



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

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 667  
Fecha: 1 de septiembre de 2023

**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:**

Juan Sebastián Acosta  
[juan.acosta@vriskr.com](mailto:juan.acosta@vriskr.com)

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

Tel: (571) 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>

**Value and Risk Rating** 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 entre 1 a 3, **Value and Risk** utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.



## FONDOS DE INVERSIÓN

### SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Fiduciaria Colmena fue establecida en 1981 como una sociedad anónima de naturaleza privada. Su objeto social versa sobre la ejecución de transacciones fiduciarias, además de participar en actividades afines autorizadas en la Ley. Además, su funcionamiento se encuentra bajo la supervisión y regulación de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

Hace parte de la Fundación Grupo Social, por medio del Banco Caja Social, accionista mayoritario de la Fiduciaria, que ostenta el 94% de participación. Situación que fomenta el desarrollo de sinergias tanto con la matriz como con diversas compañías del Grupo, entre estas la existencia de áreas, denominadas Unidades de Actividades Compartidas (UAC) para temas de Tecnología, Talento Humano, Contratación, Tributación, Seguridad y Mercados de Capitales, las cuales contribuyen con la generación de eficiencias.

Su estrategia principal se orienta a complementar la propuesta de valor presentada por el Banco Caja Social en los mercados y nichos objetivo del Grupo, denominados segmento popular. Asimismo, desempeña un papel fundamental para satisfacer las necesidades fiduciarias de la Organización.

### CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Colectiva con Pacto de Permanencia Universitas, fue constituido como una alternativa de inversión para clientes que deseen realizar aportes programados para el pago de matrículas en instituciones de educación superior, bien sea propias o para un tercero designado.

Los inversionistas cuentan con tres modalidades de inversión: 1) Aportes fijos, que corresponden a un monto fijo e igual invertido en un plazo acordado con el inversionista, 2) Aportes crecientes, donde los aportes aumentarán de manera anual de acuerdo con el IPC del año inmediatamente anterior y 3) Aportes únicos, un monto definido por el inversionista aportado una única vez en el momento de la vinculación.

El monto mínimo de vinculación es de \$30.000 pesos, y, en caso de que el inversionista alcance un valor inferior al mínimo, dispone de un plazo no mayor a un mes máximo a partir de la recepción del extracto para realizar el ajuste correspondiente.

Al tener en cuenta la naturaleza del fondo y el objetivo de inversión, el plazo mínimo de permanencia es de dos años. Por lo tanto, si el inversionista desea realizar una redención anticipada se le cobrará una penalidad que oscila entre el 0% y 30% sobre los rendimientos generados al momento del retiro.

Por otro lado, por la administración de los recursos, la Sociedad percibe una comisión de 3% E.A. cobrada diariamente y calculada sobre el valor neto del patrimonio del día anterior.

Por su parte, los límites por tipo de inversión y duración de las mismas se establecen de la siguiente manera:

Título	FONDO		DURACIÓN (Máxima Promedio Ponderado)		
	Mínimo	Máximo	Mínima	Máxima	
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
	Entidades 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 de Emisores Extranjeros	0%	30%	0 Años	5 Años	

Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.

Por su parte, permite la inversión en activos del mercado local con calificación mínima de AA+, y para títulos internacionales, deben estar clasificados en grado de inversión. En adición, como medida de control, ningún emisor puede participar con más del 20% del valor del portafolio, excepto si es la Nación, en tanto que, ningún adherente podrá superar el 10%.

Además, la duración promedio del portafolio no debe superar los once años y se calculará sobre la



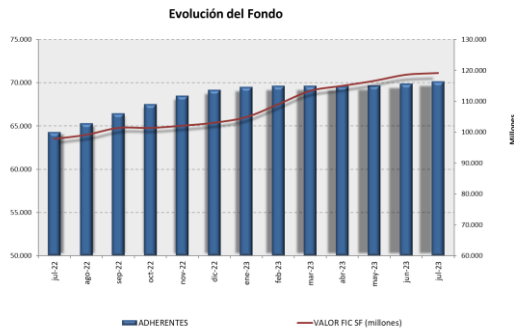
## FONDOS DE INVERSIÓN

totalidad de las inversiones distribuidas en moneda, emisor y especie.

Por último, y como beneficio diferencial, la Sociedad ofrece un seguro de vida<sup>1</sup> para los inversionistas vinculados bajo la modalidad de aportes fijos o crecientes, de modo que cubren el saldo pendiente por aportar, en caso de muerte o incapacidad total.

