

**CARTERA COLECTIVA ESCALONADA ESPARTA 180
ADMINISTRADA POR SERFINCO S. A. COMISIONISTAS DE BOLSA**

BRC INVESTOR SERVICES S. A. SCV	RIESGO DE CRÉDITO Y MERCADO	RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL
REVISIÓN PERIÓDICA	F AAA / 2 (Triple A/Dos)	BRC 1 (Uno)
Cifras a 30 de junio de 2011: Valor de la Cartera: \$88.441 millones Rentabilidad a 180 días: 2,93% promedio semestral		Historia de la calificación: Revisión periódica Ago./10: F AAA/2, BRC 1 (Uno) Revisión periódica Ago./09: F AAA/2, BRC 1 (Uno) Calificación Inicial Abr./02: F - BRC 1 (Uno)

La información financiera contenida en este documento se basa en los informes de los portafolios de inversiones de la Cartera Colectiva Escalonada Esparta 180 para los meses de enero a junio de 2011, así como en los estados financieros preliminares de la Cartera.

1. PERFIL DE LA CARTERA COLECTIVA

La Cartera Colectiva Escalonada Esparta 180 administrada por Serfinco S.A.¹ tiene como objeto incrementar el capital de sus inversionistas en el mediano plazo. De acuerdo a su prospecto de inversión, maneja un perfil de riesgo agresivo en el mercado de renta fija, el cual busca una rentabilidad superior a la esperada en una inversión en Certificados de Depósito a Término (CDTs).

Los aportes de los suscriptores estarán representados por títulos de participación a la orden inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. El aporte requerido para ingresar a la Cartera es de cinco salarios mínimos legales mensuales vigentes, aunque no existe un monto mínimo para permanecer en la misma. Los adherentes deberán invertir sus recursos por no menos de los 180 días determinados en el contrato. Transcurrido este término, la redención de los recursos se realiza únicamente el primer día hábil de cada mes.

La sociedad administradora recibe por su gestión una comisión fija de 1,75% efectiva anual descontada diariamente y calculada con base en el valor neto de la Cartera del día anterior. Si la rentabilidad de los últimos 90 días de Esparta 180 supera una tasa de referencia de DTF + 1,5% la sociedad administradora cobrará el 15% sobre el exceso obtenido.

¹ Calificada P AA+ en Calidad de Administración de Portafolio por BRC Investor Services S.A.

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** en **riesgo de crédito y de mercado** y de **BRC 1** en **riesgo administrativo y operacional** a la **Cartera Colectiva Escalonada Esparta 180**.

Riesgo de Crédito

La calificación **F AAA (Triple A)** 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)** 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 **BRC 1 (Uno)** indica que la Cartera posee un muy buen desarrollo operativo y administrativo, sin embargo mantiene un riesgo incremental limitado en comparación con carteras calificados con la categoría más alta.

3. EVOLUCIÓN DE LA CARTERA COLECTIVA

Entre junio de 2010 y 2011, la Cartera Colectiva Escalonada Esparta 180 presentó una caída en su valor de 23,2%, llegando a \$88.441 millones, la cual es explicada principalmente por el retiro del 25,8% de sus inversionistas. Las principales razones para el retiro de adherentes fueron el incremento de las tasas de

intermediación bancaria por parte del Banco de la República durante el primer semestre de 2011, que hace más atractivos a los portafolios de inversión en renta variable y emisiones primarias de acciones durante el mismo período. La Gerencia estima que para el cierre de 2011 Esparta 180 tendrá un valor aproximado de \$40.000 millones, por lo que la estrategia será aumentar las inversiones en depósitos a la vista para no tener que recurrir a operaciones pasivas que deriven en una pérdida en la rentabilidad de la Cartera.

Entre enero y junio de 2011, la Cartera presentó una rentabilidad a 180 días promedio semestral de 2,9%, 210 puntos básicos menor a la presentada un año atrás y a su vez menor que la de sus pares comparables; su desviación estándar de 0,5% generó un coeficiente de variación² de 16,3%, marginalmente superior al 14,8% presentado por sus pares, lo que evidencia oportunidades de mejora en términos de relación riesgo-retorno.

