

INVERSOR FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2023		Fecha de Comité: 09 de febrero de 2024
Fondos de Inversión – Bolivia		
Oscar Miranda Romero	(591) 2-2124127	omiranda@ratingspcr.com
María Victoria Arce López	(591) 2-2124127	marce@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Cuotas de Participación de Inversor FIC	Monto (Bs)	Plazo			
	700.000.000	10 años	B Af	A2	Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Con información a:			
30 de septiembre de 2023	B Af	A2	Estable
30 de junio de 2023	B Af	A2	Estable
31 de marzo de 2023	B Af	A2	Estable
31 de diciembre de 2022	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, de las fortalezas y debilidades de la administración y de la capacidad operativa son buenos.

Los Fondos de inversión agrupados en este nivel poseen carteras balanceadas cuyas emisiones fluctúan entre niveles de calidad crediticia sobresalientes hasta satisfactorias, con el objeto de tratar de aprovechar oportunidades de rendimientos mayores.

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

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.

Factores internos y externos que modifican la perspectiva: 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 con el 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 con 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 esta, 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

En Comité de Calificación de Riesgo N°007/2024 de 09 de febrero de 2024, PCR decidió mantener la Calificación de _BAf (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es A2) a las cuotas de participación de Inversor Fondo de Inversión Cerrado con perspectiva “Estable” (tendencia en terminología ASFI), sustentada en lo siguiente: El Fondo provee Capital Inversor a grandes empresas nacionales productivas, comerciales y de servicios, a través de la inversión sin Oferta Pública, en Instrumentos Representativos de Participación y/o Instrumentos Representativos de Deuda. Al 31 de diciembre de 2023, el portafolio de inversiones está conformado mayormente por instrumentos, en el ámbito nacional, de alta y buena calidad crediticia. La cartera bruta y el valor cuota presentaron un comportamiento creciente. El administrador del Fondo cuenta con una organización suficiente, experiencia y procesos que permiten controlar los resultados del portafolio.

Resumen Ejecutivo

Riesgo Fundamental: Al 31 de diciembre de 2023, la composición de la cartera de Inversor FIC es la siguiente: AAA 27,15%, N-1 21,09%, A2 11,98%, A1 10,31%, BBB1 6,34% y AA1 6,27% principalmente. En cuanto a la diversificación por tipo de instrumento, el 46,00% está invertida en Pagarés sin Oferta Pública (PGE), 43,51% en Depósitos a Plazo Fijo (DPF), 3,61% en Acciones sin Oferta Pública (AOP), 1,49% en Letras del Banco Central de Bolivia Prepagables y 0,73% en Bonos a Largo Plazo (BLP). La liquidez representa el 4,66% del portafolio. A la fecha de corte, las inversiones se realizaron en moneda nacional en su totalidad, el Fondo posee un porcentaje menor al 0,001% del portafolio en cuentas de liquidez en dólares americanos.

Riesgo de Mercado: Al 31 de diciembre de 2023, el fondo posee 2.239 días de vigencia y presenta un valor cuota con tendencia positiva. Los rendimientos presentaron un comportamiento estable y positivo. La duración de la cartera es de 239 días. La pérdida máxima esperada del Fondo, calculada mediante el VaR, a un día sería igual o menor al 0,03% de su cartera. El riesgo de liquidez es bajo, dado que las cuotas del Fondo son redimibles al vencimiento de este, por lo cual no se afectaría al volumen de recursos administrados. Asimismo, dada la estructura de la cartera por moneda, se tiene un reducido riesgo de tipo de cambio, debido a que el Fondo invierte al 100% en bolivianos.

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.

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.

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

- Composición accionaria.
- Directorio, accionistas, ejecutivos, miembros del comité de inversiones y organigrama.
- Detalle de los procesos de back office.
- Detalle de los procesos de sistema de evaluación y seguimiento de riesgos.
- Manual de organización y funciones.
- Políticas y procedimientos de recursos humanos.
- Estados Financieros de la SAFI al 31 de diciembre de 2023.

B. Información de Administración del Fondo

- Desarrollo y hechos relevantes recientes.
- Cambios en la administración.
- Comité de inversiones.
- Modificaciones a la Política de Inversiones, si corresponde.
- Modificaciones al Reglamento Interno del Fondo.

