

Fortaleza Liquidez Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo

Informe de Calificación de Riesgo | Marzo, 2021

Resumen

Activos Bajo Administración*	USD 9,0 millones	31/03/2021
Moneda	Dólares Americanos	
Número de Participantes*	1.645	
Duración	Reglamento: $d \leq 360$ días	Actual* 257 días
Liquidez	Mínima Reglamento Interno: 5,0%	Actual* 13,4%
Administradora	La gestión del Fondo de Inversión está a cargo de Fortaleza SAFI S.A., administradora que forma parte de un grupo financiero. El administrador posee competencia y capacidad suficientes para administrar el Fondo.	
Objetivo de Inversión	La modalidad de inversión es fija, manteniendo una cartera de inversiones compuesta por valores de renta fija, emitidos localmente y en el extranjero.	

Fuente: Fortaleza Liquidez Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo

* Información a dic-20

Factores Clave de la Calificación

Riesgo de Crédito

Factor promedio ponderado de calificación (WARF): La calificación de las cuotas de participación de Fortaleza Liquidez Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo (Fortaleza Liquidez), se sustenta en una cartera de inversiones que registra un factor promedio ponderado de calificación (WARF) de "AA" a dic-20, aspecto que ejerce presión sobre la calificación asignada a las cuotas de participación, el que fluctuó entre "AAA" y "AA" en los últimos doce meses hasta dic-20. La calidad crediticia de la cartera de inversiones presentó un deterioro en la presente gestión que obedece al hecho de que el Fondo repatrió la mayor parte de sus inversiones en el exterior, a una baja de las inversiones en categoría "AAA" y un incremento de activos calificados en rango "AA" y "A". La calidad del portafolio podría sufrir presión después de un entorno de paralización de actividades provocada por eventos de salud pública.

Distribución por riesgo de crédito: Fortaleza Liquidez presenta una cartera de inversiones concentrada, en su mayoría, en activos con alta calidad crediticia. A dic-20, 0,2% de los activos reflejan un riesgo menor a la categoría "AAA" en escala local, 48,2% están calificados en categoría "AAA", 22,9% en rango "AA" y el restante 28,7% en rango "A".

Diversificación de cartera: Fortaleza Liquidez muestra una alta concentración por emisor a dic-20 (cinco principales emisores concentran el 82,4% de los activos). Los escenarios de sensibilidad aplicados al perfil crediticio de los principales emisores se traducen en un deterioro del WARF. Sin embargo, considerando el perfil crediticio de los principales emisores y el corto plazo de los activos, la calificación asignada a las cuotas de participación no se ve restringida por este aspecto.

Riesgo de Mercado

Riesgo de tasa de interés: Fortaleza Liquidez presenta una baja sensibilidad a variaciones en tasas de interés a dic-20, como resultado de un portafolio con una duración promedio ponderada de 257 días (promedio de 287 días aproximadamente en los últimos doce meses hasta dic-20).

Apalancamiento: Fortaleza Liquidez mantiene un endeudamiento de 0,8% de su patrimonio a dic-20, correspondiente a operaciones de reporto.

Riesgo de liquidez: A dic-20, Fortaleza Liquidez presenta una alta concentración en los principales participantes (saldos representan el 52,0% de la cartera). Considerando que la liquidez del Fondo de Inversión concentra el 13,4% del portafolio a dic-20 (31,2% en promedio en los últimos doce meses hasta dic-20), el nivel de liquidez a la fecha de análisis es ajustado. Sin embargo, mitigan parcialmente el riesgo el corto plazo de la mayoría de los instrumentos, el grado de bursatilidad de los activos y las restricciones para rescates de cuotas.

Riesgo cambiario: La cartera de inversiones cuenta con una posición de activos denominados en bolivianos que concentra el 29,2% del total del portafolio, descalce que en opinión de AESA Ratings genera una importante exposición a riesgo cambiario, tomando en cuenta que el Fondo de Inversión está denominado en dólares americanos. Cabe destacar que las opciones de inversión en moneda extranjera en el mercado local son restringidas además de existir disposiciones regulatorias que acotan la exposición a inversiones en el exterior.

