

# Fortaleza Porvenir Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo

Informe de Calificación de Riesgo | Marzo, 2022

## Resumen

Activos Bajo Administración*	USD 14,5 millones		
Moneda	Dólares Americanos		
Número de Participantes*	1.838		
Duración	Reglamento: 360 días < d ≤ 1.080 días	Actual*	674 días
Liquidez	Mínima Reglamento Interno: 5,0%	Actual*	16,1%
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	Modalidad de inversión mixta, con una cartera de inversiones compuesta por valores de renta fija, nacionales e internacionales y valores de renta variable internacionales.		

Fuente: Fortaleza Porvenir Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo

\* Información a dic-21

Calificación(es)	31/03/22	
Escala Nacional Boliviana		
	AESA RATINGS	ASFI
Fortaleza Porvenir Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo	AA f	AA2
Perspectiva	Estable	

## Factores Clave de la Calificación

### Riesgo de Crédito

**Factor promedio ponderado de calificación (WARF):** La cartera de inversiones de Fortaleza Porvenir Fondo de Inversión Abierto Largo Plazo (Fortaleza Porvenir) registra un factor promedio ponderado de calificación de "AA" a dic-21, que muestra un deterioro con relación a sep-21 (AA+). Cabe mencionar que el cálculo del WARF excluye parte de la exposición en valores que no son deuda. El Fondo de Inversión efectuó inversiones en Notas Estructuradas con rendimientos vinculados al comportamiento de índices bursátiles, que generó un impacto sobre el perfil crediticio del portafolio, a lo que se suma el hecho de que en el transcurso del año pasado repatrió la mayor parte de sus inversiones en el exterior, aspectos que ejercen presión sobre la calificación asignada a las cuotas de participación. La calidad de la cartera de inversiones podría verse impactada por un entorno menos favorable a consecuencia de la paralización de actividades provocada por eventos de salud pública. Es importante señalar que tras un proceso de autorización por el regulador para modificar la denominación, este cambio fue autorizado y se hizo efectivo en el mes de octubre de 2021, pasando a ser un Fondo de Inversión de Mediano Plazo desde Largo Plazo.

**Distribución por riesgo de crédito:** La cartera de inversiones está compuesta, en su mayoría, por activos que cuentan con un alto perfil crediticio. A dic-21, el 3,5% de los instrumentos cuenta con calificaciones que reflejan un riesgo menor a la categoría "AAA" en escala local, 41,3% de los activos están calificados en categoría "AAA", 29,5% en rango "AA", 13,9 en rango A y 11,6% en rango "BB".

**Diversificación de Cartera:** Fortaleza Porvenir muestra una alta concentración por emisor a dic-21, dado que los cinco principales emisores concentran el 75,4% de los activos totales del Fondo de Inversión. Los escenarios de sensibilidad aplicados al perfil crediticio de los principales emisores a dic-21 se traducen en un deterioro del WARF aspecto que, de mantenerse en el corto plazo, impactaría negativamente la calificación asignada a las cuotas de participación.

### Riesgo de Mercado

**Riesgo de tasa de interés:** El portafolio mantiene una duración promedio ponderada de 674 días a dic-21, que se encuentra dentro del rango establecido normativamente para fondos de inversión de mediano plazo (palzo mayor a 360 días y hasta un máximo de 1.080 días). En este sentido, Fortaleza Porvenir presenta una moderada sensibilidad a variaciones en tasas de interés a la fecha de análisis.

**Apalancamiento:** Fortaleza Porvenir mantiene un endeudamiento de 8,3% de su patrimonio, correspondiente a operaciones de reporto.

**Riesgo de liquidez:** A dic-21, Fortaleza Porvenir presenta una concentración de 28,0% en los cinco principales participantes. Por otra parte, mantiene liquidez e instrumentos con vencimientos menores a 90 días que representan el 20,8% del portafolio. En opinión de AESA Ratings, el nivel de liquidez al que presenta el Fondo de Inversión es ajustado. El riesgo de liquidez se ve mitigado en parte por la alta bursatilidad de la mayor parte de los activos y el corto plazo de vida de parte de los activos que conforman la cartera.

