



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

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 766

Fecha: 04 abril de 2025

Fuentes:

- Servitrust GNB Sudameris S.A.
- Información de Portafolios de inversión, suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia – SFC.
- Banco de la República.
- Departamento Administrativo Nacional

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Duran
Nelson Hernan Ramirez Pardo
Oscar Ricardo Joya Lizarazo

Contactos:

Ronald Vargas López
ronald.vargas@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

Tel: (571) 526 5977
Bogotá (Colombia)

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

Value and Risk mantuvo calificaciones **F-AAA** al Riesgo de Crédito, **VrM 1** al Riesgo de Mercado, **Medio** al Riesgo de Liquidez y **1+** al Riesgo Administrativo y Operacional del **Fondo de Inversión Colectiva GNB Abierto**, administrado por **Servitrust GNB Sudameris 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 1 (Uno)** otorgada al **Riesgo de Mercado** indica que la sensibilidad del fondo de inversión es muy baja con relación a las variaciones en los factores de riesgo que afectan las condiciones del mercado. Corresponde a la máxima calificación para el riesgo de mercado.

La calificación **Bajo** otorgada al **Riesgo de Liquidez** indica que el fondo de inversión 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 de inversión 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 y 3, **Value and Risk** utiliza los signos (+) o (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo.



FONDOS DE INVERSIÓN

SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Servitrust GNB Sudameris es una sociedad anónima constituida en 1992, con el objeto de administrar, asesorar e invertir recursos propios y de clientes, mediante un portafolio de productos que se ajusta a las necesidades y exigencias del mercado, enmarcado en lo determinado por la Ley para las entidades fiduciarias.

Se resalta el respaldo patrimonial y corporativo que le otorga su principal accionista, el Banco GNB Sudameris¹, por lo que se destacan las sinergias comerciales, operativas, administrativas, tecnológicas y de gestión de riesgos, entre otras, que contribuyen al desarrollo de ventajas competitivas y a su posicionamiento de mercado.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Colectiva GNB Abierto sin pacto de permanencia, es un vehículo de inversión con un perfil de riesgo conservador de corto plazo, orientado a personas naturales o jurídicas que buscan incrementar su capital, con una baja volatilidad y un nivel de riesgo controlado. De este modo, su estrategia de inversión se concentra en la adquisición de títulos de renta fija y activos líquidos.

El monto mínimo de vinculación es \$500.000 y el de aportes adicionales de \$100.000. Dado que el Fondo no está sujeto a un pacto de permanencia, los inversionistas pueden retirar parcial o totalmente sus participaciones en cualquier momento.

En el último año, actualizó el reglamento de inversión, entre cuyos cambios ajustó el límite de participación por inversionista, que pasó de 10% a 20% del valor del Fondo. En adición, desde noviembre de 2024, estableció nuevas participaciones, conforme a la segmentación por tipo de cliente² y saldos diarios.

Así, por la administración y gestión del Fondo, la Sociedad Administrador percibe una comisión diaria sobre el valor del FIC, calculada y cobrada

diariamente, diferenciada por el tipo de participación, como se describe a continuación:

Tipo de inversionista		Comisión
Fideicomisos	FID	1,50%
	AFP1	1,00%
	AFP2	0,70%
Institucional	INS1	1,00%
	INS2	0,90%
	INS3	0,80%
Empresas	EMP1	1,50%
	EMP2	1,30%
	EMP3	1,10%
Persona natural	PN	1,50%

Fuente: Servitrust GNB Sudameris S.A.

La concentración máxima por emisor es de 10%, salvo en aquellos casos en los que los activos correspondan a títulos de deuda emitidos, aceptados o respaldados por entidades vigiladas por la SFC, situación en la que el límite se amplía al 20%. Asimismo, se exceptúan de esta restricción los títulos emitidos por el Gobierno Nacional, el Banco de la República y Fogafin³.