### EVOLUCIÓN DEL FONDO

A julio de 2023, el Fondo alcanzó un valor total de \$119.204 millones (+21,82%), en línea con la dinámica de los adherentes (+9,06%), hasta 70.126. Acorde con el objetivo de inversión, estos están concentrados principalmente (99,84%) en personas naturales.



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

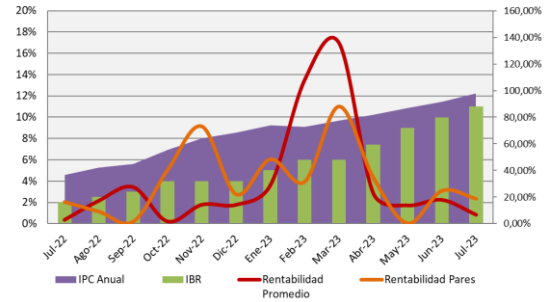
Por su parte, el valor de la unidad creció 17,71% hasta \$12.827, mientras que, gracias a los mayores retornos observados principalmente en el primer trimestre de 2023, la rentabilidad diaria promedio<sup>2</sup> del último año se ubicó en 33,92%, superior al 7,44% observado en la revisión anterior, al IPC de los últimos doce meses 11,78% y de su par<sup>3</sup> 32,73%.

<sup>1</sup> Para los clientes vinculados bajo la modalidad de aportes fijos o crecientes, con planes superiores a tres años, dicho valor es asumido por la Fiduciaria a partir de la cuota 36.

<sup>2</sup> Calculada con base en los rendimientos diarios reportados por la SFC.

<sup>3</sup> Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Es+, administrado por Fiduciaria Bogotá.

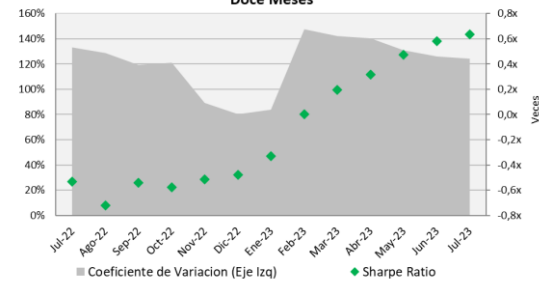
### Rentabilidad FIC Universitas



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

Ahora bien, de acuerdo con la dinámica de la rentabilidad promedio y las condiciones del mercado, el coeficiente de variación presentó una reducción de 8,78 p.p. hasta 124,28%. De este modo, se observó una mejora en la compensación de los riesgos asumidos medido a través del índice de Sharpe que se ubicó en 0,64x en julio de 2023 (+1,17x).

### Evolución Coeficiente de Variación y Sharpe Ratio Doce Meses



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

De este modo, lograr adecuados niveles de compensación se mantiene como uno de los principales retos al considerar los objetivos de inversión y que históricamente el indicador se ha situado por debajo de 1x.

## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

### Gestión de Riesgo de Crédito

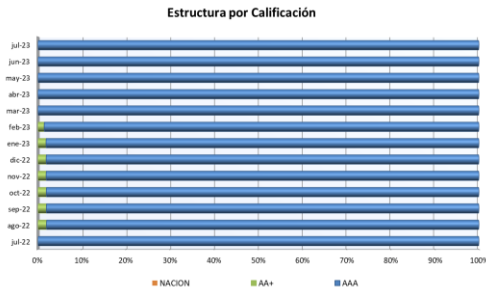
Los aspectos que sustentan la calificación **F-AAA** al Riesgo de Crédito son:

La calidad crediticia de los títulos que componen el portafolio, toda vez que, a julio de 2023, el 100% de los títulos se encontraban clasificados con la máxima calificación, en línea con la política de inversión y la orientación del portafolio. Lo



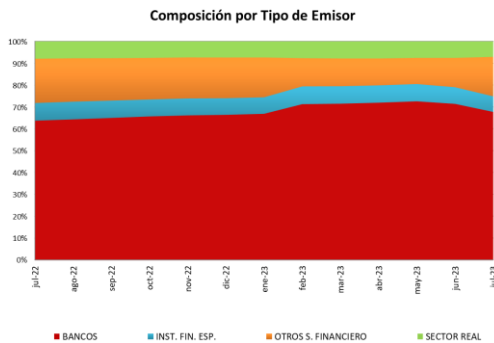
## FONDOS DE INVERSIÓN

anterior, se traduce en un bajo riesgo de incumplimiento del pago de capital e intereses.



