

# Fortaleza Liquidez Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo

## Informe de Actualización

### Calificaciones\*

Calificaciones	AESA Ratings	ASFI
Cuotas	AA+ f	AA1
<b>Perspectiva</b>		Estable

\* Calificaciones en Escala Nacional

El proceso de calificación de cuotas de participación de Fondos de Inversión de Deuda de AESA Ratings no considera factores de riesgo de mercado. Estos se incluyen en el presente informe de manera descriptiva a fin de brindar una visión más completa acerca de los riesgos a los que está expuesto el Fondo de Inversión.

### Fundamentos de la Calificación

**Portafolio con Muy Alta Calidad Crediticia:** La cartera de inversiones de Fortaleza Liquidez ha mantenido una alta calidad crediticia en los últimos doce meses a jun-17, mostrando una significativa participación de Depósitos a Plazo Fijo de entidades financieras (49,5% del portafolio a jun-17) con calificaciones en categoría AAA y en rango AA y liquidez (20,6% del portafolio a jun-17) depositada, principalmente, en bancos locales con calificaciones en categoría AAA, en rango AA y en rango A. El alto perfil crediticio de la cartera de inversiones resultó en un factor promedio ponderado de calificación de AAA a jun-17 (promedio de AA+ en los últimos doce meses a jun-17), consistente con la calificación otorgada a las cuotas de participación.

**Muy altas Concentraciones por Emisor Mitigadas por la Corta Duración y Alta Calidad de Activos.** La cartera ha presentado una muy alta concentración por emisor y por tipo de instrumento en los últimos doce meses. A jun-17, el principal emisor (incluyendo liquidez) concentraba el 16,9% del portafolio y los cinco mayores reunían el 67,7% del total de los activos del Fondo de Inversión. Como factores mitigantes de este riesgo, AESA Ratings considera el alto perfil crediticio de los principales emisores, así como el corto plazo de la mayoría de los instrumentos que conforman la cartera (20,6% de la cartera corresponde a liquidez).

**Baja Exposición a Riesgo de Tasa de Interés:** El portafolio de Fortaleza Liquidez registraba una duración promedio ponderada de los activos que alcanzaba a 332 días a jun-17 (promedio de 300 días aproximadamente en los últimos doce meses a jun-17). En este sentido, considerando en comportamiento del plazo económico del portafolio, así como su condición de Fondo de Inversión de corto plazo, en opinión de AESA Ratings Fortaleza Liquidez presenta una baja exposición a variaciones en tasas de interés.

**Alta Exposición a Riesgo Cambiario:** A jun-17, el portafolio de Fortaleza Liquidez mantenía 29,6% en activos en bolivianos, por lo que el riesgo cambiario del Fondo de Inversión era elevado, considerando que el mismo está denominado en dólares americanos. En los últimos 12 meses, los descalces de moneda han venido dados por inversiones en bolivianos que en promedio representaron el 19,2% del portafolio.

**Elevado Riesgo de Liquidez a la Fecha de Análisis:** El Fondo de Inversión contaba con 1.873 participantes a jun-17, registrando una alta concentración en los cinco más importantes (41,3% de la cartera a jun-17), donde el principal partícipe reunía el 12,6% del portafolio. Por otra parte, a jun-17, el Fondo de Inversión mantenía liquidez que representaba el 20,6% del total de la cartera de inversiones (33,1% en promedio en los últimos doce meses a jun-17), porcentaje que se considera ajustado, tomando en cuenta el nivel de concentración en los principales partícipes y que la cartera presentaba una significativa concentración en instrumentos de alta liquidez.

### Administradora

La administración del Fondo está a cargo de Fortaleza SAFI, administradora de Fondos de Inversión, perteneciente al Grupo Financiero Fortaleza, grupo que opera en el sector financiero desde 1994, con empresas en banca, agencia de bolsa, administración de fondos de inversión, seguros y leasing, además de una participación minoritaria en una administradora de fondos de pensión. A jun-17, Fortaleza SAFI administra diez fondos de inversión abiertos y tres cerrados, totalizando a esa fecha una cartera de USD 385,5 millones (13,8% de la industria de Fondos de Inversión).

AESA Ratings considera que Fortaleza SAFI y las personas que las integran, poseen una amplia experiencia para administrar adecuadamente el Fondo de Inversión.

Enrique Calderón Elías  
 Director de Análisis  
 +59 1 22774470  
[enrique.calderon@aesa-ratings.bo](mailto:enrique.calderon@aesa-ratings.bo)

Jaime Martínez Mariaca  
 Director General de Calificación  
 +59 1 22774470  
[jaime.martinez@aesa-ratings.bo](mailto:jaime.martinez@aesa-ratings.bo)

## ANEXO: INFORMACIÓN PARA LA CALIFICACIÓN

La calificación y su perspectiva se fundamentan en los factores clave de la calificación, descritos en el presente informe. La calificación de riesgo se realiza en escala nacional boliviana.

