

PYME II FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2021		Fecha de Comité: 14 de febrero de 2022
		Fondos de Inversión - Bolivia
Oscar Miranda Romero	(591) 2-2124127	omiranda@ratingspcr.com
Valeria Pacheco Zapata	(591) 2-2124127	vpacheco@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado		Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Cuotas de Participación PYME II FIC				
Monto (Bs)	Plazo			
350.000.000	10 años	BAAf-	AA3	Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Fecha de Información			
30 de septiembre de 2021	BAAf-	AA3	Estable
30 de junio de 2021	BAAf-	AA3	Estable
31 de marzo de 2021	BAAf-	AA3	Estable
31 de diciembre de 2020	BAAf-	AA3	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría BAAf: Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos. En esta categoría se incluirán aquellos Fondos que se caractericen por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez. La administración del Fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una muy buena gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es considerablemente bajo como resultado de al menos la concurrencia de la capacidad profesional de los administradores, el muy buen diseño organizacional y de procesos, la efectiva ejecución de dichos procesos, así como por el uso de sistemas de información de muy alta calidad.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AAF y BBBf.

Se antepondrá a la categoría de calificación la letra correspondiente al país donde está constituido el Fondo, como por ejemplo "B" en el caso de Bolivia.

Significado de la Perspectiva PCR

Perspectiva "Estable": Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que opera, así como sus factores internos ayudan a mantener su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores se mantienen estables, manteniéndose estable la calificación asignada.

La "Perspectiva" (Tendencia, según ASFI) indica la dirección que probablemente tomará la calificación a mediano plazo, la que podría ser positiva, estable o negativa.

Para los Fondos de Inversión podría variar significativamente entre otros, por los siguientes factores: Cambios en las políticas de inversión y procesos, cambios en la valorización del portafolio, modificaciones en la estructura organizacional, especialmente en

la administración, variaciones significativas en el riesgo de mercado tales como en las tasas de interés, liquidez, tipo de cambio y coberturas.

PCR determinará en los informes de calificación, de acuerdo al comportamiento de los indicadores y los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto o mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia.

Significado de la Calificación ASFI

Categoría AA: 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.

Se autoriza añadir los numerales 1, 2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de las cuotas de los Fondos de Inversión, de acuerdo a las siguientes especificaciones:

- Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que la cuota del Fondo de Inversión se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
- Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que la cuota del Fondo de Inversión se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
- Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que la cuota del Fondo de Inversión se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.

Racionalidad

La Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N°011/2022 de 14 de febrero de 2022 acordó ratificar la Calificación de «AAf-» (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es AA3) con perspectiva «Estable» (tendencia en terminología ASFI) a las cuotas de participación de PYME II Fondo de Inversión Cerrado. La calificación se sustenta en lo siguiente: El Fondo invierte principalmente en Acreencias Comerciales (cuentas por cobrar) de pequeñas y medianas empresas («Proveedores o PyMEs») por ventas de bienes y servicios realizados a crédito a Grandes Empresas, asumiendo el riesgo de éstas últimas, en este sentido en promedio las inversiones del Fondo son de buena calidad crediticia en el ámbito nacional. La cartera y valor de cuota revelaron un comportamiento estable durante el último trimestre de la gestión 2021, explicado por los rendimientos obtenidos que presentaron baja volatilidad. El administrador del Fondo cuenta con una organización suficiente, experiencia y procesos que permiten controlar los resultados del portafolio.

Resumen Ejecutivo

Riesgo Fundamental: El portafolio de inversiones de PYME II FIC al 31 de diciembre de 2021, estuvo conformado principalmente por títulos con calificación A1 28,59%, A3 19,36%, AA3 16,66% y AAA 14,95%. Asimismo, la diversificación de la cartera por tipo de instrumento se compuso por Facturas Comerciales (FCT) 39,76%, Depósitos a Plazo Fijo (DPF) 28,81%, Pagares sin Oferta Pública (PGE) 10,51% y Cupones de Bonos (CUP) 1,20%, la liquidez ocupó el restante 19,72%. Por otro lado, el 99,81% de los activos fue invertido en moneda nacional, existe una cuenta de liquidez en moneda extranjera que representa el 0,19% restante.

Riesgo de Mercado: El Fondo se encuentra en etapa de maduración, al 31 de diciembre de 2021 cuenta con 869 días de vigencia. La duración promedio de las inversiones revelan una mayor participación a corto plazo por lo que el riesgo de la tasa de interés es reducido, del mismo modo los rendimientos de la cartera del Fondo a 30, 90, 180 y 360 días presentaron un comportamiento estable y baja volatilidad, el valor de cuota por su parte refleja una tendencia creciente desde la gestión 2017 hasta el último trimestre de la gestión 2021. En cuanto el riesgo financiero del portafolio¹, la pérdida máxima esperada del Fondo sería igual o menor al 0,24% de la cartera. Respecto al riesgo de liquidez, las cuotas son redimibles al vencimiento del Fondo y también son negociables en mercado secundario por lo que no se afectaría el volumen de recursos administrados.