C. Información del Fondo

- Estados Financieros al 31 de diciembre de 2023.
- Portafolio de Inversiones al 31 de diciembre de 2023.
- Datos históricos diarios correspondientes al último trimestre de: cartera, valor cuota, tasas de rendimiento a 30 días, 90 días, 180 días, 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 años 2018-2022, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,48%¹ con datos preliminares, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, sin embargo, hubo disminución importante en el sector de petróleo crudo y gas natural. Por otro lado, agricultura, silvicultura, caza y pesca tuvo el mayor crecimiento promedio de los últimos cinco años. El crecimiento económico mostró cierta estabilidad en 2018, con una desaceleración en 2019 por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas, y la correspondiente caída en 2020 por el suceso atípico que representó la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario de paralización en gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, transporte y comunicaciones, construcción e industria manufacturera, derivando en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un crecimiento acumulado del PIB de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos, con una recuperación parcial de la economía en su conjunto. Para la gestión 2022, el crecimiento fue de 3,61%, y conllevó una recuperación completa a niveles prepandemia.

A junio de 2023 (datos preliminares), el crecimiento del PIB fue de 2,21%, menor en comparación a similar periodo de 2022 (4,67%), por el efecto base que presentó la gestión 2022, al ser de recuperación económica. Los sectores con mayor incidencia positiva sobre el crecimiento económico a junio de 2023 fueron establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios a las empresas, servicios de la administración pública y agricultura, silvicultura, caza y pesca. Por su parte, presentan un impacto negativo los sectores de petróleo crudo y gas natural, servicios bancarios imputados y la industria manufacturera. El sector de minerales metálicos y no metálicos muestra una incidencia prácticamente nula.

A diciembre de 2023², las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a USD 1.708,6 millones, nivel menor en 54,99% respecto a diciembre de 2022 (USD 3.796,2 millones). Las Reservas Internacionales Brutas (USD 1.807,8 millones) se componen en un 86,64% de oro, divisas en un 9,17%, 2,26% DEG y 1,94% tramo de reservas. Asimismo, se considera las obligaciones del Banco Central por USD 99,2 millones por convenio ALADI³ y otras operaciones financieras, que se deducen de las Reservas Internacionales Brutas para obtener las RIN. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011, sin embargo, desde el primer trimestre de 2023 el entorno es altamente desafiante, por la gran expectativa que existe para adquirir dólares americanos, situación que da lugar a una limitada disponibilidad de la moneda.

La Deuda Interna del TGN, a octubre de 2023, mostró un saldo de Bs 137.015,3 millones, mayor en 27,50% respecto a diciembre de 2022 (Bs 107.461,5 millones) y se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia (60,93%), a través de letras y bonos, seguida del sector privado (39,07%), por medio del mercado financiero y el mecanismo de subasta, donde la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo tiene una posición significativa.

El sistema de intermediación financiero, a septiembre 2023, expuso dinamismo; los depósitos disminuyeron en 4,16% respecto a similar periodo de 2022, compuestos mayormente por depósitos a plazo fijo. La cartera de créditos fue ligeramente menor en 0,02%, destinada principalmente a microcréditos (equivalente al 30,8% del monto total de los créditos del sistema financiero). El índice de mora se ubicó en 2,9%, exponiendo crecimiento con relación a septiembre 2022 (2,2%). El ratio de liquidez del sistema se situó cercano al 66,3% y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) alcanzó a 13,6%, superior al mínimo exigido por ley, demostrando liquidez y solvencia adecuada. La inflación para Bolivia a diciembre de 2023 fue de 2,12%.

Durante la última década, la deuda externa de Bolivia mostró un comportamiento creciente y sostenido, en línea con las necesidades de financiamiento del Gobierno para las políticas de impulso a la demanda interna mediante el gasto público. La Deuda Externa a octubre 2023 alcanzó a USD 13.300,3 mayor a diciembre 2022 (USD 12.207,3 millones), principalmente compuesta por préstamos multilaterales con el 69,4% del total, seguido de bonos con el 13,8% y deudas bilaterales con 16,3%. El indicador de deuda sobre PIB se mantiene por debajo del límite referencial de 40%. Los márgenes para el cumplimiento se vieron cada vez más ajustados, en un contexto de desaceleración de la economía. El saldo de la Balanza Comercial⁴ a octubre 2023 expuso un superávit de USD 431,6 millones, donde las exportaciones fueron de USD 9.231,6 millones y las importaciones de USD 8.799,9 millones.

En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente a la generación de ingresos y utilidades, así como en el suministro de materia prima en diversas industrias, y mayor desempleo. 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. Durante 2023, las tensiones derivadas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania mantuvieron relevancia en la dirección de la economía mundial y nacional. Así también, el país enfrentó la insostenibilidad de la deuda pública y la obtención de mayor financiamiento externo, el cual se encuentra deteriorado por disminución de la calificación de riesgo país, afectando los niveles de liquidez. El Banco Central

¹ Información obtenida del cuadro estadístico BOLIVIA: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA SEGÚN TRIMESTRE, 1991 - 2023.

