

**CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE
 PERMANENCIA UNIVERSITAS
 ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA COLMENA S. A.**

Calificación Inicial

BRC INVESTOR SERVICES S. A.	RIESGO DE CREDITO Y MERCADO	RIESGOS ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA UNIVERSITAS	F-AAA/2	BRC 1

<p>Cifras a mayo de 2007 (Promedio semestral) Valor del fondo: \$58.188 millones Rentabilidad Neta: 6,42% E.A Volatilidad de la Rentabilidad: 8,84% Rentabilidad Neta a dos años: 8,33% Volatilidad de la Rentabilidad a 2 años: 0,19%</p>	<p>HISTORIA DE LA CALIFICACIÓN: Calificación Inicial Agosto 2007: F- AAA/2 BRC 1</p>
--	--

La información financiera contenida en este documento se basa en los estados financieros y portafolios de la cartera colectiva con pacto de permanencia Universitas, para el periodo de diciembre de 2006 a mayo de 2007, también la información referente a la administración de riesgo efectuada por la Sociedad Administradora

1. Perfil del Fondo

La cartera colectiva abierta con pacto de permanencia Universitas es un fondo de inversión de mediano y largo plazo de carácter educativo, administrado por Fiduciaria Colmena S. A., cuyo objetivo, de acuerdo con su prospecto, es encontrar una alternativa de inversión de largo plazo que permita acumular recursos para contribuir al pago de los costos de las matrículas universitarias de los beneficiarios.

Los adherentes del fondo son principalmente personas naturales interesadas en capitalizar ahorros y aumentar la probabilidad de acceso a la educación superior de un tercero. No invierte en acciones y la mayoría de sus inversiones están concentradas en CDTs y TES. Tiene un plan de inversión mínimo de dos años de permanencia con aportes de capitales mensuales, trimestrales y semestrales, sin que esto signifique necesariamente la obtención de todos los recursos requeridos para que el beneficiario acceda a una institución específica.

De acuerdo con el administrador los adherentes pueden retirar sus recursos siete días después de su vinculación al fondo, aunque existe un porcentaje de penalización

variable conforme con el porcentaje desarrollado del plan. Fiduciaria Colmena S.A. cobra una comisión variable entre el 6% y el 4% acorde con el tiempo de permanencia de los inversionistas, que se liquidará y causará en el momento del retiro anticipado.

2 Definición de la calificación

Riesgo de crédito: 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 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: la calificación de BRC 1 (uno) en grado de inversión indica que 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.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadoradora 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

3. Análisis DOFA

Fortalezas

- ✓ Políticas conservadoras de riesgo definidas por la Junta Directiva.
- ✓ Esquema organizacional e informes gerenciales que generan elementos de control adecuados sobre el proceso de inversión del fondo.
- ✓ Respaldo de la Fundación Social a la sociedad administradora.
- ✓ Directivos con experiencia en el negocio fiduciario y manejo de sus productos.

Oportunidades

- ✓ Necesidad creciente de alternativas de inversión en el mercado interno con rentabilidad competitiva y riesgo moderado.
- ✓ Profundización de planes comerciales a través de la red del Banco Caja Social BCSC.
- ✓ Fortalecimiento de la fuerza comercial propia de la fiduciaria para promover la venta del fondo.

Debilidades

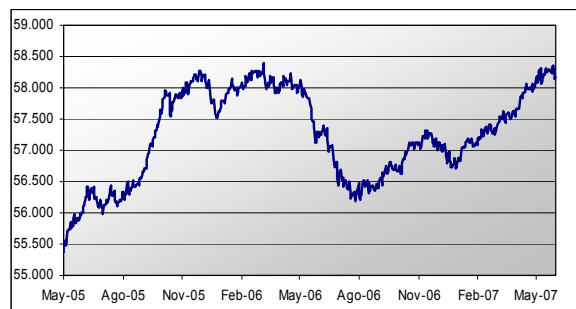
- ✓ Concentración de los negocios en Bogotá.
- ✓ La información del fondo no se encuentra integrada en un aplicativo lo cual puede generar una mayor exposición al riesgo operacional.

