

RENTA ACTIVA PUENTE FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE CAPITAL PRIVADO

Informe con Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021		Fecha de Comité: 11 de febrero de 2022
		Fondos de Inversión - Bolivia
María Victoria Arce López	(591) 2-2124127	marce@ratingspcr.com
Valeria Pacheco Zapata	(591) 2-2124127	vpacheco@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Cuotas de Participación del Fondo Renta Activa Puente					
Serie	Monto (Bs)	Plazo			
Única	1.750.000.000	3.960 días	B Af	A2	Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Con información al:			
30 de septiembre de 2021	B Af	A2	Estable
30 de junio de 2021	B Af	A2	Estable
31 de marzo de 2021	B Af	A2	Estable
31 de diciembre de 2020	B Af	A2	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría B Af: Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son buenos. Los fondos agrupados en este nivel poseen carteras balanceadas cuyas emisiones y/o calidad de activos fluctúan entre niveles de calidad crediticia sobresalientes hasta satisfactorias, con el objetivo de tratar de aprovechar oportunidades de rendimiento mayores. La administración del Fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una buena gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es medio, como resultado de al menos la concurrencia de la capacidad profesional de los administradores, el buen desempeño organizacional y de procesos, la adecuada ejecución de dichos procesos, así por el uso de sistemas de información de buena calidad.

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

Se antepone 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.

La calificación de las cuotas de 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 A: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones está concentrada en valores, bienes y demás activos, con un grado medio de calidad y su administración es 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 calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión.

“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°008/2022 de 11 de febrero de 2022, ratificó la Calificación de «A» (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es A2) con perspectiva “Estable” (tendencia en terminología ASFI) a la Serie Única de las Cuotas de Participación del Renta Activa Puente Fondo de Inversión Cerrado, sustentada en lo siguiente: El Fondo tiene por objeto constituirse como una alternativa de canalización de recursos de grandes empresas para inversiones de largo plazo, tanto en valores locales de oferta pública, en valores extranjeros y en valores sin oferta pública emitidos por empresas bolivianas. En promedio la cartera está conformada por inversiones de buena calidad crediticia en el ámbito nacional y extranjero y en títulos sin calificación de riesgo. El valor de cuota y valor de cartera revelaron un comportamiento mayormente positivo que se explica por los rendimientos obtenidos que presentaron volatilidad media. 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 Renta Activa Puente FIC al 31 de diciembre de 2021, estuvo conformado principalmente por un 37,87% en títulos sin calificación de riesgo, el 18,65% en títulos A1, el 11,92% en títulos BBB1 y el 11,13% en títulos AAA. Asimismo, el portafolio de inversiones por tipo de instrumento se concentró principalmente en Cuotas de Participación en Fondos en el Extranjero con 37,87%, Pagarés sin Oferta Pública con 34,72%, Bonos del Tesoro con 9,88%, adicionalmente, la liquidez representó el 4,45%. En cuanto a la composición del portafolio por tipo de moneda, las inversiones en moneda nacional al 31 de diciembre de 2021 representaron una proporción del 57,79% y en moneda extranjera alcanzaron a 42,21%.
- **Riesgo de Mercado:** Desde el inicio de operaciones el Fondo tuvo una evolución favorable de la cartera y del valor de cuota. Las tasas de rendimiento alcanzaron mayormente niveles positivos y volatilidad media, medida por la desviación estándar. Al 31 de diciembre de 2021 la duración de la cartera alcanzó a 505 días. Con relación al riesgo financiero del portafolio¹, la pérdida máxima esperada representa una cifra no significativa respecto al total de la cartera. Respecto al riesgo de liquidez, éste no afecta al Fondo debido a que los recursos invertidos no son rescatables y se debe considerar que cualquier inversionista que desee vender sus cuotas de participación debe hacerlo en mercado secundario. El tipo de cambio podría afectar a los resultados del Fondo (que se expresa en Bolivianos) debido a que las inversiones en instrumentos en moneda extranjera (Dólares americanos) alcanzan al 31 de diciembre de 2021 el 42,21% del total de la cartera. No obstante, se debe considerar que el tipo de cambio en Bolivia respecto al dólar americano no ha sufrido variación desde el año 2011, de acuerdo con la política monetaria del país.
- **Riesgo Fiduciario:** Santa Cruz Investments SAFI S.A. es una Sociedad constituida en el año 2006 y cuenta con un Directorio y Plantel de ejecutivos con experiencia en gestión de Fondos de Inversión Cerrados, aspectos considerados como positivos que permiten a la sociedad administradora prestar servicios financieros acordes

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

con las exigencias y riesgos del Mercado de Valores y/o sector en el que compite. Esta SAFI tiene como accionistas mayoritarios a SCFG Sociedad Controladora S.A. y Santa Cruz Financial Group S.A.