² El Banco Central de Bolivia (BCB), en el marco del Art. 43 de la Ley 1670, el cual establece que el Ente Emisor publicará de forma periódica información en el ámbito de su competencia, y del Art. 9 Parágrafo IV de la Ley 1503, que establece una periodicidad cuatrimestral para informar a la Asamblea Legislativa Plurinacional sobre las operaciones con reservas en oro.

³ Asociación Latinoamericana de Integración. El convenio de créditos y pagos recíprocos involucra un mecanismo de compensación, durante periodos de cuatro meses, de los pagos derivados del comercio de los países miembros.

⁴ Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.

recurrió a la comercialización de DEG para solventar la demanda de divisas. La inflación creciente en la región y las medidas monetarias restrictivas por parte de los Bancos Centrales podrían tener un impacto en la economía nacional, especialmente sobre las subvenciones a los alimentos, combustibles y el costo de financiamiento externo. La política monetaria del Banco Central mantuvo una orientación expansiva, con inyección de liquidez a través de préstamos internos en el sistema financiero.

De acuerdo con las perspectivas mundiales (WEO) del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento mundial disminuiría a 3,0% en 2023 y 2,9% en 2024. Igualmente, la inflación para economías emergentes será de 8,5% en 2023 y 7,8% en 2024. La proyección de crecimiento para Latinoamérica y el Caribe será de 2,3% en 2023 y 2024. Con relación a Bolivia, se espera un crecimiento del 1,8% para 2023 y 2024, así como una inflación esperada de 3,6% en 2023 y 3,8% en 2024.

Características del Fondo de Inversión

Mediante Resolución ASFI N° 607/2019 de 15 de julio de 2019, 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/DSVSC-FIC-IIF-003/2019 y las cuotas de participación con la clave de pizarra: IIF-N1U-19.

Objeto del Fondo:

El objeto de INVERSOR FONDO DE INVERSIÓN CERRADO es proveer Capital Inversor a grandes empresas nacionales productivas, comerciales y de servicios, a través de la inversión, sin Oferta Pública, en Instrumentos Representativos de Participación y/o Instrumentos Representativos de Deuda. Adicionalmente, el Fondo realizará inversiones con Oferta Pública en otros activos financieros nacionales e internacionales, como ser valores de renta fija (pagarés, bonos, letras, certificados de depósito, depósitos a plazo fijo y notas estructuradas) y cuotas o valores emitidos por fondos de inversión y otros.

Características	
Denominación del Fondo:	INVERSOR Fondo de Inversión Cerrado
Tipo de Fondo de Inversión:	Fondo de Inversión Cerrado
Tipo de Valor:	Cuotas de Participación
Denominación de la Emisión	Cuotas de Participación INVERSOR FIC
Moneda en la que se expresa la Emisión:	El precio de la Cuotas de Participación del Fondo es expresado en Bolivianos.
Moneda de los activos del Fondo:	Expresada principalmente en Bolivianos o Unidades de Fomento a la Vivienda (UFVs), pudiendo llegar al 100% de los activos del Fondo en esta moneda. Asimismo, las inversiones en Dólares estadounidenses o Bolivianos con Mantenimiento de Valor (MVDOL) al dólar de los Estados Unidos de América podrán ser de hasta un máximo de 50% de los activos del Fondo. En todo caso, el Fondo buscará siempre tener una adecuada diversificación en monedas.
Monto de la Emisión:	Bs700.000.000,00 (Setecientos millones 00/100 de Bolivianos).
Monto Mínimo de Colocación:	Bs210.000.000,00 (Doscientos diez millones 00/100 de Bolivianos).
Fecha de Inicio de actividades del Fondo:	La Sociedad Administradora dará inicio a las actividades del Fondo cuando (i) se hayan colocado 30% de las Cuotas de Participación, equivalente a Bs210.000.000 (doscientos diez millones 00/100 Bolivianos) y (ii) al menos tres (3) inversionistas participen del Fondo, de acuerdo a lo establecido en el Artículo 8, Sección 2, Capítulo VI, del 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. Adicionalmente, ningún Participante de INVERSOR Fondo de Inversión Cerrado podrá tener más del 50% (cincuenta por ciento) del total de las Cuotas de Participación vigentes del mismo.
Fecha, Nombre del Notario de Fe Pública y Número de Testimonio de la Escritura Pública otorgada por los Representantes Legales de la Sociedad Administradora conforme al Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión:	La Escritura de Constitución del Fondo figura en la Escritura Pública No. 1156/2015 de fecha 26 de mayo de 2015, otorgado ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz No. 69 a cargo del Dr. Félix Oblitas García. La modificación a la Escritura de Constitución figura en la Escritura Pública No. 2608/2019 de fecha 03 de julio de 2019, otorgada ante Notaría de Fe Pública No. 071 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Silvia Valeria Caro Claire.
Plazo de Vida del Fondo:	El Fondo tiene un plazo de vida de 10 (diez) años a partir del inicio de actividades del Fondo, prorrogables por períodos de 2 (dos) años y sólo en dos ocasiones por acuerdo de la Asamblea General de Participantes.
Forma de representación de los Valores:	Desmaterializadas mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
Bolsa en la cual se inscribieron los Valores:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Número de Serie(s) de la emisión:	Serie única.
Cantidad de Valores:	700 (setecientos).