Calificación(es)	31/03/2021
Escala Nacional Boliviana	
Cuotas	AESARATINGS ASFI AA+ f AA1
Perspectiva	Negativa

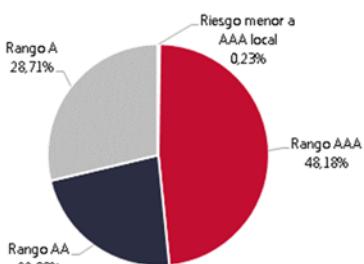
Enrique Calderón Elías
Director de Análisis
+591 (2) 2774470
enrique.calderon@aesa-ratings.bo

Daniela Pinell Ascarrunz
Analista de Riesgo
+591 (2) 2774470
daniela.pinell@aesa-ratings.bo

Jaime Martínez Mariaca
Director General de Calificación
+591 (2) 2774470
jaime.martinez@aesa-ratings.bo

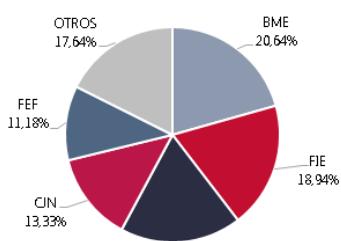
Análisis del Portafolio

Distribución Calidad Crediticia a dic-20



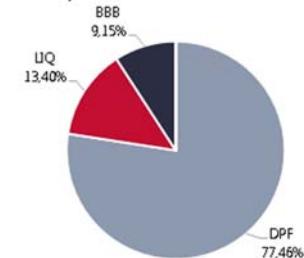
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Principales Emisores a dic-20



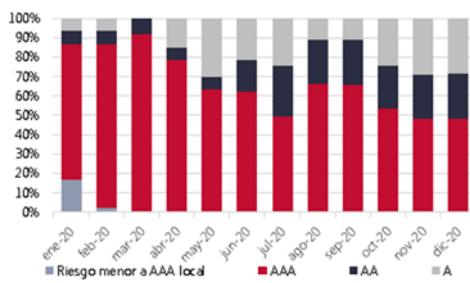
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Composición del Portafolio a dic-20



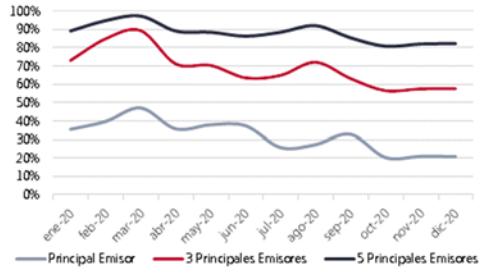
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Evolución de la Distribución de Calidad Crediticia



Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Concentración por Emisores



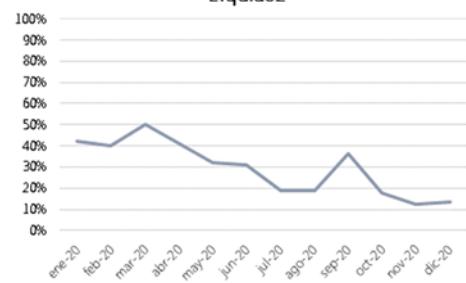
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Factor Promedio Ponderado de Calificación (WARF)



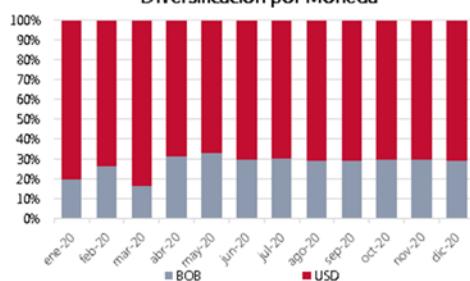
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Liquidez



Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

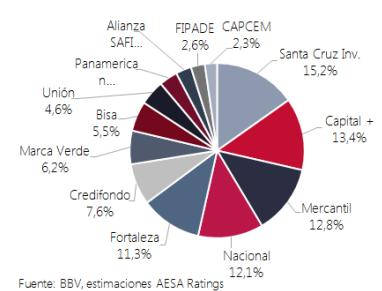
Diversificación por Moneda



Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Participación por SAFI en la Industria

