

Prossimo Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo

Informe de Calificación de Riesgo | Septiembre, 2023

Resumen

Activos Bajo Administración*	USD 76,1 millones		
Moneda	Dólares Americanos		
Número de Participantes*	10.278		
Duración	Reglamento: 360 días < d ≤ 1.080 días	Actual*	491 días
Liquidez	Mínima Reglamento Interno: 5%	Actual*	21,3%
Administradora	La gestión del Fondo de Inversión está a cargo de SAFI Mercantil Santa Cruz S.A., administradora que forma parte del Grupo Financiero Mercantil Santa Cruz. El administrador posee competencia y capacidad suficientes para administrar el Fondo.		
Objetivo de Inversión	Inversiones en valores de renta fija emitidos localmente y en el extranjero por entidades de intermediación financiera y comerciales, en forma prudente, con la finalidad de alcanzar un adecuado equilibrio entre rentabilidad, riesgo y liquidez.		

Fuente: Prossimo Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo

* Información a jun-23

Factores Clave de la Calificación

Riesgo de Crédito

Factor promedio ponderado de calificación (WARF) de bajo riesgo: Prossimo Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo (Prossimo) mantiene un portafolio de inversiones de alta calidad crediticia. El factor de riesgo promedio ponderado resulta en "AA+" a jun-23, manteniéndose en línea con al anterior trimestre.

Distribución por riesgo de crédito: La cartera de Prossimo se compone de una variedad de instrumentos de renta fija tanto del mercado local como extranjero. Más de la mitad de la cartera está conformada por Depósitos a Plazo Fijo, mientras que el resto se divide entre Bonos Bancarios Bursátiles, Notas Estructuradas, Bonos Corporativos, Bonos Soberanos y Corporativos Extranjeros, en porciones reducidas. A pesar de la significativa disminución en el tamaño de la cartera en el segundo trimestre de la gestión, se ha mantenido el cambio en la distribución de la calidad crediticia que ocurrió en mar-23 debido a los cambios en la calificación de algunos emisores. En resumen, el 11,5% de la cartera tiene un riesgo menor a "AAA" en la escala local, el 38,7% está calificado como "AAA", el 43,9% se encuentra en el rango de "AA" y el 5,9% restante se sitúa en el rango de "A".

Diversificación de cartera: La concentración de la cartera de Prossimo en sus cinco principales emisores, incluyendo inversiones y liquidez, es alta, representando el 75,0% del total de activos a jun-23. Los escenarios de sensibilidad aplicados a estos emisores principales no han demostrado un deterioro del WARF en los últimos meses, por lo que calificación no se ve limitada.

Riesgo de Mercado

Riesgo de tasa de interés: La estrategia de inversión de Prossimo se enfoca en el mediano plazo y se adapta a las necesidades de sus participantes, lo que se refleja en su cartera compuesta principalmente por activos mediano plazo. Debido a esto, la duración promedio ponderada de la cartera a jun-23 es de 491 días, lo que se traduce en una sensibilidad moderada a las variaciones en las tasas de interés.

Apalancamiento: De acuerdo con la información registrada en sus Estados Financieros, a jun-23, el endeudamiento del Fondo es de 0,3% con respecto a su patrimonio, proveniente de ventas en reporto.

Riesgo de liquidez: A jun-23, los cinco principales participantes del Fondo concentran el 20,9% del patrimonio. La liquidez representa el 22,6% y, sumando los activos de alta disponibilidad con plazo de vida inferior a 90 días, alcanza el 21,3%. En este sentido, se considera que el riesgo de liquidez del Fondo es moderado en comparación con el mercado de Fondos de Inversión.

Riesgo cambiario: El descalce cambiario de Prossimo es de 0,01% a jun-23, por lo cual su exposición a riesgo cambiario es marginal.

