AESA RATINGS
Calificadora de Riesgo Líder

Fondos de Inversión
Abiertos
Bolivia

Fortaleza Renta Mixta Internacional Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo

Informe de Calificación de Riesgo | Diciembre, 2023

Resumen

Activos Bajo Administración*	USD 7,2 millones		
Moneda	Dólares Americanos		
Número de Participantes*	1.024		
Duración	Reglamento: 360 días < d ≤ 1.080 días	Actual*	280 días
Liquidez	Mínima Reglamento Interno: 0%	Actual*	9,5%
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	Inversión en instrumentos de capitalización e instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, emitidos por emisores nacionales y extranjeros.		

Fuente: Fortaleza Renta Mixta Internacional Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo * Información a sep-23

Calificación(es)		29/12/23
Escala Nacional Boliviana		
	AESA RATINGS	ASFI
Fortaleza Renta Mixta Internacional Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo	AAA f	AAA
Perspectiva	Negativa	

Factores Clave de la Calificación

Riesgo de Crédito

Factor promedio ponderado de calificación (WARF): El portafolio de Fortaleza Renta Mixta Internacional Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo (Renta Mixta Internacional) registra un factor promedio ponderado de calificación de AAA, el que se ha mantenido estable en el periodo mar-23 a sep-23, comportamiento que fundamenta la calificación asignada a las cuotas de participación.

La perspectiva de la calificación asignada a las cuotas de participación cambia a Negativa desde Estable: El portafolio incorpora activos con una muy alta calidad crediticia. A sep-23, el 25,0% refleja un riesgo menor a la categoría "AAA" en escala local, 26,4% están calificados en categoría "AAA", 43,0% en categoría "AA" y 5,7% en rango "BB".

El ente regulador ajustó la normativa de Fondos de Inversión, quienes podrán tener en todos los casos, un máximo de hasta un 5% de su cartera en inversiones en mercados internaciones, contado con un plazo hasta el 31 de enero de 2024 para la adecuación de sus reglamentos internos. La normativa establece excepciones para el caso de Bonos de Deuda soberana de Bolivia emitidos en el extranjero y Notas Estructuradas El cambio de perspectiva de la calificación asignada a las cuotas de participación a Negativa desde Estable se fundamenta en el efecto que tendrá este ajuste normativo sobre la calidad crediticia de la cartera de inversión.

Diversificación de cartera: La cartera de inversiones de Fortaleza Renta Mixta está conformada por activos emitidos en el mercado local y extranjero, *mix* de inversiones que es congruente con su política de inversión. Destacan las posiciones en Depósitos a Plazo Fijo con el 54,4%, en cuotas de participación de Fondos de Inversión en el extranjero con el 13,7% y en letras emitidas en el extranjero con el 10,8%. Renta Mixta Internacional muestra una alta concentración por emisor a sep-23, dado que los cinco principales emisores concentran el 68,3% de los activos totales. Los escenarios de sensibilidad aplicados al perfil crediticio de los principales emisores a sep-23 no se traducen en un deterioro del WARF a sep-23, por lo que la calificación asignada a las cuotas de participación no se ve limitada.

Riesgo de Mercado

Riesgo de tasa de interés: Renta Mixta Internacional presenta una baja sensibilidad a variaciones en las tasas de interés, que se explica por una duración promedio ponderada de 280 días a sep-23, por debajo del límite mínimo establecido para Fondos de Inversión de Mediano Plazo (de uno a tres años).

Apalancamiento: Renta Mixta Internacional presenta un endeudamiento de 2,8% de su patrimonio a sep-23, correspondiente a operaciones de reporto.

Riesgo de liquidez: A sep-23, la liquidez concentra el 9,5% del portafolio (las disponibilidades sumadas a instrumentos con plazo de hasta 30 días representan el 23,3% de la cartera de inversiones). En este sentido, en opinión de AESA Ratings, la exposición de Renta Mixta Internacional a riesgo de liquidez es moderada, considerando que los saldos de los cinco principales participantes representan el 30,1% del portafolio. El riesgo de liquidez es mitigado por la alta bursatilidad de la mayor parte de los activos que conforman el portafolio, así como por el corto plazo de vida de un relevante porcentaje de los instrumentos.

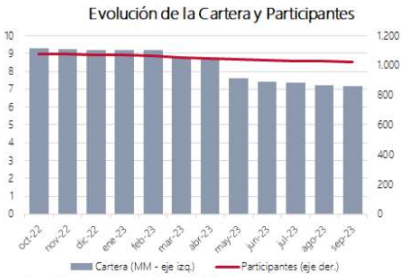
Riesgo cambiario: A sep-23, el portafolio registra una posición de inversiones denominadas en bolivianos, que ha ido descendiendo gradualmente en los últimos doce meses hasta sep-23 (0,1% de la cartera total). Este descalce, en opinión de AESA Ratings, genera una baja exposición a riesgo cambiario, dado 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 limitadas y existen 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

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

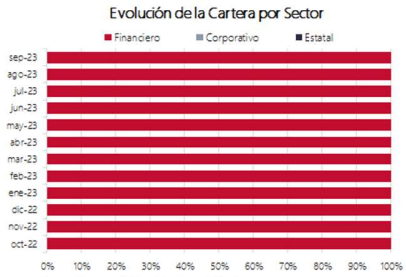
Jaime Martínez Mariaca
Director General de Análisis
+591 (2) 2774470
jaime.martinez@aesa-ratings.bo