**Riesgo cambiario:** A la fecha de análisis, la posición de inversiones denominadas en bolivianos representa el 28,3% de la cartera, 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 fijan límites a la exposición a inversiones en el exterior.

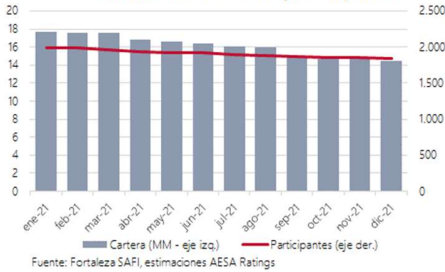
Enrique Calderón Elías  
Director de Análisis  
+591 (2) 2774470  
[enrique.calderon@aesa-ratings.bo](mailto:enrique.calderon@aesa-ratings.bo)

Daniela Pinell Ascarrunz  
Directora de Análisis  
+591 (2) 2774470  
[daniela.pinell@aesa-ratings.bo](mailto:daniela.pinell@aesa-ratings.bo)

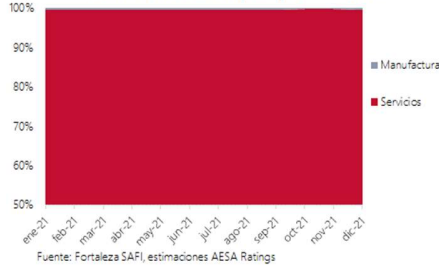
Jaime Martínez Mariaca  
Director General de Análisis  
+591 (2) 2774470  
[jaime.martinez@aesa-ratings.bo](mailto:jaime.martinez@aesa-ratings.bo)

**Análisis del Portafolio**

**Evolución de la Cartera y Participantes**



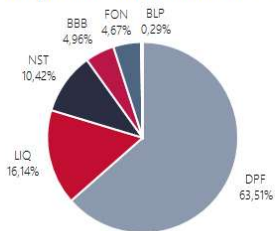
**Evolución de la Cartera por Tipo de Actividad**



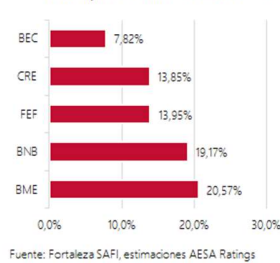
**Evolución de la Cartera por Sector**



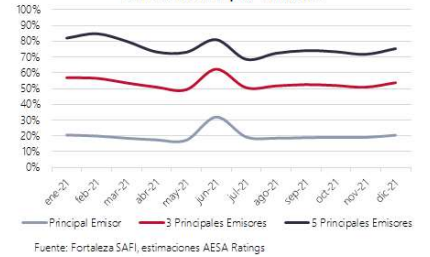
**Composición del Portafolio a dic-21**



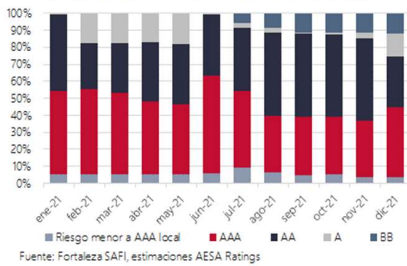
**Principales Emisores a dic-21**



**Concentración por Emisores**



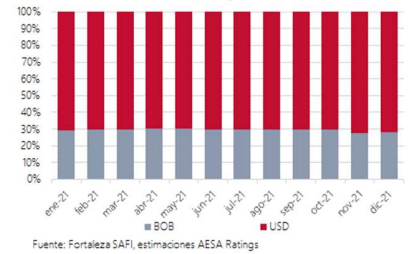
**Evolución de la Distribución de Calidad Crediticia**



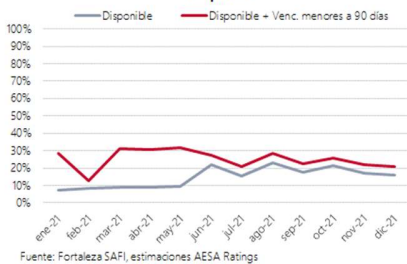
**Factor Promedio Ponderado de Calificación (WARF)**



