



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

**REVISIÓN ANUAL**

Acta Comité Técnico No. 432  
Fecha: 01 de febrero 2019

<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>

**Fuentes:**

- Servivalores GNB Sudameris.
- Información de Portafolios de inversión suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Banco de la República.

**Miembros Comité Técnico:**

Javier 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 A.  
[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)

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+** 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 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.

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.

**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** utiliza la nomenclatura (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo dentro de las características principales.



FONDOS DE INVERSIÓN

**SOCIEDAD ADMINISTRADORA**

Servivalores GNB Sudameris S.A. Comisionista de Bolsa es una filial del Banco GNB Sudameris, constituida en 2003, con el objeto de llevar a cabo contratos de comisión para la compra y venta de títulos inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia, administrar valores y fondos de inversión colectiva, a la vez que realizar colocaciones de emisiones de títulos valores, entre otros.

La Calificadora pondera el respaldo patrimonial y corporativo que le brinda el Banco, lo que sumado a las sinergias de tipo operacional, administrativo, comercial y de riesgos, contribuyen al fortalecimiento continuo de las políticas de gestión de riesgos, la adopción de mejores prácticas y de buen gobierno corporativo, así como la consolidación permanente de su estructura administrativa y operacional.

Así mismo, la firma se beneficia de las ventajas competitivas que le otorga estar vinculada a una entidad bancaria, aspecto que le permiten comercializar sus productos a través de las oficinas del Banco y robustecer permanentemente sus líneas de negocio.

Actualmente, Servivalores GNB Sudameris S.A. ostenta la segunda mejor calificación para el Riesgo de Contraparte, otorgada por **Value and Risk**<sup>1</sup>.

**CARACTERÍSTICAS DEL FONDO**

El Fondo de Inversión Colectiva (FIC) Abierto Rentaval, de naturaleza abierta sin pacto de permanencia, hace parte de la familia de fondos denominada “Multifondo Servivalores GNB Sudameris”.

La gestión está en cabeza del Comité de Inversiones, el cual realiza un seguimiento a la rentabilidad del FIC, a las variables de mercado y al comportamiento frente al *benchmark*. El Fondo mantiene un perfil de riesgo conservador y un alto nivel de liquidez para atender el giro normal de los retiros, así como para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones.

<sup>1</sup> Documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)

La política de inversión pretende conformar un portafolio en valores de renta fija que permita una alta conservación del capital y una rentabilidad superior a otras alternativas de plazos similares.

Igualmente, el apetito de riesgo contempla la adquisición de títulos denominados en moneda local, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) y con una calificación mínima de AA+, en CDT, TES, de procesos de titularización o participaciones en Fondos de Inversión Colectiva Abiertos y del Mercado Monetario.

Al respecto y al tener en cuenta lo establecido en el reglamento, la Sociedad Administradora debe velar por el cumplimiento de los siguientes límites:

LÍMITES DE PARTICIPACIÓN SOBRE EL VALOR DEL ACTIVO DEL FONDO							
Inscripción	Título	Emisor		Duración (Días)		Calificación	
		Mínimo	Máximo	Mínima	Máxima	Mínima	Máxima
	RNVE	0%	100%	0	1100	AA+	AAA
Moneda	Pesos Colombianos	0%	100%	-	-	AA+	AAA
Emisor	Sector Financiero	0%	100%	0	720	AA+	AAA
	Sector Real	0%	100%	0	720	AA+	AAA
	Nación	0%	100%	0	1100	-	AAA
Clase de Inversión	Renta fija	0	1	0	1100	AA+	AAA
	Bonos	0	1	0	720	AA+	AAA
	CDT	0	1	0	720	AA+	AAA
	TES	0	1	0	1100	AA+	AAA
	Titularizaciones	0%	100%	0	540	AA+	AAA
	*Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva Abiertos con o sin pacto de permanencia y monetarias	0%	30%	0%	30	AA+	AAA

**Nota.** Los porcentajes aquí señalados se calcularán con base en los activos del Fondo de Inversión Colectiva.  
**Nota.** El límite máximo de inversión en Fondos de Inversión Colectiva es hasta el 30%

Fuente: Servivalores GNB Sudameris S.A.