Riesgo Fiduciario: Fortaleza SAFI S.A. fue autorizada por ASFI en septiembre de 2000, cuenta con un directorio y plantel ejecutivo de amplia experiencia en procesos de generación y fortalecimiento de empresas (MiPymes), gestión de activos financieros, proyectos de desarrollo productivo, mercado de valores y banca comercial. Esta SAFI cuenta con el respaldo del Grupo Financiero Fortaleza, como soporte técnico de sus operaciones. El Fondo cuenta con un Comité de Inversiones conformado por hasta cinco miembros designados por el Directorio de FORTALEZA SAFI y un Asesor Técnico, quien realiza estudios sobre el entorno y desempeño de la economía y los principales sectores económicos, así como a las tareas propias del proceso de inversión «coadyuvando» de esa manera a la toma de decisiones.

¹ VaR (Vale at Risk según sus siglas en inglés) calculado a 95% de probabilidad a 1 día
www.ratingspcr.com

La Sociedad tiene el respaldo de un sistema especializado en administración de fondos de inversión y gestión de SAFI's, denominado Global Assets Manager, el cual será utilizado para el control del portafolio de inversión, la administración de la contabilidad y recursos humanos, cuyo proveedor del sistema es Daza Software S.A.

Impacto Covid-19: La SAFI reporta que la Pandemia que está viviendo actualmente el país, no tuvo ningún efecto en el desempeño del Fondo durante el periodo analizado.

Factores Clave

Factores que podrían incrementar la calificación.

- Cambios en el Reglamento Interno del Fondo que incrementen la cobertura del portafolio.

Factores que podrían disminuir la calificación.

- Cambios en el Reglamento Interno del Fondo y los límites que reduzcan la cobertura del portafolio.

Metodología Utilizada

Metodología de calificación de riesgo de fondos de inversión (Bolivia) **PCR-BO-MET-P-080**, vigente a partir de fecha 14 de diciembre de 2018.

Información de la Calificación

Información empleada en el proceso de calificación:

A. Información de la SAFI

- Cambios en la composición accionaria, si corresponde.
- Cambios en el Directorio, accionistas, ejecutivos, miembros del comité de inversiones y organigrama. Adjuntando un breve currículo vitae.
- Detalle de los procesos de back office (Especialmente valorización del portafolio).
- Detalle de los procesos de sistema de evaluación y seguimiento de riesgos. Manuales.
- Manual de organización y funciones.
- Políticas y procedimientos de recursos humanos. (selección).
- Detalle de los esquemas de retribución e incentivos al personal.
- Estados Financieros de la SAFI al 31 de diciembre de 2021.

B. Información de Administración del Fondo

- Desarrollo y hechos relevantes recientes.
- Cambios en la administración, si es que existiera.
- Comité de inversiones (en caso de que exista variación en miembros, funciones, etc.)
- Modificaciones a la Política de Inversiones, si corresponde.
- Modificaciones al Reglamento Interno del Fondo, si corresponde.

C. Información del Fondo

- Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021.
- Portafolio de Inversiones al 31 de diciembre de 2021.
- Datos históricos diarios correspondientes al último trimestre de: cartera, valor cuota, tasas de rendimiento a 30, 90, 180 y 360 días, plazo económico y benchmark.
- Detalle de deudas contraídas
- Reporte de valor de cartera.
- Informe de valoración.
- Informe de compra – venta cuotas y estratificación de participantes.
- Informe de obtención de valor de la cuota.
- Reporte de composición de liquidez.
- Reporte de liquidez en el extranjero.
- Reporte de inversiones privadas (monto, cantidad, plazo, tasa, moneda, fecha de emisión y vencimiento, garantías, compromisos o covenants, etc.)

Análisis Realizado

- Análisis de Riesgo Fundamental.
- Análisis de Riesgo de Mercado.
- Análisis de Riesgo Fiduciario.

Contexto Económico

En los últimos cinco años (2016-2020), la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,22%, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, principalmente en el sector gubernamental. El Producto Interno Bruto (PIB) en los años 2016, 2017 y 2018 mostró evolución a tasas decrecientes de 4,26%, 4,20% y 4,22% respectivamente, ocasionado principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. Según datos preliminares de Instituto Nacional de Estadísticas (INE), en 2019, el PIB registró un crecimiento acumulado del 2,22%, menor respecto al cierre del 2018. El año 2020 fue atípico por la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario desfavorable, paralizando gran parte de las actividades en territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, construcción, industria manufacturera, transporte y comunicaciones, traduciéndose en un PIB negativo de 8,83%. A junio de 2021, el PIB fue de 1,43% y los principales sectores que aportaron a la economía exponen variaciones positivas. Entre estos podemos mencionar Transporte y Telecomunicaciones (2,33%), Minerales metálicos y no metálicos (10,71%), industria manufacturera (2,27%), Comercio (3,44%) y Construcción (0,29%).

Al 30 de junio de 2021, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron USD 4.624,3 millones menor en 12,35% respecto a diciembre de 2020 (USD 5.275,9 millones), debido a la salida de dólares y la variación cambiaria negativa de las divisas. La Deuda Externa Pública continúa con tendencia creciente y presenta un saldo de USD 12.566 millones que se concentra en el sector no financiero, correspondiente al gobierno central, conformado por deudores como el Tesoro General de la Nación, Universidades, entre otros. La Deuda Interna tiene un saldo de USD 10.584 millones² y Bs 750.000.000 UFV³. La deuda interna se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia a través de letras y bonos. El sistema de intermediación financiera⁴ expuso dinamismo; de igual forma los depósitos alcanzaron Bs 199.277 millones, la cartera de créditos ascendió a Bs 192.015 millones, y las utilidades fueron de Bs 530 millones. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011. El nivel de inflación acumulada fue de 0,29%, menor al registrado en el mismo periodo de la gestión de 2020 (0,78%). El saldo de la Balanza Comercial mostró un superávit de USD 1.163 millones (2,90% del PIB).

