

**CARTERA COLECTIVA ABIERTA OLIMPIA
 ADMINISTRADA POR SERFINCO S. A.
 Revisión Periódica**

BRC INVESTOR SERVICES S. A.	RIESGO DE CRÉDITO Y MERCADO	RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL
Revisión Periódica	F AAA / 2 (Triple A/Dos)	BRC 1 (Uno)

Cifras julio del 2009 (pesos): Valor del fondo: \$168.901 Millones cierre de mes. Rentabilidad diaria semestral 7,28%.	Historia de la calificación: Revisión periódica Sep/08: F AAA/2; BRC 1 Revisión periódica Oct/07: F AAA/2+; BRC 1 Revisión periódica Oct/06: F AAA/2+; BRC 1 Calificación Inicial 2002 : F AAA/1+; BRC 1
---	---

La información financiera contenida en este documento se basa en los informes de los portafolios de inversiones de la cartera Olimpia para los meses de febrero a julio del 2009, también en los estados financieros auditados a diciembre del 2008.

1. PERFIL DE LA CARTERA COLECTIVA

De acuerdo con su prospecto de inversión, la Cartera Colectiva Olimpia es abierta, a la vista y de riesgo conservador, cuyas inversiones son realizadas en títulos de contenido crediticio denominados en pesos colombianos.

El aporte mínimo para ingresar a la cartera es de cinco salarios mínimos legales vigentes y los adherentes pueden realizar redenciones en cualquier momento.

La sociedad administradora cobra una comisión fija del 2% efectivo anual sobre el valor neto de la cartera, la cual se liquida y causa diariamente y se calcula con base en el valor neto o del patrimonio de la respectiva cartera del día anterior.

2. DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN

El comité técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en **Revisión Periódica**, mantuvo las calificaciones de **F AAA/ 2 de riesgo de crédito y de mercado** y **BRC 1 de riesgo administrativo y operacional** a la **Cartera Colectiva Abierta Olimpia**.

Riesgo de Crédito

La calificación **F AAA (Triple A) en grado de inversión** indica que la seguridad es excelente. Posee una capacidad superior para conservar el valor del capital y de limitar la exposición al riesgo de pérdidas por factores crediticios.

Riesgo de Mercado

La calificación **2 (Dos) en grado de inversión**, indica que la cartera presenta una sensibilidad moderada a variaciones en las condiciones del mercado y ha presentado situaciones de creciente vulnerabilidad a estos factores.

Riesgo Administrativo y Operacional

La calificación de **BRC 1 (Uno)** indica que el la cartera posee un muy buen desarrollo operativo y administrativo, sin embargo, mantiene un riesgo incremental limitado¹ en comparación con carteras calificadas con la categoría más alta.

3. EVOLUCIÓN DE LA CARTERA COLECTIVA

Como se observa en el anexo 1, gráfico 1, el valor de la Cartera Colectiva sumó \$168.901 millones al cierre del mes de julio del 2009, lo que representa un crecimiento anual del 98%. Específicamente, durante el último semestre el monto de los recursos aumentó 15,5%.

Durante el periodo analizado, comprendido entre febrero y julio del presente año, la Cartera presentó una volatilidad en su valor de 6,5%, la cual guarda coherencia con el origen de los aportes: 51,46% provienen de personas jurídicas y el porcentaje restante de personas naturales. Dicha volatilidad en su valor fue

¹ Posibilidad de incurrir en pérdidas más altas en comparación con carteras calificadas BRC 1+ (Uno más).

mayor al presentado en la última revisión periódica (2,5%). Actualmente, este nivel es superior al de su grupo comparable² (6,46% frente a 3,47% respectivamente).