Por su parte, el plazo promedio de las inversiones es de un año, mientras que el plazo promedio ponderado del Fondo no debe exceder los dieciocho (18) meses.

El monto mínimo requerido para la vinculación y permanencia es de \$250.000, para ello, la Sociedad cuenta con mecanismos operativos que garantizan su cumplimiento.

Adicionalmente, la concentración máxima por inversionista no puede ser superior al 10% del patrimonio del Fondo de Inversión Colectiva. Por tanto, si algún inversionista sobrepasa dicho límite, la Administradora deberá informarle para que ajuste su participación, a más tardar dentro de los quince días hábiles siguientes.



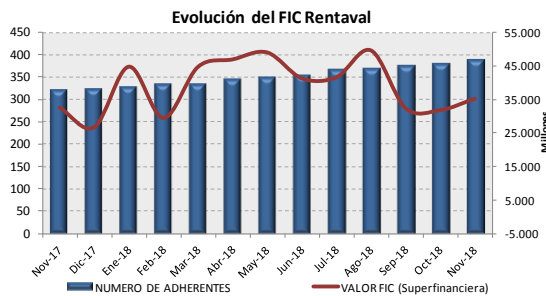
## FONDOS DE INVERSIÓN

Servivalores recibe como remuneración por la administración del FIC Rentaval el 1,0% E.A.<sup>2</sup>, descontado sobre el valor del patrimonio del Fondo al cierre del día anterior.

### EVOLUCIÓN DEL FONDO

En el periodo comprendido entre noviembre de 2017 y 2018, el valor del FIC Rentaval presentó un incremento de 8,09% y cerró en \$35.276 millones. Esto gracias a la dinámica del número de adherentes, que totalizaron 387, con una variación de +20,94%, a razón, entre otros, de la comercialización a través de la banca virtual.

Es de anotar que durante el periodo de análisis el valor del Fondo se ubicó en promedio en \$39.539 millones, superior al monto medio presentado entre noviembre de 2016 y 2017 (\$32.379 millones). A pesar de lo anterior, no se evidencia un crecimiento mensual sostenido, dada su naturaleza como mecanismo de canalización de los recursos de los clientes de la Comisionista, mientras encuentran otras alternativas de inversión, aspecto que le genera una mayor volatilidad.



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

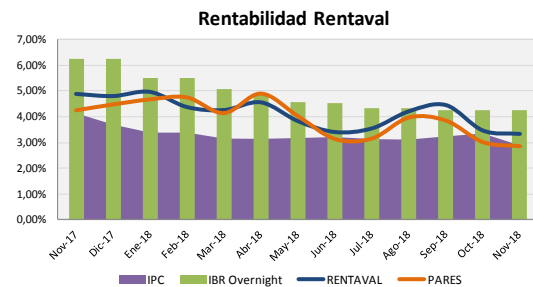
De otro lado, el valor de la unidad al cierre de noviembre de 2018 ascendió a \$3.783, nivel que reflejó una rentabilidad anual de 4,07% E.A., menor a la registrada en el mismo mes de 2017 (6,12%), en línea con la tendencia a la baja de la inflación y de la tasa de intervención<sup>3</sup>.

Por tanto, Servivalores acogió una estrategia de inversión enfocada a ampliar las posiciones en títulos indexados, para lograr mayores niveles de

<sup>2</sup> Efectivo Anual.