La SAFI cuenta con un plan de incentivos al personal del área comercial, para las actividades de back office se tienen manuales de la estructura de administración y procesos a cumplir en el manual de procedimientos y control interno y el manual de organización y funciones. No obstante, no se presentó documentos que respalden los procedimientos y políticas de gestión de recursos humanos y que transparenten la selección. Además, cuenta con profesionales especializados para la elegibilidad de las inversiones con más de 15 años de trayectoria, para cada fondo en específico. Adicionalmente, se debe considerar que las inversiones realizadas internacionalmente, cuentan con un Bróker especializado y con años de experiencia.

La SAFI cuenta con un sistema especializado en administración de fondos de inversión y gestión de SAFI's que es denominado Daza Fund Manager que sirve 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 no ha presentado la información requerida sobre el impacto COVID-19 a diciembre 2021, sin embargo, no se ha observado ningún hecho relevante o efecto negativo en la cartera y/o administración del portafolio.

Factores Clave

Factores que podrían incrementar la calificación.

- Altos niveles de calidad crediticia sostenidos en el tiempo.
- Tendencia sostenida de rendimientos positivos y baja volatilidad del portafolio.

Factores que podrían disminuir la calificación.

- Materialización del riesgo cambiario, afectando negativamente a la rentabilidad del Fondo.
- Pérdidas continuas en inversiones nacionales e internacionales afectando al valor de la cartera y cuotas de participación.

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.

La calidad de la información presentada fue suficiente y razonable para la elaboración del presente informe.

Información de la Calificación

Información empleada y análisis realizado en el proceso de calificación:

Información relativa al Fondo de Inversión

- Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021.
- Políticas y procesos de Inversión.
- Reportes de cartera con calificación al 31 de diciembre de 2021.
- Reporte de la composición de la liquidez 31 de diciembre de 2021.
- Reporte diario de la de los rendimientos 31 de diciembre de 2021.
- Reporte de marcación de valores a precios de mercado del día 31 de diciembre de 2021.
- Reporte de obtención de valor de cuota al 31 de diciembre de 2021.
- Informe de valoración de cartera 31 de diciembre de 2021.
- Reporte de publicación trimestral de cartera 31 de diciembre de 2021.
- Reporte valor de cartera 31 de diciembre de 2021.
- Hechos relevantes.

Información relativa a la Sociedad Administradora

- Manual de Organización y Funciones.
- Currículum Vitae de miembros del Directorio y Ejecutivos de la Sociedad.
- Detalle de Procesos de Sistemas de Evaluación y Seguimiento de Riesgos.
- Hechos Relevantes.

Análisis Realizados

- 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 millones¹ y Bs 750.000.000 UFV2. 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 financiera³ 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.

Características del Fondo de Inversión

Mediante Resolución ASFI N°322/2015 del 06 de mayo de 2015, 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-REP-001/2015 y asignó a las cuotas de participación del Fondo la clave de pizarra: REP-N1U-15.

Objeto del Fondo

Es constituirse en una alternativa de canalización de recursos y difusión de las bondades del mercado de valores para adquisición de inversiones de largo plazo para las GRANDES empresas que, a pesar de reunir características similares a las exigidas por el Mercado de Valores para poder acceder a financiamiento a través del mismo, no logran su cometido por un problema de costos, economías de escalas o falta de conocimiento y preparación para acceder a sus beneficios.

Asimismo, se busca invertir a largo plazo en valores locales de oferta pública, en valores extranjeros y en Valores sin oferta pública emitidos por Empresas con el propósito de tratar de brindar a los participantes, rendimientos periódicos en el tiempo. Estas inversiones son hechas por cuenta y riesgo de los PARTICIPANTES, con arreglo al principio de distribución de riesgos.