Al cierre del semestre comprendido entre febrero y julio del 2009, los adherentes aumentaron 14,07%. Este crecimiento es resultado de la consistencia en la estrategia de inversión de Olimpia, la cual además le ha permitido generar rentabilidades atractivas, promedio semestral de 7,28%, que se compara favorablemente con el agregado de sus pares de 6,74%. La importante participación durante el primer semestre del año en títulos tasa fija, en conjunto con la política monetaria de tasas a la baja del Banco de la República, resultarían en una mayor volatilidad de los retornos del Calificado de 6,46%, frente al 3,47% de su grupo comparable en el mismo periodo.

Constituye un reto para el administrador mantener una rentabilidad competitiva y reducir la volatilidad tanto en el valor de la Cartera como en sus rendimientos con el objeto de enfrentar la fuerte competencia y motivar el incremento de aportes en los nuevos adherentes vinculados.

4. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

La Cartera Colectiva Olimpia mantiene una exposición moderada a riesgo de crédito dada la atomización por emisores, la excelente calidad crediticia de las inversiones y la consistencia con los lineamientos establecidos en las políticas de inversión:

- La Cartera Colectiva concentró en promedio el 90% en emisores calificados en AAA y el restante 10% en AA+, cumpliendo y superando su política de mantener un mínimo de 70% en los primeros. Esta composición crediticia no presenta cambios importantes frente a la revisión anterior.
- Ningún establecimiento de crédito, incluyendo sus saldos a la vista, concentró más del 15% del valor del portafolio.
- En febrero del presente año, la Cartera realizó operaciones de liquidez activas por el 7,69% de su valor. Estas se realizaron con contrapartes de amplia trayectoria y fortaleza patrimonial y sus montos se encontraron acordes con los autorizados por el comité de inversiones.

² Carteras Colectivas Abiertas con características similares e igual perfil de riesgo.

5. RIESGO DE MERCADO

La Cartera Colectiva Olimpia se encuentra expuesta a factores de riesgo de mercado asociados a las variaciones en las tasas de interés, así como al comportamiento de sus pasivos y a la posibilidad de liquidar parte del portafolio de inversiones para cubrir sus necesidades de liquidez.

✓ Riesgo de tasa de interés

Durante el periodo analizado, la Cartera Colectiva Olimpia mantuvo una sensibilidad moderada a la variación en las condiciones del mercado, coherente con la evolución del indicador de duración que en promedio durante el semestre de análisis fue de 157 días. Si bien dicho indicador es levemente menor al presentado durante el primer semestre del año anterior de 188 días, la duración actual es superior a la presentada por carteras colectivas con características similares (129 días en promedio).

- En el portafolio de Olimpia, entre febrero y julio del 2009, se destaca la participación en títulos tasa fija (44%) impulsada principalmente por las perspectivas de tasas de interés a la baja. Estos papeles se encuentran concentrados mayoritariamente en CDTs y TES de corto plazo, lo cual genera una moderada exposición a las variaciones en las tasas de interés.
- El coeficiente de variación³ de Olimpia aumentó durante el último año de 38% a 88,7%, ubicándose por encima del presentado por el grupo comparable (51,5%).

✓ Riesgo de Liquidez

Olimpia mantuvo una baja exposición a factores de liquidez, toda vez que el indicador de duración mencionado anteriormente guarda coherencia con su flujo de caja de corto plazo.

- ✚ Para el periodo analizado, las inversiones con plazo de vencimiento inferior a 30 días representaron en promedio el 30% del total del portafolio y fueron suficientes para cubrir el máximo retiro del semestre de 11,5% con relación al valor de la cartera colectiva.

³ Medido como la volatilidad de la rentabilidad diaria durante el semestre de análisis con relación al nivel promedio de los retornos durante el mismo periodo.

Una calificación otorgada por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- a un fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en el fondo, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte, y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información

✚ Se observó una concentración promedio de 37% en los 20 mayores adherentes durante el primer semestre de 2009, pero con una tendencia decreciente alcanzando el 33% a julio de 2009 (ver tabla 3 del anexo 1). La baja participación de los aportes del mayor adherente de 6%, favorece la estabilidad del valor de Olimpia y por ende el sostenimiento de su capital.