### 1. INFORMACION DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO

El proceso de calificación utilizó la siguiente información:

- a) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2016 y anteriores de la SAFI
- b) Estados financieros al 30 de junio de 2017 de la SAFI
- c) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2016 y anteriores del Fondo de Inversión
- d) Estados financieros al 30 de junio de 2017 del Fondo de Inversión
- e) Reunión con el emisor en marzo de 2017
- f) Cuestionario trimestral enviado en julio de 2017
- g) Información proporcionada por el regulador
- h) Información proporcionada por el emisor
- i) Contactos permanentes con la gerencia superior del emisor

### 2. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LOS ANÁLISIS

La calificación de cuotas de Fondos de Inversión contempla diferentes etapas de análisis, las cuales en su conjunto determinan la calificación final de las cuotas, de acuerdo a la escala de categorías de calificación. La metodología incluye un análisis cualitativo y cuantitativo, tanto del fondo de inversión y de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión como de las características particulares de las cuotas. Las distintas variables consideradas son las siguientes:

1. Tamaño
2. Definición de la política de inversiones
3. Riesgo del portafolio de inversiones
4. Indicadores de mercado
5. Administración, estrategia competitiva, planes de inversión y desarrollo
6. Liquidez de los títulos en el mercado
7. Dispersión de la propiedad

Finalmente, tomando en consideración el grado de riesgo asignado a cada uno de los factores mencionados, el Comité de Calificación ponderará los distintos elementos y, sobre esa base, asignará la calificación final en una de las categorías de calificación.

**3. CALIFICACIÓN DE RIESGO DE CUOTAS DE FONDOS DE INVERSIÓN**

EMISOR	Calificaciones en Escala Nacional		Perspectiva (*)
FORTALEZA LIQUIDEZ  FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO CORTO PLAZO	ASFI	AESA Ratings	Estable
	AA1	AA+ f	
Fecha de Calificación de Riesgo por el Comité de Calificación:  29 de septiembre de 2017			

**Descripción de la Calificación**

**ASFI: AA1**

**AESA Ratings: AA+ f**

Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones está concentrada en valores, bienes y demás activos con un alto grado de calidad y su administración es muy buena.

**Nota:** Estas categorías y nomenclaturas de Calificaciones Nacionales corresponden a las definiciones incluidas en el Artículo 45 de la Resolución ASFI/No.033/2010 del 15 de enero de 2010. Para su asignación, AESA Ratings ha considerado que el Estado Boliviano tiene la máxima calificación, AAA, a partir de la cual se otorgan las restantes calificaciones, las que reflejan un grado de riesgo relativo dentro del país. Los numerales 1, 2 y 3 (categorías ASFI) y los signos "+", "sin signo" y "-" (categorías AESA Ratings) indican que la calificación se encuentra en el nivel más alto, en el nivel medio o en el nivel más bajo, respectivamente, de la categoría de calificación asignada. Estos numerales y signos no se agregan a la Categoría AAA ni a las categorías bajo CCC ni a las de corto plazo, excepto F1.

**(\*) Perspectiva**

La Perspectiva indica la dirección que probablemente tomará la calificación en el corto plazo, la que puede ser positiva, negativa o estable. La Perspectiva positiva o negativa se utilizará en aquellos casos en que se presenten cambios en la institución y/o el sector y/o la economía que podrían afectar la calificación en el corto plazo. En el caso que existan los cambios antes señalados y no se pueda identificar una Perspectiva, ésta se definirá como 'en desarrollo'. Una Perspectiva positiva, negativa o en desarrollo no implica que un cambio de calificación es inevitable. De igual manera, una calificación con Perspectiva estable puede subir o bajar antes que la Perspectiva cambie a 'positiva' o 'negativa', si las circunstancias así lo justifican.

TODAS LAS CALIFICACIONES DE AESA RATINGS ESTAN DISPONIBLES EN [HTTP://WWW.AESA-RATINGS.BO](http://www.aesa-ratings.bo) LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN EL MISMO SITIO WEB AL IGUAL QUE LAS METODOLOGÍAS. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE AESA RATINGS Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN, CUMPLIMIENTO Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN ESTE SITIO BAJO CÓDIGO DE CONDUCTA.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, AESA RATINGS se basa en información factual que recibe de los emisores y de otras fuentes que AESA RATINGS considera creíbles. AESA RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que AESA RATINGS lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de AESA RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que AESA RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a AESA RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, AESA RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de AESA RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que AESA RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de AESA RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. AESA RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de AESA RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de AESA RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de AESA RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de AESA RATINGS. AESA RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de AESA RATINGS no constituye el consentimiento de AESA RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente.

Esta Metodología o Informe está basado en información provista por Fitch®, sin embargo su uso y aplicación es de exclusiva responsabilidad de AESA RATINGS. Fitch® y Fitch Ratings® son marcas registradas de Fitch Ratings o sus afiliadas.