Características	
Nombre de la Sociedad Administradora	Santa Cruz Investments Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Denominación del Fondo	Renta Activa Puente Fondo de Inversión Cerrado de Capital Privado.
Denominación de la Emisión	Cuotas de Participación del Fondo Renta Activa PUENTE.
Monto de la Emisión	Bs 1.750.000.000 (Uno mil setecientos cincuenta millones 00/100 Bolivianos).
Serie	Única
Monto de la Serie	Única: Bs 1.750.000.000 (Un mil setecientos cincuenta millones 00/100 Bolivianos)
Monto Mínimo de Colocación	Bs700.000.000 (Setecientos millones 00/100 Bolivianos). En caso de no alcanzarse este monto mínimo se seguirá el procedimiento descrito en el Artículo 51 del Reglamento Interno.
Plazo de Vida del Fondo	Tres mil novecientos sesenta (3.960) días calendario.
Tipo de Fondo	Fondo de Inversión Cerrado.
Cantidad de Cuotas de Participación Ofrecidas	Ocho mil Setecientos Cincuenta (8.750).
Moneda de los Activos del Fondo	La totalidad de los activos del Fondo estarán expresados en bolivianos.
Moneda en que se expresa la Cuota de Participación	Las Cuotas de Participación del Fondo serán expresadas en bolivianos.
Valor Nominal de Cuotas de Participación	Bs 200.000 (Doscientos mil 00/100 Bolivianos).
Tipo de Valor	Cuotas de Participación
Precio de Colocación de las Cuotas de Participación	Mínimamente a la par del valor nominal de la Cuota.
Plazo de Colocación Primaria:	Doscientos setenta (270) días calendario a partir de la fecha de emisión.
Fecha de Emisión:	12 de mayo de 2015
Fecha de Inicio de Operaciones	El Fondo podrá iniciar operaciones, cuando por lo menos adquiera 3 inversionistas, preservando que ninguno de estos inversionistas obtenga más del 50% de las cuotas colocadas
Forma de Colocación	Primaria Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Forma de Representación de las Cuotas de Participación	Anotación en cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores S.A.
Forma de Circulación de las Cuotas	Nominativa
Periodicidad del Pago de Rendimientos	Cada ciento ochenta días una vez transcurridos dos mil ciento sesenta (2.160) días calendario desde la fecha de inicio del Fondo, la Administradora procederá a la distribución de los rendimientos de acuerdo a lo estipulado en el Artículo 15, SUBTITULO MECANISMOS DE COBERTURA, punto 3 del reglamento interno.
Periodicidad de pago del Valor de Cuota Final	Al momento de liquidación del Fondo se realizará la devolución del Valor de Cuota Final calculado el último día de vida del Fondo. Esto se realizará de acuerdo al procedimiento establecido en el Artículo 25 del Reglamento Interno.
Forma de pago de los Rendimientos y del Valor de Cuota Final	Contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad emitido por la EDV En el día de Pago de Rendimientos y/o de devolución del Valor de Cuota Final se podrá efectuar el pago en base a la relación de titulares de Tenedores de Cuotas proporcionado por la EDV.
Lugar de pago de los Rendimientos y del Valor de Cuota Final:	En las oficinas de la Sociedad Administradora de acuerdo al procedimiento establecido en los artículos 24 y 25 del Reglamento Interno.
Estructuradores	Santa Cruz Investments Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Banco Fassil S.A.

Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A. /Elaboración: PCR S.A.

1.- Análisis de Riesgo Fundamental

Análisis del Portafolio por Tipo de Instrumento

En los últimos doce meses el portafolio de inversiones de Renta Activa Puente FIC reflejó un comportamiento estable con relación a su concentración por tipo de instrumento, en el cual predominaron las Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Abiertos, Mutuos o similares en el Extranjero, Pagarés sin Oferta Pública, Bonos del Tesoro y Bonos sin Oferta Pública.

Al 31 de diciembre de 2021 la cartera por tipo de instrumento se compone principalmente por Cuotas de Participación en Fondos en el extranjero (37,87%), Pagarés sin Oferta Pública (34,72%), seguido por Bonos del Tesoro (9,88%), Bonos sin Oferta Pública (6,58%), Depósitos a Plazo Fijo (5,97%) y una mínima participación en Letras BCB Prepagables (0,53%). Por otro lado, la liquidez representó el 4,45% del total de la cartera.

Gráfico N°1
Evolutivo de Diversificación por Instrumento

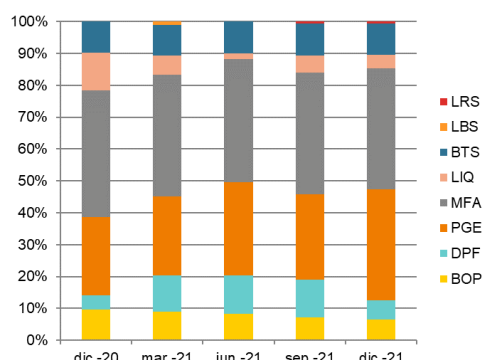
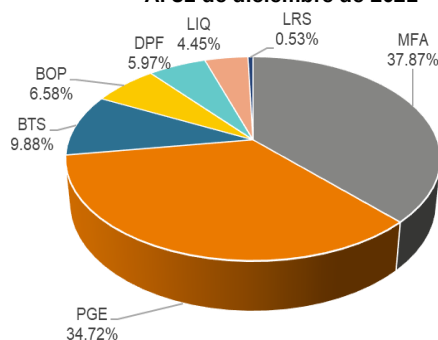


Gráfico N°2
Estructura de la Cartera por Instrumento
Al 31 de diciembre de 2021



Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A. /Elaborado: PCR S.A.

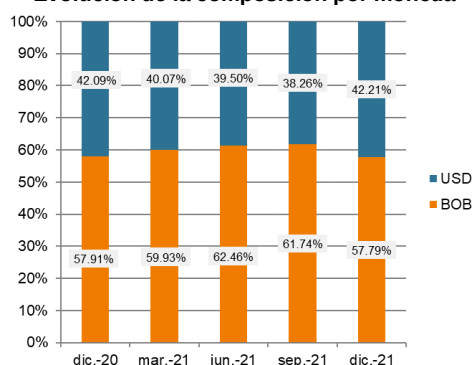
Los Fondos de Inversión en el Extranjero en los que invierte Renta Activa Puente FIC, tienen distintas composiciones de portafolio, con inversiones en varias regiones del mundo, desde economías fuertes hasta economías en crecimiento, diversificando sus carteras entre empresas multinacionales, regionales y gobiernos, así como en industrias o sectores específicos a nivel mundial.