Características	
Clave de Pizarra:	IIF-N1U-19
Fecha de Emisión:	23 de julio de 2019
Número de Registro en el RMV:	ASFI/DSVSC-FIC-IIF-003/2019
Estructurador(es):	Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa
Agente Colocador de los Valores:	Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa
Forma de determinación e Precio o Tasa de la Emisión:	De acuerdo a lo establecido por la Bolsa Boliviana de Valores S.A. en su Reglamento Interno de Registro y Operaciones. El criterio de determinación de precio de cierre o adjudicación en colocación primaria para la Emisión de las Cuotas de Participación del Fondo será el de Precio Discriminante. En caso de Colocación Primaria bajo los procedimientos en Contingencia, se seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de colocación	A mejor esfuerzo.
Breve descripción del contrato de colocación:	<p>a) Nombre o denominación de los intermediarios autorizados que efectuarán la colocación: Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa</p> <p>b) Mención de cualquier relación significativa que exista entre la Sociedad Administradora y aquellos que actúen como colocadores, distintas de las originadas por el contrato de colocación: Accionistas en común (Grupo Financiero Fortaleza S.A. y Corporación Fortaleza S.R.L.)</p> <p>c) Breve descripción de las obligaciones asumidas por el intermediario colocador, indicando los términos contractuales que sean relevantes para los inversionistas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Colocación a mejor esfuerzo de las Cuotas de Participación del Fondo, ya sea entre inversionistas institucionales, personas jurídicas o naturales y otros inversionistas. • Acompañamiento en las visitas a los inversionistas y/o participantes, así como en las visitas a los entes reguladores involucrados con la estructuración del Fondo. • Inscripción de las Cuotas de Participación del Fondo, ante la BBV S.A., ante la EDV S.A. y también ante el Registro de Mercado de Valores (RMV) de ASFI.
Valor Nominal de los Valores:	Bs1.000.000,00 (un millón 00/100 Bolivianos)
Precio de colocación del Valor:	Será mínimamente a la par del valor nominal (Bs1.000.000). En caso que el Fondo de Inversión inicie operaciones dentro de la vigencia del periodo de colocación, el precio será el mayor entre el valor nominal (Bs1.000.000) y el valor en libros de la Cuota de Participación del día de la negociación.
Tipo de Oferta y Lugar de Negociación:	Oferta Pública Primaria en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. a partir de la fecha de emisión.
Plazo de Colocación Primaria:	El plazo máximo para la colocación primaria de las Cuotas de Participación será de 270 (doscientos setenta) días calendario a partir de la fecha de emisión establecida en la Resolución ASFI que autoriza el funcionamiento e inscripción del Fondo y sus Cuotas de Participación, así como la Oferta Pública de las mismas en el RMV. En el marco de lo establecido en el Reglamento del RMV, el plazo de colocación puede ser prorrogado, sujeto a la aprobación de los Participantes que hayan comprometido su interés y a la autorización de ASFI, por única vez por un periodo adicional de hasta 90 (noventa) días calendarios.
Entidad Calificadora de Riesgo:	La calificación de riesgo de las Cuotas de Participación de INVERSOR FIC la realizará la Entidad Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.
Forma de Redención y Pago de Rendimientos:	El pago del capital y de rendimientos se realizarán una vez que la Asamblea General de Participantes apruebe la liquidación del Fondo en la fecha de vencimiento del mismo o de manera voluntaria antes de la fecha de vencimiento. El Fondo no distribuirá resultados antes de su vencimiento o liquidación. Dichos pagos se realizarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad emitido por la EDV S.A. (CAT).
Lugar de Pago del Capital y Pago de Rendimientos:	El pago se realizará en las oficinas de la Sociedad Administradora ubicadas en la Av. 16 de julio esq. Campero N° 1591, La Paz – Bolivia, de acuerdo al procedimiento establecido en el Artículo 50 del presente Reglamento Interno.