La disminución en los retornos frente al año anterior fue característica tanto de la Cartera calificada como de su *Benchmark*, y fue consecuencia de aumentos en las tasas de interés que impactaron negativamente el valor de los activos de renta fija.

4. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

La Cartera Colectiva Escalonada Esparta 180 presentó entre enero y junio de 2011 una baja exposición al riesgo de crédito producto de una alta calidad de las contrapartes y de los emisores que hacen parte del portafolio; además de la consistencia de la política de inversión del administrador.

En promedio entre enero y junio de 2011, el 91,9% del portafolio de Esparta 180 estuvo invertido en títulos con la máxima calificación, mientras que el 8,1% restante fue en AA+: esto refleja una alta calidad crediticia y es consistente con la calificación asignada de F AAA.

Sin embargo, se evidencia la alta concentración en un establecimiento bancario, que tuvo en promedio una participación de 19,4% dentro del portafolio, principalmente en depósitos a la vista. Aunque este emisor cuenta con la máxima calificación en riesgo de crédito, una mayor diversificación mitigaría aún más la exposición a pérdidas ocasionadas ante un incumplimiento. Si bien esta concentración ha sido reciente, en la pasada revisión el mayor emisor representaba el 15,3%, la habilidad del administrador para controlar la anterior situación cobra mayor relevancia ante la disminución de la Cartera durante el primer semestre del 2011, aspecto que será de seguimiento para el mantenimiento de la calificación.

² Medido como Desviación Estándar de la Rentabilidad sobre Rentabilidad Promedio del período

Dentro del análisis del riesgo de crédito se analiza el riesgo de contraparte, el cual se acentúa en las operaciones de liquidez activas. Este tipo de operaciones fueron en promedio inferiores al 1% del portafolio y se realizaron con contrapartes autorizadas por el Comité de Riesgos de Serfinco S.A.

5. RIESGO DE MERCADO

La Cartera Colectiva Escalonada Esparta 180 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

La Cartera presentó una exposición moderada a riesgos de tasa de interés por una adecuada mezcla por factores de riesgos y duración de las inversiones frente a la evolución de las tasas de interés durante el último año a junio de 2011. Sobre el plazo de los activos, se destaca el aumento gradual entre enero y junio de los que tienen un vencimiento superior a un año, lo que resultó en un aumento de la duración promedio en este periodo a 530 días que, si bien es acorde con el perfil de inversión, es mayor a la presentada un año atrás de 293 días.

En línea con las expectativas de subida de tasa de interés y la necesidad de mantener un nivel de activos líquidos acorde con el flujo de caja proyectado para la Cartera en el segundo semestre, el administrador ejecutará una estrategia más conservadora de menor duración como la efectuada durante el mes de mayo y junio, ver tabla 4. La aplicación de este enfoque también se encuentra evidenciada en el aumento de 14,5% a 22,6% de los depósitos a la vista entre enero y junio de 2011.

✓ Riesgo de Liquidez

La exposición al riesgo de liquidez es mitigada parcialmente por la naturaleza escalonada de la Cartera, que le permite proyectar sus necesidades de recursos. No obstante, entre enero y junio de 2011, la participación promedio de recursos con vencimiento inferior a 30 días fue menor al máximo retiro semestral (18,0% frente a 19,8%). BRC hará seguimiento a la capacidad del Administrador de lograr una estabilidad en el valor de la Cartera o, en caso contrario, de proyectar acertadamente sus necesidades de caja versus una estrategia de inversión que mantenga competitiva a Esparta 180.

Uno de los retos del administrador ante la disminución de Esparta 180 es mantener válidos factores mitigantes de riesgo de liquidez, que han sido ponderados en la actual calificación de riesgo de mercado. En primer lugar, la

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES 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, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

participación mayoritaria de los aportes de personas naturales con 61,8% sobre el valor de la Cartera, en promedio entre enero y junio de 2011, contribuye a una mayor estabilidad; esto a su vez da maniobrabilidad al administrador en su estrategia de inversión para obtener retornos competitivos.