Amenazas

- ✓ Situaciones coyunturales que provoquen fuertes fluctuaciones en las tasas de interés del mercado y por consiguiente, produzcan incertidumbre respecto a la permanencia de los inversionistas en los fondos de inversión.
- ✓ Competencia en las ofertas integrales ofrecidas por los grupos financieros a los que pertenecen otras fiduciarias.

4. Evolución del fondo

Gráfico 1. Valor histórico del fondo



Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.

Entre mayo del 2006 y del 2007, el valor del fondo aumentó 2% al pasar de \$57.128 millones a \$58.188 millones. La volatilidad del mismo permaneció en niveles similares a los del año anterior, pues para el período comprendido entre diciembre del 2005 y mayo del 2006, este indicador, fue del 0,12%, mientras que para diciembre de 2006 y mayo del 2007 fue de 0,10%.

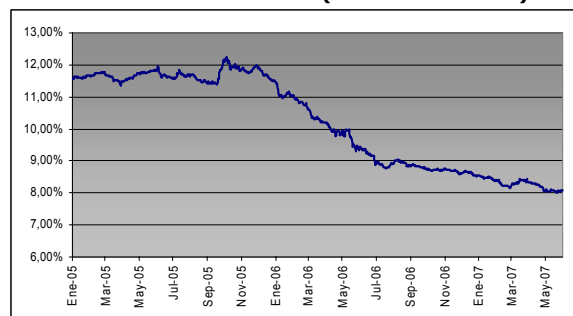
Durante el último año, el número de adherentes decreció 8,6%, en parte por la volatilidad registrada en el mercado accionario y los cambios en la metodología de valoración de deuda pública y privada que redujeron los retornos del fondo. Otro factor fue el cobro de una mayor comisión en comparación con la de otros fondos educacionales. A futuro el administrador espera expandir su oferta de servicios a educación primaria y secundaria al tiempo que reduce su margen de comisión.

A pesar del comportamiento del número de inversionistas, el fondo mantuvo la concentración de valor en personas naturales, los cuales a mayo del 2007 representaban el 99,92%.

La rentabilidad del fondo universidades debe analizarse acorde con el largo plazo de sus pasivos, debido a la estructura de sus inversiones y los planes mínimos de permanencia de los adherentes que van de 2 a 10 años.

La cartera colectiva abierta con pacto de permanencia de Fiducolmena S. A. presentó una rentabilidad acumulada a dos años de 8,33% durante el semestre comprendido entre diciembre del 2006 y mayo del 2007. Sin embargo, durante el último año la rentabilidad del fondo decreció 129 puntos básicos por las condiciones del mercado que afectaron las inversiones de largo plazo atadas a la DTF y al IPC.

Gráfico 2. Rentabilidad neta (acumulada 2 años)



Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.

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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

En comparación con el valor presentado en mayo del 2006, el coeficiente de variación¹ se redujo en 4,4% al pasar de 6,63% a 2,23%. Este hecho responde a la disminución de la volatilidad de la rentabilidad acumulada, la cual a mayo del 2007 presenta un valor de 0,19% producto de una estrategia de inversión consistente a largo plazo.

5. Riesgo de crédito y contraparte

La unidad de riesgo localizada en el piso financiero es el órgano responsable de realizar el proceso de análisis y medición de riesgo de crédito y contraparte. Esta se encarga de controlar los riesgos de crédito, mercado y operacionales para la fiduciaria. Así mismo, presenta las propuestas de admisión de emisores al comité de riesgo y a la Junta Directiva, y posteriormente verifica el cumplimiento de los cupos y límites establecidos por estos mismos y la evolución de las distintas entidades.

La fiduciaria cuenta con una metodología de calificación interna de riesgo de crédito que pondera diferentes factores de tipo cuantitativo y cualitativo para asignar cupos máximos de negociación por emisor y contraparte.