Análisis del Portafolio

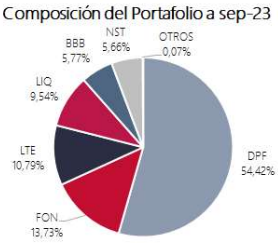


Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

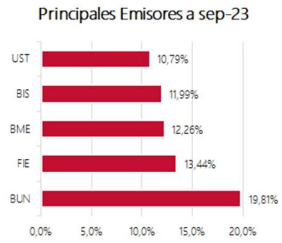
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings



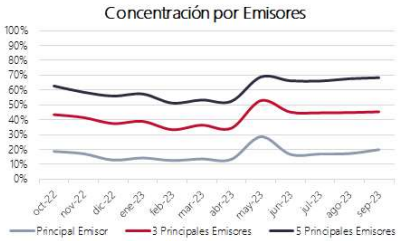
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings



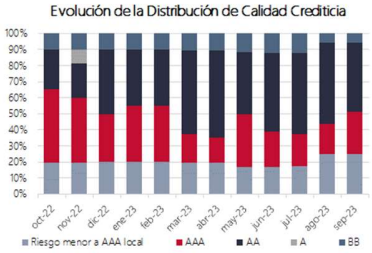
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings



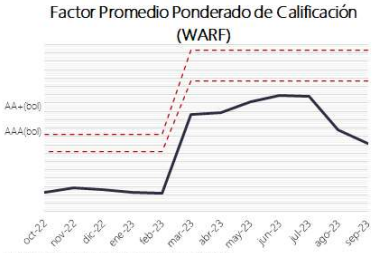
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings



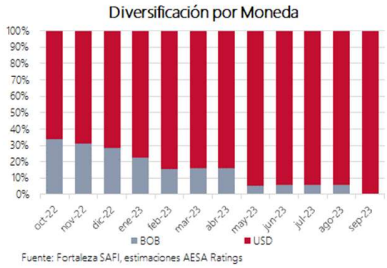
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings



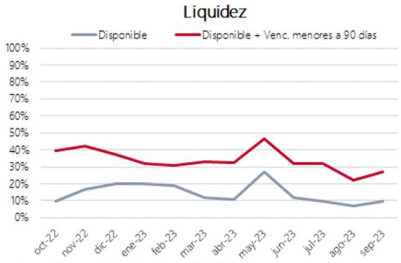
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings



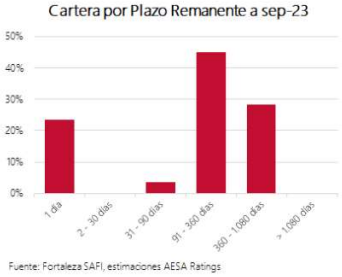
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings



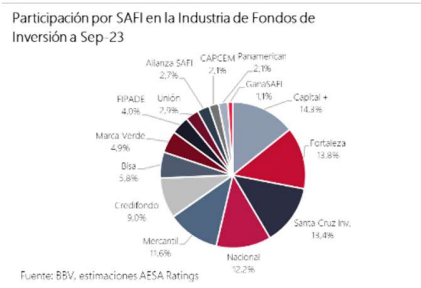
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings



Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings



Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings



Fuente: BBV, estimaciones AESA Ratings

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 2022 y anteriores de la SAFI.
b) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022 y anteriores del Fondo de Inversión.
c) Estados financieros al 30 de septiembre de 2023 de la SAFI.
d) Estados financieros al 30 de septiembre de 2023 del Fondo de Inversión.
e) Reunión con el emisor en febrero de 2023.
f) Cuestionario trimestral enviado en octubre de 2023.
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 Renta Mixta Internacional Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo	AAA f	AAA	Negativa
Fecha del Comité de Calificación de Riesgo:	29 de diciembre de 2023		

Descripción de la Calificación de Riesgo

Cuotas de Participación		
AESA RATINGS	AAA f	Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones está concentrada en Valores, bienes y demás activos, con el más alto grado de calidad y su administración es sobresaliente.
ASFI	AAA	

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 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 calificación de riesgo efectuada por AESA RATINGS está regulada por los artículos 62 a 67 de la Ley del Mercado de Valores (Ley No. 1834 de 31 de marzo de 1998) y por el Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, contenido en el Libro 7° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI. El artículo 3 (Opinión de Calificación) de este Reglamento determina que ***"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados, como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión."***.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso previo y por escrito de AESA RATINGS. Todos los derechos de propiedad intelectual se encuentran reservados y corresponden a AESA RATINGS. En la asignación y el mantenimiento o modificación de sus calificaciones, AESA RATINGS se basa en información documental que recibe de los emisores y de otras fuentes factuales 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 tiene la libertad de obtener 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 de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores, que AESA RATINGS tiene la libertad de considerar. 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 documentación e 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 respectivos expertos, incluyendo los auditores independientes del emisor con respecto a los estados financieros y abogados del emisor 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 por anticipado como hechos con certeza de que ocurrirán o no. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no pudieron preverse en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona en una condición "como es", es decir sin ninguna representación o garantía de cualquier tipo. Una calificación de AESA RATINGS es sola una opinión independiente 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 del trabajo colectivo de AESA RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es responsable individualmente por la calificación. La calificación no incorpora una evaluación sobre el riesgo de pérdida, a menos que dicho riesgo sea mencionado específicamente. AESA RATINGS no está comprometido en la oferta o compraventa de cualquier título valor. Todos los informes de AESA RATINGS son de trabajo colectivo y autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de AESA RATINGS no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo a efecto de contacto. 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 valores. 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 valor. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título valor para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos valores. 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 con relación a cualquier declaración presentada bajo la normativa vigente.