Dentro de los retos del administrador se encuentra la sostenibilidad de los recursos administrados de tal forma que se continúe la diversificación de los aportes por inversionista. Con información actualizada, el valor de Olimpia pasó aproximadamente de \$198.000 millones en agosto a \$155.000 millones en septiembre. En este sentido, la continua dispersión, así como el mantenimiento de un adecuado colchón de liquidez (como en efecto ha sucedido) con relación a la estructura del pasivo es necesario para mitigar factores de riesgo de liquidez.

Los papeles que componen el portafolio cuentan con una adecuada liquidez secundaria en caso de tener que liquidar las posiciones en un momento determinado.

Ante el actual entorno de crisis en los mercados financieros y menores tasas de crecimiento económico se debe efectuar un seguimiento continuo a la participación y evolución de emisores que si bien cuentan con calificaciones de riesgo de crédito en grado de inversión, su nivel de transacción en el mercado es bajo.

6. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Serfinco se mantiene como una de las comisionistas de bolsa líderes en la administración de carteras colectivas. Durante el último año, la sociedad continuó realizando inversiones estratégicas que le han permitido evolucionar con las condiciones y los requerimientos del mercado y de los entes de vigilancia y lograr una mayor sistematización de los procesos de inversión, control y administración del riesgo en comparación con otras firmas del sector.

La comisionista presenta una adecuada segregación y mecanismos de comunicación claros y eficientes entre el *front*, el *middle* y el *back office*, que encabezan los procesos de inversión, de gestión del riesgo y de cumplimiento. Lo anterior, permite mitigar la exposición al riesgo de crédito, de mercado y operacional de sus portafolios administrados, hacer prospectiva y por ende incrementar la probabilidad de generar rentabilidades competitivas frente a los productos ofrecidos por la competencia. Así mismo, la firma continúa desarrollando

aplicativos y procedimientos que permiten mantener independencia entre la gestión de sus recursos propios y la de los administrados a terceros.

Entre los continuos retos que enfrenta Serfinco se encuentra el entorno competitivo en la administración de carteras colectivas dada la creciente participación que otras sociedades administradoras han adquirido en años recientes. Para esto, la comisionista mantiene y proyecta conservar un respaldo patrimonial suficiente frente al sector que le permita continuar desarrollando este negocio.

El Comité de Riesgos realiza seguimiento a la evolución en materia de riesgo a nivel de toda la compañía y propone ante la Junta Directiva las políticas sobre el control y la medición del mismo. Por otra parte, el Comité de Inversiones estudia las inversiones que deban desarrollar las carteras de conformidad con su política de inversión y su perfil general de riesgo, así como de los emisores de los títulos o valores en los que se decida invertir.

La firma utiliza la metodología para la asignación de cupos de contrapartes y emisores desarrollada en años anteriores que tiene en cuenta factores cuantitativos y cualitativos de análisis, los cuales son evaluados y aprobados por el Comité de Riesgos. Los cupos aprobados son revisados por la Gerencia de Riesgos con una periodicidad trimestral o cada vez que se considere necesario.

El riesgo de mercado de cada cartera colectiva y de los portafolios de terceros se mide diariamente utilizando la metodología VaR⁴ a través del aplicativo Serfinco Risk, que se alimenta de los datos registrados en el sistema de valoración.

BRC pondera positivamente las políticas y el control que el administrador ejerce con el fin de mitigar los posibles conflictos de interés entre administradores de las carteras y portafolios de terceros, las cuales se encuentran claramente documentados y su cumplimiento y control es estricto y hace parte de la cultura organizacional de la comisionista.

Serfinco ha venido desarrollando e implementado de manera exitosa el modelo del sistema de administración del riesgo operativo (SARO), de acuerdo con lo establecido en la normatividad vigente⁵. En este sentido, la sociedad cuenta con el aplicativo Operacional Risk Manager (ORM), por medio del cual el

⁴ *Value at Risk*, por sus siglas en inglés.