En segundo lugar, la Cartera ha mantenido una buena atomización del valor en sus mayores inversionistas: el principal y los 20 mayores representaron en promedio el 3,9% y 21,2%, respectivamente, lo cual mitiga el riesgo por el retiro de sus aportes.

6. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Serfinco presenta algunos cambios en las políticas, estrategias y herramientas para la identificación, monitoreo y gestión de los riesgos a los cuales está expuesta en sus operaciones propias y las realizadas en nombre de terceros. Durante el periodo mayo de 2010 – mayo de 2011, el Calificado afianzó una estructura sólida con el fin de continuar con una gestión eficaz del riesgo al que se expone por su actividad.

La Gerencia de Riesgos es el área encargada de formalizar la cultura propia definida por la Junta Directiva; no obstante, se apoya en los diferentes comités existentes en la Entidad con los cuales realiza un análisis conjunto de los temas que se consideran fundamentales en la gestión integral del riesgo. Se destaca que las herramientas y metodologías para el análisis, la medición y control de riesgos se encuentran en continuo desarrollo gracias a la proactividad de los administradores.

Riesgo de crédito

La Firma utiliza la metodología CAMEL que tiene en cuenta factores cuantitativos y cualitativos de análisis que 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. En el periodo de análisis, el Calificado ha trabajado en la automatización de algunos procesos con el fin de que los controles se trasladen a un momento de mayor oportunidad en el proceso de inversiones.

El Comité de Riesgos es el ente encargado de determinar las políticas y la aprobación de los emisores, sus cupos y concentración. Se pondera positivamente la determinación clara de los límites y atribuciones en la utilización de los cupos. En el caso de que se presente alguna extralimitación, las posiciones abiertas son liquidadas y, de existir pérdidas, serán asumidas por el asesor comercial, modulo o área correspondiente que haya llevado a cabo la operación.

Riesgo de mercado

Serfinco adoptó un nuevo aplicativo para la medición del VaR de sus carteras colectivas, de los activos administrados a terceros- APT y su posición propia (Aplicativo VaR Mark Risk). La herramienta permite medir, controlar y optimizar el riesgo al que se expone la empresa en cada uno de sus productos, genera mayores eficiencias en la segmentación e identificación del mismo y promueve una toma de decisiones precisa al aportar un mayor número de variables al análisis.

Con el aplicativo está prevista la optimización del proceso de inversión, que puede verse reflejado en un ajuste preciso de cada producto, a la política de inversión definida por la Compañía. También, el área de riesgo tiene la posibilidad de: 1) Calcular el VaR con tres diferentes metodologías (histórico, paramétrico y simulación de Montecarlo). 2) Simular cambios en las tasas y unidades de valoración de forma independiente o conjunta. 3) Hacer cambios absolutos o porcentuales en las tasas y unidades de valoración para periodos específicos. 4) Calcular el Componente VaR y el VaR-beta para cada grupo de agregación y categorías de los portafolios, e 5) Introducir portafolios hipotéticos y *benchmarks* a través de una canasta externa donde se puede variar la posición y la participación porcentual, entre otros.

Riesgo operativo

El proceso para la gestión del Sistema de Administración de Riesgo Operacional (SARO) se encuentra documentado en el manual de SARO y está aprobado por el Comité de Riesgos. El Sistema se actualizó en el último año a partir de los aprendizajes obtenidos desde el momento de su implementación, dando origen a varios ajustes en el registro de eventos en las diferentes áreas de la Comisionista.

El área de riesgos ajustó el proceso de conciliación de eventos con el área contable de la Firma, con lo cual se asegura una adecuada revelación de los eventos materializados a través de los estados financieros de la Compañía. Por otra parte, los directivos de la Firma pueden monitorear los avances mensuales de la gestión operacional mediante indicadores específicos que están relacionados en el *Balance Score Card*.