Calificación(es) 29/09/23

Escala Nacional Boliviana

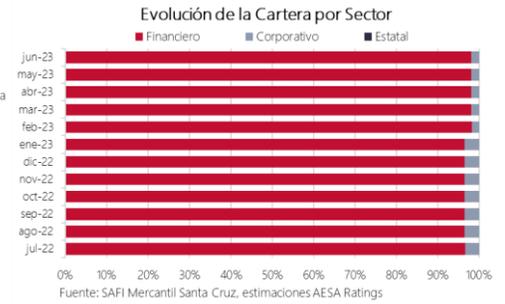
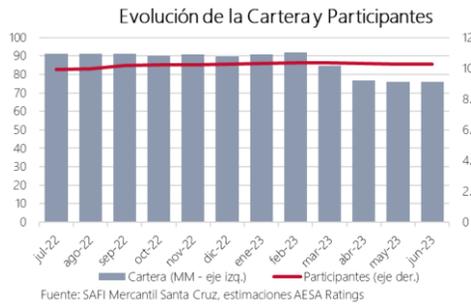
	AESA RATINGS	ASFI
Prossimo Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo	AA+ f	AA1
Perspectiva	Estable	

Valeria Sagárnaga Viscarra
Directora de Análisis
+591 (2) 2774470
valeria.sagarnaga@aesa-ratings.bo

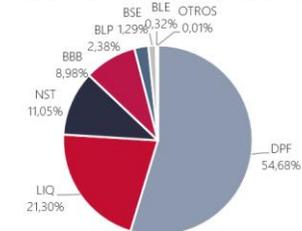
Enrique Calderón Elías
Director de Análisis
+591 (2) 2774470
enrique.calderon@aesa-ratings.bo

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

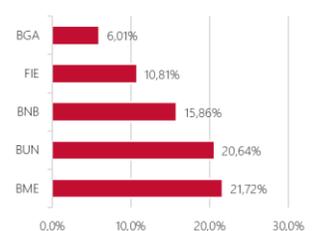
Análisis del Portafolio



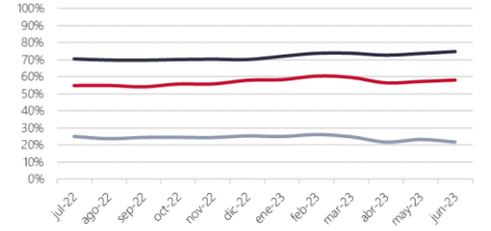
Composición del Portafolio a jun-23



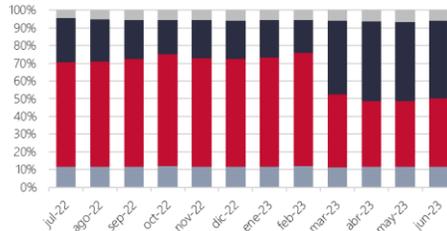
Principales Emisores a jun-23



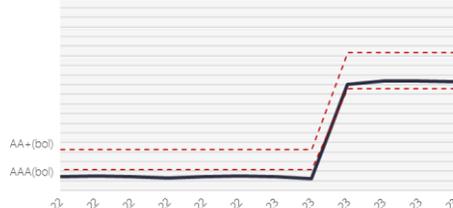
Concentración por Emisores



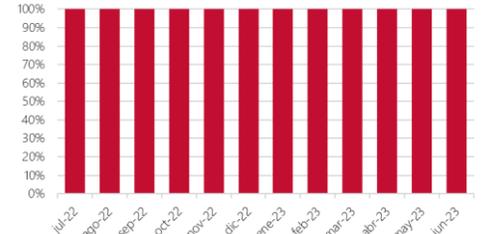
Evolución de la Distribución de Calidad Crediticia



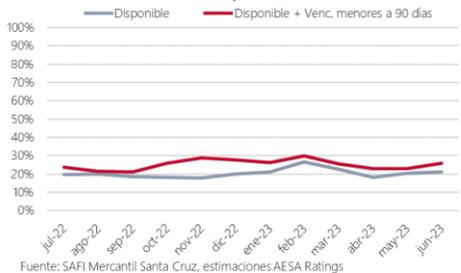
Factor Promedio Ponderado de Calificación (WARF)