⁵ Circulares 048 y 049 de 2006 y 041 de 2007.

Una calificación otorgada por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- a un fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en el fondo, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte, y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información

área de riesgos puede hacer un registro histórico de los eventos de riesgo extraídos de los sistemas transaccionales y administrativos. Así mismo, registra las pérdidas monetarias, hace seguimiento a los planes de acción para los eventos de riesgo y demás gestiones administrativas.

Las actividades de control interno están en cabeza del Comité de Auditoría, el cual verifica la eficiencia de los controles implementados por la comisionista, verifica la aplicación de normas de SIPLA⁶ y vela por la transparencia de la información financiera y contable de Serfinco.

Durante los últimos años, la comisionista ha realizado inversiones estratégicas orientadas al robustecimiento de la plataforma tecnológica que propendan por la continuidad del negocio y que permitan continuar atendiendo de forma efectiva el nivel de operaciones que maneja actualmente y prepararse para el que se tiene proyectado en el mediano plazo, en línea con su orientación estratégica.

"La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad aceptable por la disponibilidad del cliente y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de la Calificadora. Es necesario mencionar que se ha revisado la información pública disponible para contrastar con la información entregada por el Calificado.

Se aclara que la Calificadora de Riesgos no realiza funciones de Auditoría, por tanto, la Administración de la Entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe."

⁶ SIPLA: Sistema Integral en la Prevención y Control del Lavado de Activos.

Una calificación otorgada por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- a un fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en el fondo, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte, y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información

Anexo 1 Ficha Técnica

CALIFICACIÓN DE CARTERAS COLECTIVAS
CARTERA COLECTIVA ABIERTA OLIMPIA



Calificación: F AAA / 2 BRC 1

Contactos:
Juan Sebastián Ocampo Posso
María Soledad Mosquera R.

jocampo@brc.com.co
mamosquera@brc.com.co

Administrada por: Serfinco S. A.
Clase (plazo de aportes): Abierta
Fecha Última Calificación: 24 de septiembre de 2009
Seguimiento a: 31 de julio de 2009

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN*

Riesgo de Crédito: F AAA
El fondo posee una capacidad superior para conservar el valor del capital y de limitar la exposición al riesgo de pérdidas por factores crediticios

Riesgo de Mercado: 2
El fondo presenta una sensibilidad moderada a variaciones en las condiciones del mercado y ha presentado situaciones de creciente vulnerabilidad a estos factores.

Riesgo Administrativo y Operacional: BRC 1
El fondo posee un muy buen desarrollo operativo y administrativo, sin embargo, mantiene un riesgo incremental limitado en comparación con fondos calificados con la categoría más alta.

EVOLUCIÓN DE LA CARTERA

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al: 31 de julio de 2009	\$ 168.901,6
Máximo Retiro Semestral /1	11,5%
Crecimiento Anual de la Cartera	98,1%
Crecimiento Semestral de la Cartera	15,5%
Volatilidad Anual del Valor de la Cartera /2	6,4%
Volatilidad Semestral del Valor de la Cartera /2	6,5%

Gráfico 2: Evolución Rentabilidad diaria - Serie diaria

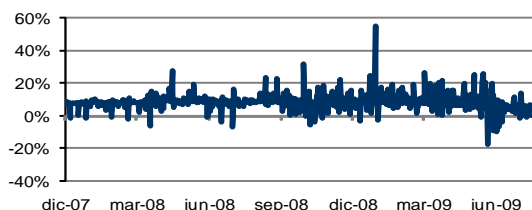


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad diaria - Serie Mensual

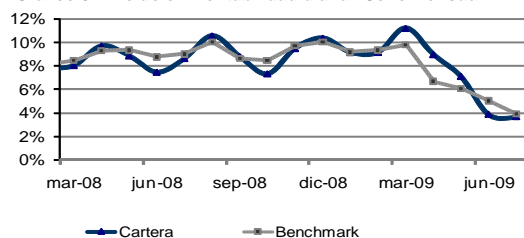
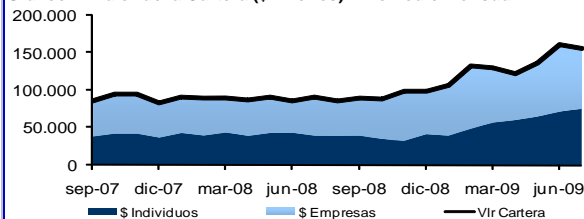