La economía boliviana enfrentó una coyuntura complicada a partir de 2019, periodo en que se suscitaron conflictos sociales, regionales y políticos por las elecciones presidenciales del mes de octubre, que interrumpieron la actividad económica. En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente la generación de ingresos y utilidades, así como el suministro de materia prima en ciertas industrias e incrementó el desempleo. No obstante, se desarrollaron políticas de incentivo a la demanda agregada por parte del gobierno central y municipios, a través de inversiones y asistencia. La política gubernamental estuvo orientada a la adquisición de deuda, con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia y la disminución de los precios de los commodities. El desempeño en el año 2021 mostró recuperación de la actividad económica en general, acompañada de un favorable comportamiento de los precios internacionales de las materias primas, relativa estabilidad social, política y sanitaria.

Para el año 2022, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta para Bolivia un crecimiento del 4,00%. Los riesgos identificados para estas perspectivas incluyen la incertidumbre en relación a la evolución de la pandemia, el ritmo de la vacunación y las fluctuaciones en los precios internacionales de las materias primas.

Estructura del Fondo de Inversión

Mediante Resolución ASFI N° 190/2014 del 04 de abril de 2014, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), autorizó e inscribió en el Registro del Mercado de Valores al Fondo, asignándole el Número de Registro ASFI/DSV-FIC-FFY-001/2014 y la clave de pizarra: FFY-N1U-14.

Objeto del Fondo:

El objeto de PYME II Fondo de Inversión Cerrado es invertir, por cuenta y riesgo de los Participantes, principalmente en operaciones de adquisición de Acreencias Comerciales (cuentas por cobrar) de pequeñas y medianas empresas ("Proveedores o PyMEs") por ventas de bienes y servicios realizadas a crédito a Grandes Empresas (con o sin calificación de riesgo), asumiendo el riesgo de la Gran Empresa y tomando ventaja del arbitraje de tasas entre estos dos sectores. En este contexto, el Fondo fomentará la incorporación efectiva de pequeñas y medianas empresas al proceso productivo y promoverá el desarrollo económico al proveer recursos para capital de trabajo en estas unidades económicas.

Características	
Sociedad Administradora	Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Denominación del Fondo	PYME II Fondo de Inversión Cerrado.

² Información disponible a octubre de 2021 en el boletín "Servicio de intereses ejecutado - deuda pública interna del tesoro general de la nación" elaborado por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

³ Deuda equivalente a USD 254 millones tomando el factor de conversión de UFV 2,34937 del 30 de junio de 2021. La deuda interna total ascendería a USD10.839 millones.

⁴ Basado en información de la Autoridad del Sistema Financiero (ASFI).
www.ratingspcr.com

Características	
Tipo de Fondo	Fondo de Inversión Cerrado.
Denominación de la Emisión	Cuotas de Participación PYME II FIC.
Tipo de Valor a Emitirse	Cuotas de Participación.
Duración del Fondo	El Fondo tiene un plazo de vida de 10 (diez) años a partir de la fecha de inicio de actividades del Fondo, prorrogables por períodos de dos años y sólo en dos ocasiones por acuerdo de la Asamblea General de Participantes.
Inicio de Actividades del Fondo	La Sociedad Administradora dará inicio a las actividades del Fondo cuando (i) se hayan colocado por lo menos 50% de las Cuotas de Participación, equivalente a Bs 175.000.000 (Ciento setenta y cinco millones 00/100 de bolivianos) y (ii) el Fondo cuente con al menos tres participantes.
Monto de la Emisión	Bs 350.000.000 (trescientos cincuenta millones 00/100 de bolivianos).
Moneda de los Activos del Fondo y Moneda en que se expresa el Valor	La totalidad de los activos del Fondo estarán expresados en bolivianos. Asimismo, el precio de las Cuotas de Participación del Fondo será expresado en bolivianos.
Serie	Serie Única.
Cantidad de Valores	La emisión está conformada por un total de 3.500 (tres mil quinientas) Cuotas de Participación
Política de Pago del Capital y Distribución de Utilidades	El pago de capital y la distribución de las utilidades del Fondo se realizarán a través de la distribución de activos al momento del cierre o liquidación del Fondo. El Fondo no distribuirá resultados antes de su cierre o liquidación.
Forma de Pago de Rendimientos	Contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad emitido por la EDV S.A. (CAT). En el día de Pago de Rendimientos se podrá efectuar el pago exigiendo un documento equivalente al CAT.
Fecha de Emisión	04 de abril de 2014
Modalidad de Colocación	A mejor esfuerzo.
Valor Nominal:	Bs 100.000 Cien mil 00/100 bolivianos) cada Cuota de Participación.