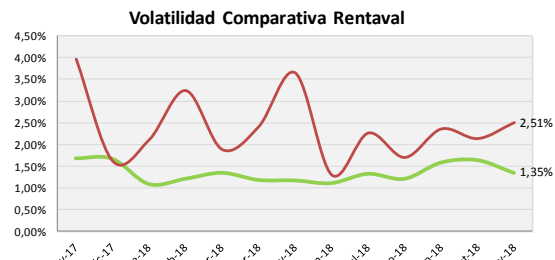
<sup>3</sup> Entre noviembre de 2017 y abril de 2018, la tasa de intervención del Banco de la República registró una disminución de 0,5 p.p. hasta ubicarse en 4,25%.

rentabilidad y una menor exposición al riesgo. Con esto, la rentabilidad promedio mensual para los últimos doce meses fue superior al promedio del IPC (3,23%). Asimismo, se compara de forma positiva con los resultados de su grupo par<sup>4</sup> (3,91%).



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

Por su parte, a noviembre de 2018, la volatilidad del FIC Rentaval se ubicó en 1,35%, con un decrecimiento de 0,34 p.p. frente al mismo mes del año anterior, nivel que se mantiene por debajo de lo registrado por sus pares (2,84%). Dicho comportamiento se alinea con la estrategia de mantener un perfil de riesgo bajo y la liquidez necesaria para solventar los requerimientos de los inversionistas.



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

De esta manera, el coeficiente de variación presentó una disminución de 3,35 p.p. y se situó en 13,94%, inferior al resultado de sus comparables (21,69%). Igualmente, el indicador de Sharpe<sup>5</sup>

<sup>4</sup> FIC Rendir administrado por Fiduciaria Colpatría, FIC Cash administrado por Servitrust GNB Sudameris y FIC Rentafácil administrado por Fiduciaria Colmena, fondos calificados por Value and Risk.

<sup>5</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

mostró una mayor compensación del riesgo frente al periodo diciembre 2016 – noviembre de 2017 (2,67), al cerrar en 3,02 y se mantuvo por encima de los fondos de inversión de características similares (1,86 en promedio).

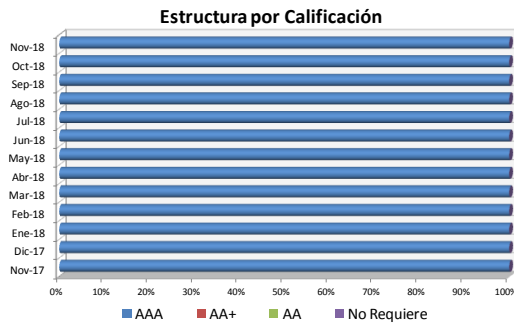
### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

#### Gestión de Riesgo de Crédito y Contraparte

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

Acorde con la política establecida, Rentaval mantiene una baja exposición al riesgo toda vez que sus inversiones se concentran en títulos calificados con las más altas calidades crediticias.

A noviembre de 2018, el portafolio conservaba su estructura totalmente en títulos calificados en AAA, 1+ o riesgo Nación. En opinión de **Value and Risk**, esta concentración le permite reducir al máximo un eventual incumplimiento por parte de los emisores, factor acorde con su calificación.

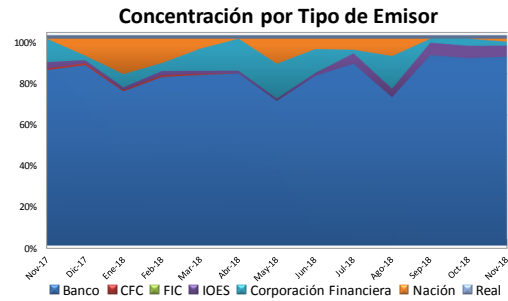


Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

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

Por otro lado, por tipo de emisor el sector financiero se mantuvo como el más grande, específicamente en entidades bancarias, cuya participación promedio en los últimos doce meses ascendió a 82,86%, seguido de las posiciones en títulos emitidos por la Corporación Financiera Colombiana (7,65%) y la Nación (6,17%).

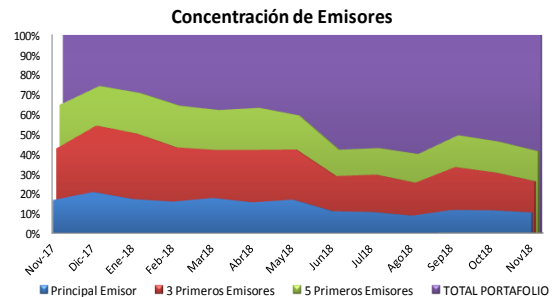
apropiada compensación frente a la volatilidad observada. Como indicador de referencia se tomó la rentabilidad de las cuentas de ahorro de depósitos ordinarios de bancos comerciales.