Gráfico 1: Valor de la Cartera (\$Millones) - Promedio Mensual



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

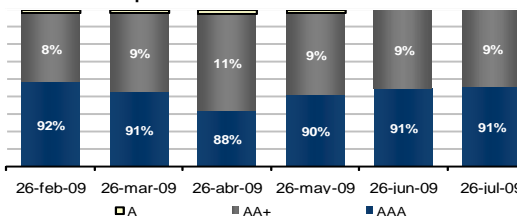


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

CARTERA CALIFICADA	Año	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	8,28%	7,28%	4,86%
Volatilidad	6,26%	6,46%	6,78%
BENCHMARK /4	Año	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	8,04%	6,74%	4,97%
Volatilidad	3,25%	3,47%	3,02%

Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	feb-09	mar-09	abr-09	may-09	jun-09	jul-09	Total
Primero	26%	16%	6%	15%	12%	3%	12,9%
Segundo	4%	8%	11%	15%	14%	17%	11,8%
Tercero	7%	7%	10%	7%	5%	6%	6,8%
Cuarto	8%	8%	4%	3%	3%	14%	6,7%
Quinto	6%	7%	8%	6%	7%	6%	6,6%
Total	51%	46%	39%	46%	42%	45%	45%

* Aplica indistintamente para fondos y carteras colectivas.
1/ Retiro: medido como la posición neta (ingresos menos egresos) en el periodo t=n, en relación con el valor de la cartera en el día t=n-1.
2/ Volatilidad: medida como la desviación de la variación porcentual diaria del valor de la cartera para el periodo mencionado.
3/ Promedio de la Rentabilidad a diario E.A. y Desviación de la rentabilidad diaria E.A.: Últimos 6 meses calendario corrido a partir de la fecha de seguimiento.
4/ Grupo comparable establecido por el administrador o grupo de carteras colectivas de características similares en el mercado.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia; Cálculos realizados por BRC Investor Services S.A. Una calificación otorgada por BRC Investor Services S.A. - Sociedad Calificadora de Valores- a una cartera colectiva o fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CALIFICACIÓN DE CARTERAS COLECTIVAS
CARTERA COLECTIVA ABIERTA OLIMPIA



Contactos:
Juan Sebastián Ocampo Posso
María Soledad Mosquera R.

jocampo@brc.com.co
msmosquera@brc.com.co

Calificación: F AAA / 2 BRC 1

Administrada por: Serfinco S. A.
Clase (plazo de aportes): Abierta
Fecha Última Calificación: 24 de septiembre de 2009
Seguimiento a: 31 de julio de 2009