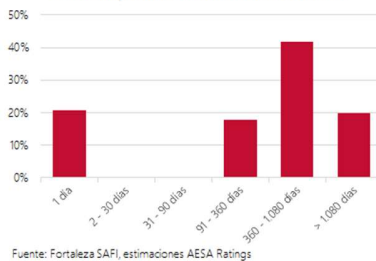
**Diversificación por Moneda**



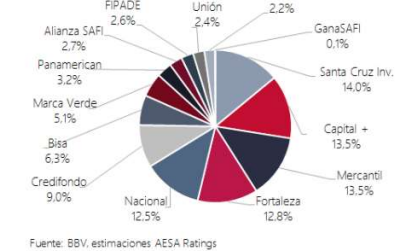
**Liquidez**



**Cartera por Plazo Remanente a dic-21**



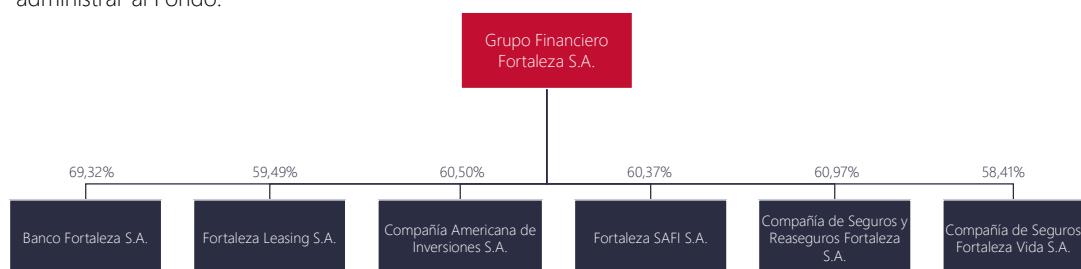
**Participación por SAFI en la Industria de Fondos de Inversión a Dic-21**



## 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 de la gestión 2021, Fortaleza SAFI se ubica como la cuarta administradora de fondos de inversión de la industria, gestionando diez fondos de inversión abiertos y cuatro cerrados, totalizando a esa fecha una cartera de USD 435,7 millones, que representa el 12,8% 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

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.

El área de gestión integral de riesgos participa dentro del proceso de inversión a través de la evaluación y actualización de procesos críticos, seguimiento del cumplimiento de límites, monitoreo y control de riesgo de crédito de activos sin oferta pública y análisis de riesgo de contraparte de los activos financieros internacionales que forman parte de los portafolios administrados. Por otra parte, la administradora cuenta con asesores externos que brindan el servicio de análisis del entorno y monitoreo de los emisores de activos con oferta pública.

La administradora cuenta con matrices desarrolladas de forma interna como herramientas para la gestión de portafolios, a través del monitoreo límites de cada política de inversión establecida en los reglamentos internos de los fondos de inversión abiertos y cerrados.

El Comité de Inversión, de funcionamiento permanente, está 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 delgada. 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**

En los últimos años, Fortaleza SAFI ha venido atravesando por un proceso de reestructuración, con el fin de disminuir el gasto administrativo, lograr una mayor eficiencia en los canales de venta, implementando digitalización de procesos y con énfasis en el uso de tecnología.

Al cierre de la gestión 2021, la administradora cuenta con 58 colaboradores a nivel nacional. La segregación de funciones está formalmente establecida a través de manuales que establecen de manera clara las tareas a cargo de cada funcionario. Si bien está presente el riesgo de personas clave en la administradora, esta cuenta con políticas de retención de personal y promoción de personal que ayudada a mitigar la exposición a este riesgo.