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

1.- Análisis de Riesgo Fundamental

Análisis del Portafolio por Tipo de Instrumento

La composición de la cartera de inversiones muestra similar diversificación durante los últimos doce meses, siendo los Depósitos a Plazo Fijo los de mayor participación. Asimismo, al corte analizado, se puede apreciar un incremento en la inversión de Pagarés sin Oferta Pública que obedece al cumplimiento del objeto del Fondo. Al 31 de diciembre de 2023, la composición de cartera por tipo de instrumento es la siguiente: el 46,00% está invertido en Pagarés sin Oferta Pública (PGE), 43,51% en Depósitos a Plazo Fijo (DPF), 3,61% en Acciones sin Oferta Pública (AOP), 1,49% en Letras del Banco Central de Bolivia Prepagables y 0,73% en Bonos a Largo Plazo (BLP). La liquidez ocupó el 4,66% del portafolio.

Gráfico N°1
Evolución de Composición por Instrumento

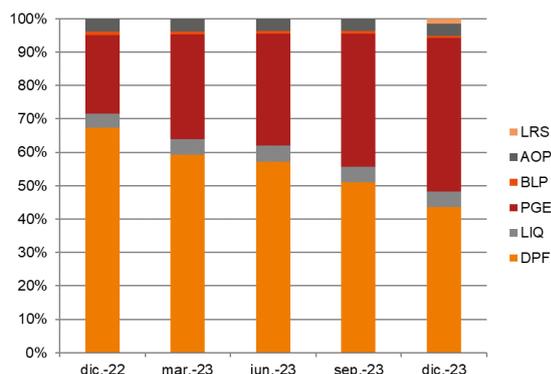
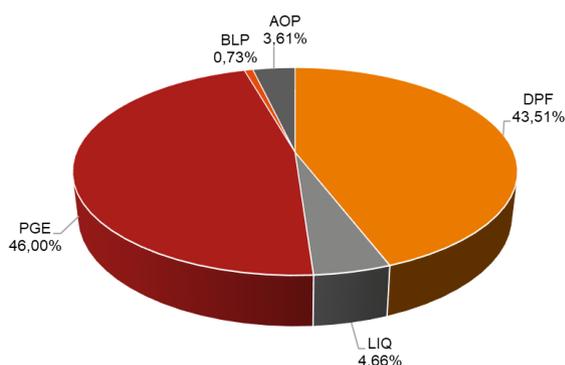


Gráfico N°2
Composición por Instrumento
Al 31 de diciembre de 2023



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

Análisis del Portafolio por Tipo de Calificación de Riesgo

El portafolio de Inversor FIC muestra una amplia diversificación y variaciones constantes en las inversiones por calificación de riesgo. A diciembre de 2023, la composición es la siguiente: AAA 27,15%, N-1 21,09%, A2 11,98%, A1 10,31%, BBB1 6,34%, AA1 6,27%, A3 5,01%, AA2 3,41%, AA3 2,52%, BBB2 1,21%, BBB3 0,77%, N-2 0,33% y el remanente 3,61% en títulos sin calificación de riesgo.

Gráfico N°3
Evolución de la Composición por Calificación

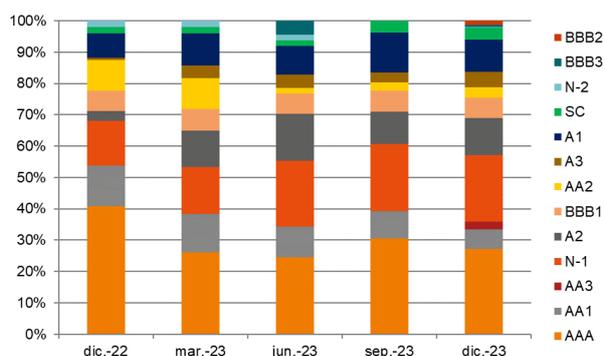
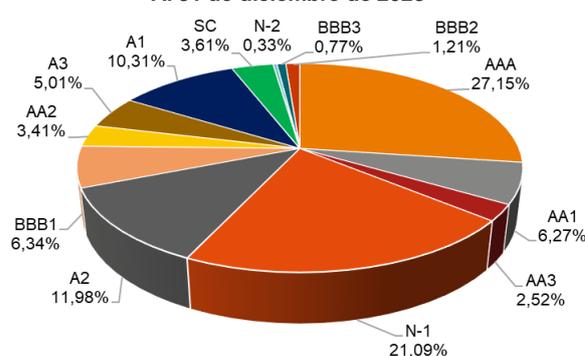


Gráfico N°4
Composición por Calificación
Al 31 de diciembre de 2023



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

Análisis del Portafolio por Moneda

El Fondo priorizará inversiones en bolivianos y unidades de fomento a la vivienda, pudiendo realizar también inversiones en dólares estadounidenses y bolivianos con mantenimiento de valor respecto al dólar de los Estados Unidos de América de acuerdo a los límites establecidos en la Política de Inversiones.