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

Entre diciembre de 2017 y noviembre de 2018, la participación del primer emisor se mantuvo en promedio en el 13,97% y cerró en 10,40% (-6,26 p.p. interanual). A su vez, los tres y cinco principales emisores mantuvieron una concentración media de 37,24% y 54,61%, con disminuciones de 9,16 p.p. y 10,71 p.p., respecto al promedio del periodo anterior, respectivamente.

**Value and Risk** pondera la tendencia de atomización por emisor lograda en el último año, lo que permite reducir la exposición al riesgo por concentración. En este sentido, considera importante continuar con dicha estrategia, para controlar los niveles de riesgo, aunque destaca el respaldo patrimonial y la solidez de estos emisores.

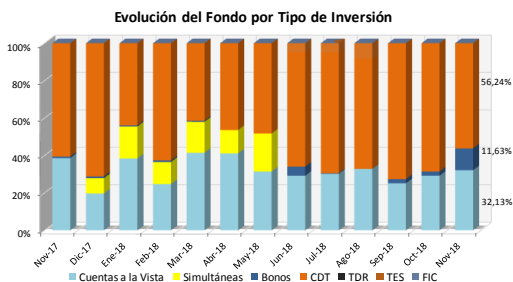


Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Acorde con la naturaleza y perfil del FIC, la estructura por tipo de inversión continuó concentrada en CDTs (principalmente de corto plazo), con una participación media de 57,97%, para los últimos doce meses. A esto se suma la contribución de las cuentas a la vista que representaron en promedio el 31,28%, aunque con una reducción a noviembre de 2018 de 6,50 p.p. (32,13%), compensado por el incremento en las posiciones en Bonos (+10,85%), la cual alcanzó el 11,63% (Nov-17: 0,78%).



## FONDOS DE INVERSIÓN



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

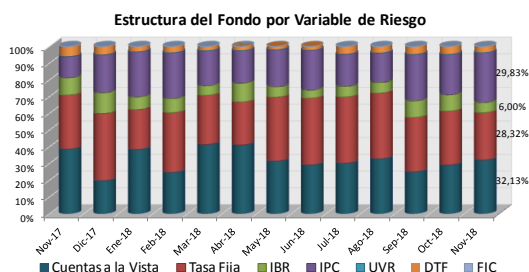
**Value and Risk** reconoce las garantías brindadas por lo emisores que componen el portafolio de Rentaval, así como su distribución por tipo de título, situación que mitiga el riesgo de crédito y le permite satisfacer las expectativas de sus inversionistas, acorde con la calificación asignada.

### Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

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

Al considerar las expectativas alcistas en las tasas de referencia del Banco de la República para el primer trimestre de 2019 y las condiciones de corto plazo del portafolio, la estrategia para el FIC Rentaval se ha encaminado a mantener una duración controlada y niveles de liquidez suficientes que le permitan adaptarse a los cambios del mercado, en beneficio de la rentabilidad.

En este sentido, durante los últimos doce meses, incrementó la participación promedio de los títulos indexados al IPC (+10,43 p.p.), hasta alcanzar 23,48%, mientras que las inversiones en tasa fija (-4,01 p.p.), IBR (-4,33 p.p.) y DTF (-2,33 p.p.) se redujeron hasta situarse en 33,76%, 7,86% y 3,62%, respectivamente. Por su parte, a noviembre de 2018, representaron el 29,83%, 28,32%, 6,00% y 3,72% del portafolio, en su orden.