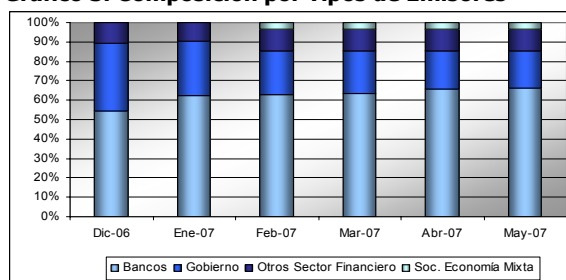
A mayo del 2007 el fondo mantuvo una baja exposición al riesgo de crédito, como consecuencia de la alta participación de las inversiones calificadas en AAA y una adecuada diversificación por emisor. En efecto, entre diciembre del 2006 y mayo del 2007 el portafolio del fondo concentró el 71,74% en papeles AAA, 20,46% en AA+ y 7,80% en A. No obstante, es importante que la fiduciaria mantenga o aumente los anteriores niveles de activos con la máxima calidad crediticia para mantener la presente calificación.

Como se puede observar en el gráfico 3, la composición del portafolio se ha mantenido estable durante el último semestre y distribuido entre bancos (65,58%), Gobierno (24,28%), otros emisores del sector financiero (10,81%) y sociedades de economía mixta (2,34%).

Durante el periodo de análisis el fondo no presentó concentraciones mayores al 10% en ningún emisor, exceptuando aquellas en el Gobierno Nacional. Este hecho ratifica el esfuerzo del administrador por mantener una adecuada diversificación por emisor y emisiones.

¹ Medido como la desviación estándar del promedio de la rentabilidad acumulada a dos años, durante el último semestre, sobre su promedio.

Gráfico 3. Composición por Tipos de Emisores



Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.

6. Riesgo de mercado

El fondo presenta sensibilidad al riesgo de tasa de interés asociado a la variación de los diferentes factores de mercado y, en menor medida, al riesgo de liquidez ligado al comportamiento de los adherentes del fondo y la necesidad de liquidar parte del portafolio en un momento determinado.

✓ Riesgo de Tasa de Interés

De diciembre del 2006 a mayo del 2007, Universitas presentó la siguiente distribución por factores de riesgo de mercado:

Tabla 1. Factores de Riesgo

TIPO TASA	Dic-06	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07	May-07	Total
DTF	48,3%	49,1%	48,6%	52,8%	56,6%	56,9%	52,1%
IPC	11,9%	17,8%	23,5%	23,5%	23,3%	23,4%	20,6%
UVR	19,3%	15,7%	15,6%	15,4%	17,0%	16,6%	16,6%
TASA FIJA	20,3%	17,0%	11,6%	7,9%	2,7%	2,7%	10,3%
VISTA	0,2%	0,3%	0,7%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.

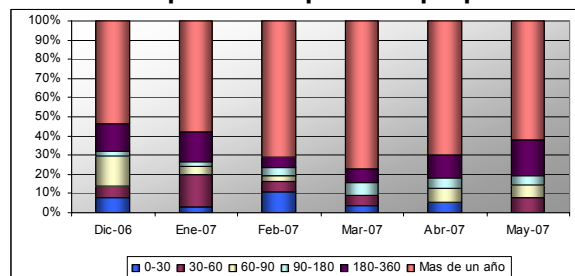
De acuerdo con la tabla 1, el fondo incrementó las inversiones indexadas a la DTF y el IPC, a la vez que redujo aquellas en tasa fija. Esta estrategia está acorde con la expectativa del administrador del alza en las tasas de captación a 90 días y del índice de inflación.

La mayor participación dentro de la estructura de vencimientos fueron las inversiones mayores a un año (65,03%), dada la naturaleza de largo plazo del fondo como se observa en el gráfico 4. Dentro de estas, aquellas entre 1 y 2 años constituyeron en promedio el 40,8% del portafolio y estuvieron compuestas, en su mayoría por CDTs (38,2%).