Participación por SAFI en la Industria de Fondos de Inversión a dic-20



Fuente: BBV, estimaciones AESA Ratings

Perfil de la Administradora

La administración del Fondo está a cargo de Fortaleza SAFI, sociedad administradora de fondos de inversiones, perteneciente al Grupo Financiero Fortaleza, inscrita en sep-00 en el Registro de Mercado de Valores de la ASFI. Al cierre del cuarto trimestre de la gestión 2020, Fortaleza SAFI se ubica como la quinta administradora de fondos de inversión de la industria, gestionando diez fondos de inversión abiertos y dos cerrados, totalizando a esa fecha una cartera de USD 376,3 millones, que representa el 11,3% de la industria.

El Grupo Financiero Fortaleza opera en el sector financiero desde 1994, estando ligado a la familia boliviana Hinojosa. Representa un grupo de empresas del sector financiero, con empresas en banca, agencia de bolsa, administración de fondos de inversión, seguros y Leasing. Fortaleza SAFI cuenta con una razonable estructura organizacional y administrativa para el nivel de actividad, manteniendo un alto grado de integración con el Grupo Fortaleza. AESA Ratings estima que Fortaleza SAFI y sus ejecutivos, poseen una amplia experiencia para administrar al Fondo.



Cabe destacar que, en su labor de administración, la SAFI debe tomar en cuenta las disposiciones emitidas por ASFI, las cuales aplican para Fondos de Inversión que no estaban autorizados e inscritos con anterioridad a la emisión de la resolución ASFI/1131/2017 de fecha 26 de septiembre de 2017. La mencionada resolución determina que para la autorización e inscripción de Fondos de Inversión en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la ASFI, se deben adicionar al capital social mínimo de DEG 150.000, DEG 30.000 por cada Fondo de Inversión abierto y el 1% del monto de la emisión por cada Fondo de Inversión Cerrado. Por otra parte, para la constitución de nuevos Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados se determina un límite de 5% para realizar inversiones en el extranjero, en tanto que, para los ya constituidos, el límite máximo se fija en función al porcentaje alcanzado y reportado al 27 de marzo de 2019.

Proceso de Inversión

Fortaleza SAFI cuenta con un proceso de inversión definido cuyo objetivo es maximizar el retorno de los fondos de inversión administrados, manteniendo un perfil de riesgo acorde al perfil de cada fondo administrado; en las distintas etapas del proceso de inversión participan diferentes áreas de la sociedad en forma continua.



El proceso de inversión consta de una serie de etapas en las que participan diferentes áreas de la administradora. En primer lugar, está la etapa de planeamiento la que considera el perfil de riesgo, liquidez y tamaño de cada fondo, entre otros, seleccionando los activos permitidos y deseables. Posteriormente, las opciones de inversión pasan por el análisis del Comité de Inversión, que es a instancia que define la política de inversión. La tercera etapa corresponde a la de construcción del portafolio, la que considera las características de cada Fondo de Inversión para determinar una estrategia de inversión. A continuación, se procede con la asignación y emisión de órdenes. La última etapa corresponde a la evaluación periódica de las inversiones, en las que participan el área de riesgos, de inversiones, así como el Comité de Inversiones.

En el proceso participa el Comité de Inversiones, de funcionamiento permanente, compuesto por un mínimo de tres integrantes y un máximo de cinco miembros. El Administrador del Fondo de Inversión debe ser miembro del Comité de Inversión con carácter obligatorio y en ausencia de éste, deberá ser reemplazado por el Administrador Suplente. Los integrantes del Comité de Inversión serán designados por la Junta General de Accionistas o por el Directorio de la Sociedad Administradora, en caso de que esta función le hubiese sido delegada. Cabe destacar

que el Reglamento de funcionamiento del Comité de Inversión se encuentra en proceso de actualización a fin de adecuarlo a los cambios normativos referidos a gestión integral de riesgos y auditoría interna.

