

# Fortaleza UFV Rendimiento Total Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo

## Informe de Actualización

### Calificaciones\*

Calificaciones	AESA Ratings	ASFI
Cuotas	AA+ f	AA1
Perspectiva		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

**Cartera de Inversiones con Muy Alta Calidad Crediticia:** En los últimos doce meses a sep-17 el portafolio de Fortaleza UFV estuvo concentrado en activos con muy alta calidad crediticia; principalmente en Bonos emitidos por el Tesoro General de la Nación (61,3% en promedio en los últimos doce meses a sep-17) y Depósitos a Plazo Fijo (22,8% en promedio) de bancos con calificaciones en categoría AAA, en rango AA y en rango A. A sep-17, la combinación de inversiones que presentaba el portafolio resultaba en un factor promedio ponderado de calificación de AA+, la que ha presentado alta estabilidad en los últimos doce meses a sep-17 (promedio de AA+ en dicho periodo).

**Muy Alta Concentración por Emisor Mitigada por el Buen Perfil Crediticio de los Mismos:** A sep-17, la cartera presentaba una muy alta concentración por emisor y por tipo de instrumento, riesgo mitigado por la alta calidad crediticia de los mismos. A sep-17, los cinco principales emisores (incluyendo liquidez e inversiones en valores emitidos por el Tesoro General de la Nación) reunían el 88,3% del total de los activos. Cabe destacar que el 59,3% de la cartera correspondía a inversiones en títulos emitidos por el TGN.

**Moderada Exposición a Riesgo de Tasa de Interés:** El portafolio de Fortaleza UFV registraba una duración promedio ponderada de 863 días a sep-17 (promedio de aproximadamente 877 días en los últimos doce meses a sep-17) que es congruente con lo establecido normativamente para un Fondo de Inversión de mediano Plazo. En este sentido, Fortaleza UFV presentaba una moderada sensibilidad a variaciones en tasas de interés.

**Alta Exposición a Riesgo Cambiario:** Está presente un riesgo de mercado importante considerando la prácticamente inexistente oferta de valores denominados en bolivianos indexados a la UFV así como la tendencia mostrada por el Fondo a invertir en activos en bolivianos, los que a sep-17 constituían el 40,6% del portafolio y que en promedio en los últimos doce meses a sep-17 representaron un 24,5% de la cartera, así como inversiones en dólares americanos que a sep-17 representaban el 0,2% del total de activos.

**Ajustado Nivel de Liquidez:** Fortaleza UFV contaba con 5.819 participantes a sep-17, registrando una alta concentración en los cinco más importantes (31,1% de la cartera a sep-17), donde el principal partícipe reunía el 13,3% del portafolio. Por otra parte, a sep-17, el Fondo de Inversión mantenía liquidez que representaba el 1,9% del total de la cartera de inversiones (7,4% en promedio en lo últimos doce meses a sep-17), porcentaje que se considera bajo, tomando en cuenta el nivel de concentración en los principales partícipes

### 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 sep-17, Fortaleza SAFI administra diez fondos de inversión abiertos y tres cerrados, totalizando a esa fecha una cartera de USD 375,7 millones (13,5% de la industria de Fondos de Inversión).

AESA Ratings considera que Fortaleza SAFI y las personas que la 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)

José Pablo Rocha Argandoña  
 Director de Análisis  
 59 1 22774470  
[josepablo.rocha@aesa-ratings.bo](mailto:josepablo.rocha@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 septiembre 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 septiembre de 2017 del Fondo de Inversión
- e) Reunión con el emisor en marzo de 2017
- f) Cuestionario trimestral enviado en octubre 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 (*)
	ASFI	AESA Ratings	
FORTALEZA UFV RENDIMIENTO TOTAL FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO MEDIANO PLAZO	AA1	AA+ f	Estable
Fecha de Calificación de Riesgo por el Comité de Calificación: 29 de diciembre 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.