Fuente: Fortaleza SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

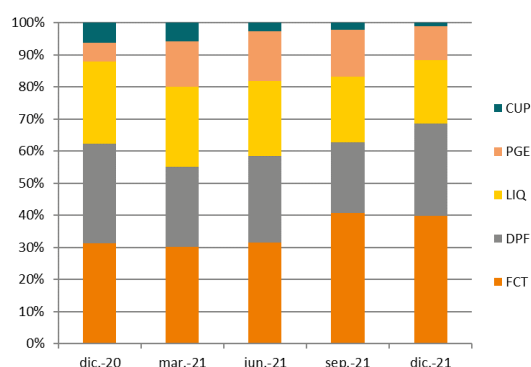
1.- Análisis de Riesgo Fundamental

Análisis del Portafolio por Tipo de Instrumento

El portafolio del Fondo mantiene similar diversificación por tipo de instrumento, con una mayor concentración en Facturas Comerciales de pequeñas y medianas empresas ("Proveedores o PyMEs"), en cumplimiento de su objeto.

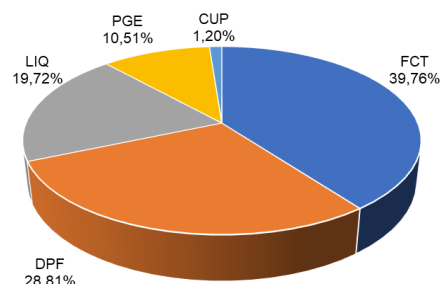
La cartera por tipo de instrumento al 31 de diciembre de 2021 se compuso por Facturas Comerciales (FCT) 39,76%, Depósitos a Plazo Fijo (DPF) 28,81%, Pagares sin Oferta Pública (PGE) 10,51% y Cupones de Bonos (CUP) 1,20%, la liquidez ocupa el restante 19,72%.

Gráfico N° 1
Evolución de la composición por instrumento



Fuente: Fortaleza SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

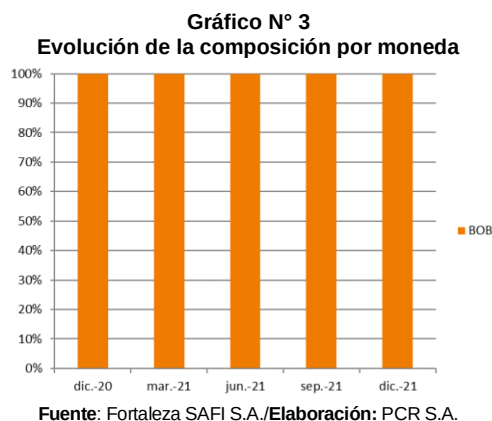
Gráfico N° 2
Estructura de la Cartera
Al 31 de diciembre de 2021



La liquidez del fondo se encuentra en Entidades de intermediación Financiera Nacionales que cuentan con calificaciones de riesgo AAA, AA1, AA2, AA3 y A1 y totalizan Bs.70,19 millones,

Análisis del Portafolio por tipo de Moneda

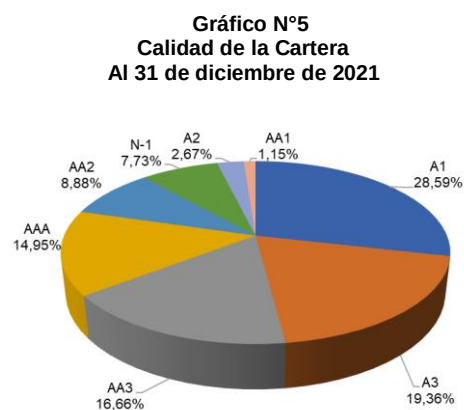
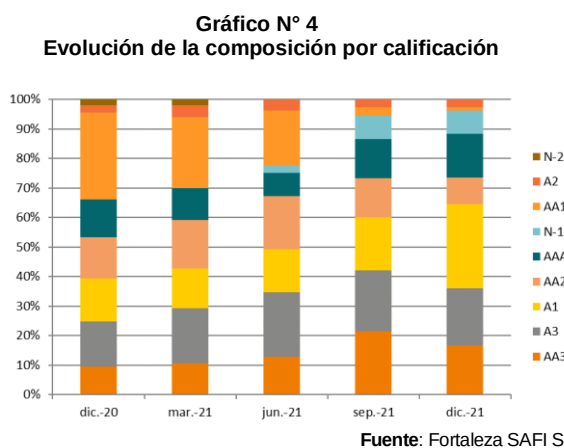
Históricamente, la cartera de PYME II – FIC estuvo compuesta principalmente por inversiones en Moneda Nacional (moneda en la que se expresan las cuotas de participación del Fondo). Al 31 de diciembre de 2021 el portafolio del Fondo se encuentra un 99,81% en bolivianos; posee una cuenta corriente en dólares americanos que es igual al 0,19% de su cartera.



Análisis del Portafolio por Calificación de Riesgo

La cartera de inversiones se encuentra bastante diversificada respecto a las calificaciones de riesgo de los instrumentos que la componen.

El portafolio de inversiones de PYME II FIC al 31 de diciembre de 2021, estuvo conformado por títulos con calificación A1 con 28,59%, A3 19,36%, AA3 16,66%, AAA 14,95%, AA2 8,88%, N-1 7,73%, A2 2,67% y AA1 1,15%.