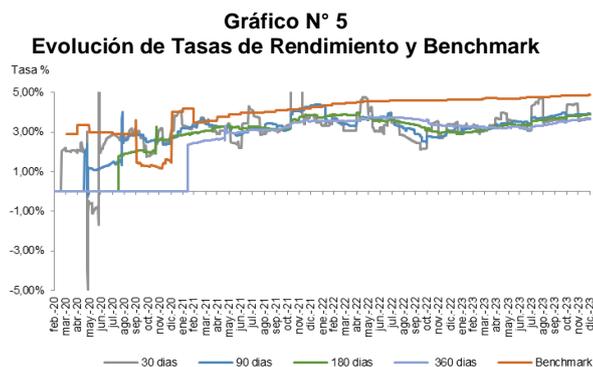
Al 31 de diciembre de 2023, las inversiones se concentran en moneda nacional en su totalidad. El Fondo posee un porcentaje menor al 0,001% del portafolio en cuentas de liquidez en dólares americanos, composición que es similar respecto a los anteriores trimestres.

2.- Análisis de Riesgo de Mercado

Riesgo de Tasa de Interés

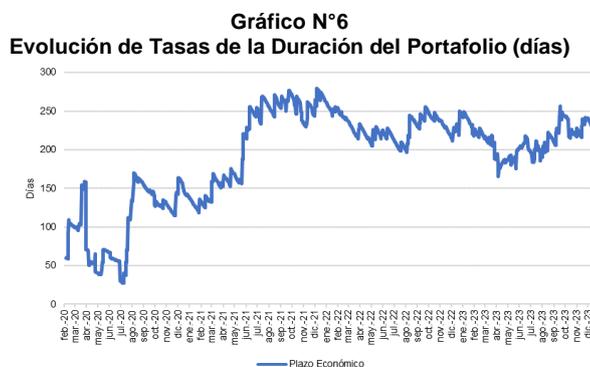
El rendimiento promedio del portafolio, en los últimos doce meses, mostró resultados de 3,58%, 3,53%, 3,41% y 3,34% a 30, 90, 180 y 360 días. Las desviaciones estándar muestran promedios anuales de 0,46%, 0,28%, 0,30% y 0,15%, respectivamente. Por otro lado, el Benchmark mostró un resultado promedio de 4,72% con una desviación estándar de 0,08%. En este entendido, los rendimientos del Fondo muestran un comportamiento estable y se encuentran por debajo de su indicador de desempeño, debido al inicio del periodo de maduración de cartera en el que se encuentra.

Al 31 de diciembre de 2023, el rendimiento a 30 días se sitúa en 3,68%, a 90 días en 3,89%, a 180 días en 3,89% y a 360 días en 3,66%. Asimismo, el Benchmark del Fondo, calculado mensualmente, mostró un resultado de 4,87%.



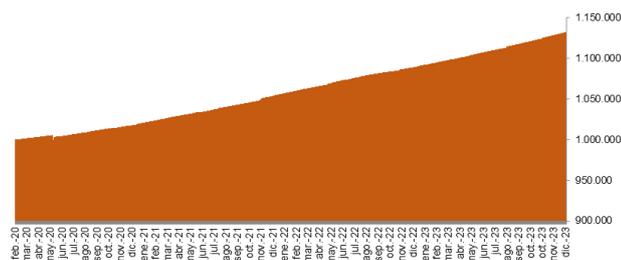
Análisis de la Duración

La duración del portafolio de inversiones del Fondo presentó un comportamiento mayormente creciente. A diciembre de 2023, la duración de la cartera es de 239 días. Durante los últimos 12 meses, el promedio alcanzó un resultado de 215 días. En base a esto se puede determinar que las inversiones se mantienen mayormente en el corto plazo. Por lo cual el riesgo de tasa de interés es bajo.



Análisis del Valor en Riesgo (VaR)

Gráfico N° 7
Evolución del Valor Cuota



El valor cuota mantiene una tendencia mayormente positiva y sostenida desde el inicio de las operaciones del Fondo. A la fecha de corte alcanzó un valor de Bs1.132.095,87, cifra mayor a la presentada en similar periodo de la gestión 2022 (Bs1.091.705,22), que en términos porcentuales refleja un incremento del 3,70%.

De acuerdo con el análisis VaR (Value at Risk según sus siglas en inglés) 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	209.262,16	1.146.176,07	1.985.235,19
%	0,03%	0,18%	0,31%

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

Con grado de confianza de 95% de probabilidad, la pérdida máxima del Fondo a un día será igual o menor a Bs.209.262,16 (0,03% de la cartera), por lo cual el riesgo que presenta el portafolio es reducido.