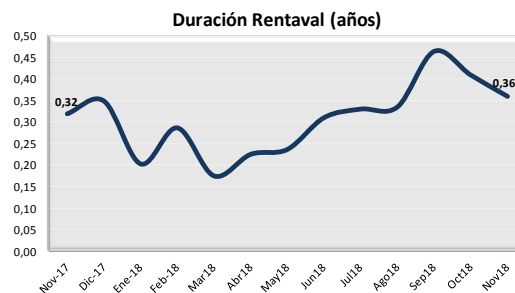


Fuente: Servivalores GNB Sudameris  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por su parte, el VaR<sup>6</sup> gerencial del portafolio creció interanualmente en 74,55% y se ubicó en \$28,39 millones. A pesar de lo anterior, dicho valor representó menos del 0,09% del total del FIC, aspecto ponderado por la Calificadora, toda vez que refleja una baja sensibilidad y exposición al riesgo de mercado.

Aunado a lo anterior, la duración promedio<sup>7</sup>, entre diciembre de 2017 y noviembre de 2018, se mantuvo en 112 días, inferior en 13 días frente al mismo periodo del año anterior. En contraste, al cierre de noviembre de 2018, creció interanualmente en 15 días, hasta los 131 días.

En consideración de **Value and Risk**, dichos plazos le permiten al Administrador adaptar la estrategia de inversión oportunamente, sin afectar su liquidez, ya que cuenta con un amplio margen de maniobra, aspecto que toma relevancia al tener en cuenta la porción en el disponible y los títulos con vencimientos menores a 180 días (68,22% del total).



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

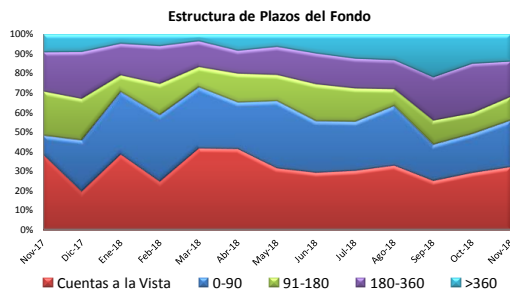
En línea con lo anterior, la estructura por plazos (en promedio para el último año) estuvo concentrada en títulos con vencimientos inferiores a 90 días (27,08%) y entre 180-360 días (17,64%), mientras que los mayores a un año representaron el 10,29%. Al respecto, a noviembre de 2018, se evidenció una reducción en la participación de los títulos entre 90 y 180 días (-10,37 p.p.) y un incremento en los vencimientos hasta 90 días (+14,24 p.p.).

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

<sup>7</sup> Sin incluir las cuentas a la vista.



## FONDOS DE INVERSIÓN



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

Rentaval se ha caracterizado por mantener una buena capacidad para responder con sus requerimientos de liquidez, acorde con su característica de constituirse como un vehículo de inversión transitoria para los clientes de la Comisionista.

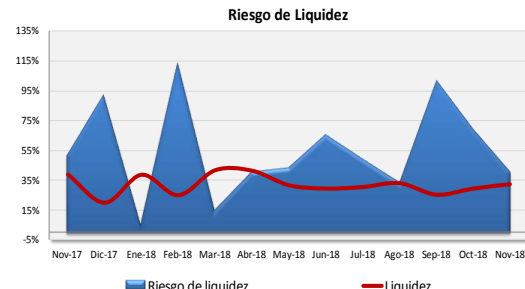
Al respecto, durante el periodo de análisis, el máximo retiro mensual representó en promedio el 15,80% del total del FIC. A su vez, el Máximo Retiro Observado (MCO)<sup>8</sup>, presentado en junio de 2017, totalizó en \$22.505 millones y correspondió al 67,68% del portafolio en dicha fecha.

No obstante, el FIC presenta una adecuada capacidad para cumplir con los requerimientos de sus inversionistas, toda vez que los cubrimientos del máximo retiro mensual y el MCO se ubicaron en promedio en 3,32 veces y 0,56 veces, en su orden.