• Análisis del Portafolio por Moneda

La cartera de Renta Activa Puente FIC en los últimos trimestres estuvo mayormente compuesta por inversiones en moneda nacional (Moneda en la que se expresan las cuotas de participación del Fondo).

Al 31 de diciembre de 2021 el Fondo tuvo una composición del 57,79% de la cartera en moneda nacional y un 42,21% en dólares americanos. Es importante mencionar que el portafolio incluye las cuentas de liquidez que mantiene el Fondo tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

Gráfico N°3
Evolución de la composición por moneda

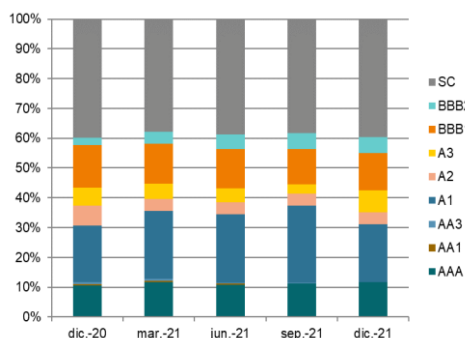


Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A. /Elaborado: PCR S.A.

• Análisis del Portafolio por Calificación de Riesgo

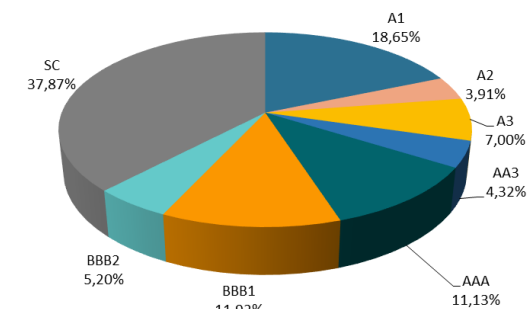
En el último año, el portafolio por calificación de riesgo de Renta Activa Puente FIC estuvo concentrado principalmente en inversiones sin calificación de riesgo, títulos con calificaciones de riesgo A1, BBB1 y AAA.

Gráfico N°4
Evolutivo de Composición por Calificación de Riesgo



Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A. /Elaborado: PCR S.A.

Gráfico N°5
Calidad de la Cartera
Al 31 de diciembre de 2021



La cartera por riesgo de crédito al 31 de diciembre de 2021 estuvo compuesta principalmente por un 37,87% en títulos sin calificación de riesgo, el 18,65% en títulos con calificación A1, el 11,92% en títulos BBB1 y el 11,13% en AAA. Las inversiones con calificaciones AA3, A2, A3 y BBB2 representaron porcentajes menores del portafolio.

Se debe considerar que dentro de las categorías de calificación AAA y A1 se encuentran las Entidades Financieras en las que el Fondo mantiene la liquidez.

2.- Análisis de Riesgo de Mercado

Riesgo de Tasa de Interés

• Análisis de Evolución de Tasas de Rendimiento

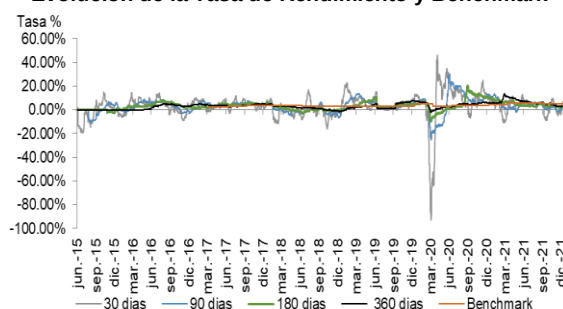
En los últimos doce meses, la rentabilidad del portafolio medida por las tasas de rendimiento a 30, 90, 180 y 360 días, tuvieron un comportamiento volátil, alcanzando promedios de 3,04%, 4,10%, 5,02% y 6,60% respectivamente y desviaciones estándar de 5,30%, 3,63%, 2,20% y 2,35%, por lo tanto, a menor plazo de inversión se observó mayor volatilidad del Fondo.

Se debe considerar que en el primer trimestre de la gestión 2020, se tuvo un impacto negativo, debido a la volatilidad de los mercados internacionales, sin embargo, este efecto se fue recuperando paulatinamente en los últimos trimestres.

El promedio del benchmark correspondiente al último año resultó 5,27% con una desviación estándar de 0,43%, las tasas de rendimiento varían por encima y por debajo del benchmark debido a la volatilidad del portafolio. Se debe considerar que el Benchmark se modifica al cierre de cada trimestre.

Al 31 de diciembre de 2021 las tasas de rendimiento a 30, 90, 180 y 360 días alcanzaron resultados de 6,95%, 3,20%, 2,19% y 2,87% respectivamente y el benchmark fue de 3,89%.