El Comité de Inversiones tiene como principales responsabilidades las de controlar y modificar las políticas de inversión y endeudamiento, establecer los límites de inversión y analizar los excesos a los mismos, selecciona los valores y emisores a invertir, define los tipos de riesgos a los que se encuentran sujetas las inversiones, monitorea de las condiciones de mercado y supervisa las labores del administrador en lo que se refiere a las actividades de inversión. El Área de Análisis y Estudios es apoyado por CAISA, la agencia de bolsa del grupo.

Recursos de Inversión

El área de inversiones está estructurada por el Apoderado General de quien depende los oficiales de inversión y los analistas de inversión. Esta área es la encargada de dar cumplimiento de la política de inversión, límites y márgenes establecidos. El departamento de Auditoría Interna es el responsable de controlar que se cumpla con la Política de Inversiones de cada Fondo de Inversión. El área de Riesgos se encarga de dar seguimiento y control a las operaciones.

El Comité de inversiones depende directamente del Directorio. Cada Fondo de Inversión cuenta con su propio Reglamento y el Comité de Inversiones tiene el objetivo de garantizar que los Fondos de Inversión Administrados por Fortaleza SAFI dispongan de directrices específicas

En la gestión 2019, Fortaleza SAFI realizó una reestructuración, con el fin de disminuir el gasto administrativo, siendo eficientes en los canales de venta, fortaleciendo la SAFI con todos los canales del Banco, buscando la digitalización y énfasis en la tecnología. Al cierre de diciembre 2019, la administradora cuenta con 60 funcionarios.

Fortaleza SAFI tiene presencia a nivel nacional. Cuenta con 6 oficinas propias ubicadas en La Paz, Cochabamba, Santa Cruz, Sucre, Tarija y El Alto, mismas que proveen asesoría y venta de cuotas de los fondos de inversión; además, se apoya en la red del Banco Fortaleza, (27 agencias a nivel nacional), donde se puede hacer actividades de compra y rescate de cuotas.

Del Directorio dependen 6 Comités que dan seguimiento a la gestión de Fortaleza SAFI, asimismo tienen dependencia directa la unidad de Auditoría Interna, la unidad de Gestión de Riesgos y la unidad de Prevención y Cumplimiento. Por debajo de esta estructura se encuentra el Apoderado General. A continuación, se detallan los comités constituidos en la Administradora:

- Comité Ejecutivo
- Comité de inversiones (conformado por los Administradores de los Fondos)
- Comité de Tecnología de la Información
- Comité de Auditoría
- Comité de Gestión integral de riesgos
- Comité de Cumplimiento y Riesgo de LGI/FT y/o DP

La administración de la SAFI está a cargo del Apoderado General, el cual toma las decisiones de inversión bajo los límites establecidos por el Comité de Inversiones y del Reglamento Interno de cada fondo, contando con el apoyo de Oficiales de Inversión y Analistas de inversión. Se tienen conformados los siguientes comités operativos:

- Comité de ética
- Comité de operaciones
- Comité Comercial
- Comités regionales operativos
- Comité operativo de TI

La Gerencia Comercial, la Gerencia de Operaciones, la Sub Gerencia Administrativa y el Asesor Legal dependen del Apoderado General.

Fortaleza SAFI ha contratado un proveedor de un Sistema Core especializado, que cumple con los requerimientos principales de las diferentes áreas de la administradora y le permite realizar un registro y seguimiento diario a las operaciones que realizan.

Administración de Riesgos

Fortaleza SAFI cuenta con un área específica de Gestión Integral de Riesgos, con dependencia directa del Directorio y un comité específico de Gestión Integral de Riesgos, cuyo objetivo principal es el control de la gestión de los riesgos asumidos por la Administradora. Dentro de sus atribuciones se encuentra el aprobar políticas, estratégicas y procedimientos de riesgos (integrales y específicos); definir tácticas y objetivos sobre la gestión integral de riesgos de Fortaleza SAFI, proponer planes de contingencia para hacer frente a situaciones atípicas

extremas, solicitar informes cuando sea necesario, para una correcta administración del sistema de gestión integral de riesgos.