El área de inversiones está estructurada por los Administradores de Fondos de Inversión de quienes dependen 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

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 Gobierno Corporativo
- Comité de Auditoría
- Comité de Ética
- Comité de Gestión integral de riesgos
- Comité de Tecnología
- Comité de Cumplimiento y Riesgo de LGL/FT y/o DP

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. Por otra parte, la administradora cuenta con sistemas tanto para fondos abiertos como para fondos cerrados, que le permiten contabilizar los fondos, obtener estados de cuenta de los participantes, su posición consolidada, la integración para el uso de tarjetas de débito y al sistema Cajero Web que permite a los participantes poder comprar y rescatar cuotas desde cualquier caja de la red de Banco Fortaleza.

### **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. Para la etapa de medición, Fortaleza SAFI ha diseñado una herramienta, que a través de un proceso automatizado, permite cuantificar los niveles de exposición de los riesgos inherente, residuales y valorar los controles, determinando de esta manera el perfil de riesgo de la Administradora.

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 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, así como tres puntos de distribución en el eje troncal a través del Banco Económico.

La familia de Fondos de Inversión de Fortaleza SAFI incorpora vehículos de Corto, Mediano y Largo Plazo, tanto en Dólares de Americanos como en bolivianos, además de la administración de cuatro Fondo de Inversión cerrados que brindan financiamiento a entidades de intermediación financiera bancaria especializadas en el sector PyME así como micro, pequeñas y medianas empresas, los cuales buscan atender las necesidades de sus clientes actuales y/o potenciales, sean estos personas naturales o inversionistas institucionales.

La administradora ha diseñado una política de atención al cliente, a través de la cual se busca ofrecer un servicios de calidad a los participantes de los Fondos de Inversión y satisfacer sus necesidades. Los sistemas transaccionales se encuentran interconectados los que permite prestar servicios con valor agregado a los clientes, quienes de manera remota pueden hacer seguimiento a sus inversiones y solicitar distintos servicios de manera digital por medio de "Fortaleza Safi en Línea", pudiendo aperturar cuentas en línea, comprar cuotas de participación desde la página web, imprimir sus estados de cuenta y facturas desde el punto de autoservicio validando su huella digital, recibir la información de sus inversiones y facturas por correo electrónico entre otras funcionalidades. Por

otra parte, a través de la página web los participantes y el público en general pueden acceder a información de los fondos de inversión, blog de inversiones, simuladores y educación financiera.

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 Porvenir es un Fondo de Inversión a mediano plazo (Duración promedio ponderada de la cartera de inversiones superior a 360 días y hasta 1.080 días como máximo), con un patrimonio variable con cuotas de participación que son redimibles directamente por el Fondo de Inversión. La modalidad de inversión es mixta, con una cartera de inversiones compuesta por valores de renta fija, nacionales e internacionales y valores de renta variable internacionales.

Se posiciona como un Fondo de Inversión pequeño dentro del mercado local, con portafolio de USD 14,5 millones a dic-21, que es representativo del 1,1% del total de activos administrados por la industria de Fondos de Inversión Abiertos. Del total de activos administrados al cierre de la gestión 2021, un porcentaje relevante se encuentra invertido en Depósitos a Plazo Fijo y Bonos Bancarios Bursátiles emitidos por entidades financieras (68,5%). El remanente de la cartera corresponde a liquidez por 16,1%, Notas Estructuradas emitidas en el extranjero por 10,4%, Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Extranjeros por 4,7% y Bonos a Largo Plazo por 0,3%.

En el periodo comprendido entre jul-21 y dic-21, se observa que el portafolio de Fortaleza Porvenir presenta un deterioro del perfil crediticio, que es el resultado de un incremento de inversiones en activos calificados en rango AA y un incremento de posiciones calificadas en rango. El factor promedio ponderado de calificación de la cartera de inversiones alcanza a "AA" a la fecha de análisis mostrando una caída desde el WARF de "AA+" registrado a sep-21. La calidad crediticia del portafolio es el resultado de un *mix* de inversiones que en 3,5% reflejan un riesgo menor a la categoría "AAA" en escala local, 41,3% está calificados en categoría "AAA", 29,5% en rango AA, 14,0% en rango A y 11,6% en rango BB.