Por su parte y bajo escenarios de estrés elaborados por la Calificadora, se evidenció una mayor exposición al riesgo, al tener en cuenta el indicador de riesgo de liquidez estimado<sup>9</sup> que se ubicó en promedio en 56,15%, superior en 6,66 p.p. al presentado entre diciembre de 2016 y noviembre de 2017 (49,49%). Cifra que se ubica por encima de lo evidenciado en otros fondos de inversión calificados por **Value and Risk**, de condiciones similares.

<sup>8</sup> Corresponde a la suma de la mayor serie de diferencias negativas consecutivas entre adiciones y retiros (*Maximum Cumulative Outflow*).

<sup>9</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.

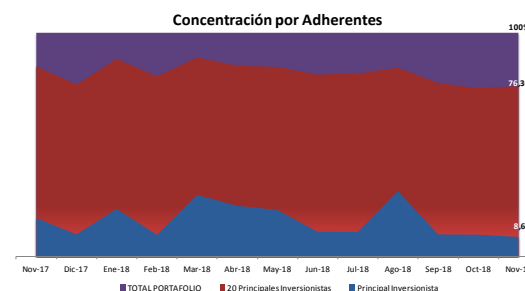


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

La Calificadora pondera la disminución en la concentración del principal adherente entre noviembre de 2017 y 2018, toda vez que pasó de representar el 17,20% al 8,67%, con una participación promedio de 15,98%. No obstante, es de mencionar que la Sociedad Administradora debe propender por controlar el cumplimiento del límite establecido (10%), toda vez que es recurrente su sobrepaso, a pesar de que se han cumplido los tiempos de regularización estipulados.

Del mismo modo, la concentración de los veinte principales adherentes mantiene una tendencia a la baja, reflejado en una disminución de la contribución promedio que pasó de 85,33%, en promedio para el periodo dic-16/nov-17, a 81,94% entre dic-17/nov-18, mientras que a noviembre de 2018, se ubicó en 76,36%.

En opinión de **Value and Risk**, existe la oportunidad de continuar con la atomización del Fondo por adherentes, con el fin de mitigar impactos significativos ante cambios en las condiciones de mercado que impliquen un retiro masivo de sus participaciones.



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



### Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

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

La Calificadora pondera el grado de apoyo, respaldo patrimonial y corporativo que le brinda su principal accionista, el Banco GNB Sudameris. Esto, aunado a las sinergias en materia de control interno, planeación, mercadeo, tecnología, gestión de riesgos y transferencia de conocimiento le brindan a la Comisionista una mayor capacidad de gestión a la vez que favorecen la eficiencia de la operación y su transparencia.

En opinión de **Value and Risk**, Servivalores GNB Sudameris cuenta con robustos sistemas para la administración de los distintos tipos de riesgos, los cuales son acordes con los parámetros de la Gerencia Nacional de Gestión de Riesgos del Banco GNB Sudameris y se soportan en diferentes comités, órganos de control, recurso humano y tecnológico. Los cuales contribuyen a su capacidad para adoptar rápidamente las oportunidades de mejora identificadas por los órganos de control, los cambios normativos y las mejores prácticas de mercado.

En este sentido, los Sistemas de Administración de Riesgos (SAR) se encuentran debidamente documentados en manuales, contienen claramente los roles y las responsabilidades de los colaboradores, mientras que los procesos se desarrollan con la debida independencia física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, para mitigar posibles conflictos de interés.

Al respecto, en último año la Comisionista adoptó las modificaciones del Banco respecto a la norma de procedimiento del “Sistema de Administración de Riesgo de Mercado”, que implicó la escisión de la Dirección de Riesgos Financieros a Riesgo de Mercado y de Liquidez. Además, fortaleció las políticas relacionadas con la cultura de riesgo e implementó el nuevo Manual de Políticas Generales de Gobierno de Riesgo.

Así mismo, mejoró los procedimientos de monitoreo del margen de solvencia, las señales de alerta y los parámetros de control que deben ser presentados al Comité de Riesgos para tomar las medidas correspondientes.