Fortaleza SAFI ha conformado un Comité de Gestión Integral de Riesgos, dependiente del Directorio, el que principalmente, es responsable del diseño de las políticas, sistemas, metodologías, implementación de modelos y procedimientos para la eficiente gestión integral de riesgos y de los límites de exposición a los diferentes tipos de riesgo.

El Comité de Gestión integral de riesgos debe estar conformado mínimamente por un representante del Directorio, el Apoderado General y el Responsable de Gestión Integral de Riesgo. El Comité, se reúne por lo menos de forma bimestral. En caso de ser necesario, el Comité puede reunirse de manera extraordinaria, cuando el Directorio o cualquiera de sus miembros lo requieren.

La administradora cuenta con una política de gestión integral de riesgos, la cual establece las directrices y lineamientos para identificar, medir, monitorear, controlar, mitigar y divulgar los tipos de riesgo a los que están expuestas Fortaleza SAFI y los Fondos de Inversión que administra. Asimismo, la administradora ha diseñado políticas específicas para la gestión de riesgos financieros y operativos, que establecen herramientas y procedimientos para el control y mitigación de los riesgos a los que se exponen los portafolios de los fondos de inversión que administra.

Como otra instancia de control interno, dentro de la estructura organizacional Fortaleza SAFI cuenta con el área de Auditoría Interna, que es la responsable de gestionar el plan de auditoría interna, cumpliendo con las disposiciones del Directorio y del Comité de Auditoría de acuerdo con la normativa interna y externa para salvaguardar los intereses de los accionistas de la sociedad.

El Comité de Auditoría Interna conformado por la administradora tiene el propósito de actuar como órgano delegado del Directorio de la Sociedad para velar por el cumplimiento de leyes y regulaciones dispuestas por las Entidades de Supervisión y Regulación, monitorear los sistemas implementados de Control Interno, Riesgo y Gobernabilidad y evaluar el cumplimiento de las normas de la propia Entidad, todo a través de la Unidad de Auditoría Interna. El Comité de Auditoría estará conformado por tres miembros representantes del Directorio. Por lo menos uno de los miembros debe ser parte del Directorio y presidir el Comité.

Por la naturaleza y objetivos del Fondo de Inversión, la existencia de situaciones en las que pudiese presentarse un conflicto de interés entre éste y los otros fondos administrados por Fortaleza SAFI se presenta en los saldos mantenidos en liquidez e inversiones en valores de oferta pública, activos que podrán representar hasta el 100% del activo total del Fondo. En este sentido, en opinión de AESA Ratings, existe un potencial conflicto de intereses, dada la sola posibilidad de comprar o vender un mismo instrumento para uno u otro fondo, la administración conjunta de fondos similares y la relación existente con CAISA S.A. Agencia de Bolsa, lo que aumenta las posibilidades de un eventual beneficio de un fondo en desmedro de otro. Dicho riesgo se ve disminuido en consideración a que todas las actividades financieras del Grupo son reguladas y están sujetas a una serie de normas que pretenden evitar conflictos de interés, utilización de información confidencial y otras operaciones entre las partes, como por ejemplo la existencia de códigos de ética y prohibiciones de hacer o dejar de hacer ciertas operaciones con personas vinculadas.

Como controles externos, tanto Fortaleza SAFI como los fondos de inversión que administra, se encuentran supervisados y fiscalizados por la ASFI, quien realiza inspecciones en forma periódica y, adicionalmente, sus estados financieros han sido auditados anualmente por firmas de auditoría registradas en el Registro del Mercado de Valores (RMV).

Compañía y Servicio al Cliente

Fortaleza SAFI cuenta con 3 oficinas en el eje troncal y 3 oficinas en el eje subtroncal (El Alto, Sucre y Tarija), 27 puntos de distribución a través del Banco Fortaleza y 3 puntos de distribución en el Banco Económico. Se cuenta con un equipo comercial de asesoría que se reúne en un comité semanal para velar y hacer cumplimiento a las metas trazadas; para el seguimiento se cuenta con herramientas como; BI Comercial y el CRM Sales Force.