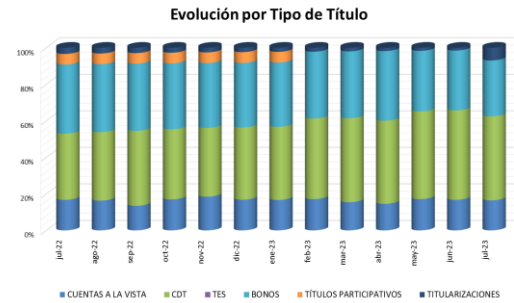
Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Por sector económico, el financiero se mantiene como el más representativo con una participación a julio de 2023 de 92,91% (+0,86 pp.) sobre el total del portafolio, conformado principalmente por establecimientos de crédito. En tanto que, el 7,09% restante corresponde al sector real. De esta manera, si bien la Calificadora evidencia una importante concentración por sector, considera que el nivel de exposición al riesgo es bajo, toda vez que las contrapartes se caracterizan por su fortaleza financiera y reconocimiento en el mercado.



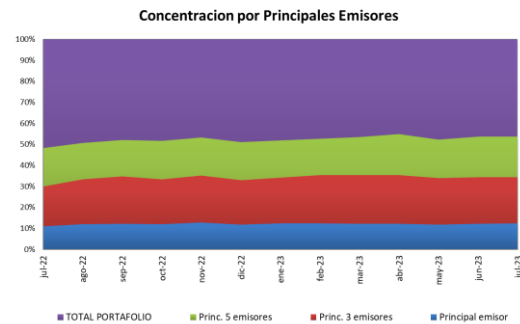
Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Además, por tipo de título, los CDTs se convirtieron en los más participativos (46,03%; +9,8 p.p., seguido por los bonos (30,57%; -7,28 p.p.) y las cuentas a la vista (16,43%; -0,29 p.p.).



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

Por otro lado, el fondo mantiene una concentración baja por emisor, puesto que, el principal, los tres y cinco principales participaron con el 12,35%, 34,39% y 53,56%. Lo anterior, se soporta en el cálculo del IHH<sup>4</sup> que se ubicó en 778 puntos, con un crecimiento de 77 puntos frente al observado en julio de 2022. Mientras que, la media de los últimos doce meses fue de 755 puntos.



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

Por su parte, la probabilidad de pérdida, evaluada por la Calificadora mediante el modelo de Credit VaR (con un nivel de confianza de 99%) se ubicó en 0,28% en julio de 2023, por debajo del promedio de los últimos doce meses (0,29%) y del valor observado el mismo mes de 2022 (0,3%).

### Gestión de Riesgo de Mercado

Los aspectos que sustentan la calificación **VrM 4** al Riesgo de Mercado son los siguientes:

El último año la estrategia de inversión del fondo se ha mantenido orientada a la generación de rentabilidades bajo los perfiles de riesgo definidos la posición en títulos con la máxima calificación

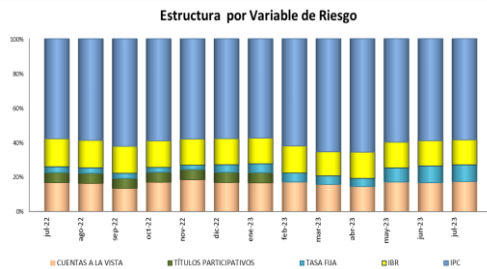
<sup>4</sup> El índice de Herfindahl – Hirschman (IHH) mide la concentración de emisores dentro de un mercado. Su resultado oscila entre 1 y 10.000. Un valor inferior a 1.000 indica una concentración baja, mientras que un valor superior a 1.800, alta.



## FONDOS DE INVERSIÓN

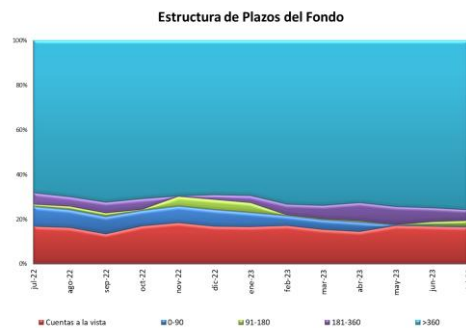
crediticia y con un plazo de vencimiento acorde con las necesidades de retiro de los inversionistas vinculados.