Prevención y control de lavado de activos: SARLAFT

La Compañía cuenta con adecuados procesos y procedimientos encaminados a la prevención del lavado de activos y la financiación del terrorismo, los cuales son aplicables al personal vinculado laboralmente, así como a los clientes actuales y los potenciales.

El Sistema de Administración de Clientes (SAC), integrado al CRM de la Compañía, es el aplicativo utilizado por Serfinco S. A. para la gestión de este tipo de riesgo, en el se unifica el ingreso de los clientes y se crea un canal

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES 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, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

para la validación de datos, permitiendo identificar de manera anticipada la duplicidad, el fraude o la inconsistencia de la información reportada. La Firma tiene implementados todos los procedimientos y mecanismos para dar cumplimiento a lo definido en la normatividad vigente para la gestión del SARLAFT.

Durante el 2011, se han implementado cambios que afectan el proceso de vinculación y actualización de información de clientes, con el fin de mejorar el proceso de monitoreo de operaciones.

Control interno, auditoría interna y externa

Las actividades de control interno están en cabeza de la Gerencia de Riesgos, la cual supervisa y controla el adecuado cumplimiento de los procesos definidos para cada una de las áreas de la Compañía de manera proactiva. Esta área tiene definido un plan de auditoría anual y realiza sus labores de manera independiente al desarrollo operativo de la Firma.

"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."

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES 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, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

Anexo 1. Ficha resumen

CALIFICACIÓN DE CARTERAS COLECTIVAS
CARTERA COLECTIVA ESCALONADA ESPARTA 180



Contactos:
Cesar Quijano
Luis Carlos Blanco

cquijano@brc.com.co
blanco@brc.com.com

Calificación: F AAA / 2 BRC 1

Administrada por: **Serfinco S. A.**
Clase (plazo de aportes): 180 días
Fecha Última Calificación: 25 de agosto de 2011
Seguimiento a: 30 de junio de 2011

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN*

Riesgo de Crédito: **F AAA**
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: **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: 30 de junio de 2011 **\$ 88.441**
Máximo Retiro Semestral /1 19,8%
Crecimiento Anual de la Cartera -23,2%
Crecimiento Semestral de la Cartera -37,1%
Volatilidad Anual del Valor de la Cartera /2 1,8%
Volatilidad Semestral del Valor de la Cartera /2 2,2%

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

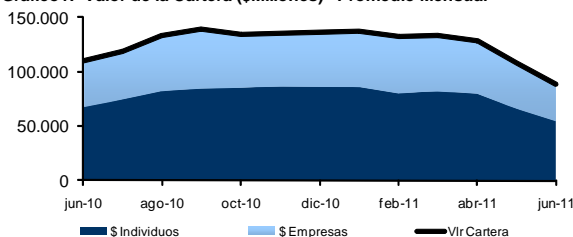


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

CARTERA CALIFICADA	Año	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	3,97%	2,93%	2,52%
Volatilidad	1,13%	0,48%	0,15%
BENCHMARK /4	Año	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	4,80%	3,41%	3,15%
Volatilidad	1,49%	0,48%	0,25%

Gráfico 2: Evolución Rentabilidad a 180 días - Serie diaria

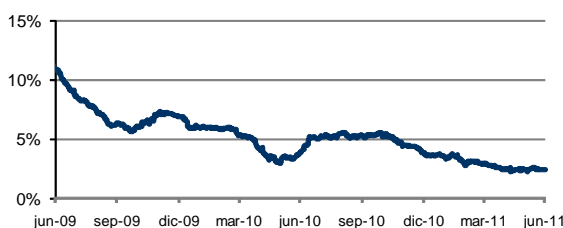
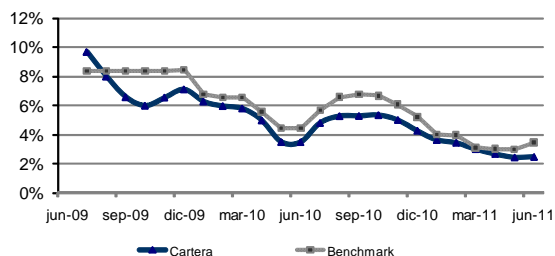