Gráfico N°6
Evolución de la Tasa de Rendimiento y Benchmark

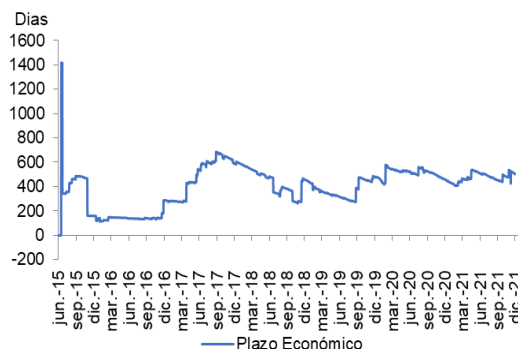


Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A. /Elaborado: PCR S.A.

• Análisis de la Duración

La evolución de la duración de la cartera de Renta Activa Puente FIC tuvo un comportamiento variable desde el inicio de operaciones, alcanzando al 31 de diciembre de 2021 una duración de 505 días. Por lo tanto, la cartera del Fondo tiene un riesgo bajo a los cambios de las tasas de interés.

Gráfico N°7
Evolución del Plazo Económico

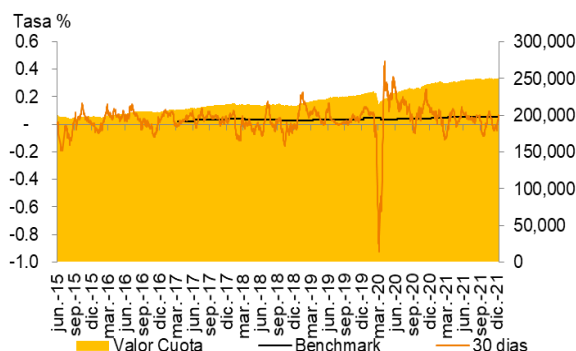


Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A. /Elaborado: PCR S.A.

• Análisis del Valor en Riesgo (VaR)

Desde el inicio de las operaciones del Fondo, el valor de la cartera y el valor de cuota del Fondo experimentaron un comportamiento con tendencia mayormente positiva, llegando al 31 de diciembre de 2021 a resultados de Bs1.798 millones y Bs250,64 miles respectivamente, ambos levemente mayores a los registrados en el anterior trimestre (septiembre 2021).

Gráfico N°8
Rentabilidad del valor de cuota



Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A. /Elaborado por: PCR S.A.

De acuerdo con el análisis VaR (Value at Risk según sus siglas en inglés) el riesgo financiero representado por las pérdidas máximas del portafolio al 31 de diciembre de 2021 se presenta a continuación:

Serie	Días	1	30	90
Serie Única	Pérdida Máxima	2.847.322,92	15.595.429,90	27.012.076,95
	%	0,16%	0,87%	1,50%

Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A. /Elaborado: PCR S.A.

El VaR calculado al 95% de confianza, la pérdida máxima del Fondo a 1 día será igual o menor a Bs2,84 millones (0,16% de la cartera), considerado un riesgo bajo.

Riesgo de Liquidez

Considerando las características propias de los Fondos de Inversión Cerrados donde el plazo está definido y las cuotas de participación no son rescatables, el riesgo de liquidez 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.

Asimismo, la liquidez al 31 de diciembre de 2021 representó el 4,45% del total de la cartera del Fondo, siendo menor en 0,64% al valor registrado a septiembre 2021.

a) Evaluación de la concentración por participante

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.

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

Participante	Concentración Porcentual
No. 1	48.78%
No. 2	48.78%
No. 3	2.37%
No. 4	0.06%
No. 5	0.01%
Total	100%

Fuente: Santa Cruz Investments 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.

b) Estudio cualitativo del perfil de los participantes

Debido a que la información proporcionada por la SAFI no especifica qué tipo de participantes hay (institucionales o naturales), no se puede proceder con hacer un estudio de los primeros sobre su perfil de riesgo, sin embargo, dadas las propias características del mercado boliviano, se espera que estos se inclinen más hacia un perfil conservador.

c) Existencia de la deuda contraída por el Fondo

A la fecha del informe, el Fondo no cuenta con pasivos de corto ni largo plazo.

Riesgo de Tipo de Cambio

El valor de cuota de Renta Activa Puente FIC es denominado en moneda local. Al 31 de diciembre de 2021 la cartera estuvo compuesta por 57,79% de las inversiones en bolivianos y 42,21% en dólares. Con la actual estructura de cartera, considerando un escenario pesimista de variación del 10% en el tipo de cambio por revaluación del boliviano respecto al dólar, resultaría una pérdida del 4,22% de la cartera. Caso contrario, en un escenario de devaluación de la moneda nacional, la porción en dólares de la cartera podría generar una ganancia para el Fondo.

Es importante mencionar que el Fondo de acuerdo a su política de inversiones, permite invertir en moneda nacional (bolivianos) hasta un 100% del total del portafolio y las inversiones en valores o instrumentos que se encuentren expresados en moneda extranjera (dólares estadounidenses y otras monedas extranjeras) hasta el 50%, que serán valorados al tipo de cambio oficial de la compra publicado por el Banco Central de Bolivia. Considerando el límite máximo de inversiones en moneda extranjera (50%), en un escenario pesimista con una pérdida del 10% por revaluación de la moneda nacional respecto al dólar, significaría una pérdida del 5% de la cartera.