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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

Como resultado de la composición por tipo de tasas y plazos, la duración del fondo², que se ubicó dentro del promedio registrado por otros fondos educativos administrados por otras fiduciarias, aumentó 42 días al pasar de 498 días en promedio entre diciembre del 2005 y mayo del 2006, a 540 días entre diciembre del 2006 y mayo del 2007.

Gráfico 4. Composición del portafolio por plazos



Fuente: Fiduciaria Colmena S.A.

✓ **Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez se encuentra mitigado por la alta diversificación de recursos en los adherentes, la estructura escalonada de los retiros y la orientación de permanencia de mediano a largo plazo de los inversionistas.

El máximo retiro durante el semestre ocurrió en mayo, representó el 0,4% del valor del fondo y fue cubierto adecuadamente dado que en ese mes contaba con el 5,49% en recursos con madurez inferior a 30 días. En concordancia con la estrategia llevada por el administrador, el fondo mantuvo en promedio el 0,5% de su portafolio en inversiones a la vista.

Una de las mayores fortalezas de esta cartera colectiva abierta es su composición por aportes, donde el 99,92% corresponde a personas naturales que históricamente han mostrado mayor estabilidad en sus aportes. Adicionalmente, la concentración del mayor adherente se ha mantenido menor al 0,2%, y los veinte mayores apenas presentan el 2,4% de Universitas.

Uno de los retos del administrador es predecir acertadamente la necesidad de recursos líquidos para cubrir los pagos de matriculas en las épocas del año definidas y no exponer el portafolio a pérdidas en la venta de inversiones ante condiciones adversas en el mercado.

² Duración de Macaulay.

7. Riesgo Administrativo y Operacional

Fiduciaria Colmena hace uso de las sinergias tecnológicas y operativas desarrolladas conjuntamente con las entidades del grupo para la administración y operación de las carteras colectivas. De esta manera, la entidad cuenta con adecuadas herramientas y procesos para la operación del negocio fiduciario. No obstante, en comparación con otras compañías calificadas en la categoría más alta, existen procesos compartidos en algunas de las instancias de negociación que pueden generar conflictos de interés en los procesos de decisión de la cartera colectiva.

La firma posee procedimientos y controles para administrar cada una de las líneas de negocio que realiza. Estos se encuentran documentados en manuales de obligatorio cumplimiento. Cuenta con un auditor interno, el cual reporta directamente al presidente de la fiduciaria y vela por el cumplimiento de procesos y políticas establecidas por la Superintendencia Financiera y el piso financiero.

Respecto al manejo del riesgo de crédito y mercado, la fiduciaria cuenta con el comité de inversiones constituido por el Presidente de la fiduciaria, el Trader de la Mesa de Dinero (*Front Office*) y dos miembros de la junta directiva. En el comité se evalúa la composición y los resultados de los portafolios de inversión, las respectivas exposiciones a los riesgos financieros y las estrategias de la tesorería en la administración de los mismos.

Fiduciaria Colmena S.A. evidencia una adecuada segregación entre las áreas de *front*, *middle* y *back office*, las cuales se distribuyen de la siguiente manera:

Front Office

- Es el área responsable por el manejo y la negociación del portafolio de la fiduciaria. Vela por la eficiencia del portafolio en términos de rentabilidad y valor, dando cumplimiento a las políticas de inversión, contrapartes y operaciones que mitigan los riesgos asociados con el manejo de portafolios.
- Se encuentra conformado por un Trader Senior, el cual administra tanto el portafolio de la fiduciaria (Posición Propia) y las carteras colectivas (Cartera Colectiva Abierta Colmena Y Universitas Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia).
- Aunque no existe una diferenciación al interior del *front office* entre el *trader* que negocia el portafolio de la fiduciaria y los portafolios de terceros, el administrador afirma que por 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

diferencia en los perfiles de inversión es poco probable la presencia de conflictos de interés

Middle Office

- Trabaja en conjunto con el área de riesgos de la Fundación Social (piso financiero).
- Al interior de la fiduciaria el *middle office* vela por el cumplimiento de los requerimientos establecidos por el comité de riesgos, carga los límites y cupos de negociación dentro de los aplicativos de negociación, informa a la junta directiva y al piso financiero del estado de las operaciones y de los hechos particulares de mercado que afecten el desempeño de la fiduciaria en términos de riesgo.