De modo que, de acuerdo con la dinámica de la inflación, la cual se estima haya alcanzado su máximo nivel y comience a ceder, los títulos indexados al IPC y al IBR redujeron su participación en 2,64 p.p. y 2,57 p.p. hasta 55,24% y 13,63%. Mientras que, aquellos en tasa fija, aumentaron hasta 14,70% (+11,30 p.p.).



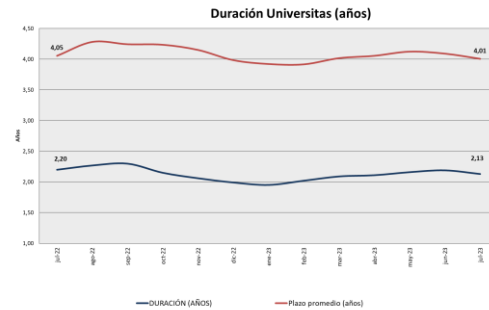
Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Por otro lado, de acuerdo con la naturaleza del fondo y los objetivos de inversión de los adherentes, la estructura de plazos se concentra en títulos con vencimientos mayores a 360 días (75,7%; +7,51 p.p.) cuyo principal aumento fue en las inversiones entre 541 y 1.100 días. Entre tanto, el 7,87% estuvo representado por títulos con plazos entre 0 y 360 días.



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

Sin embargo, para el periodo de análisis, la duración se ubicó en 777 días, con un decrecimiento de 25 días respecto al mismo mes del año anterior. Mientras que, el plazo promedio pasó de 1.482 días a 1.462 días.



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

En ese sentido, la calificación otorgada contempla la mayor sensibilidad a cambios en las variables de mercado dada la alta duración del Fondo, en línea con el objetivo de inversión y el plazo de permanencia.

Finalmente, el VaR<sup>5</sup> calculado por **Value and Risk**, alcanzó un valor de 1,97% con un crecimiento de 0,29 p.p. frente al observado en julio de 2022, niveles que se alinean con las métricas definidas para la calificación asignada.

### Gestión de Riesgo de Liquidez

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

La menor exposición retiros inesperados de recursos, teniendo en cuenta el pacto de permanencia establecido, el horizonte de inversión en el largo plazo y la estabilidad de los adherentes, pues son factores que le permiten anticiparse a los requerimientos de los inversionistas y gestionar de manera adecuada los niveles de liquidez.

Así, para, determinar la capacidad del FIC para hacer frente a los requerimientos de liquidez, la Calificadora evaluó el comportamiento del MRP<sup>6</sup> que para julio de 2023 fue de \$410 millones y representó el 0,34% del valor del portafolio. Este, fue cubierto con los recursos a la vista en 48,03x, en tanto que el MCO<sup>7</sup> de los últimos tres años fue de \$1.078 millones. Monto que, de volver a presentarse, sería cubierto con el disponible en 18,26x, aspecto que denota la sólida posición de liquidez y estabilidad de recursos del Fondo.

En línea con lo anterior, el IRL calculado por **Value and Risk** se ubicó en 1,19% y reflejó una

<sup>5</sup> Valor en Riesgo, por sus siglas en inglés.

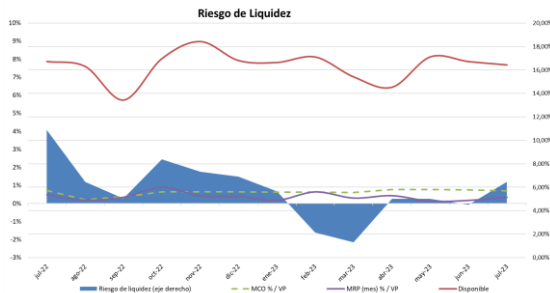
<sup>6</sup> Máximo retiro del periodo.

<sup>7</sup> Máximo retiro acumulado.



## FONDOS DE INVERSIÓN

reducción de 2,88 p.p. respecto al año anterior, aunque, se sitúa por encima del promedio de los últimos doce meses (0,47%).



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

Finalmente, el fondo mantiene una baja concentración por inversionista reflejada en una participación del principal y los veinte adherentes más representativos que abarcaron el 0,35% y 3,4% del total. Mientras que, al excluir los relacionados representaron el 3,26%.



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

### Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

La calificación **1+** asignada al Riesgo Administrativo y Operacional se sustenta en la máxima calificación que ostenta Fiduciaria Colmena S.A. para la Eficiencia en la Administración de Portafolios<sup>8</sup>, cuyos principales puntos que la soportan son:

- Generación de ventajas competitivas que le otorgan pertenecer a la Fundación Grupo Social, quien a su vez le proporciona respaldo corporativo y patrimonial, en pro de su capacidad operativa y financiera.
- Destacable estructura financiera, con una adecuada posición de solvencia, que respalda

las inversiones requeridas para acoger los más altos estándares en la gestión de portafolios.