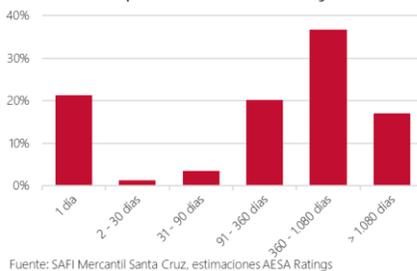
Diversificación por Moneda



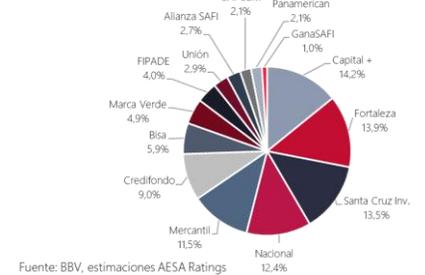
Liquidez



Cartera por Plazo Remanente a jun-23



Participación por SAFI en la Industria de Fondos de Inversión a Jun-23

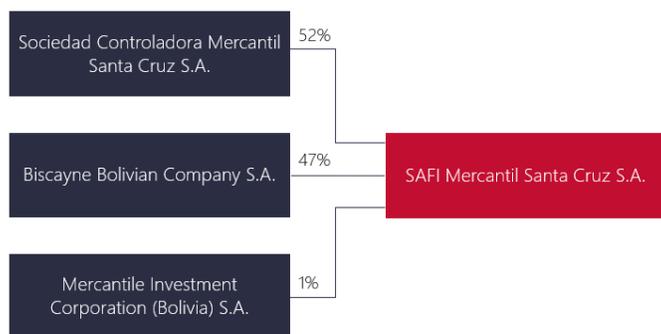


Perfil de la Administradora

SAFI Mercantil Santa Cruz S.A. (SAFIMSA) es la administradora de fondos de inversión que forma parte del Grupo Financiero Mercantil Santa Cruz. Con una amplia y sólida trayectoria en el mercado, SAFIMSA se distingue por su enfoque conservador. El Grupo posee una marcada influencia tanto en el ámbito bancario como en el mercado de valores, evidenciada a través de su agencia de bolsa y división de administración de fondos de inversión. Además, complementa su presencia financiera a través de servicios complementarios con su almacén general de depósitos. Más allá de ello, el Grupo participa activamente en el sector asegurador mediante dos corredoras de seguros y reaseguros, junto con una compañía especializada en seguros generales.

Desde 1996, SAFIMSA ha acumulado una sólida trayectoria en la administración de inversiones, marcada por el inicio de las operaciones del Mercantil Fondo Mutuo. En la actualidad, administra once fondos de inversión, de los cuales nueve son abiertos y dos son cerrados. Distinguiéndose en la industria, SAFIMSA se sitúa en la tercera posición entre las SAFIs en términos de cartera, logrando una significativa cuota de mercado, que se cifra en un 11,5% para jun-23. La estructura organizacional que se considera adecuada para el tamaño de los fondos bajo su administración y el alcance de sus operaciones. A la fecha de análisis, la entidad opera con 61 funcionarios.

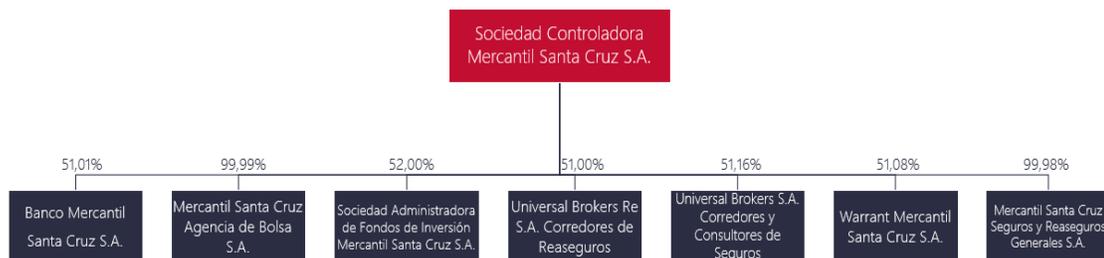
Figura 1: Composición Accionaria SAFI Mercantil Santa Cruz



Fuente: AESA RATINGS con información ASFI y del emisor

Como parte del Grupo Financiero Mercantil Santa Cruz, SAFIMSA enfrenta diversas exposiciones a riesgos, incluyendo contagio, autonomía y transparencia. La gestión de los riesgos a nivel de grupo está bajo la supervisión de la Sociedad Controladora Mercantil Santa Cruz, quien monitorea las operaciones intragrupo. Entre las sinergias que la Sociedad Controladora otorga a la SAFI, se destacan el soporte que le brinda en algunas áreas estratégicas y el apoyo en servicios tecnológicos, canales, seguridad de la información, entre otros.