### *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. En este sentido, al igual que la mayor parte de la industria de Fondos de Inversión Abiertos, la cartera de inversiones de Fortaleza Porvenir mantiene una alta concentración por emisor.

Fortaleza Porvenir presenta una alta concentración en los principales emisores que conforman en portafolio. En este sentido, el 75,4% de la cartera de inversiones se concentra en cinco emisores (incluyendo tanto inversiones como liquidez). Destaca la exposición a activos del Banco Mercantil Santa Cruz S.A., los que representan el 20,6% del portafolio, a la que le siguen inversiones en instrumentos del Banco Nacional de Bolivia S.A. (19,2%) y del Banco PyME Ecofuturo (13,9%).

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, aspecto que, de mantenerse en el corto plazo, impactaría negativamente la calificación asignada a las cuotas de participación.

## Riesgo de Mercado

### *Riesgo de Tasa de Interés y Riesgo Spread*

En los últimos doce meses a dic-21, el Fondo de Inversión muestra una duración promedio ponderada que se mantuvo dentro del rango establecido normativamente para Fondos de Inversión de Mediano Plazo (mayor a 360 días y hasta 1.080 días como máximo), periodo en el que ha mostrado un cierto grado de volatilidad. A la fecha de análisis el plazo económico del portafolio alcanza a 674 días. En opinión de AESA Ratings, Fortaleza Porvenir presenta una moderada sensibilidad a variaciones en tasas de interés de referencia.

### *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 Porvenir 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 Porvenir mantiene un endeudamiento de 8,3% de su patrimonio, correspondiente a operaciones de reporto.

#### ***Riesgo de Liquidez***

A dic-21, el Fondo de Inversión mantiene liquidez que concentra el 16,1% del portafolio (20,8% incluyendo vencimientos menores a 90 días), con un promedio de 14,0% aproximadamente en los últimos doce meses a dic-21, periodo en el que ha presentado una alta volatilidad, llegando a descender a niveles cercanos al 5,0%. Por otra parte, si bien el Fondo de Inversión cuenta con una importantes base de 1.838 participantes, la concentración en los principales no es menor, considerando que los saldos de los cinco principales aportantes representan el 28,0% de la cartera de inversiones (34,6% los 10 mayores partícipes). En opinión de AESA Ratings, el nivel de disponibilidades mantenido por el Fondo de Inversión a la fecha de análisis es ajustado.

Por sus características, es de esperar que Fortaleza Porvenir mantenga una porción significativa de su portafolio en instrumentos de mediano y largo plazo, con una participación minoritaria de activos de corto plazo. En opinión de AESA ratings, el riesgo de liquidez 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, así como por el hecho de que la mayor parte de los activos que forman parte del portafolio cuentan con alta bursatilidad y buena calidad en términos de riesgo crediticio.

#### ***Riesgo Cambiario y/o Riesgo por Inflación***

Fortaleza Porvenir se encuentra denominado en dólares americanos, sin embargo, su Reglamento Interno establece que el mismo puede invertir en otras monedas, 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.

El descalce cambiario viene dado por la posición de inversiones denominadas en bolivianos que el Fondo de Inversión mantiene a dic-21, la que representa el 28,3% de la cartera, la 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 fijan límites a la exposición a inversiones en el exterior.

## 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 2020 y anteriores de la SAFI.
- b) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020 y anteriores del Fondo de Inversión.
- c) Estados financieros al 31 de diciembre de 2021 de la SAFI.
- d) Estados financieros al 31 de diciembre de 2021 del Fondo de Inversión.
- e) Reunión con el emisor en febrero de 2022.
- f) Cuestionario trimestral enviado en enero de 2022.
- 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(es) de Riesgo

Emisor	Calificación de Riesgo en Escala Nacional Boliviana		
	AESA RATINGS	ASFI	Perspectiva
Fortaleza Porvenir Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo	AA f	AA2	Estable
Fecha del Comité de Calificación de Riesgo:	31 de marzo de 2022		

#### Descripción de la Calificación de Riesgo

Cuotas de Participación		
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.
ASFI	AA2	

**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 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.

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 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 con 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.