Riesgo de Liquidez

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

- **Evaluación de la Concentración por Participante**

El Fondo cuenta con un total de 2 participantes (información confidencial), sus porcentajes de participación se hallan detallados en la siguiente tabla:

Participante	Concentración Porcentual
No. 1	99,46%
No. 2	0,54%
Total	100,00%

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

- **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 Deuda contraída por el Fondo**

Al 31 de diciembre de 2023, el Fondo registra pasivos por concepto de Obligaciones por Operaciones Bursátiles a Corto Plazo y Documentos y Cuentas por Pagar a Corto Plazo.

Riesgo de Tipo de Cambio

El valor de cuota del Fondo está emitido en bolivianos, sin embargo, la política del Fondo permite realizar inversiones en dólares estadounidenses hasta un 50% del total del portafolio, por lo que la cartera de inversiones podría estar sujeta a variaciones del tipo de cambio que podrían ocasionar pérdidas en caso de una revaluación de la moneda local. Al 31 de diciembre del 2023, el 100% de las inversiones se encuentran en bolivianos. Es importante considerar que desde la gestión 2011 el tipo de cambio del boliviano respecto al dólar se mantiene fijo, según la política monetaria actual. No obstante, respecto al comportamiento del Fondo a mediano y largo plazo está sujeto a futuras evaluaciones.

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 de 2023, 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
www.ratingspcr.com

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-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Activos	54.302.207	118.175.322	80.816.974	100.043.812	64.857.360
Pasivos	22.185.297	81.660.819	46.204.478	62.031.943	26.559.248
Patrimonio	32.116.909	36.514.503	34.612.496	38.011.868	38.298.111
Gastos de Administración	21.660.367	19.586.035	20.122.459	21.230.059	21.306.381
Utilidad Neta	1.650.175	3.628.107	2.055.827	5.249.616	4.910.898

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.

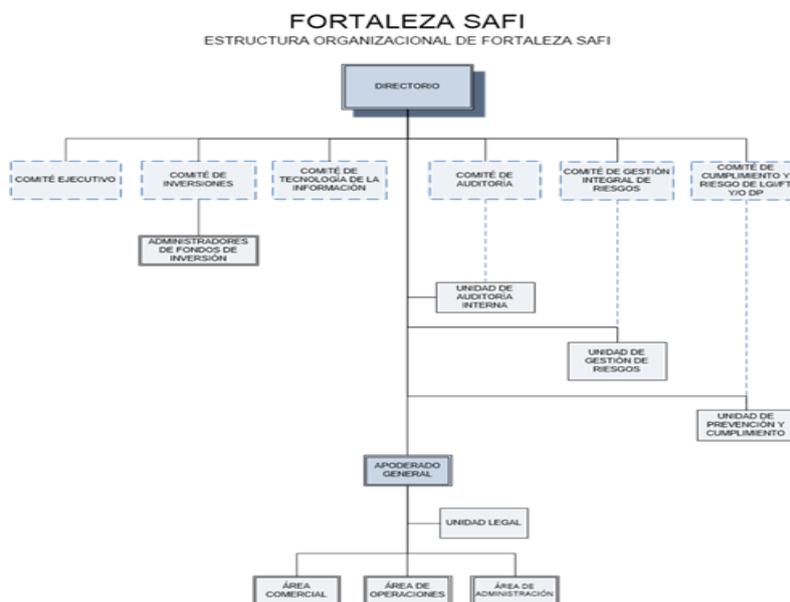
Estructura Organizacional

La 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.

La Sociedad presenta el siguiente organigrama al 31 de diciembre de 2023.



Fuente: Fortaleza SAFI S.A.

c) Recursos Humanos

Los miembros del Directorio se exponen a continuación:

Directorio Fortaleza SAFI S.A.	
Nombre	Cargo
Guido Edwin Hinojosa Cardoso	Directos Titular - Presidente
Ramiro Augusto Cavero Uriona	Director Titular - Vicepresidente
Maria del Carmen Sarmiento de Cuentas	Director Titular - Secretario
Mario Walter Requena Pinto	Síndico Titular

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

Los principales ejecutivos se exponen a continuación:

Plantel Ejecutivo Fortaleza SAFI S.A. – diciembre 2023	
Nombre	Cargo
Miguel Alfonso Terrazas Callisperis	Apoderado General
Mauricio Dupleich Ulloa	Gerente Comercial
Javier Marcelo Mercado Badani	Gerente de Operaciones
Rodny Steven Rodriguez Mercado	Auditor Nacional

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

La sociedad tiene como sistema de información principal a Global Asset Manager (GAM), donde se registran las inversiones para los Fondos de Inversión y para cetera propia y se ejecutan todas las transacciones operativas, administrativas y contables propias del negocio. El sistema Daza Fund Manager (DFM), es el sistema utilizado por la entidad para la administración de los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados. Ambos sistemas fueron desarrollados externamente y adquiridos del mismo proveedor Daza Software, 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 FORTALEZA S.A.

- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2024-01-18, se determinó lo siguiente:
Aprobar la nueva conformación de los siguientes Comités de Inversión de la Sociedad:

FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS

FORTALEZA LIQUIDEZ, PRODUCE GANANCIA, PORVENIR, INTERES+, UFV RENDIMIENTO TOTAL, INVERSION INTERNACIONAL, RENTA MIXTA INTERNACIONAL, POTENCIA BOLIVIANOS, PLANIFICA Y DISPONIBLE:

Javier Marcelo Mercado Badani	(Administrador Titular)
Miguel Alfonso Terrazas Callisperis	
Raúl González González	
Jorge Manuel Carmelo Hinojosa Jiménez	
Daniela Aramayo Rodríguez	(Administrador Suplente)
Rodny Steven Rodríguez Mercado	(Auditor Interno)

⁵ Hechos Relevantes publicados por ASFI del 1 de octubre de 2023 a la fecha de emisión del presente informe.
www.ratingspqr.com

FONDOS DE INVERSIÓN CERRADOS

ACELERADOR DE EMPRESAS:

Mauricio Dupleich Ulloa (Administrador Titular)
Miguel Alfonso Terrazas Callisperis
Raúl González González
Jorge Manuel Carmelo Hinojosa Jiménez
Javier Marcelo Mercado Badani (Administrador Suplente)
Rodny Steven Rodríguez Mercado (Auditor Interno)

PYME II:

Mauricio Dupleich Ulloa (Administrador Titular)
Miguel Alfonso Terrazas Callisperis
Raúl González González
Jorge Manuel Carmelo Hinojosa Jiménez
Javier Marcelo Mercado Badani (Administrador Suplente)
Rodny Steven Rodríguez Mercado (Auditor Interno)

INVERSOR

Mauricio Dupleich Ulloa (Administrador Titular)
Miguel Alfonso Terrazas Callisperis
Raúl González González
Javier Pérez Díaz
Jorge Manuel Carmelo Hinojosa Jiménez
Javier Marcelo Mercado Badani (Administrador Suplente)
Rodny Steven Rodríguez Mercado (Auditor Interno)

MiPYME

Mauricio Dupleich Ulloa (Administrador Titular)
Miguel Terrazas Callisperis
Raúl González González
Jorge Manuel Carmelo Hinojosa Jiménez
Javier Marcelo Mercado Badani (Administrador Suplente)
Rodny Steven Rodríguez Mercado (Auditor Interno)

- Ha comunicado que el 23 de noviembre de 2023, recibió la carta de renuncia presentada por la señora Zulma Orellana Andia como Supervisor Operativo Cochabamba y Representante Autorizado en el RMV, siendo efectiva a partir del 1 de diciembre de 2023.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-12-01, se determinó lo siguiente:
 - Aprobar las modificaciones al Manual de Organización y Funciones (i) incluyendo en las jefaturas y responsables de área y unidad la responsabilidad sobre la propiedad y protección de la información y (ii) en relación al Responsable de Seguridad de la Información se ha establecido la independencia funcional y operacional del área de Tecnología de Información.
 - Aprobar el Plan Anual de Trabajo de Auditoría Interna y tomar conocimiento del Plan de Capacitación correspondiente a la gestión 2024.
 - Tomar conocimiento de los informes de Auditoría Interna.
 - Ratificar y aprobar los documentos normativos del área de Auditoría Interna.
- Ha comunicado que el 1 de diciembre de 2023, recibió nota del señor Franz Yovani Apaza Ortiz, dejando sin efecto la renuncia a los cargos de Jefe de Gestión de Riesgos y Funcionario Responsable ante la UIF, efectuada el 30 de noviembre de 2023.
- Ha comunicado que el 29 de noviembre de 2023, se recibió la carta de renuncia presentada por el señor Franz Yovani Apaza Ortiz como Jefe de Gestión de Riesgos y Funcionario Responsable ante la UIF, siendo efectiva a partir del 31 de diciembre de 2023.
- Ha comunicado que el 31 de octubre de 2023, se tomó conocimiento de la carta de renuncia del señor Kai Rehfeldt Lorenzen como miembro de los siguientes Comités de Inversiones: Acelerador de Empresas Fondo de Inversión Cerrado, PyME II Fondo de Inversión Cerrado, Inversor Fondo de Inversión Cerrado, MiPYME Fondo de Inversión Cerrado y Fondos de Inversión Abiertos, siendo efectiva a partir del 31 de diciembre del presente.

INVERSOR FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

A fecha de elaboración del presente informe, el fondo no cuenta con hechos relevantes recientes.