2.- Análisis de Riesgo de Mercado

Riesgo de Tasa de Interés

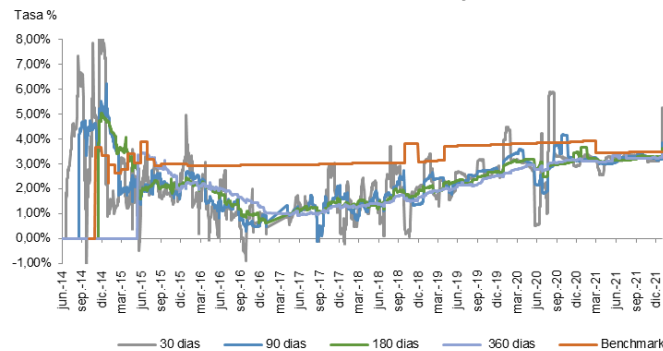
• Análisis de Evolución de Tasas de Rendimiento

El rendimiento promedio del portafolio (últimos 12 meses) a 30 días fue de 3,21%, con una desviación estandar de 0,25%, el rendimiento a 90 días presentó un promedio de 3,20%, con una desviación estandar de 0,13%, indicando una menor volatilidad, el rendimiento a 180 días promedio fue de 3,23%, con una desviación estandar de 0,13% y el rendimiento promedio a 360 días asciende al 3,21% con una desviación estandar de 0,10%. El portafolio presenta baja volatilidad, ya que el nivel de desviación es menor a medida que el plazo de análisis asciende, por lo que el riesgo es reducido.

El benchmark presenta un promedio (últimos 12 meses) de 3,53% y una desviación estándar mínima de 0,17%.

Al 31 de diciembre de 2021, las tasas de rendimiento a 30, 90, 180 y 360 días alcanzaron resultados de 5,27%, 3,84%, 3,62% y 3,41% respectivamente, por otro lado, el benchmark alcanzo un resultado de 3,50%, por lo que el rendimiento del Fondo a 30 días se ubicó por encima de su indicador de desempeño.

Gráfico N° 6
Evolución de tasas de rendimiento y benchmark



Fuente: Fortaleza SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

- Análisis de la Duración**

La duración o plazo económico de la cartera del Fondo presentó un comportamiento estable en el último año. La duración promedio (últimos 12 meses) de Pyme II FIC fue de 134 días. Al 31 de diciembre de 2021 alcanzó los 155 días. Dado el comportamiento de la duración, el Fondo mantiene sus inversiones principalmente a corto plazo por lo que son menos sensibles al riesgo de la tasa de interés, actualmente se encuentra en etapa de maduración.

Gráfico N°7
Evolución de tasas de la duración del portafolio (días)

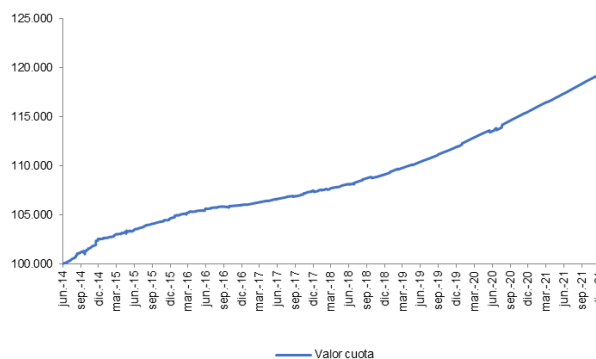


Fuente: Fortaleza SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

- Análisis del Valor en Riesgo (VAR)**

El valor de cuota del Fondo tuvo una evolución positiva, alcanzando un promedio (últimos 12 meses) de Bs117,72 miles y al 31 de diciembre de 2021 fue Bs 119,85 miles, observándose un crecimiento interanual del 3% respecto de similar periodo de 2020.

Gráfico N° 8
Evolución del valor cuota



Fuente: Fortaleza SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

De acuerdo con el análisis VaR (Value at Risk) el riesgo financiero representado por las pérdidas máximas del portafolio a la fecha se presenta a continuación:

Análisis VaR			
Días	1	30	90
Pérdida Máxima	854.963,73	4.682.829,20	8.110.898,10
%	0,24%	1,32%	2,28%

Fuente: Fortaleza SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

En un 95% de probabilidad, la pérdida máxima del Fondo a un día será igual o menor a Bs.854,96 miles (0,24% de la cartera); considerado un riesgo de portafolio bajo.

Riesgo de Liquidez

Debido a que los recursos invertidos se mantendrían hasta la finalización del plazo de vida del Fondo, el riesgo de liquidez por posibles retiros de los participantes es inexistente, además se debe considerar que cualquier participante que desee vender sus cuotas de participación debe hacerlo en mercado secundario, por lo tanto, este escenario no afectará al total del volumen de recursos administrados.

▪ Evaluación de la concentración por participante

El Fondo cuenta con un total de 4 participantes sin identificar (información confidencial), sus porcentajes de participación se hallan detallados en la siguiente tabla:

Participante	Concentración Porcentual
No. 1	47,26%
No. 2	47,26%
No. 3	5,01%
No. 4	0,47%
Total	100%

Fuente: Fortaleza SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

También es importante considerar que ningún participante del Fondo podrá tener más del cincuenta por ciento (50%) del total de las cuotas de participación vigentes del Fondo.

▪ Estudio cualitativo del perfil de los participantes

Dadas las características del mercado boliviano, la concentración por participantes de los Fondos de Inversión Cerrados no es atomizada, los inversionistas más significativos son de tipo institucional entre las entidades más destacadas se encuentran: Administradoras de Fondos de Pensiones, Bancos, Aseguradoras y Agencias de Bolsa, entidades sujetas a regulación, por lo que se esperaría que se inclinen hacia un perfil conservador.