También se debe considerar que desde la gestión 2011 el tipo de cambio del boliviano respecto al dólar está fijo, situación que en el corto plazo no sufriría variación, hecho que mantendrá al Fondo sin pérdidas.

3.- Análisis de Riesgo Fiduciario

a. Entidad Administradora

Antecedentes (Reseña)

Santa Cruz Investments SAFI S.A., es una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, constituida en Bolivia en el departamento de Santa Cruz en septiembre del año 2006, cuenta con una sólida estructura accionaria compuesta por los principales ex Accionistas y ex Ejecutivos del antiguo Banco Santa Cruz y tiene como objeto principal realizar toda clase de operaciones de inversión y servicios en el Sector Financiero, en el Mercado de Valores y de Fondos de Inversión, atendiendo las necesidades de cada cliente con una amplia gama de soluciones financieras integrales e innovadoras, brindando un servicio personalizado y de calidad.

Las empresas que conforman el grupo son: Banco Fassil S.A., Santa Cruz Investments S.A., Santa Cruz Securities S.A., Santa Cruz Services S.A., Santa Cruz Formadores S.A., Santa Cruz Sociedad de Inversión en Bienes Raíces Sibra S.A., Santa Cruz Sociedad de Tecnologías de la Información y Comunicación S.A. y Santa Cruz Vida y Salud Seguros y Reaseguros Personales S.A.

Mediante Resolución ASFI/1384/2017 de 28 de noviembre de 2017, se autorizó la Constitución de la Sociedad Controladora denominada "SCFG SOCIEDAD CONTROLADORA S.A.", la cual está conformada por Banco Fassil S.A., Santa Cruz Investments S.A., Santa Cruz Securities S.A. y Santa Cruz Vida y Salud Seguros y Reaseguros S.A.

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

Principales Cifras de Santa Cruz Investments SAFI S.A. En Bolivianos					
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Activos	137.497.505	406.080.847	196.602.170	110.406.264	117.529.337
Pasivos	119.304.549	359.786.259	119.574.079	32.776.853	47.230.483
Patrimonio	18.192.955	46.294.587	77.028.091	72.629.411	70.298.854
Margen Financiero	13.943.196	14.639.731	1.443.164	-693.563	248.627
Gasto Administrativo	6.696.393	891.422	11.756.027	18.151.708	28.244.211
Resultado Operacional	7.286.803	9.407.943	12.593.624	11.485.551	4.958.105
Utilidad / Pérdida Neta	5.954.419	5.555.982	11.011.504	11.061.770	3.177.992

Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

b. Organización y Procesos

Políticas y Mecanismos para la toma de decisiones

Santa Cruz Investments 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 y Seguimiento.

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

- Junta de Accionistas.
- Directorio.
- Comité de Inversiones.
- Comité de Inversiones de Fondos de Inversión.
- Comité de Auditoria
- Comité de Ética.
- Comité de Gestión Integral de Riesgos.
- Comité de Prevención de Lavado de Dinero.
- Representante Legal y/o Gerente General.

Por lo tanto, la SAFI cuenta con una buena estructura de gobernabilidad que colabora para la toma de decisiones desde el nivel de la Junta de accionistas a la Gerencia General y todas sus unidades de la SAFI.

Políticas y Mecanismos de Ejecución de Actividades de Back Office

Para todas las actividades de Back office, Santa Cruz Investments SAFI S.A. cuenta con el manual donde se detallan la estructura de administración y procesos a cumplir como:

- Manual de Organización de Funciones.
- Manual de Procedimientos y Seguimiento de riesgo.

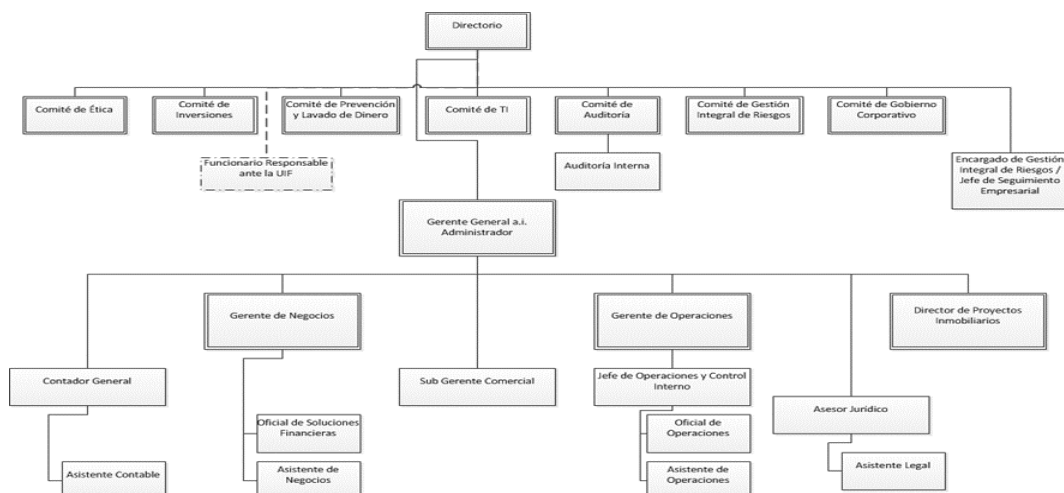
La estructura organizacional del Santa Cruz Investments SAFI S.A., es de tipo funcional y piramidal, a la cabeza de la institución está el Directorio que apoya su responsabilidad en la conformación de cinco comités, delega las funciones administrativas al Representante Legal y/o Gerente General. Las operaciones se desarrollan por la Gerencia de Operaciones y el Área de Contabilidad.