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad a 180 días - Serie Mensual



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

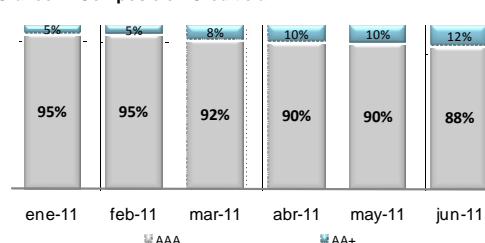


Tabla 2: Concentración en los Cinco Principales Emisores

Emisor	ene-11	feb-11	mar-11	abr-11	may-11	jun-11	Total
Primero	21%	16%	21%	21%	19%	19%	19,4%
Segundo	9%	10%	9%	10%	9%	7%	9,1%
Tercero	8%	8%	7%	9%	6%	12%	8,2%
Cuarto	7%	8%	7%	8%	4%	5%	6,6%
Quinto	10%	11%	6%	0%	6%	0%	6,0%
Total	55%	53%	51%	48%	44%	43%	49%

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES 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, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CALIFICACIÓN DE CARTERAS COLECTIVAS
CARTERA COLECTIVA ESCALONADA ESPARTA 180



Contactos:

Cesar Quijano
 Luis Carlos Blanco

cquijano@brc.com.co
lbianco@brc.com.com

Calificación: F AAA / 2 BRC 1

Administrada por: **Serfinco S. A.**
 Clase (plazo de aportes): **180 días**
 Fecha Última Calificación: **25 de agosto de 2011**
 Seguimiento a: **30 de junio de 2011**

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

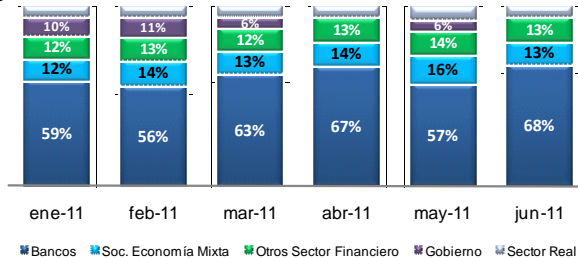


Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
ene-11	3,1%	19,2%
feb-11	3,7%	21,7%
mar-11	3,5%	20,2%
abr-11	3,8%	21,5%
may-11	4,4%	22,9%
jun-11	4,9%	22,0%
Promedio semestre de estudio	3,9%	21,2%
Promedio año anterior /5	3,9%	21,0%

Gráfico 6: Composición por Especie

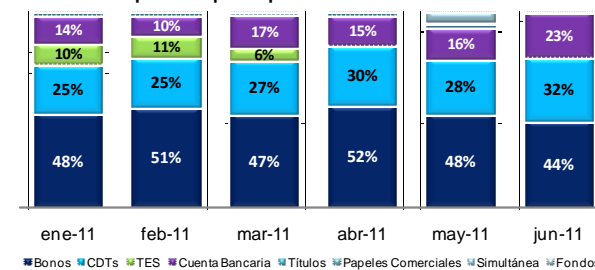


Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2007	2008	2009	2010	2011
ene	259	538	349	299	548
feb	242	487	302	307	559
mar	206	430	425	370	548
abr	177	209	331	318	545
may	198	313	269	236	478
jun	179	374	208	231	504
Promedio Semestre de estudio	210,3	391,9	314,2	293,4	530,2

RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

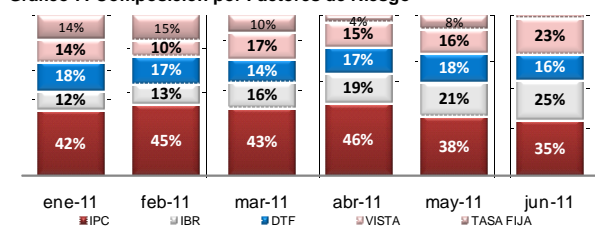


Gráfico 9: Evolución de la Duración en días

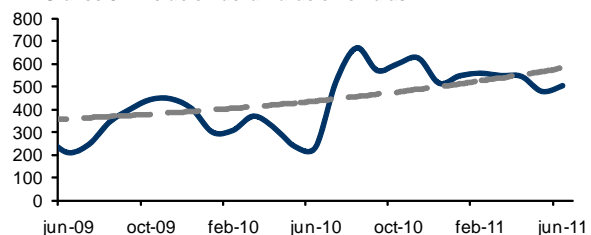
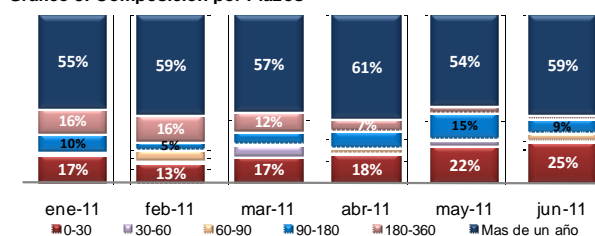


Gráfico 8: Composición por Plazos



/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.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES 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, no asumimos responsabilidad por errores u 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.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES 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, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CARTERA COLECTIVA ESCALONADA ESPARTA 180

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.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES 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, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

HOJA DE VIDA MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Roy Weinberger, Es MBA de Columbia University y BA en Ciencia Política de la University of Rhode Island. Cuenta con 25 años de experiencia en cargos directivos en calificadoras internacionales como Standard & Poor's y Thomson Financial BankWatch. Entre la experiencia con la primera de las citadas, vale resaltar su calidad de ejecutivo senior y Vicepresidente fundador a cargo de las emisiones corporativas, relacionadas éstas últimas con empresas del sector público a nivel global. Resulta destacable también su experiencia como Vicepresidente, en la evaluación y calificación de municipalidades y entes territoriales de varios países.

Mahesh Kotecha, quien tiene grado de Finanzas de la Escuela del Negocios del MIT y doctorado en Negocios Internacionales y Finanzas del NY Graduate School of Business. Fue ejecutivo de alto nivel de Standard & Poor's y como su Vicepresidente, fue pionero en la realización de las calificaciones de titularizaciones de cartera y especialmente, de emisiones estructuradas de más de 20 entidades subnacionales (públicas y gubernamentales), especializándose así en proyectos de mercados emergentes. El señor Kotecha posee actualmente en los Estados Unidos una reputada firma de finanzas estructuradas (SCIC). Colateralmente, es uno de los principales ejecutivos de desarrollo del programa de garantías que administra el Banco Interamericano de Desarrollo y del programa United Nations Development Program.

Sharon Ryan, Es MBA de Pace University, un MA en ciencias sociales de la Universidad de Columbia y un BS en psicología de la Universidad de Cornell. Tiene amplia experiencia como banquera de inversión especialmente en estructuración de financiamiento para clientes del mercado norteamericano y otros mercados emergentes. Trabajó en la división de banca de inversión de HSBC/James Capel Inc and Shearson Lehman Brothers particularmente en el campo de titularizaciones y otras transacciones del mercado de capitales que incluyen operaciones de leasing, entre otras. Prestó asesoría para la calificación de operaciones relativas al financiamiento contenido en la Ley 144 A y otras transacciones conexas. Estructuró vehículos de financiamiento para clientes Latinoamericanos encaminados a la obtención de una alta calificación de riesgo así como vehículos de financiamiento pre-exportación para una institución financiera supra-nacional de origen latinoamericano para colocar 200 millones de dólares en papeles comerciales en el mercado norteamericano. Su experiencia incluye también el desarrollo, para Standard & Poor's, de una metodología de calificación para titularizaciones y otras transacciones estructuradas; fue analista de banca especializada en operaciones no bancarias para compañías holding, en el Federal Reserve Bank of New York.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES 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, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.