Adicionalmente cuenta sistema de incentivos para las ventas basado en cuatro competencias internas.

La administradora se encuentra en la etapa de diseño e implementación de nuevos servicios y se encuentra en proceso de desarrollo de nuevos productos enfocados a dar cobertura a las necesidades del mercado.

Calificación de Riesgo de Crédito

Riesgo Crediticio

Fortaleza Liquidez se ubica como un Fondo de Inversión pequeño dentro de la industria de Fondos de Inversión local, con un portafolio de USD 9,0 millones al cierre de las gestiones 2020, que concentra el 0,7% de la cartera de inversiones de la industria de Fondos de Inversión abiertos, ubicándose en el puesto 15 entre 18 Fondos de Inversión en dólares en operación a la fecha de análisis. Del total de la cartera de inversiones de Fortaleza Liquidez a dic-20, la principal exposición corresponde a Depósitos a Plazo Fijo de entidades financieras locales, que alcanza al 77,5% del total de la cartera de inversiones. El portafolio se completa con liquidez (13,4% del portafolio) y Bonos Bancarios Bursátiles (9,1%).

El Fondo de Inversión mantiene una cartera con una alta calidad crediticia, concentrada, principalmente, en instrumentos emitidos por instituciones financieras locales con altos perfiles crediticios. Esto se refleja en un portafolio compuesto en 0,2% por activos que reflejan un riesgo menor a la categoría "AAA" en escala local, 48,2% están calificados en categoría "AAA", 22,9 en Rango 'AA' y el restante 28,7% en rango "A". Como resultado de este *mix* de calificaciones, el factor promedio ponderado alcanza a 'AA', el que ha fluctuado entre "AAA" y "AA" en los últimos doce meses hasta dic-20. La calidad crediticia de la cartera de inversiones presentó un deterioro en la presente gestión que obedece al hecho de que el Fondo repatrió la mayor parte de sus inversiones en el exterior, a una baja de las inversiones en categoría "AAA" y un incremento de activos calificados en rango "AA" y "A". Es importante señalar que el cálculo del WARF a la fecha de análisis, considera la baja de calificación de riesgo país de Bolivia a "B" desde B+ con perspectiva estable, efectuada por Fitch Ratings a fines del mes de septiembre de 2020.

Riesgo de Concentración

En consideración a las características del mercado boliviano, los fondos de inversión abiertos presentan una baja diversificación por tipo de instrumento, tomando en cuenta que los instrumentos que más se transan corresponden a depósitos a plazo fijo y en menor medida a instrumentos emitidos por empresas o por el Estado. Fortaleza Liquidez mantiene una alta concentración por emisor a dic-20, considerando que los activos de los cinco principales emisores representan en 82,4% de la cartera total. La concentración más relevante (considerando tanto inversiones en valores como liquidez) se presenta en el Banco Mercantil Santa Cruz, exposición que representa el 20,6% del portafolio.

AESA Ratings aplica escenarios de sensibilidad que consisten en simulaciones de bajas de calificación a los principales emisores. Los escenarios de sensibilidad aplicados al portafolio se traducen en un deterioro del WARF. Sin embargo, considerando el perfil crediticio de los principales emisores, así como el corto plazo de los activos, la calificación asignada a las cuotas de participación no se ve restringida por este aspecto.

Riesgo de Mercado

Riesgo de Tasa de Interés y Riesgo Spread

Al constituirse en un Fondo de Inversión de Corto Plazo, Fortaleza Liquidez debe mantener un portafolio con una duración promedio ponderada de hasta 360 días como máximo. Al cierre del cuarto trimestre de la gestión 2020, el plazo económico de la cartera de inversiones alcanza a 257 días, promediando 287 días en los últimos doce meses hasta dic-20. En opinión de AESA Ratings, la sensibilidad de Fortaleza Liquidez a variaciones de tasas de interés es baja.