Figura 2: Composición Accionaria Sociedad Controladora Mercantil Santa Cruz



Fuente: AESA RATINGS con información ASFI y del emisor

Cabe destacar que, en su labor de administración, la SAFI debe tomar en cuenta las disposiciones emitidas por ASFI. Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión requieren un capital mínimo de DEG 150 mil, con un adicional de DEG 30 mil por cada Fondo de Inversión Abierto y el 1% del monto de la emisión de cada Fondo de Inversión Cerrado. Por otra parte, los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados pueden realizar inversiones y/o mantener liquidez en los mercados financieros internacionales hasta el 5% del total de su cartera. Los Fondos

de Inversión, que se hubieran constituido con anterioridad a la puesta en vigencia del límite señalado precedentemente, podrán mantener como máximo, el porcentaje de inversiones y/o recursos líquidos, alcanzado y reportado al 27 de marzo de 2019, no pudiendo superar el mismo a partir de dicha fecha.

Proceso de Inversión

SAFIMSA mantiene un proceso de inversión bien definido, que consiste en cinco etapas:

- Identificación
- Análisis
- Aprobación
- Formalización y ejecución
- Evaluación y seguimiento

El proceso de inversión tiene un enfoque colaborativo que involucra varias instancias, cada una desempeñando un papel fundamental en el análisis de inversiones, el control de límites y la gestión de riesgos. Este proceso comienza en el área de inversiones y se extiende al área de riesgos y al Administrador del Fondo, quienes actúan como un filtro inicial antes de llegar al comité de riesgos y al comité de inversiones. Como última instancia, el Directorio también participa al realizar evaluaciones periódicas. El área de auditoría, por su parte, se involucra a lo largo de todo el proceso para garantizar la conformidad con normativas y directrices. Esta sinergia entre las diversas etapas del proceso refleja una integración sólida entre la gestión de inversiones y las operaciones de la SAFI, asegurando una toma de decisiones informada y coherente en todas las áreas involucradas.

El proceso de inversión comprende diversas etapas. Inicialmente, el área de Inversiones identifica las opciones de inversión mediante una evaluación diaria de los Fondos bajo administración, considerando las políticas de inversión individuales y variables relevantes. En una fase siguiente, se efectúa un análisis en profundidad, tanto fundamental como técnico, considerando la normativa actual, las condiciones del mercado, el entorno económico y otros factores clave, incluyendo el análisis de riesgos.

Este análisis consolidado se somete a la aprobación del Administrador del Fondo, previo a su presentación al comité de inversiones. Las opciones de inversión respaldadas por el Administrador son presentadas al comité, entidad encargada de aprobar y ajustar las políticas de inversión de cada Fondo. Las determinaciones del comité, junto con las políticas, son periódicamente comunicadas al Directorio de la Sociedad. Una vez aprobadas, las operaciones se formalizan y ejecutan por el área de Inversiones y el Administrador del Fondo, en línea con los parámetros establecidos.

La etapa de evaluación y seguimiento se encarga de supervisar la cartera administrada, asegurando la conformidad con límites internos y externos. El área de riesgos realiza seguimientos de las operaciones, mientras que el área de auditoría verifica el cumplimiento normativo y lineamientos del Comité de Inversiones y el Directorio. El Administrador del Fondo tiene autorización para llevar a cabo operaciones previamente aprobadas.

Recursos de Inversión

Entre los recursos de inversión más destacables de SAFIMSA se encuentran el personal y la tecnología de información. Su estructura organizacional responde al nivel de operaciones y al volumen de cartera que administra. Desde la incorporación una jefatura de operaciones centrales existe una mejor integración y mayor eficiencia de los procesos por la mejor segregación de responsabilidades entre front office y back office. Asimismo, SAFIMSA incorporó a su estructura una persona en el área legal propia para mejorar la eficiencia en esta área.

La organización funcional es sólida y bien estructurada. Se cuenta con un equipo calificado conformado por 61 participantes a jun-23 y las funciones están claramente definidas. El personal tiene experiencia relevante y adecuada para llevar a cabo sus responsabilidades. La dependencia de personas clave es moderada y la SAFI ha implementado medidas para mitigar este riesgo. Aunque aún hay cierta dependencia, es menos crítica y existen planes de contingencia para hacer frente a la posible salida de personas clave.

El gobierno corporativo de la administradora se caracteriza por su consistencia y respaldo, contando con el apoyo del directorio de la Sociedad Controladora Mercantil Santa Cruz, el cual está conformado por miembros

altamente experimentados. Desde este Directorio se derivan ocho comités, abarcando el Comité de Auditoría, el Comité Integral de Riesgos, el Comité de Gobierno Corporativo, el Comité de Tecnología de Información, el Comité de Prevención de Lavado de Dinero, así como los correspondientes Comités de Inversiones de los distintos fondos. Paralelamente, bajo la Gerencia General se alinean otros ocho comités que se centran en operaciones, aspectos comerciales, seguridad de la información y asuntos internos u operativos.