Back Office

- Es el área encargada de dar cumplimiento al cierre, registro y autorización de las operaciones.
- El *Back Office* de la fiduciaria es soportado por el piso financiero. Al interior de la fiduciaria existen dos personas que mantienen el contacto permanente con el área de operaciones con este órgano.

En cuanto al manejo de los diferentes tipos de riesgo, el administrador se refiere a:

- El área de riesgos cuenta con la herramienta FINAC-VaR, la cual permite calcular diariamente el valor en riesgo del portafolio de la entidad, en forma clara, sencilla y rápida. En términos generales el sistema permite realizar un cálculo confiable del VaR diario para los portafolios, hacer análisis de Stress Testing, establecer los factores de riesgo que el usuario considere importantes para el análisis del VaR en su portafolio, obtener el VaR del portafolio bajo la perspectiva de diferentes factores de segmentación, entre otros.
- Complementariamente, para mitigar la exposición a riesgo de crédito, la fiduciaria se encarga de formular cupos de contraparte para cada uno de los portafolios. Estos límites se determinan con base en

metodologías internas que tienen como fuente de información las calificaciones realizadas por las calificadoras de riesgo y el análisis interno de variables financieras de cada uno de los emisores y contrapartes.

- El piso financiero de la entidad cuenta con un área de control interno la cual vela por una adecuada operación del *back, middle y front office*. Específicamente, este órgano controla la operación diaria de los traders, realiza arqueos contables y verifica los límites establecidos en los diferentes aplicativos, así como informes para la alta gerencia de cada una de las entidades que hacen parte de la Fundación Social.
- Fiduciaria Colmena cuenta con el Sistema de Información Fiduciario Integrado (SIFI), el cual está compuesto por dos productos básicos los cuales se integran totalmente a nivel operativo y de información. SIFI integra y administra los diversos procesos de la firma, el control de los fondos de inversión y de los negocios fiduciarios, el proceso financiero de los mismos a nivel contable y de tesorería, permitiendo vigilar, administrar y optimizar la operación general de la entidad.
- Para la gestión de Portafolios de Inversión Fiduciaria Colmena cuenta actualmente con el aplicativo PORFIN. Este aplicativo permite el manejo de inversiones de Renta Fija, Control de Repos Activos y Pasivos, adicionalmente tiene asociada la tesorería y la contabilidad. Por medio de este aplicativo la sociedad desarrolló un sistema de control de cupos por especie.
- La Junta Directiva se encuentra conformada en su totalidad por individuos totalmente externos a la fiduciaria, aunque en su mayoría pertenecientes (4 de 5) a los altos cargos del grupo de empresas de la Fundación Social. Esta estructura es el resultado de la implementación de prácticas de gobierno corporativo que aseguran que las medidas aprobadas por la máxima instancia decisoria estén alineadas con los intereses de todos sus accionistas.

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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

Universitas Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia – Fiduciaria Colmena S. A.

**FCE UNIVERSITAS COLMENA DE FIDUCIARIA COLMENA
DE DICIEMBRE DE 2006 A MAYO DE 2007**

TIPO EMISOR							
TIPO EMISOR	Dic-06	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07	May-07	Total General
Bancos	54,68%	62,64%	62,97%	63,35%	65,64%	66,01%	62,58%
Gobierno	34,56%	27,86%	22,32%	22,01%	19,75%	19,40%	24,28%
Otros Sector Financiero	10,76%	9,50%	11,21%	11,16%	11,14%	11,08%	10,81%
Soc. Economía Mixta	0,00%	0,00%	3,50%	3,48%	3,48%	3,51%	2,34%
Total General	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