Además, la composición del portafolio, por especie y tipo de emisor, debe ceñirse a los siguientes límites:

TÍTULO	Emisor	
	Mínimo	Máximo
Inscripciones	RNVE	100%
	No RNVE	0%
	Bolsa de Valores	100%
	Bolsa de productos	0%
Clase inversión	Renta fija	100%
	Renta variable	0%
Moneda	Pesos colombianos	100%
	Otras divisas	0%
Sector Emisor	Sector financiero	0%
	Sector real	50%
	Nación	100%
Clase	Bonos del sector Financiero	100%
	Bonos del sector real	50%
	Acciones	0%
	CDT	100%
	Participaciones en fondos de inversión colectiva	0%
	Titularizaciones	0%
	Papeles comerciales	0%
	Documentos Representativos Obligaciones Dinerarias	0%

Fuente: Servitrust GNB Sudameris S.A

En adición, el reglamento permite realizar operaciones de reporto y simultáneas, tanto activas como pasivas, que no podrán superar el 30% del activo total del Fondo. Es de mencionar que, con el fin de acoger las directrices de la Circular Externa

¹Entidad calificada por Value and Risk Rating en la metodología de Deuda de Largo y Corto Plazo. Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com

² Fideicomisos, AFP, Institucional, Empresas y Personas.

³ Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.



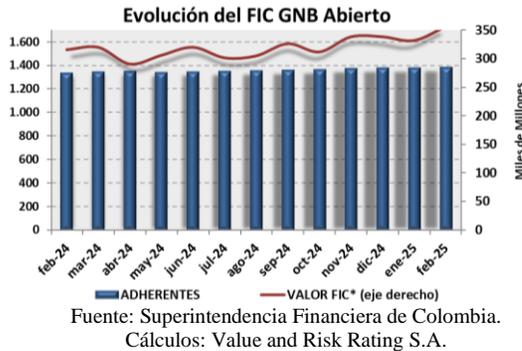
FONDOS DE INVERSIÓN

005 de 2024 de la SFC, actualizó el reglamento de inversión con el fin de incorporar la gestión de los riesgos ASG, así como la administración de títulos temáticos relacionado estos factores.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

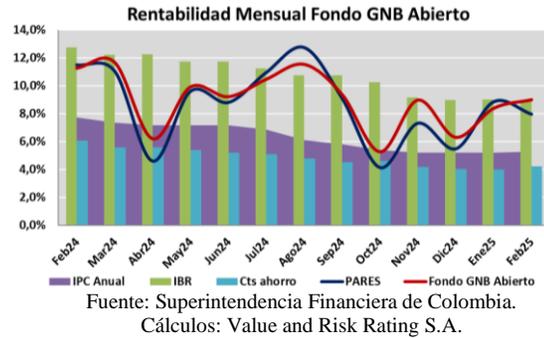
Al cierre de febrero de 2025, el valor del Fondo alcanzó \$356.013 millones, con un crecimiento interanual del 12,69%, favorecido por las gestiones comerciales, en sinergia con su casa matriz, enfocadas en atraer nuevos clientes y aumentar los saldos administrados, así como por el cambio en el esquema de comisiones diferenciadas por tipo de cliente.

Por su parte, el número de inversionistas se situó en 1.390, con un aumento del 3,65%, de los cuales el 47,56% correspondían a fideicomisos, el 43,11% a personas jurídicas y 9,33% personas naturales, distribución que, para la Calificadora, favorece la gestión de riesgo de liquidez y contribuye con la ejecución de las estrategias de inversión.