El área de Front Office en SAFIMSA ha implementado una automatización sólida en sus flujos de trabajo, generando notables mejoras en la eficiencia y productividad. La utilización de un CMR (Customer Relationship Management) ha agilizado la supervisión y el control de las operaciones comerciales, acelerando la toma de decisiones y permitiendo un análisis más detallado. Además, los clientes pueden iniciar el proceso de apertura de cuentas en línea a través de la página web de la SAFI, mientras que los extractos y comprobantes se entregan de manera digital, y la facturación se realiza electrónicamente.

La tecnología de información de la SAFI tiene una funcionalidad sólida y eficiente. Su alta escalabilidad garantiza la capacidad de manejar el crecimiento y las variaciones en la demanda de forma efectiva. Mediante la implementación de una amplia automatización en sus procesos y sistemas, la SAFI ha incrementado la eficiencia en la gestión de inversiones. Además, cuenta con recursos tecnológicos adecuados y realiza un mantenimiento constante de sus sistemas. Un sólido plan de contingencia se encuentra en su lugar, permitiendo que la SAFI esté bien preparada para afrontar situaciones de emergencia.

La SAFI tiene una buena separación funcional entre el front office, el middle office y el back office y se caracteriza por su claridad y organización, lo que eleva la eficacia operativa y la calidad del servicio brindado. La independencia de la SAFI en la valoración de sus carteras de inversión es destacable, garantizando una completa separación de esta función respecto al front office. La supervisión y control de los procesos de valoración son rigurosos, adhiriendo a las mejores prácticas de la industria para asegurar la objetividad y precisión de las evaluaciones.

En lo que respecta a la selección y contratación de proveedores externos de tecnología, esta responsabilidad recae en la Gerencia General. Se siguen procedimientos internos y se atienden las recomendaciones de seguridad establecidas para esta tarea. En particular, la SAFI muestra una sólida selección de proveedores de servicios externos y lleva a cabo una supervisión continua de su desempeño.

En cuanto a la segregación de activos entre los clientes y los activos propios del administrador, ésta se encuentra sólidamente establecida. Se han implementado políticas y procedimientos efectivos para garantizar que los activos de los clientes estén debidamente resguardados y separados de los activos propios del administrador.

Administración de Riesgos

En cumplimiento a la normativa vigente, la administradora cuenta con un Responsable de Gestión Integral de Riesgos, quién en la estructura organizacional tiene dependencia directa del Directorio de la sociedad. A su cargo se encuentra la Unidad de Gestión de Riesgos, que opera como entidad autónoma y tiene la responsabilidad de identificar, medir, monitorear, controlar y divulgar los diferentes tipos de riesgos que enfrenta la SAFI y la interrelación que existe entre los mismos. Para evitar posibles conflictos de interés, esta unidad opera de manera independiente de las áreas de negocio y registro de operaciones.

La SAFI tiene un buen marco de control de riesgos e inspecciones, que abarca una varias áreas y procesos. Se implementan políticas y procedimientos sólidos, y la supervisión de los puntos de control es efectiva para garantizar el cumplimiento y la mitigación de riesgos. Los principales riesgos que monitorean son de contraparte, de mercado (de tasa de interés y cambiario), de liquidez y operacional.

El Responsable de Gestión Integral de Riesgos tiene un nivel razonable de influencia en la gestión de inversiones y cuenta con cierta independencia en su rol. Existen medidas para evitar conflictos de intereses y garantizar una supervisión adecuada de los riesgos. Sin embargo, aún hay oportunidades para mejorar la redundancia en las funciones de gestión de riesgos. El Comité de Gestión Integral de Riesgos está conformado por un Director, el Gerente General, el Responsable de Gestión Integral de Riesgos y un miembro designado por el Directorio. Este comité ha sido fortalecido y sus recomendaciones tienen un peso considerable en el proceso de inversión. En conjunto con el área de riesgos de la Controladora, se han optimizado y automatizado varios controles de

riesgos. Aunque el comité recibe respaldo y supervisión de la Sociedad Controladora, esto podría presentar el riesgo de limitar la autonomía en la toma de decisiones.