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

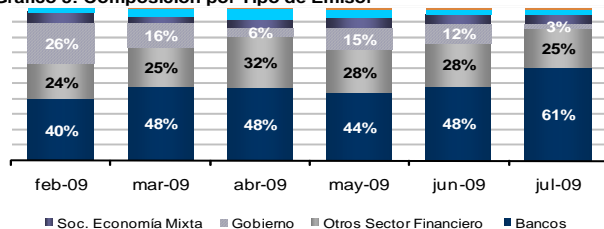


Gráfico 6: Composición por Especie

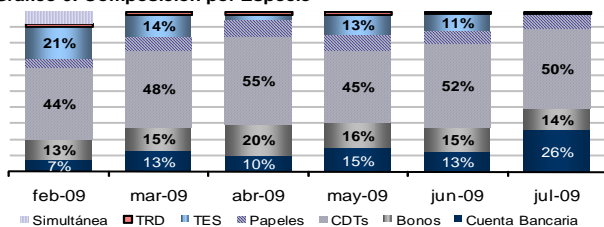


Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
feb-09	10,9%	45,9%
mar-09	5,9%	39,0%
abr-09	4,2%	32,0%
may-09	4,1%	34,2%
jun-09	7,9%	40,7%
jul-09	3,9%	33,3%
Promedio semestre de estudio	6%	37%
Promedio año anterior /5	7%	34%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2005	2006	2007	2008	2009
feb	128	130	84	272	123
mar	115	102	116	266	212
abr	109	106	118	144	190
may	116	96	113	140	159
jun	120	95	116	158	116
jul	114	88	191	144	142
Promedio Semestre de estudio	117,1	102,7	123,0	187,5	156,9

RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

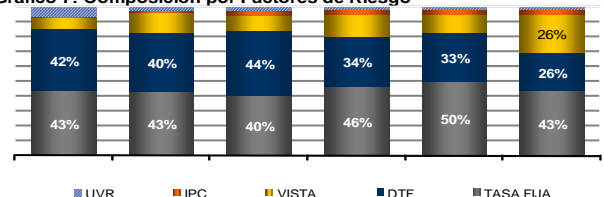


Gráfico 9: Evolución de la Duración en días

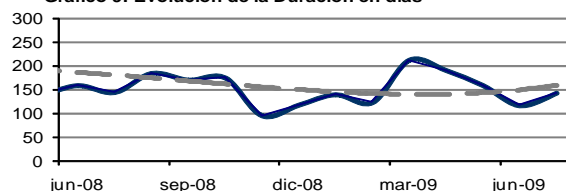
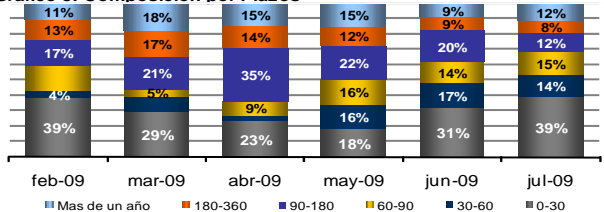


Gráfico 8: Composición por Plazos



/5 Promedio para los mismos meses o periodo de análisis del año anterior.
/6 Duración modificada del portafolio de inversión. Calculado por el administrador de la cartera.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia; Cálculos realizados por BRC Investor Services S.A. Una calificación otorgada por BRC Investor Services S.A. - Sociedad Calificadora de Valores- a una cartera colectiva o fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CALIFICACIONES PARA FONDOS DE INVERSIÓN, GLOBAL

Las calificaciones de un fondo se presentarán de la siguiente manera:

Riesgo de crédito y mercado: F Escala Riesgo de Crédito/ Escala Riesgo de mercado.

Riesgo administrativo y operacional: BRC Escala Riesgo Administrativo y Operacional.

Riesgo de Crédito

Es definido como la probabilidad de pérdida de capital e intereses del instrumento negociado por cambios en la calidad crediticia del emisor. Estas calificaciones pueden estar acompañadas por el signo positivo (+) o negativo (-) dependiendo si la calificación se acerca a la escala inferior o superior.

Grados de inversión:

F AAA	La seguridad es excelente. Posee una capacidad superior para conservar el valor del capital y de limitar la exposición al riesgo de pérdidas por factores crediticios.
F AA	La seguridad es muy buena. Posee una fuerte capacidad para conservar el valor del capital y de limitar la exposición al riesgo de pérdidas por factores crediticios, con un riesgo incremental limitado en comparación con fondos calificados con la categoría más alta.
F A	La seguridad es buena. Posee una capacidad razonable para conservar el valor del capital y limitar la exposición al riesgo de pérdida por factores crediticios. Los fondos de calificación A podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que los fondos con calificaciones más altas.
F BBB	Indica que aunque la seguridad es aceptable, la capacidad para conservar el valor del capital y limitar la exposición al riesgo de pérdida por factores crediticios es más susceptible que aquellas con calificaciones más altas, al verse afectada por desarrollos adversos tanto internos como externos.