▪ Existencia de la deuda contraída por el Fondo

El Balance General del fondo al 31 de diciembre de 2021 refleja un pasivo total de Bs18,59 millones correspondientes a Obligaciones por Operaciones Bursátiles a Corto Plazo en su mayoría.

Riesgo de Tipo de Cambio

Ante la composición total del portafolio de inversiones en bolivianos, la presión por una devaluación de la moneda nacional se constituye como el principal riesgo por tipo cambiario. Sin embargo, es importante mencionar que, a pesar de la reciente presión por una devaluación del boliviano, el tipo de cambio no presenta cambios desde el mes de noviembre de la gestión 2011.

Método de Valoración del Fondo

El Benchmark o Indicador Comparativo para PYME II - FIC se calculará de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$Benchmark_{Año_n} = (A_n * ActivosPrivados) + (B_n * ActivosdeOfertaPública)$$

n	Año n	An	Bn
1	Año 1	30%	70%
2	Año 2	40%	60%
3	Año 3	50%	50%
4	Año 4 en adelante	60%	40%

Fuente: Fortaleza SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

Donde:

Año_n: Periodo de un año calendario durante la vida del Fondo en el año n.

An: Ponderación asignada a Activos Privados

Bn: Ponderación asignada a Activos de Oferta Pública.

Activos Privados:

□ 50% del promedio simple de las Tasas Activas de Interés Nominal de créditos PyME en moneda nacional de bancos, publicada semanalmente por el Banco Central de Bolivia durante la vida del Fondo

□ 50% del promedio simple de las Tasas Nominales pactada en el Sistema Bancario para Depósitos a Plazo Fijo en bolivianos entre 181 y 360 días, publicada semanalmente por el Banco Central de Bolivia durante la vida del Fondo.

Activos de Oferta Pública:

□ 45% del promedio simple de las Tasas Nominales pactada en el Sistema Bancario para Depósitos a Plazo Fijo en bolivianos entre 181 y 360 días, publicada semanalmente por el Banco Central de Bolivia durante la vida del Fondo.

□ 45% del promedio simple de las Tasas de Rendimiento en Bolsa del Ruedo de Depósitos a Plazo Fijo para operaciones en bolivianos entre 361 y 540 días, publicados mensualmente por la Bolsa Boliviana de Valores S.A. en su Boletín Estadístico Bursátil durante la vida del Fondo.

□ 10% del promedio simple de las Tasas Nominales pactada en el Sistema Bancario para Depósitos a Plazo Fijo en bolivianos entre 721 y 1080 días, publicada semanalmente por el Banco Central de Bolivia durante la vida del Fondo.

El Indicador Comparativo de Rendimiento será utilizado para el cálculo de la comisión por éxito de acuerdo a lo establecido en el Artículo 57 del presente Reglamento Interno. El indicador se utilizará también como parámetro de referencia para medir el desempeño de la cartera de inversiones del Fondo gestionada por la Sociedad Administradora. Para calcular el Indicador Comparativo de Rendimiento se tomarán en cuenta los datos desde el inicio de operaciones del Fondo hasta los últimos datos disponibles. En caso de que la fuente de información para el cálculo del Indicador Comparativo de Rendimiento sea descontinuada o modificada, se continuará el promedio utilizando las tasas que más se aproximen a la actividad del Fondo.

3.- Análisis de Riesgo Fiduciario

a) Entidad Administradora

FORTALEZA SAFI S.A. es una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, constituida en Bolivia en el año 2000. Es miembro del Grupo Financiero Fortaleza, con patrimonio (separado de los Fondos que administra). Desde sus inicios, se implementaron políticas de inversión que permiten estructurar una cartera con una combinación diferente de liquidez, rentabilidad y riesgo. En la gestión 2014, la SAFI logró importantes resultados, que le permiten un buen posicionamiento en el mercado financiero nacional. A diciembre 2021, administra diez Fondos de inversión abiertos y cuatro Fondos de inversión cerrados.

Fortaleza SAFI es una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión inscrita en el Registro de Mercado de Valores (RMV) de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros bajo el No. SPVS-IV-SAF-SFO-009/2000 en fecha 13/09/2000. Las funciones de Fortaleza SAFI se encuentran detalladas en el Reglamento Interno del Fondo, el Prospecto y en la Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras – Resolución Administrativa SVPS-IV-421 del 13 de agosto de 2004 – de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

A continuación, se expone el resumen de los resultados financieros de la SAFI:

Principales Cifras de Fortaleza SAFI S.A.					
(En Bolivianos)					
Descripción	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Activos	52.235.571	139.949.396	54.302.207	118.175.322	80.816.974
Pasivos	31.915.709	109.482.661	22.185.297	81.660.819	46.204.478
Patrimonio	20.319.862	30.466.734	32.116.909	36.514.503	34.612.466
Gastos de Administración	36.061.001	29.785.698	21.660.367	19.586.035	20.122.459
Utilidad Neta	3.784.075	5.344.772	1.650.175	3.628.107	2.055.827

Fuente: Fortaleza SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

b) Organización y Procesos

Políticas y Mecanismos para la toma de decisiones

Fortaleza SAFI S.A., cuenta con políticas y procedimientos para la toma de decisiones de inversión que están detallados en:

- Manual de Organización y Funciones
- Manual de Procedimientos.
- Reglamento de Funcionamiento del Comité de Inversiones.