El área de riesgos cuenta con políticas y procedimientos razonables para la gestión de los riesgos asociados con las inversiones. Aunque algunas directrices han sido establecidas, hay oportunidades para fortalecer y mejorar el marco de gestión de riesgos. Un enfoque organizado y estructurado se lleva a cabo mediante la utilización de mapas de riesgo, análisis de sensibilidad y modelos VaR, siguiendo las mejores prácticas de la industria para lograr una gestión proactiva y efectiva de los riesgos.

El formar parte de un grupo financiero, SAFIMSA se expone a riesgos de contagio, autonomía y transparencia. No obstante, estos riesgos se ven mitigados por la regulación a la que están sujetas todas las empresas del grupo mediante normas que tratan de evitar operaciones intragrupo en condiciones distintas a las de mercado y fomentan la transparencia en la información.

Compañía y Servicio al Cliente

SAFIMSA se destaca por su solidez financiera, experiencia y presencia en el mercado. Es una de las administradoras más antiguas y la quinta en términos de cartera administrada a la fecha de análisis. Su propietario mayoritario, la Sociedad Controladora Mercantil Santa Cruz, mantiene un perfil de alta calidad crediticia y las demás empresas del grupo también se destacan por su amplia trayectoria y sólido posicionamiento a nivel nacional. La marca Mercantil Santa Cruz es una de las más reconocidas del mercado boliviano. A la fecha de análisis, el Banco Mercantil Santa Cruz se mantiene como líder en términos de tamaño de cartera.

La oferta de fondos de inversión de SAFIMSA se ha ido expandiendo con el objetivo de lograr una diversificación completa por plazo y moneda. Su portafolio incluye fondos de corto, mediano y largo plazo tanto en bolivianos como en dólares. Además, cuenta con dos fondos cerrados en bolivianos, uno enfocado en los sectores industrial y agroindustrial y el otro en el sector de las microfinanzas. Las estrategias de inversión de cada fondo están diseñadas para responder a diversas necesidades de los clientes, especialmente en términos de liquidez y rentabilidad. La orientación de cada fondo se presenta de forma transparente y tanto la política de inversiones como sus respectivos reglamentos internos se alinean con esa dirección, tal como lo hacen las decisiones de inversión adoptadas para cada fondo.

La administradora mantiene una cobertura a nivel nacional a través de 15 puntos de atención distribuidos en distintas regiones. Cuenta con 4 puntos de atención en La Paz, 5 en Santa Cruz, 2 en Cochabamba y 1 en Tarija, Sucre, Potosí y Oruro. La comercialización de fondos se lleva a cabo de manera personalizada; el equipo de SAFIMSA se encarga del proceso de promoción en sus instalaciones propias en todo el país, con una creciente incursión en medios digitales mediante el uso de las redes sociales.

Con el objetivo de fidelizar a sus actuales clientes y atraer a posibles nuevos clientes, la administradora está desarrollando nuevos canales transaccionales y trabajando en proyectos de digitalización que tienen como finalidad ofrecer un servicio mejorado. Paralelamente, el plan de marketing se centra cada vez más en la digitalización, permitiéndole a SAFIMSA seguir expandiéndose y aumentando su base de clientes, manteniendo su posición líder en la industria en términos de número de participantes.

Calificación de Riesgo de Crédito

Riesgo Crediticio

La cartera de inversiones de Proximo se mantiene relativamente diversificada en instrumentos de renta fija, tanto en el mercado local como en el extranjero. A jun-23, el portafolio está compuesto por Depósitos a Plazo Fijo (54,7%), con Notas Estructuradas (11,1%), Bonos Bancarios Bursátiles (9,0%), Bonos Corporativos (2,4%), y Bonos Soberanos y Corporativos Extranjeros (1,6%); el resto se encuentra en liquidez. La porción en el extranjero se mantuvo alrededor del 12,7% durante el último año, lo cual contribuye positivamente al perfil crediticio del Fondo, ya que la mayoría de esas inversiones representan un riesgo igual o menor al de instrumentos calificados AAA en escala local.

La combinación de activos de Prossimo fue cambiando en los últimos meses por el deterioro de los perfiles crediticios de algunos emisores en mar-23. En promedio, el Fondo estuvo compuesto en 11,6% por activos con riesgo menor a AAA local, 53,7% calificados en AAA, 29,0% en rango AA y 5,7 % en rango A. El portafolio mantiene una alta calidad crediticia que deriva en un factor de riesgo promedio ponderado (WARF por sus siglas en inglés) de AA+ con perspectiva *Estable*.