Grados de no inversión o alto riesgo

F BB	La seguridad es incierta. Aunque no representa un grado de inversión, esta calificación sugiere que la probabilidad de pérdida del capital por factores crediticios es considerablemente menor que la de fondos con calificaciones más bajas. Sin embargo, existen factores considerables que hacen al fondo vulnerable a la pérdida de capital.
F B	La seguridad es incierta. Los fondos calificados con B indican un nivel más alto de incertidumbre y el fondo es muy vulnerable a la pérdida de capital por factores crediticios.
F CCC	Extremadamente vulnerable a la pérdida de capital por factores crediticios.
F D	El fondo ha perdido valor de su capital por factores crediticios.

Riesgo de mercado

Es definido como la sensibilidad del fondo a las variaciones en los precios de mercado de los instrumentos que componen el portafolio.

Grados de inversión:

1+	El fondo presenta muy baja sensibilidad a la variación de las condiciones de mercado.
1	El fondo presenta baja sensibilidad a la variación de las condiciones del mercado. Sin embargo, mantiene una vulnerabilidad mayor a estos factores que aquellos calificados con la máxima calificación.
2+	El fondo presenta una sensibilidad moderada a la variación de las condiciones del mercado. Sin embargo, mantiene una vulnerabilidad mayor a estos factores que aquellos calificados con calificaciones más altas.
2	El fondo presenta una sensibilidad moderada a variaciones en las condiciones del mercado y ha presentado situaciones de creciente vulnerabilidad a estos factores.
3	La vulnerabilidad del fondo es aceptable pero mayor que la observada en fondos calificados en escalas más altas

Grados de no inversión o alto riesgo

4	El fondo presenta un riesgo alto debido a su sensibilidad a las variaciones en las condiciones de mercado.
5	El fondo presenta un riesgo muy alto debido a su sensibilidad a las variaciones en las condiciones de mercado.
6	El fondo ha tenido pérdida de valor durante un periodo de tiempo considerable debido a la variación en las condiciones de mercado.

Riesgo administrativo y operacional

Están definidos como los riesgos inherentes debido al manejo gerencial de los administradores del fondo y de las estructuras operativas del mismo.

Grados de inversión

BRC 1+	El fondo posee un excelente desarrollo operativo y administrativo, con una muy baja vulnerabilidad a pérdidas originadas por estos factores.
BRC 1	El fondo posee un muy buen desarrollo operativo y administrativo, sin embargo mantiene un riesgo incremental limitado en comparación con fondos calificados con la categoría más alta.
BRC 2+	El fondo posee un buen desarrollo operativo y administrativo, sin embargo, es más vulnerable a acontecimientos adversos tanto internos como externos que aquellos fondos con calificaciones más altas.
BRC 2	El desarrollo operativo y administrativo es aceptable pero con vulnerabilidad manifiesta en ciertas áreas respecto a fondos con calificaciones superiores.
BRC 3	El fondo posee una seguridad aceptable, la capacidad para mantener los niveles de riesgo operativo y administrativo es más baja o susceptible que aquellos con calificaciones superiores.

Grados de no inversión o alto riesgo

BRC 4	Las áreas operativas y administrativas del fondo no poseen un desarrollo adecuado, por tanto son vulnerables a pérdidas originadas en estos factores.
BRC 5	Las áreas administrativa y operativa del fondo no poseen un desarrollo adecuado, por tanto son altamente vulnerables a pérdidas originadas en estos factores.
BRC 6	El fondo no posee una estructura administrativa y operativa que responda a sus necesidades, por tanto es extremadamente vulnerable a pérdidas originadas por estos factores.