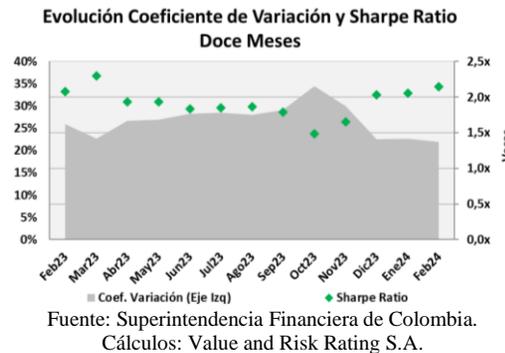


Por otra parte, entre febrero de 2024 y 2025, el valor de la unidad creció 8,82% hasta \$79.567, con una rentabilidad diaria promedio anualizada⁴ de 8,98% E.A., comparada con el 13,53% del año anterior, superior a la variación anual de inflación (5,20%), las tasas de las cuentas de ahorro (4,23%) y la rentabilidad obtenida por sus pares⁵ (8,39% E.A.).

⁴ Calculada sobre los rendimientos diarios reportados a la SFC.
⁵ Fondos de Inversión Colectiva Rendir (administrado por Fiducolpatría) y Rentafácil (administrado por Fiduciaria Caja Social).



Debido a la menor volatilidad del mercado, el coeficiente de variación descendió a 21,90% (-15,49 p.p.). Este comportamiento, sumado al mejor desempeño de los retornos en comparación con las tasas de las cuentas de ahorro, favoreció el índice de Sharpe, que se ubicó en 2,14x, por encima del 2,07x registrado el año anterior y del 1,37x de sus pares. Este nivel evidencia una adecuada compensación del riesgo asumido, lo que favorece su competitividad y posicionamiento en la industria.



Value and Risk destaca los resultados obtenidos en el último año en términos de dinámica de crecimiento de los recursos administrados y rentabilidad, lo que refleja la efectividad de las sinergias con el Banco GNB Sudameris y un adecuado proceso de decisiones de inversión.

En este contexto, y al considerar que la reducción de las tasas de mercado durante 2025 podría ser más lenta de lo previsto, la Calificadora monitoreará la evolución de las estrategias de inversión, en especial sus efectos sobre la evolución de los rendimientos, la volatilidad y la compensación de riesgo.



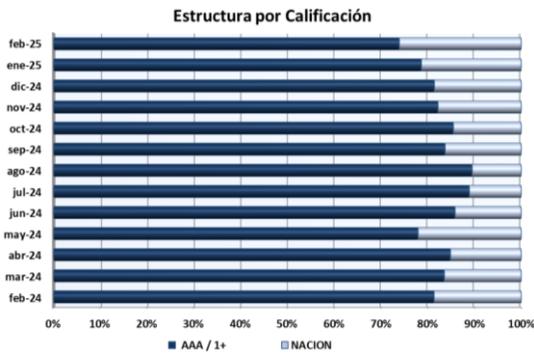
FONDOS DE INVERSIÓN

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Gestión de Riesgo de Crédito

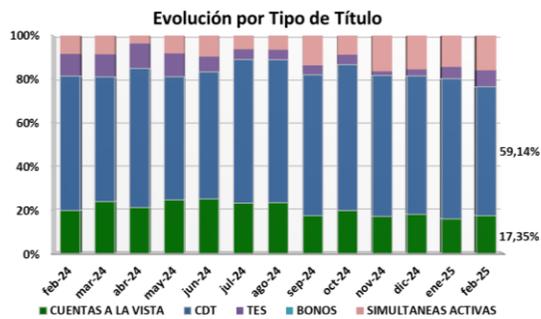
Los aspectos que sustentan la calificación **F-AAA** al Riesgo de Crédito son:

El Fondo mantiene una alta concentración en activos con las mejores calidades crediticias. A febrero de 2025, los títulos con calificación AAA abarcaron el 73,96% (-7,43 p.p.), seguido por los de riesgo Nación con el 26,04% (+7,43 p.p.).