El nivel de decisión de la SAFI está detallado en su estructura organizacional, misma que cuenta con los siguientes subniveles:

- Directorio.
- Comité de Inversión. (Cuenta con su reglamento específico)
- Comité de Tecnología de la Información.
- Comité de Auditoría (Cuenta con su reglamento específico)
- Comité de Gestión Integral de Riesgos (Cuenta con su reglamento específico)

- Comité Ejecutivo.
- Comité de Cumplimiento y Riesgo de LGI/FT y/o DP.

Por lo tanto, la SAFI cuenta con una buena estructura de gobernabilidad que coadyuva en la toma de decisiones desde el nivel de Directorio a la Gerencia General y todas las unidades de la SAFI.

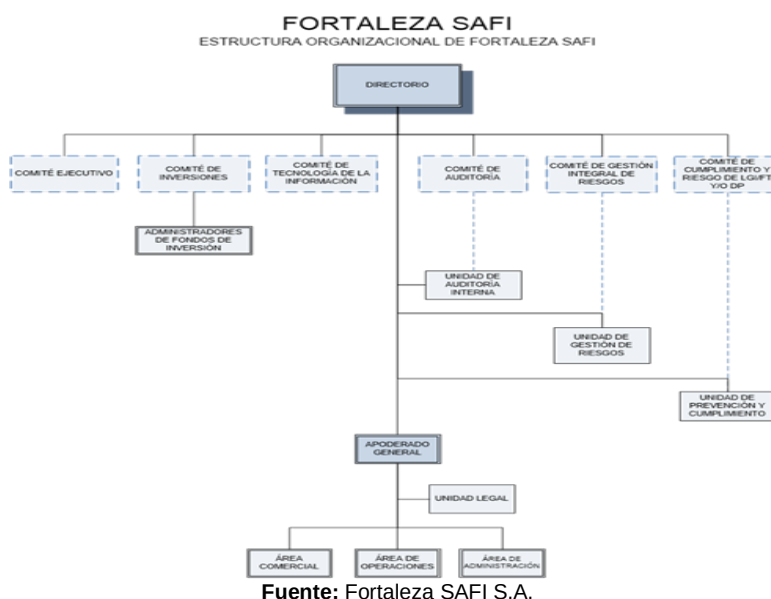
Políticas y Mecanismos de Ejecución de Actividades de Back Office

Para todas las actividades back office, Fortaleza SAFI S.A., cuenta con manuales que detallan la estructura de administración y procesos a cumplir como:

- Manual de Organización y Funciones
- Manual de Procedimientos.
- Política de Gestión Integral de Riesgos.
- Reglamento de funcionamiento del Comité de Gestión Integral de Riesgos.
- Gestión de Riesgos Operativos.
- Política para la gestión de Riesgos Financieros.
- Evaluación de Nuevos Procedimientos y Servicios.

Estructura Organizacional

La Sociedad presenta el siguiente organigrama al 31 de diciembre de 2021.



Fuente: Fortaleza SAFI S.A.

La estructura organizacional del Fortaleza SAFI S.A., es de tipo funcional y piramidal, a la cabeza de la institución está el Directorio que apoya su responsabilidad en la conformación de seis comités, delega las funciones administrativas al Representante Legal y/o Gerente General. Las operaciones del Fondo se desarrollan en un área independiente del representante legal y/o gerente general, al ser un área directamente dependiente del comité de inversiones, e indirectamente del Directorio.

Los comités están conformados por miembros del Directorio y ejecutivos clave de la sociedad administradora, los mismos son: Comité de Inversiones, Comité de Auditoría, Comité de Gestión Integral de Riesgo, Comité de Tecnología de la Información, Comité Ejecutivo y Comité de Cumplimiento y Riesgo de LGI/FT y/o DP.

La SAFI cuenta con áreas de control y seguridad como: Auditoría Interna, Unidad de Gestión de Riesgos, Funcionario Responsable ante la UIF y Responsable de Seguridad de la Información.

c) Recursos Humanos

Los miembros del Directorio se exponen a continuación:

Directorio Fortaleza SAFI S.A – diciembre 2021	
Nombre	Cargo
Guido Edwin Hinojosa Cardoso	Presidente
Alejandro Zegarra Saldaña	Vicepresidente
Mario Walter Requena Pinto	Secretario
Marcelo Villafani Ibarregaray	Director
Pedro Andrés Méndez Muñoz	Director
Marcelo Daniel Linares Linares	Director Suplente
María Elizabeth Nava Salinas	Síndico Titular
Walter Fernando Orellana Rocha	Síndico Suplente

Fuente: Fortaleza SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

A continuación, se detalla el currículo de algunos miembros del directorio:

Guido E. Hinojosa Cardoso, Presidente: Presidente del Grupo Fortaleza, con más de 40 años de experiencia en banca y finanzas. Fue Presidente de la Bolsa Boliviana de Valores, además de la Asociación Boliviana de Bancos y Ministro de Finanzas de Bolivia. Fundador del Banco La Paz y del Grupo Fortaleza. Licenciado en Ciencias de la Economía de la Universidad Mayor de San Simón (Bolivia) y cuenta con estudios de Post-Grado de la Universidad de Madrid (España) y de la Universidad de Chile (Chile).