Para la gestión del Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo redistribuyó las responsabilidades de acuerdo con la última estructura organizacional aprobada para la Unidad de Cumplimiento y se incorporaron nuevos procedimientos en cuanto a: requerimientos de información de las entidades vigiladas por el regulador, así como la inclusión del procedimiento de reporte FATCA<sup>10</sup> y CRS<sup>11</sup> a la DIAN<sup>12</sup> y la vinculación y actualización de información de proveedores permanentemente.

Servivalores realiza constantemente inversiones en infraestructura tecnológica. Al respecto, sobresale la actualización del sistema Diálogo, a nivel de sistema operativo y de base de datos, el cual permite la consulta y las transacciones del FIC en los canales del Banco como la banca virtual, las oficinas y los retiros con tarjetas débito en cajeros automáticos.

Adicionalmente, se pondera el desarrollo de una plataforma que soportará la gestión de los fondos y cuya implementación se tiene prevista para el segundo semestre de 2019.

<sup>10</sup> Ley de cumplimiento tributario de cuentas extranjeras.

<sup>11</sup> Estándar Común de Reporte, por sus siglas en inglés.

<sup>12</sup> Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales.

**EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO RENTAVAL  
 A NOVIEMBRE DE 2018**

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar18	Abr18	May18	Jun18	Jul18	Ago18	Sep18	Oct18	Nov18
VALOR FIC (Superfinanciera)	32.635	26.824	44.776	29.567	44.727	46.933	48.987	41.320	41.643	49.587	32.470	31.887	35.276
VALOR UNIDAD (pesos)	3.635	3.650	3.665	3.677	3.690	3.703	3.715	3.725	3.736	3.749	3.762	3.773	3.783
VALOR DEL PORTAFOLIO*	32.677	27.212	44.563	29.469	43.463	46.826	48.860	41.321	41.687	49.556	31.501	31.928	35.131
NUMERO DE ADHERENTES	320	323	327	333	334	345	348	352	365	369	375	379	387
RENTABILIDAD MENSUAL	4,87%	4,79%	4,95%	4,36%	4,24%	4,54%	3,81%	3,39%	3,53%	4,19%	4,42%	3,43%	3,31%
VOLATILIDAD MENSUAL	1,69%	1,68%	1,09%	1,21%	1,35%	1,18%	1,17%	1,11%	1,33%	1,21%	1,59%	1,64%	1,35%
DURACIÓN (años)**	0,32	0,35	0,20	0,29	0,17	0,22	0,24	0,31	0,33	0,33	0,46	0,41	0,36