- Sólida estructura organizacional acorde con la complejidad del negocio, con una clara segregación física y funcional de las áreas de *front*, *middle* y *back office*, acompañada de buenas políticas de promoción y bienestar laboral que favorecen la retención y estabilidad del talento humano.
- Directivos y gestores de portafolio con amplia experiencia y trayectoria en el mercado.
- Excelente gestión de los riesgos ambientales sociales y de gobernanza, mediante sistemas de gestión y seguimiento constante.
- Robusto esquema de gobierno corporativo y sistema de control interno, junto con la existencia de cuerpos colegiados que benefician la transparencia en la toma de decisiones y el cumplimiento de metas.
- Destacable proceso de inversión soportado en aplicativos tecnológicos, modelos estadísticos y econométricos, con adecuados mecanismos y esquemas de seguimiento y control.
- Sólidos mecanismos de administración de los diferentes tipos de riesgo, en constante actualización y soportado en la unidad de gestión compartida con el Banco.
- Adecuada infraestructura tecnológica para el control y seguimiento de las inversiones, con el propósito de minimizar la exposición a riesgos operativos.
- Aplicación apropiada del seguimiento de los parámetros y pruebas de *back* y *stress testing* a los modelos de inversión gestionados por la Sociedad.

<sup>8</sup> Otorgada por Value and Risk, la cual puede ser consultada en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)

**EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA  
 UNIVERSITAS – A JULIO DE 2023**

FIC UNIVERSITAS - FIDUCOLMENA	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23
VALOR FIC SF (millones)	97.854	99.173	101.405	101.413	102.128	103.101	104.907	109.068	113.411	115.041	116.662	118.662	119.204
ADHERENTES	64.298	65.331	66.437	67.523	68.469	69.151	69.516	69.643	69.609	69.601	69.680	69.879	70.126
VALOR UNIDAD (pesos)	10.897	11.001	11.150	11.069	11.135	11.228	11.446	11.917	12.395	12.530	12.649	12.791	12.827
RENTABILIDAD E.A. MES	-11,51%	11,78%	17,79%	-8,16%	7,46%	10,24%	25,47%	69,06%	58,93%	14,05%	11,83%	14,54%	3,38%
RENTABILIDAD E.A. DIARIA (Promedio)	2,74%	17,12%	27,34%	1,56%	14,07%	14,07%	28,70%	107,82%	135,67%	22,78%	13,60%	17,76%	6,57%
RENTABILIDAD E.A. AÑO	-2,52%	-3,07%	-1,65%	-2,03%	-0,36%	0,64%	2,22%	5,77%	10,46%	10,73%	13,02%	16,17%	17,71%
COEFICIENTE DE VARIACION	133,06%	128,80%	119,16%	120,99%	89,03%	79,99%	83,82%	147,74%	142,34%	140,42%	130,73%	126,17%	124,28%
SHARPE RATIO	-0,53	-0,72	-0,54	-0,58	-0,51	-0,48	-0,30	0,00	0,19	0,31	0,47	0,58	0,64
VOLATILIDAD MENSUAL	64,84%	42,30%	51,91%	30,35%	35,81%	25,34%	30,42%	159,35%	292,62%	49,60%	22,41%	29,10%	23,04%
DURACIÓN (AÑOS)	2,20	2,27	2,30	2,15	2,06	1,99	1,95	2,02	2,09	2,11	2,16	2,19	2,13