Los comités están conformados por miembros del Directorio y Profesionales Independientes, los mismos son: Comité de Inversiones, Comité de Auditoría, Comité de Gestión Integral de Riesgo, Comité de Ética y Comité de Prevención de Lavado de Dinero.

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

L

a Sociedad presenta el siguiente organigrama:



Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A.

c. Recursos Humanos

El capital social suscrito y pagado de Santa Cruz Investments SAFI S.A. es de Bs 65.000.000 dividido en 65.000 acciones nominativas por un valor de Bs 1.000 cada una, el principal accionista de la Santa Cruz Investments SAFI S.A. es SCFG Sociedad Controladora S.A., con una participación de 91,0631% en la sociedad.

La composición accionaria de la SAFI se expone a continuación:

Composición Accionaria Santa Cruz Investments SAFI S.A.		
Principales Accionistas	Número Acciones	Participación
SCFG Sociedad Controladora S.A.	59.191	91.0631%
Santa Cruz Financial Group S.A.	5.807	8.9338%
Sociedad de Inversiones de La Sierra S.A.	1	0.0015%
Juan Ricardo Mertens Olmos	1	0.0015%
Total	65.000	100.000%

Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

El Directorio está compuesto de la siguiente manera:

Composición del Directorio Santa Cruz Investments SAFI S.A.	
Nombre	Cargo
Ricardo Mertens Olmos	Director Titular - Presidente
Martin Wille Engelmann	Director Titular - Vicepresidente
Oscar Alfredo Leigue Urenda	Director Titular - Secretario
Álvaro Velasco Bruno	Director Titular – Vocal
Jorge Sanguino Rojas	Director Independiente
Roberto Pareja Roca	Síndico Titular
Alexander Heinrich Wille Hauke	Síndico Suplente
Marcelo Chahín Novillo	Director Titular – Vocal
Daniel Jordán Nogales	Director Titular – Vocal

Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

- **Ricardo Mertens Olmos (Presidente del Directorio):** Licenciado en Economía, cuenta con 22 años de experiencia en el área financiera y consultoría de Bancos y Mercado de Valores. Presidente del Directorio del Banco Fassil S.A., fue Vicepresidente de la Cámara de Industria, Comercio, Turismo y Servicios CAINCO y Presidente de Santa Cruz de la Sierra Financial Group.
- **Martin Wille Engelmann (Vicepresidente):** Licenciado en Administración de Empresas, cuenta con 12 años de experiencia en el sector financiero. Gerente de proyectos de SERMET S.A. y miembro del Directorio de Banco Fassil S.A., Santa Cruz Securities S.A. y Santa Cruz Financial Group S.A.
- **Marcelo Chahín Novillo(Vocal):** Ingeniero Civil Industrial tiene Maestría en Administración de Empresas con mención en Dirección de Empresas, cuenta con más de 20 años de experiencia en el en empresas nacionales. Actualmente es Gerente de Finanzas del Fondo Financiero Privado Fassil S.A. y miembro del Directorio de Banco Fassil S.A.
- **Álvaro Velasco Bruno (Vocal):** Licenciado en Economía tiene una Maestría en Economía Agropecuaria, cuenta con 28 años de experiencia en el área financiera ocupando cargos jerárquicos en empresas nacionales.

- **Daniel Gerardo Jordán Nogales (Vocal):** Licenciado en Administración de Empresas cuenta con una Maestría en Finanzas y Mercado de Capitales, cuenta con más de 20 años de experiencia en Instituciones Financieras nacionales e internacionales. Actualmente es Gerente General de la Sociedad Controladora del Grupo Santa Cruz Financial Group.
- **Jorge Alberto Sanguino Rojas (Director Independiente):** Licenciado en Economía y Comercio cuenta con una Maestría en Administración de Empresas, cuenta con 20 años de experiencia en instituciones financieras nacionales. Actualmente es Director de la Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Fassil S.A.