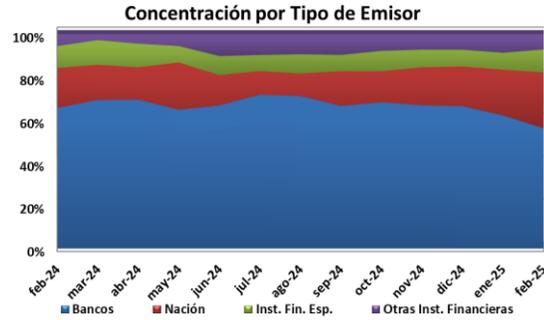
Fuente: Servitrust GNB Sudameris S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por tipo de inversión, los CDTs continúan como los más relevantes, con una participación del 59,14% (-2,51 p.p.) del total. Por su parte, las operaciones simultáneas activas aumentaron su participación hasta 15,98% (+7,50 p.p.), con el fin de aprovechar los niveles de liquidez y mitigar la reducción de las tasas. Con ello, la participación de cuentas a la vista se redujo a 17,35% (-2,40 p.p.).



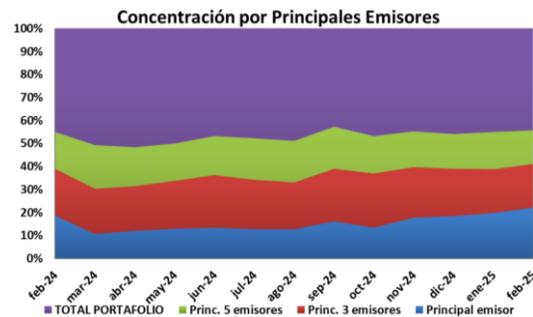
Fuente: Servitrust GNB Sudameris S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En línea con lo anterior, el 73,96% de las inversiones correspondían a emisores del sector financiero, principalmente en entidades bancarias (56,04%; -9,52 p.p.), mientras que Nación abarcó el 26,04% (+7,43 p.p.).



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

Así, el Fondo conserva una moderada concentración por emisor, toda vez que el principal representó el 22,11% del portafolio (+3,50 p.p.), mientras que los tres y cinco más grandes sumaron el 41,12% (+2,02 p.p.) y el 55,81% (-0,68 p.p.), respectivamente.



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

Este comportamiento se refleja en el indicador IHH⁶, que se ubicó en 993 (+95), que por grupo económico alcanzó 1.762 (-199), nivel que sugiere una moderada concentración.

De este modo, la exposición al riesgo de crédito es baja, teniendo en cuenta que el Credit VaR (al 99% de confianza) calculado por Value and Risk, se situó en 0,23% (-0,01 p.p.), por debajo del promedio de los últimos doce meses (0,25%) y acorde con la calificación otorgada.

La Calificadora valora la adecuada diversificación y distribución de emisores, así como la concentración en activos con las más altas calificaciones crediticias, lo que fortalece el perfil y la tolerancia al riesgo definidos en su estrategia.

⁶ 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, entre 1.000 y 1.800 moderada, mientras que un valor superior a 1.800, alta.



FONDOS DE INVERSIÓN

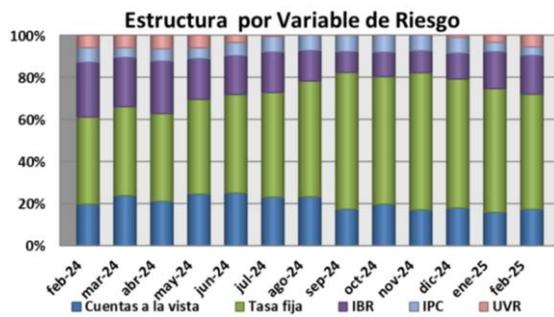
Gestión de Riesgo de Mercado

Los aspectos que sustentan la calificación **VrM 1** al Riesgo de Mercado son los siguientes:

Durante el primer semestre de 2024, la estrategia de inversión del Fondo se orientó a incrementar la participación de títulos de tasa fija, con una reducción gradual en la maduración promedio del portafolio. De esta manera, la duración promedio disminuyó y se dio prioridad a los niveles de liquidez.