TIPO DE TÍTULO	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23
CUENTAS A LA VISTA	16,72%	16,30%	13,42%	16,97%	18,43%	16,81%	16,64%	17,11%	15,41%	14,52%	17,12%	16,72%	16,43%
CDT	36,23%	37,52%	41,07%	38,37%	37,63%	39,49%	40,08%	44,12%	46,00%	45,53%	47,99%	48,98%	46,03%
TES	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%
BONOS	37,85%	37,18%	36,80%	36,09%	35,52%	35,38%	35,16%	36,61%	36,61%	38,12%	33,19%	32,75%	30,57%
TÍTULOS PARTICIPATIVOS	5,81%	5,83%	5,77%	5,83%	5,86%	5,91%	5,85%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TITULARIZACIONES	3,39%	3,16%	2,94%	2,73%	2,55%	2,41%	2,27%	2,17%	1,98%	1,84%	1,70%	1,54%	6,97%
<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-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23
CUENTAS A LA VISTA	16,72%	16,30%	13,42%	16,97%	18,43%	16,81%	16,64%	17,11%	15,41%	14,52%	17,12%	16,72%	16,43%
TÍTULOS PARTICIPATIVOS	5,81%	5,83%	5,77%	5,83%	5,86%	5,91%	5,85%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TASA FIJA	3,39%	3,16%	2,94%	2,73%	2,55%	2,41%	2,27%	2,17%	1,98%	1,84%	1,70%	1,54%	14,70%
IBR	16,19%	15,87%	15,60%	15,35%	15,11%	15,08%	14,83%	15,63%	15,49%	15,16%	14,85%	14,54%	13,63%
IPC	57,89%	58,84%	62,27%	59,11%	58,04%	57,82%	57,51%	62,06%	64,21%	65,63%	59,86%	59,04%	55,24%
<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-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23
Cuentas a la vista	16,72%	16,30%	13,42%	16,97%	18,43%	16,81%	16,64%	17,11%	15,41%	14,52%	17,12%	16,72%	16,43%
0-90	8,90%	7,88%	7,79%	6,81%	7,34%	7,41%	6,34%	4,38%	4,26%	4,25%	0,38%	0,38%	0,36%
91-180	1,02%	1,52%	1,50%	0,51%	4,36%	4,42%	4,38%	0,39%	0,38%	0,38%	0,00%	1,81%	2,58%
181-360	5,17%	4,48%	4,85%	4,89%	0,40%	2,38%	3,32%	4,95%	6,20%	8,33%	8,23%	6,21%	4,93%
>360	68,19%	69,83%	72,43%	70,82%	69,46%	69,00%	69,33%	73,18%	73,74%	72,52%	74,27%	74,87%	75,70%
<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-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23
NACION	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%
AAA	100,00%	98,04%	98,07%	98,08%	98,11%	98,11%	98,14%	98,56%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
AA+	0,00%	1,96%	1,93%	1,92%	1,89%	1,89%	1,86%	1,44%	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>

ADHERENTES	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23
Principal Adherente	0,42%	0,42%	0,39%	0,42%	0,39%	0,37%	0,37%	0,39%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,35%
Principal Adherente sin relacionados (%)	0,42%	0,42%	0,39%	0,42%	0,39%	0,37%	0,40%	0,39%	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	0,35%
20 Principales Adherentes	3,80%	3,80%	3,66%	3,78%	3,68%	3,68%	3,68%	3,82%	3,73%	3,65%	3,64%	3,60%	3,40%

TIPO EMISOR	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23
BANCOS	63,69%	64,30%	64,96%	65,66%	66,12%	66,38%	66,85%	71,26%	71,47%	71,93%	72,55%	71,39%	67,70%
INST. FIN. ESP.	8,09%	8,09%	7,93%	7,75%	7,77%	7,61%	7,57%	8,14%	8,01%	7,93%	7,92%	7,63%	7,13%
OTROS S. FINANCIERO	20,26%	19,87%	19,41%	19,02%	18,75%	18,62%	18,22%	12,90%	12,70%	12,31%	11,97%	13,41%	18,07%
SECTOR REAL	7,96%	7,73%	7,70%	7,57%	7,36%	7,39%	7,37%	7,69%	7,82%	7,83%	7,56%	7,57%	7,09%
<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	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23
FINANCIERO	92,04%	92,27%	92,30%	92,43%	92,64%	92,61%	92,63%	92,31%	92,18%	92,17%	92,44%	92,43%	92,91%
NACION	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%
REAL	7,96%	7,73%	7,70%	7,57%	7,36%	7,39%	7,37%	7,69%	7,82%	7,83%	7,56%	7,57%	7,09%
<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-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23
Principal emisor	11,07%	11,98%	12,18%	12,00%	12,80%	12,80%	12,46%	12,41%	12,19%	12,20%	11,86%	12,12%	12,35%
Princ. 3 emisores	29,90%	33,27%	34,77%	33,28%	35,15%	32,96%	34,21%	35,38%	35,25%	35,24%	34,01%	34,29%	34,39%
Princ. 5 emisores	48,20%	50,55%	52,12%	51,54%	53,19%	51,04%	51,77%	52,72%	53,48%	54,90%	52,20%	53,59%	53,56%
<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)