El Plantel Ejecutivo de la Sociedad es el siguiente:

Principales Ejecutivos Santa Cruz Investments SAFI S.A.	
Nombre	Cargo
Jorge Olmos Salazar	Gerente General a.i. Adm Renta Activa Emergente FIC Adm Renta Activa Puente FIC Adm Renta Activa Agroindustrial FIC
Daniela Hurtado Soria	Jefe de Operaciones/Responsable de UIF
Daniel Kyllmann Diaz	Director de Proyectos Inmobiliarios
Sissy Morales Aguilera	Auditor Interno
Jannet Arcos Copa	Contador General

Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

- **Jorge Olmos Salazar (Gerente General a.i.):** Ingeniero Comercial, con un postgrado en Gestión y Administración Financiera emitido por la Universidad de Chile. Tiene una experiencia de cinco años en el sector de Fondos de Inversión, habiéndose desempeñado como Oficial de Operaciones y como Analista de Cartera en dos de las más grandes Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión del mercado boliviano. Asimismo, participó como Miembro del Comité de Inversiones de varias Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos bajo su administración.
- **Daniel Kyllmann Diaz (Director de Proyectos Inmobiliarios):** Ingeniero Comercial, tiene una Maestría en Ciencias, actualmente ejerce el cargo de Director de Proyectos Inmobiliarios.

El Comité de Inversiones del Fondo se expone a continuación:

Miembros del Comité de Inversiones Renta Activa Puente FIC	
Nombre	Cargo
Juan Ricardo Mertens Olmos	
Martin Wille Engelmann	
Oscar Alfredo Leigue Urenda	
Álvaro Velasco Bruno	
Marcelo Chahin Novillo	
Daniel Gerardo Jordán Nogales	
Jorge Alberto Sanguino Rojas	Director Independiente
Walter Morales Carrasco	Miembro Independiente
Alejandro Esteban Cogo Quezada	Miembro Independiente
Jose Manuel Silva Serda	
Andrés Vicencio	
Jorge Olmos Salazar	Administrador del Fondo
Sissy Morales Aguilera	Auditor Interno Independiente

Fuente: Santa Cruz Investments SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

- **Oscar Alfredo Leigue Urenda:** Licenciado en Economía tiene experiencia en empresas nacionales en cargos jerárquicos hasta la fecha, actualmente ejerce como Sindico Titular, Director Titular y Secretario del Directorio del Banco Fassil S.A. y sus filiales.
- **Walter Morales Carrasco:** Licenciado en Economía tiene una Maestría en Economía Financiera, cuenta con 20 años de experiencia en análisis y consultoría en bancos, mercados financieros a nivel nacional y grupos multinacionales.
- **Sissy Yaqueline Morales Aguilera:** Licenciado en Contaduría Pública cuenta con experiencia en auditoria financiera en entidades financieras, agroindustriales, de servicios y petroleras.

Transparencia en los Procesos de selección de Personal

Santa Cruz Investments SAFI S.A., no cuenta con procedimientos detallados ni políticas para los procesos de reclutamiento y selección de personal para la gestión de recursos humanos.

Sistemas para Garantizar un adecuado Plan de Sucesión en Posiciones Clave

En procedimientos administrativos de Santa Cruz Investments SAFI S.A., no consideran un plan de sucesión para precautelar la posibilidad de salida de funcionarios clave para la institución.

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

Perfiles Requeridos en las Posiciones

El manual de Organización y Funciones de Santa Cruz Investments SAFI S.A., se describe el nivel de dependencia y/o supervisión objetivo, responsabilidad, funciones, perfil profesional y experiencia de los siguientes Cargos:

- Representante Legal y/o Gerente General.
- Auditor Interno.
- Administrador y Administrador Suplente de Fondos.
- Gerente de Operaciones.
- Gerente de Negocios.
- Director de Comercial.
- Director de Proyectos Inmobiliarios.
- Jefe de Operaciones y Control Interno.
- Contador General
- Jefe de Seguimiento Empresarial
- Oficial de Operaciones y Soluciones Financieras.
- Asistentes de Negocios y Operaciones
- Encargado de Gestión Integral de Riesgos.
- Funcionario Responsable ante la IUF.

Esquemas de Retribución e Incentivos al Personal

La SAFI cuenta con un plan de incentivos al personal del área comercial, para las actividades de back office se tienen manuales de la estructura de administración y procesos a cumplir en el manual de procedimientos y control interno y el manual de organización y funciones. No obstante, no se presentó documentos que respalden los procedimientos y políticas de gestión de recursos humanos y que transparenten la selección. Además, cuenta con profesionales especializados para la elegibilidad de las inversiones con más de 15 años de trayectoria, para cada fondo en específico.

d. Sistemas de Información

El sistema operativo para la administración del fondo de Inversión es proporcionado por Daza Software, cuya denominación es "Daza Fund Manager". Es un sistema especializado en administración de fondos de inversión y gestión de SAFI's para controlar fondo de inversión personalizables y controlar las carteras de inversión, también ofrece gestión de recursos humanos, administración, activos fijos, facturación, estructura que tiene los siguientes módulos:

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

La estructura organizacional revela que la sociedad administradora tiene soporte de seguridad de la información que es de la Sociedad Controladora S.A. por lo tanto, la SAFI cuenta con personal capacitado para resguardar la información y así realizar la toma de decisiones respecto a la administración de sistemas y salvaguardar la información.

Hechos Relevantes²

No se cuentan con hechos relevantes a la fecha.

² Hechos Relevantes publicados por ASFI del 1 de octubre de 2021 a la fecha de emisión del presente informe.
www.ratingspcr.com