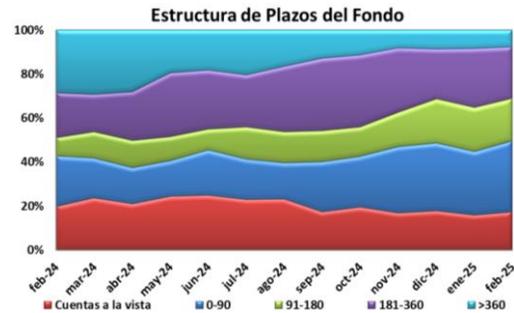
Como resultado, a febrero de 2025, el portafolio estaba compuesto mayoritariamente por títulos de tasa fija, con una participación del 54,53% (+13,23 p.p.), seguidos por los indexados a la IBR, que representaron el 18,48% (-7,61 p.p.).

Adicionalmente, con el propósito de aprovechar las tasas de interés, las cuentas a la vista se redujeron hasta 17,35% (-2,40 p.p.), en respuesta a la mayor participación de operaciones de mercado monetario activas, al tiempo que la exposición en títulos atados al IPC descendió a 3,94% (-2,98 p.p.).



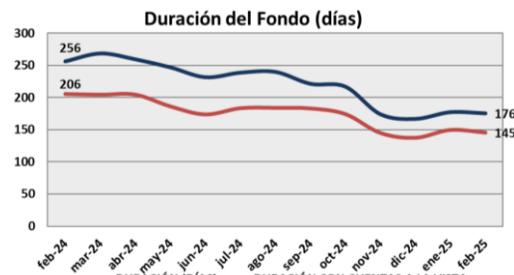
Fuente: Servitrust GNB Sudameris S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En línea con la estrategia de inversión, entre febrero de 2024 y 2025, se evidenció una reducción de los activos con plazos superiores a un año, que abarcaron el 7,71% (-20,56%). En contraste, aumentó la participación de inversiones con plazos entre 31 y 360 días, que representaron el 42,56% (+13,66%), así como de aquellas con vencimiento entre 0 y 90 días, con el 32,38% (+11,51 p.p.).



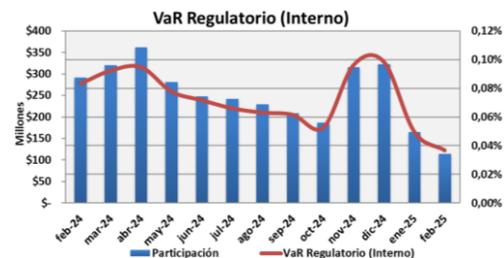
Fuente: Servitrust GNB Sudameris S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De esta forma, la duración del portafolio pasó de 265 a 176 días, y al considerar las cuentas a la vista, se ubicó en 145 días (+61 días). Nivel que se mantiene dentro del rango establecido en el reglamento y la estrategia, acorde con el perfil de riesgo del fondo.



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

En términos de riesgo, el VaR⁷ regulatorio, calculado bajo el modelo estándar de la SFC, representó el 0,03% del portafolio, por debajo del 0,09% observado el año anterior. Mientras que, el VaR estimado por **Value and Risk** pasó de 0,24% en febrero de 2024 a 0,23% en 2025, por encima del registrado por sus pares (0,03%), aunque se mantiene en las métricas establecidas para la calificación asignada.



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

⁷ Valor en Riesgo, por sus siglas en inglés.



FONDOS DE INVERSIÓN

En opinión de **Value and Risk**, la diversificación del portafolio del FIC en términos de variables de riesgo y plazos es adecuada y coherente con la coyuntura y contexto del mercado, manteniendo niveles de duración acordes con su perfil de riesgo. En este sentido, y según la Sociedad Administradora, para 2025 se espera sostener esta diversificación, junto con adecuados niveles de liquidez, en previsión de una leve reducción en las tasas de interés.

