6,48%	12,81%
180-360	20,22%	19,86%	20,98%	16,03%	18,69%	21,84%	37,51%	39,57%	46,59%	42,77%	32,07%	26,94%	24,83%
>360	23,12%	24,04%	27,69%	30,98%	38,87%	49,59%	22,85%	19,37%	13,30%	10,43%	23,32%	24,55%	21,95%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
TIPO DE ENTIDAD	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20
Banco	77,58%	76,10%	77,68%	73,77%	75,38%	76,77%	71,53%	66,10%	79,96%	78,10%	74,71%	78,84%	82,25%
IOES	9,29%	9,28%	12,77%	12,46%	13,32%	18,30%	13,94%	13,55%	13,73%	12,26%	10,94%	7,37%	8,75%
Corporación Financiera	13,14%	8,43%	9,55%	11,61%	4,73%	4,93%	14,53%	20,35%	6,31%	9,63%	8,47%	5,75%	9,00%
Nación	0,00%	6,19%	0,00%	2,17%	6,58%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,88%	8,04%	0,00%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
CALIFICACIÓN	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20
AAA	100,00%	93,81%	100,00%	97,83%	93,42%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	94,12%	91,96%	100,00%
NACION	0,00%	6,19%	0,00%	2,17%	6,58%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,88%	8,04%	0,00%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SECTOR	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20
Financiero	100,00%	93,81%	100,00%	97,83%	93,42%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	94,12%	91,96%	100,00%
Gobierno	0,00%	6,19%	0,00%	2,17%	6,58%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,88%	8,04%	0,00%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
CONCENTRACIÓN POR EMISOR	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20
Principal Emisor	16,16%	16,44%	18,77%	13,11%	13,32%	19,10%	18,24%	17,31%	16,92%	12,26%	11,92%	13,36%	17,01%
3 Primeros Emisores	45,29%	43,62%	46,79%	37,45%	39,15%	47,98%	43,56%	45,23%	41,84%	34,63%	34,66%	35,19%	37,95%
5 Primeros Emisores	67,30%	64,23%	68,55%	58,25%	59,09%	68,63%	62,86%	65,22%	63,22%	53,80%	53,29%	52,27%	56,44%
TOTAL PORTAFOLIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
CONCENTRACIÓN POR INVERSIONISTA	Oct-19	Nov-19	Dic-19	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20
Principal Inversionista	8,84%	8,89%	9,78%	9,08%	8,61%	13,01%	12,98%	11,90%	12,07%	10,74%	10,80%	9,08%	9,24%
20 Principales Inversionistas	70,26%	72,51%	82,23%	72,64%	69,23%	79,54%	80,61%	76,74%	75,39%	75,00%	74,75%	74,43%	71,59%
Límite Principal Inversionista	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
TOTAL PORTAFOLIO	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 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