Riesgo de Concentración

El factor que previamente había restringido la calificación de las cuotas de Prossimo era su significativa concentración por emisor. Sin embargo, en mar-23, el cálculo del WARF incorpora la baja en las calificaciones de algunas entidades financieras, así como la baja de calificación de riesgo soberano de Bolivia a B- desde B con perspectiva negativa efectuada por Fitch Ratings. Esto ha resultado en que la calificación actual de jun-23 se mantenga en línea con las calificaciones de los trimestres anteriores, a pesar de la concentración previamente mencionada, sin que se presenten restricciones adicionales. La calificación se mantiene en AA+.

A jun-23 los cinco principales emisores, tomando en cuenta inversiones y liquidez, concentran el 75,0%. Cabe destacar que éstos son bancos del sistema financiero nacional que se consideran sistémicos y son de alta calidad crediticia.

Riesgo de Mercado

Riesgo de Tasa de Interés y Riesgo Spread

La duración promedio ponderada de Prossimo se mantiene dentro de los límites definidos en su Reglamento Interno, cumpliendo con la normativa que establece que los fondos de mediano plazo deben mantener una duración superior a 360 días e inferior a 1.080 días. A la fecha de análisis, la duración de Prossimo es de 491 días, con un promedio al corte de cada mes de 535 días el último año. Estos datos indican una sensibilidad moderada a las variaciones en las tasas de interés.

En línea con su horizonte de inversión de mediano plazo, el 36,8% de los activos de la cartera se encuentra entre 360 días y 1.080 días de vida. El 46,2% se encuentra en corto plazo, incluyendo la liquidez, mientras que el restante 17,0% se encuentra con plazos de vencimiento mayores a 1.080 días.

Apalancamiento

Según el Reglamento Interno del Fondo, Prossimo tiene la posibilidad de acceder a líneas de crédito bancarias a través de su administradora en situaciones de necesidad de liquidez relacionadas con el proceso de compensación y liquidación de operaciones. Además, puede hacerlo con la previa autorización de la ASFI, en casos de fuerza mayor, caso fortuito o imposibilidad sobrevenida. Sin embargo, estas líneas de crédito no pueden exceder el 10% del valor total de su cartera y el plazo máximo es de 48 horas.

Adicionalmente, el Fondo tiene la opción de endeudarse con terceros mediante ventas en reporto, con un límite establecido en el 20% del valor total de su cartera. A jun-23, el endeudamiento que registra Prossimo con respecto a su patrimonio es de 0,3%, correspondiente a ventas en reporto, lo que no se considera que represente un riesgo adicional para el mismo.

Riesgo de Liquidez

Los niveles de liquidez de Prossimo se mantienen en torno al 21,3%, con poca volatilidad observada el último año. Asimismo, la calidad crediticia de un significativo porcentaje de sus inversiones contribuye a las disponibilidades del Fondo. A la fecha de análisis, el Fondo alcanza a 10.268 participantes, de los cuales los cinco principales representan el 20,9% del patrimonio.

Prossimo tiene una política de rescates poco restrictiva, lo cual incrementa su exposición a riesgo de liquidez. Sin embargo, es importante mencionar que además de los límites establecidos en su Reglamento Interno, la administradora mantiene una política interna más conservadora, que define límites de liquidez más prudentes. En opinión de AESA RATINGS, el riesgo de liquidez al cual está expuesto el Fondo es moderado.

Riesgo Cambiario y/o Riesgo por Inflación

De acuerdo a lo establecido en su Reglamento Interno, a pesar de ser un fondo en Dólares Americanos, Prossimo puede mantener posiciones de hasta el 30% de su cartera en activos en Bolivianos o UFV, límite que se considera amplio y de alto riesgo. Sin embargo, Prossimo presenta un descalce mínimo, de 0,01% a la fecha de análisis, así como un promedio igualmente bajo en los últimos doce meses. El mismo representa un riesgo por tipo de cambio que se considera bajo.

Por otra parte, dado que no posee inversiones en instrumentos indexados a la inflación, no está expuesto a riesgo por variaciones en la inflación.

Anexo

Información de la Calificación

La calificación y su perspectiva se fundamentan en los factores clave de la calificación, descritos en el presente informe. La calificación de riesgo se realiza en escala nacional boliviana.

Información Empleada en el Proceso de Calificación.