Apalancamiento

En lo que respecta a apalancamiento, el reglamento del Fondo de Inversión determina que, ante eventualidades emergentes del proceso de compensación y liquidación de operaciones, así como, previa aprobación de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), por razones de fuerza mayor, caso fortuito o imposibilidad sobrevenida, Fortaleza Liquidez podrá acceder a través de Fortaleza SAFI S.A. a líneas de crédito bancarias hasta el 10% del total de su cartera por un plazo máximo de 48 horas.

Fortaleza Liquidez mantiene un endeudamiento de 0,8% de su patrimonio a dic-20, correspondiente a operaciones de reporto.

Riesgo de Liquidez

El Fondo de Inversión presenta una alta concentración en los mayores participantes, tomando en cuenta que los aportes de los cinco mayores representan el 52,0% de la cartera de inversiones y la más importante alcanza al 28,4%. Por otra parte, las disponibilidades que mantienen Fortaleza Liquidez representan el 13,4% del portafolio (promedio de 31,2% en los últimos doce meses hasta dic-20). En opinión de AESA Ratings, la liquidez del Fondo de Inversión es baja.

En opinión de AESA Ratings el riesgo de liquidez al que está expuesto Fortaleza Liquidez es moderado con tendencia a alto, considerando este riesgo se ve mitigado en parte por las restricciones para el rescate de cuotas establecidas en el reglamento interno, que establecen tiempos razonables para dar curso a solicitudes efectuadas. Por otra parte, AESA Ratings considera que la mayor parte de los activos que forman parte del portafolio cuentan con alta bursatilidad y buena calidad en términos de riesgo crediticio.

Por sus características, es de esperar que Fortaleza Liquidez mantenga una porción significativa de su portafolio en instrumentos de corto plazo, con una participación minoritaria de activos de mediano y plazo.

Riesgo Cambiario y/o Riesgo por Inflación

El Reglamento Interno de Fortaleza Liquidez permite que el mismo efectúe inversiones en monedas distintas a su denominación (dólar americano), teniendo como límites un máximo de hasta 30% de las inversiones realizadas en valores denominados en bolivianos, bolivianos con mantenimiento de valor, bolivianos indexados a la UFV y Euros.

Los descalces de moneda vienen dados por una posición de activos denominados en bolivianos, la que a la fecha de análisis concentra el 29,2% de la cartera de inversiones, con un promedio de 27,3% en los últimos doce meses a dic20. En opinión de AESA Ratings, el descalce de moneda existente genera una importante exposición a riesgo cambiario, tomando en cuenta que el Fondo de Inversión está denominado en dólares americanos.

Anexo

Información de 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.

Información Empleada en el Proceso de Calificación.

El proceso de calificación utilizó, entre otra, la siguiente información:

- a) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019 y anteriores de la SAFI.
- b) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019 y anteriores del Fondo de Inversión.
- c) Estados financieros al 31 de diciembre de 2020 de la SAFI.
- d) Estados financieros al 31 de diciembre de 2020 del Fondo de Inversión.
- e) Reunión con el emisor en febrero de 2021.
- f) Cuestionario trimestral enviado en enero de 2021.
- g) Información proporcionada por el regulador.
- h) Información proporcionada por el emisor.
- i) Contactos permanentes con la gerencia superior del emisor.

Descripción General de los Análisis.

Análisis para Valores Representativos de Deuda

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.

Calificación de Riesgo

Emisor	Calificación de Riesgo en Escala Nacional Boliviana		
	AESA RATING	ASFI	Perspectiva
Fortaleza Liquidez Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo	AA+ f	AA1	Negativa
Fecha del Comité de Calificación de Riesgo:		31 de marzo de 2021	

Descripción de la Calificación de Riesgo

Cuotas de Participación		
AESA RATING	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.
ASFI	AA1	

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 el instrumento, el emisor 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.

Nota: Estas categorías y nomenclaturas de Calificaciones Nacionales corresponden a las definiciones incluidas en la Resolución ASFI/No.033/2010 del 15 de enero de 2010. Los numerales 1, 2 y 3 (categorías ASFI) y los signos "+" "sin signo" y "-" (categorías AESA RATING) 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.

TODAS LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS 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 substituto 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 con relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación 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.