Cifras en millones de pesos y porcentaje

\* Incluye las cuentas a la vista

\*\* No incluye las cuentas a la vista, ni encargos fiduciarios, ni simultáneas

ESPECIE	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar18	Abr18	May18	Jun18	Jul18	Ago18	Sep18	Oct18	Nov18
Cuentas a la Vista	38,62%	19,71%	38,41%	24,74%	41,46%	41,12%	31,41%	29,18%	30,18%	32,80%	25,10%	29,14%	32,13%
Simultáneas	0,00%	8,13%	17,11%	11,77%	16,52%	12,46%	20,32%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bonos	0,78%	0,94%	0,57%	0,86%	0,58%	0,00%	0,00%	4,85%	0,35%	0,00%	2,27%	2,25%	11,63%
CDT	60,60%	71,21%	43,91%	62,64%	41,44%	46,42%	48,26%	60,97%	64,50%	58,80%	72,63%	68,61%	56,24%
TDR	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%
TES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	4,97%	8,39%	0,00%	0,00%	0,00%
FIC	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%
<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	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar18	Abr18	May18	Jun18	Jul18	Ago18	Sep18	Oct18	Nov18
Cuentas a la Vista	38,62%	19,71%	38,41%	24,74%	41,46%	41,12%	31,41%	29,18%	30,18%	32,80%	25,10%	29,14%	32,13%
Tasa Fija	32,33%	40,18%	23,82%	35,73%	29,39%	25,73%	38,32%	39,92%	39,66%	39,31%	32,49%	32,24%	28,32%
IBR	10,33%	12,40%	7,56%	8,38%	5,68%	11,24%	6,07%	4,75%	6,26%	6,29%	9,89%	9,75%	6,00%
IPC	12,67%	22,67%	27,02%	27,36%	20,91%	19,41%	22,21%	23,82%	19,15%	17,63%	27,70%	24,11%	29,83%
UVR	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%
DTF	6,05%	5,04%	3,19%	3,79%	2,57%	2,50%	1,98%	2,33%	4,74%	3,97%	4,82%	4,76%	3,72%
FIC	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%
<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	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar18	Abr18	May18	Jun18	Jul18	Ago18	Sep18	Oct18	Nov18
Cuentas a la Vista	38,62%	19,71%	38,41%	24,74%	41,46%	41,12%	31,41%	29,18%	30,18%	32,80%	25,10%	29,14%	32,13%
0-90	9,62%	26,09%	31,88%	33,82%	31,21%	23,81%	34,20%	26,29%	25,00%	30,35%	18,51%	19,90%	23,86%
91-180	22,60%	21,23%	8,59%	15,96%	10,39%	14,77%	13,44%	18,90%	17,08%	8,75%	12,48%	10,74%	12,23%
180-360	20,00%	23,97%	16,20%	19,37%	13,26%	11,90%	14,48%	15,89%	15,47%	15,08%	22,47%	25,45%	18,09%
>360	9,17%	8,99%	4,92%	6,11%	3,68%	8,40%	6,47%	9,74%	12,28%	13,02%	21,44%	14,77%	13,69%
<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>

TIPO DE ENTIDAD	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar18	Abr18	May18	Jun18	Jul18	Ago18	Sep18	Oct18	Nov18
Banco	84,81%	87,22%	74,56%	81,44%	82,52%	83,22%	69,86%	82,04%	87,88%	71,66%	92,06%	90,59%	91,32%
CFC	0,78%	0,94%	0,57%	0,86%	0,58%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FIC	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%
IOES	3,11%	1,49%	1,38%	2,07%	1,40%	1,31%	1,20%	1,42%	5,05%	4,22%	6,03%	5,96%	5,37%
Corporación Financiera	11,30%	2,22%	6,39%	3,87%	10,67%	15,48%	16,88%	11,54%	1,75%	15,73%	1,92%	3,45%	1,90%
Nación	0,00%	8,13%	17,11%	11,77%	4,82%	0,00%	12,06%	5,00%	5,32%	8,39%	0,00%	0,00%	1,42%
Real	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%
<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	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar18	Abr18	May18	Jun18	Jul18	Ago18	Sep18	Oct18	Nov18
AAA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
AA+	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%
AA	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%
No Requiere	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%
<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>

SECTOR	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar18	Abr18	May18	Jun18	Jul18	Ago18	Sep18	Oct18	Nov18
Financiero	100,00%	91,87%	82,89%	88,23%	95,18%	100,00%	87,94%	95,00%	94,68%	91,61%	100,00%	100,00%	98,58%
Gobierno	0,00%	8,13%	17,11%	11,77%	4,82%	0,00%	12,06%	5,00%	5,32%	8,39%	0,00%	0,00%	1,42%
Real	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%
<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>

CONCENTRACIÓN POR EMISOR	Nov-17	Dic-17	Ene-18	Feb-18	Mar18	Abr18	May18	Jun18	Jul18	Ago18	Sep18	Oct18	Nov18
Principal Emisor	16,65%	20,69%	17,11%	15,84%	17,69%	15,48%	16,88%	11,01%	10,62%	8,75%	11,65%	11,47%	10,40%
3 Primeros Emisores	42,65%	54,17%	50,12%	43,21%	41,88%	41,97%	42,16%	28,75%	29,47%	25,31%	33,24%	30,52%	26,09%
5 Primeros Emisores	64,68%	74,20%	70,72%	64,26%	62,07%	63,20%	59,35%	42,02%	42,88%	39,85%	49,33%	46,18%	41,28%
<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 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)