Gestión de Riesgo de Liquidez

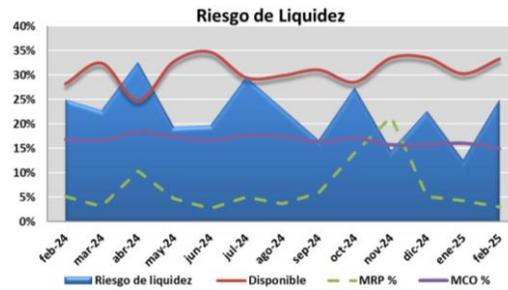
Los aspectos que sustentan la calificación **Bajo** al Riesgo de Liquidez son:

El Fondo mantiene una adecuada posición de liquidez, respaldada por una participación de las cuentas a la vista de 17,35% (-2,40 p.p.), que se complementa con las operaciones de mercado monetario activas (15,98%) con un plazo de hasta cinco días. Aspecto que, sumado a una alta concentración de adherentes en fideicomisos (47,56%), contribuye al cumplimiento de sus obligaciones y a la planificación de recursos frente a eventuales redenciones.

En cuanto a la estabilidad de los flujos de salida, el máximo retiro del periodo (MRP) de los últimos tres años se mantuvo en \$77.541 millones, equivalente al 21,74% del valor del Fondo de febrero de 2025, el cual, en caso de presentarse nuevamente, podría ser cubierto en 1,53x con el disponible y las operaciones de liquidez a la fecha de corte.

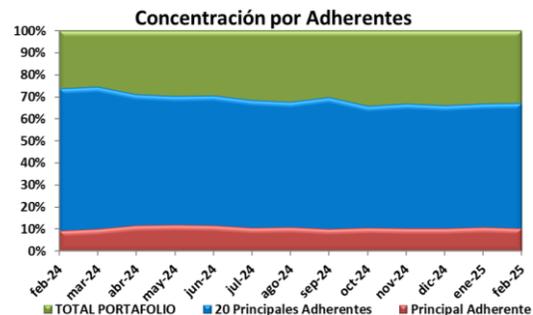
Por su parte, el máximo retiro acumulado (MCO) se situó en \$53.339 millones (14,95% del valor del Fondo), con una cobertura de 2,23x al cierre del periodo, lo que refleja adecuados niveles de liquidez para afrontar posibles redenciones.

De otro lado, el Índice de Riesgo de Liquidez (IRL) estimado por **Value and Risk** cerró en 15,57%, por debajo del observado el año anterior (25,07%) y de la media de los últimos doce meses (22,39%). Ahora bien, el IRL regulatorio se ubicó en 4,08x, con un promedio de 3,79x en el último año, valores que mantienen una importante holgura respecto al mínimo requerido.



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

En términos de concentración por adherente, el principal inversionista y los veinte más grandes representaron el 10,30% (-0,95 p.p.) y 67,16% (+6,75 p.p.), respectivamente. Si bien la Calificadora evidencia una alta concentración por adherente, reconoce que la mayor parte corresponde a fideicomisos administrados, lo que favorece la estimación y proyección de las salidas de recursos.



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

Value and Risk destaca la alta liquidez de mercado de los activos que componen el portafolio del Fondo, así como las proyecciones de la Sociedad Administradora para estimar los requerimientos mínimos de liquidez bajo distintos escenarios de estrés y condiciones de mercado. Adicionalmente, la participación predominante de fideicomisos y personas jurídicas con relaciones consolidadas contribuye a anticipar posibles redenciones.

Por lo tanto, la Calificadora no identifica cambios significativos en las variables de riesgo de liquidez, aunque continuará monitoreando potenciales eventos adversos o modificaciones en la estructura del portafolio que llegasen a afectar la capacidad del Fondo para atender las necesidades de sus inversionistas.