ESPECIE							
ESPECIE	Dic-06	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07	May-07	Total General
CDT	46,59%	47,39%	46,89%	51,02%	54,90%	55,15%	50,35%
CDT IPC	6,23%	12,06%	13,65%	13,64%	13,46%	13,47%	12,10%
TES LEY 546	9,34%	8,79%	8,61%	8,37%	8,41%	7,95%	8,58%
TES	15,23%	12,06%	6,61%	6,55%	2,70%	2,72%	7,61%
BONOS S.FINANCIERO IPC	5,71%	5,72%	6,38%	6,40%	6,40%	6,45%	6,18%
TES UVR	5,96%	2,98%	3,00%	3,02%	4,58%	4,65%	4,03%
TRD	3,96%	3,93%	3,94%	3,96%	3,97%	4,01%	3,96%
CDT TASA FIJA	5,02%	4,98%	5,00%	1,33%	0,00%	0,00%	2,70%
BONOS SOC. ECO. MIXTA IPC	0,00%	0,00%	3,48%	3,46%	3,46%	3,50%	2,33%
BONOS S.FINANCIERO DTF	1,76%	1,75%	1,75%	1,74%	1,72%	1,73%	1,74%
CUENTA BANCARIA	0,20%	0,33%	0,71%	0,52%	0,39%	0,37%	0,42%
Total General	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tipo Tasa							
TIPO TASA	Dic-06	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07	May-07	Total General
DTF	48,35%	49,14%	48,63%	52,75%	56,62%	56,88%	52,09%
IPC	11,94%	17,78%	23,50%	23,50%	23,32%	23,42%	20,61%
UVR	19,26%	15,70%	15,55%	15,35%	16,97%	16,61%	16,57%
TASA FIJA	20,25%	17,05%	11,60%	7,88%	2,70%	2,72%	10,31%
VISTA	0,20%	0,33%	0,71%	0,52%	0,39%	0,37%	0,42%
Total General	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Publica							
PUBLICA	Dic-06	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07	May-07	Total General
AAA	69,07%	69,17%	73,75%	74,85%	72,76%	70,81%	71,74%
AA+	22,26%	23,16%	18,44%	17,54%	19,68%	21,69%	20,46%
AA	8,67%	7,68%	7,81%	7,61%	7,56%	7,50%	7,80%
Total General	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Plazo							
PLAZO	Dic-06	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07	May-07	Total General
0-90	29,70%	24,16%	20,13%	9,36%	13,03%	14,58%	18,44%
91-180	2,25%	2,42%	3,61%	6,49%	5,36%	4,90%	4,18%
181-360	14,84%	15,71%	5,68%	7,19%	12,21%	18,44%	12,35%
1 a 2 años	33,12%	32,20%	43,54%	53,72%	44,55%	37,53%	40,80%
2 a 3 años	0,00%	7,34%	4,92%	9,77%	10,70%	10,29%	7,20%
3 a 4 años	11,10%	9,23%	9,98%	1,36%	2,08%	2,12%	5,95%
4 a 5 años	6,04%	6,06%	5,84%	5,87%	5,89%	5,96%	5,94%
Mas de 5 años	2,95%	2,87%	6,30%	6,23%	6,19%	6,19%	5,13%
Total General	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Plazo<1AÑO							
PLAZO<1AÑO	Dic-06	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07	May-07	Total General
0-30	8,07%	3,05%	11,30%	4,25%	5,49%	0,37%	5,41%
30-60	5,69%	16,80%	5,82%	5,11%	0,00%	7,58%	6,82%
60-90	15,94%	4,31%	3,01%	0,00%	7,54%	6,63%	6,22%
90-180	2,25%	2,42%	3,61%	6,49%	5,36%	4,90%	4,18%
180-360	14,84%	15,71%	5,68%	7,19%	12,21%	18,44%	12,35%
Mas de un año	53,21%	57,71%	70,58%	76,96%	69,40%	62,09%	65,03%
Total General	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Valor							
VALOR	Dic-06	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07	May-07	Total General
Total	56.975.071.569	57.500.957.018	57.671.955.155	57.895.454.886	58.336.441.565	58.466.297.253	346.846.177.446

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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.