Maria Elizabeth Nava Salinas, Síndico Titular: Cuenta con más de 25 años de experiencia en el mercado de las microfinanzas. Integró el equipo del Banco FIE que diseñó la tecnología de préstamo de microcrédito individual en Bolivia, y antes fue CEO, Gerente Comercial y Gerente de Riesgos en el Banco FIE y FIE FFP. Lideró la transformación de la ONG en el Fondo Financiero Privado FIE 1998, y en 2010, bajo su responsabilidad, FFP-FIE se transformó en Banco FIE.

Los principales ejecutivos se exponen a continuación:

Plantel Ejecutivo Fortaleza SAFI S.A – diciembre 2021	
Nombre	Cargo
Miguel Alfonso Terrazas Callisperis	Apoderado General
Mauricio Dupleich Ulloa	Gerente Comercial
Javier Marcelo Mercado Badani	Gerente de Operaciones
Rodny Steven Rodríguez Mercado	Auditor Nacional

Fuente: Fortaleza SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

Miguel Alfonso Terrazas Callisperis: Apoderado General, tiene un MBA de The George Washington University, es licenciado en Economía de la Universidade Estadual de Maringa de Paraná – Brasil, además de contar con cursos y seminarios impartidos por Lehman Brothers y otros. Tiene más de 20 años de experiencia en el ámbito financiero nacional, pasando por importantes empresas a nivel nacional como internacional como ser el Banco de La Paz, el Clitbank, Prosegur y Fortaleza.

Mauricio Dupleich Ulloa: Gerente Comercial, tiene un MBA otorgado por el INCAE y una licenciatura en Economía de la Universidad Católica Boliviana “San Pablo”. Tiene 10 años de experiencia en el mercado financiero nacional, donde trabajo en empresas como ANED (Institución Pionera en Microfinanzas rurales), además de realizar una consultoría Internacional en Ghana, Tanzania, Italia, Guatemala, Nicaragua, Bosnia y Bolivia. Entro al Grupo Fortaleza desde el año 2007.

Javier Marcelo Mercado Badani: Gerente de Operaciones, es egresado de la carrera de Auditoria de la Universidad Mayor de San Andres. Cuenta con 32 años de experiencia en el área financiera, los principales lugares en lo que trabajó fueron: Banco Popular del Perú, Compañía Americana de Inversiones S.A. (CAISA) y Fortaleza SAFI S.A.

Transparencia en los Procesos de Selección de Personal

Fortaleza SAFI no cuenta con un manual específico con procedimientos de selección, contratación, remuneración y capacitación de personal, sin embargo, si cuenta con diferentes políticas y detalle de funciones de los diferentes funcionarios que emplea la SAFI en cada uno de sus procesos, estos documentos comprenden:

- Evaluación y Control Interno.
- Normas de Conducta.
- Manual de Funciones y Organización.

Por lo tanto, Fortaleza SAFI S.A., cuenta con procedimientos detallados y mecanismos de control y evaluación que limitan el accionar y conducta del personal acorde a los puestos requeridos. Además de actividades de evaluación, control y planes de contingencia en caso de presentarse riesgos operativos.

Sistemas para Garantizar un adecuado Plan de Sucesión en Posiciones Clave

Las políticas y procedimientos de Fortaleza SAFI S.A. consideran un plan de sucesión para precautelar la posibilidad de salida de funcionarios clave para la institución definidos por los superiores de los puestos considerados.

Para la administración del Fondo de Inversión la SAFI, a través de su Directorio, nombrará a un Administrador del Fondo, el mismo que tendrá la facultad para ejecutar las actividades de inversión en el marco del Reglamento Interno, los estatutos y Manuales de la Sociedad Administradora y del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión, contenido en el Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión, contenido en el Título I, del Libro 5º de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores (RNMV) de ASFI.

La SAFI nombrará a un administrador suplente en caso de ausencia del administrador del Fondo. Tanto el administrador titular como el suplente deberán estar inscritos en el RMV de ASFI.

Perfiles Requeridos en las Posiciones

El Manual de Organización y Métodos de Fortaleza SAFI S.A., describe el nivel, dependencia y/o supervisión, objetivo, responsabilidades, funciones y experiencia de a detalle de todos los cargos presentes en la estructura de Fortaleza SAFI, iniciando desde el administrador del Fondo de inversión, hasta el analista de organización y procesos.

d) Sistemas de Información

El sistema operativo para la administración del Fondo de inversión es proporcionado por DAZA Softwares, cuya denominación es “Global Assets Manager” o GAM. Es un sistema especializado en administración de Fondos de inversión y gestión de SAFI’s para controlar Fondos de inversión personalizables y controlar carteras de inversión, también ofrece gestión de recursos humanos, activos fijos y facturación, su estructura está dada por los siguientes módulos:

- Administración de Cartera de Inversiones.
- Administración Operativa de Portafolios.
- Administración y Contabilidad.
- Parámetros del Sistema.
- Transacciones Monetarias.
- Gestión de Usuarios y Seguridad.

La estructura organizacional revela que la sociedad administradora cuenta con comités de tecnología de la información y operativo de tecnologías de la información, además de un responsable de seguridad de la información. Por lo tanto, la sociedad cuenta con niveles de jerarquía para la toma de decisiones respecto a la administración de sistemas y salvaguarda de la información.

Hechos Relevantes⁵

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN FORTALEZAS.A.

- No se registraron hechos relevantes en el periodo analizado.

⁵ Hechos Relevantes publicados por ASFI del 1 de octubre de 2021 a la fecha de emisión del presente informe.
www.ratingspcr.com