Gestión de Riesgo Administrativo y Operacional

La calificación **1+** asignada al Riesgo Administrativo y Operacional se fundamenta en la máxima calificación que ostenta Servitrust GNB Sudameris S.A.⁸, para la Eficiencia en la Administración del Portafolio, en la cual sobresale:

- El respaldo financiero y corporativo proporcionado por el Banco GNB Sudameris.
- La implementación de sólidos esquemas de gobierno corporativo y riesgos ASG alineados con las políticas del Grupo.
- La certificación del personal en idoneidad técnica y profesional otorgada por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV).
- La generación de sinergias comerciales, tecnológicas, operativas y de gestión de riesgos con su matriz.
- Un perfil de riesgo legal bajo.
- Una adecuada separación física y funcional entre las áreas de *front*, *middle* y *back office*, garantizando transparencia en las operaciones.
- La experiencia y trayectoria de su equipo directivo y gestores de portafolios.
- Sistemas robustos de Administración de Riesgos y control interno alineados con la regulación y directrices del Banco.
- Un proceso de inversión basado en órganos colegiados liderados por la Gerencia de Inversiones y Tesorería.
- La existencia de comités con participación de directivos tanto de la Fiduciaria como del Banco, fortaleciendo la operación y su competitividad.
- Políticas sólidas en responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno.

⁸ Otorgada por **Value and Risk**, documento que puede ser consultado en www.vriskr.com

**EVOLUCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA GNB ABIERTO ADMINISTRADO POR
SERVITRUST GNB SUDAMERIS S.A A FEBRERO DE 2025**

FONDO GNB ABIERTO	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
VALOR FIC SF (millones)	315.930	320.003	290.815	306.196	320.152	301.622	305.033	326.412	311.996	338.408	338.516	331.971	356.013
ADHERENTES	1.341	1.347	1.354	1.346	1.349	1.352	1.361	1.362	1.369	1.380	1.383	1.385	1.390
VALOR UNIDAD (pesos)	73.120	73.810	74.176	74.774	75.317	75.956	76.664	77.231	77.568	78.118	78.524	79.060	79.567
RENTABILIDAD E.A. MES	10,50%	11,68%	6,00%	9,91%	8,90%	10,46%	11,54%	9,07%	5,26%	8,67%	6,30%	8,34%	7,82%
RENTABILIDAD DIARIA E.A. PROMEDIO	11,35%	11,75%	6,79%	9,98%	9,23%	10,50%	11,68%	9,46%	5,43%	9,14%	6,48%	8,48%	8,82%
COEFICIENTE DE VARIACIÓN	25,92%	22,71%	26,65%	26,91%	28,27%	28,44%	28,04%	29,09%	34,47%	29,90%	22,55%	22,64%	21,90%
SHARPE RATIO	2,07	2,30	1,93	1,93	1,83	1,85	1,87	1,79	1,49	1,65	2,03	2,05	2,14
DURACIÓN (DÍAS)	256	268	259	247	232	239	240	221	217	174	167	177	176
DURACIÓN CON CUENTAS A LA VISTA	206	205	205	186	174	183	184	183	174	145	137	149	145

TIPO DE TÍTULO	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
CUENTAS A LA VISTA	19,74%	23,80%	21,10%	24,56%	25,04%	23,13%	23,30%	17,37%	19,72%	17,03%	17,98%	15,86%	17,35%
CDT	61,65%	57,19%	63,81%	56,51%	58,25%	65,80%	65,58%	64,57%	66,92%	64,60%	63,47%	64,32%	59,14%
TES	10,13%	10,38%	11,41%	10,69%	7,02%	4,72%	4,54%	4,36%	4,53%	1,90%	2,98%	5,39%	7,53%
SIMULTANEAS ACTIVAS	8,48%	8,63%	3,69%	8,24%	9,69%	6,35%	6,58%	13,70%	8,83%	16,48%	15,57%	14,42%	15,98%