El proceso de calificación utilizó, entre otra, la siguiente información:

- a) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022 y anteriores de la SAFI.
- b) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022 y anteriores del Fondo de Inversión.
- c) Estados financieros al 30 de junio de 2023 de la SAFI.
- d) Estados financieros al 30 de junio de 2023 del Fondo de Inversión.
- e) Reunión con el emisor en agosto de 2023.
- f) Cuestionario trimestral enviado en julio de 2023.
- g) Información proporcionada por el regulador.
- h) Información proporcionada por el emisor.
- i) Contactos permanentes con la gerencia superior del emisor.

Descripción General de los Análisis.

Análisis para Valores Representativos de Deuda

La calificación de cuotas de Fondos de Inversión contempla diferentes etapas de análisis, las cuales en su conjunto determinan la calificación final de las cuotas, de acuerdo a la escala de categorías de calificación. La metodología incluye un análisis cualitativo y cuantitativo, tanto del fondo de inversión y de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión como de las características particulares de las cuotas. Las distintas variables consideradas son las siguientes:

1. Tamaño
2. Definición de la política de inversiones
3. Riesgo del portafolio de inversiones
4. Indicadores de mercado
5. Administración, estrategia competitiva, planes de inversión y desarrollo
6. Liquidez de los títulos en el mercado
7. Dispersión de la propiedad

Finalmente, tomando en consideración el grado de riesgo asignado a cada uno de los factores mencionados, el Comité de Calificación ponderará los distintos elementos y, sobre esa base, asignará la calificación final en una de las categorías de calificación.

Calificación(es) de Riesgo

Emisor	Calificación de Riesgo en Escala Nacional Boliviana		
	AESA RATINGS	ASFI	Perspectiva
Prossimo Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo	AA+ f	AA1	Estable
Fecha del Comité de Calificación de Riesgo:	29 de septiembre de 2023		

Descripción de la Calificación de Riesgo

Cuotas de Participación

AESA RATINGS	AA+ f	Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones está concentrada en valores, bienes y demás activos con un alto grado de calidad y su administración es muy buena.
ASFI	AA1	

Perspectiva: La Perspectiva indica la dirección que probablemente tomará la calificación en el corto plazo, la que puede ser positiva, negativa o estable. La Perspectiva positiva o negativa se utilizará en aquellos casos en que se presenten cambios en el instrumento, el emisor y/o el sector y/o la economía que podrían afectar la calificación en el corto plazo. En el caso que existan los cambios antes señalados y no se pueda identificar una Perspectiva, ésta se definirá como 'En Desarrollo'. Una Perspectiva positiva, negativa o en desarrollo no implica que un cambio de calificación es inevitable. De igual manera, una calificación con Perspectiva estable puede subir o bajar antes que la Perspectiva cambie a 'positiva' o 'negativa', si las circunstancias así lo justifican.

Nota: Estas categorías y nomenclaturas de Calificaciones Nacionales corresponden a las definiciones incluidas en la Resolución ASFI/No.033/2010 del 15 de enero de 2010. Los numerales 1, 2 y 3 (categorías ASFI) y los signos "+", "sin signo" y "-" (categorías AESA RATINGS) indican que la calificación se encuentra en el nivel más alto, en el nivel medio o en el nivel más bajo, respectivamente, de la categoría de calificación asignada. Estos numerales y signos no se agregan a la Categoría AAA ni a las categorías bajo CCC ni a las de corto plazo, excepto F1.

TODAS LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS DE AESA RATINGS ESTAN DISPONIBLES EN [HTTP://WWW.AESA-RATINGS.BO](http://www.aesa-ratings.bo) LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN EL MISMO SITIO WEB AL IGUAL QUE LAS METODOLOGÍAS, EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE AESA RATINGS Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN, CUMPLIMIENTO Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN ESTE SITIO BAJO CÓDIGO DE CONDUCTA.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, AESA RATINGS se basa en información factual que recibe de los emisores y de otras fuentes que AESA RATINGS considera creíbles. AESA RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que AESA RATINGS lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de AESA RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que AESA RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a AESA RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, AESA RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de AESA RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que AESA RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de AESA RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. AESA RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de AESA RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de AESA RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de AESA RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de AESA RATINGS. AESA RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de AESA RATINGS no constituye el consentimiento de AESA RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Esta Metodología o Informe está basado en información provista por Fitch®, sin embargo, su uso y aplicación es de exclusiva responsabilidad de AESA RATINGS. Fitch® y Fitch Ratings® son marcas registradas de Fitch Ratings o sus afiliadas.