VARIABLE DE RIESGO	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
Cuentas a la vista	19,74%	23,80%	21,10%	24,56%	25,04%	23,13%	23,30%	17,37%	19,72%	17,03%	17,98%	15,86%	17,35%
Tasa fija	41,30%	42,21%	41,63%	44,90%	46,73%	49,59%	54,83%	64,89%	60,54%	65,10%	61,09%	58,69%	54,53%
IBR	26,09%	23,42%	24,96%	19,42%	18,51%	19,26%	14,57%	9,91%	11,63%	10,42%	12,34%	17,58%	18,48%
IPC	6,92%	4,65%	5,79%	5,10%	6,21%	7,39%	7,30%	7,83%	8,11%	7,45%	7,49%	4,42%	3,94%
UVR	5,94%	5,92%	6,53%	6,02%	3,52%	0,63%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,11%	3,45%	5,70%

PLAZO	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
Cuentas a la vista	19,74%	23,80%	21,10%	24,56%	25,04%	23,13%	23,30%	17,37%	19,72%	17,03%	17,98%	15,86%	17,35%
0-90	23,09%	18,12%	16,48%	16,13%	20,61%	18,38%	16,51%	22,88%	22,94%	29,99%	30,88%	29,05%	32,38%
91-180	8,36%	12,04%	12,41%	10,95%	9,38%	14,64%	14,07%	14,07%	13,29%	15,68%	19,73%	19,82%	19,11%
181-360	20,53%	16,82%	22,01%	28,98%	26,76%	23,55%	29,71%	32,89%	32,68%	29,05%	22,67%	26,77%	23,44%
>360	28,28%	29,21%	28,00%	19,38%	18,21%	20,29%	16,40%	12,81%	11,37%	8,25%	8,75%	8,50%	7,71%

CALIFICACIÓN	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
AAA / 1+	81,39%	83,59%	84,90%	77,98%	85,89%	88,94%	89,53%	83,75%	85,52%	82,23%	81,45%	78,68%	73,96%
NACION	18,61%	16,41%	15,10%	22,02%	14,11%	11,06%	10,47%	16,25%	14,48%	17,77%	18,55%	21,32%	26,04%

ADHERENTES	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
Principal Adherente	9,35%	10,13%	11,60%	11,83%	11,76%	10,74%	10,85%	10,03%	10,72%	10,28%	10,34%	10,82%	10,30%
20 Principales Adherentes	73,92%	74,59%	71,32%	70,34%	70,56%	68,68%	67,66%	69,79%	65,93%	66,89%	66,29%	66,91%	67,16%

TIPO EMISOR	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
Bancos	65,56%	69,26%	69,39%	64,68%	66,70%	71,69%	71,08%	66,43%	68,16%	66,73%	66,33%	62,03%	56,04%
Nación	18,61%	16,41%	15,10%	22,02%	14,11%	11,06%	10,47%	16,25%	14,48%	17,77%	18,55%	21,32%	26,04%
Inst. Fin. Esp.	10,20%	11,49%	11,02%	7,68%	8,90%	7,46%	9,01%	7,56%	9,49%	8,19%	7,76%	7,90%	10,71%
Otras Inst. Financieras	5,63%	2,85%	4,50%	5,62%	10,29%	9,79%	9,44%	9,76%	7,87%	7,31%	7,35%	8,75%	7,22%

EMISOR	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
Principal emisor	18,61%	10,76%	12,02%	12,93%	13,49%	12,76%	12,68%	16,25%	13,36%	17,77%	18,55%	19,82%	22,11%
Princ. 3 emisores	39,10%	30,29%	31,57%	33,69%	36,37%	34,15%	33,01%	38,99%	37,06%	39,71%	39,15%	38,83%	41,12%
Princ. 5 emisores	55,13%	49,24%	48,42%	49,97%	53,32%	52,22%	51,17%	57,42%	53,34%	55,32%	54,06%	54,95%	55,81%

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