

Mercantil Fondo Mutuo Mediano Plazo

Informe de Calificación

Calificaciones en Escala Nacional	AESA Ratings	ASFI
Cuotas	AA+ f	AA1
Perspectiva	Estable	

El proceso de calificación de cuotas de participación de Fondos de Inversión de Deuda de AESA Ratings no considera factores de riesgo de mercado. Estos se incluyen en el presente informe de manera descriptiva a fin de brindar una visión más completa acerca de los riesgos a los que está expuesto el Fondo de Inversión.

Resumen

Activos Bajo Administración a abr-19	USD 51,9 millones
Domicilio	Bolivia
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.
Moneda	Dólares Americanos
Series de Cuotas	Única
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: Mercantil Fondo Mutuo Mediano Plazo

Factores Clave de la Calificación

Riesgo de Crédito

Factor promedio ponderado de calificación (WARF): La calificación de las cuotas de participación de Mercantil Fondo Mutuo Mediano Plazo (Mercantil) se sustenta en un portafolio de inversiones de alta calidad crediticia, que resulta en un factor promedio ponderado de calificación de AA+ (promedio de AA+ en los últimos doce meses).

Distribución por riesgo de crédito: La mayor parte de sus inversiones corresponden a DPF, Bonos y otros de renta fija. La alta calidad crediticia del Fondo se explica por una combinación de inversiones que a abr-19 concentra el 13,9% en activos con calificaciones mayores a AAA, 51,0% en categoría AAA, 28,4% en categoría AA, 4,5% en categoría A y 2,1% en categoría BBB.

Escenarios de Sensibilidad del WARF: Mercantil mantiene una elevada concentración en los cinco principales emisores a abr-19, considerando inversiones en valores y liquidez, que representan el 62,7% del total de sus activos. No obstante, los escenarios de sensibilidad por concentración aplicados a los principales emisores no mostraron un significativo deterioro del WARF.

Riesgo de Mercado

Riesgo de tasa de interés: El portafolio de Mercantil registra una duración promedio ponderada de 611 días a abr-19. En este sentido, se considera que el Fondo mantiene una moderada sensibilidad a variaciones en tasas de interés.

Apalancamiento: El Fondo mantiene un endeudamiento de 2,9% con respecto a su patrimonio, correspondiente a operaciones de reporto, lo cual no representa un riesgo adicional para el mismo.

Riesgo de liquidez: El nivel de liquidez de Mercantil (18,1% de la cartera a abr-19) se considera relativamente bajo, tomando en cuenta la concentración en sus cinco principales participantes (29,1%). En opinión de AESA Ratings, el Fondo presenta una alta exposición a riesgo de liquidez.

Riesgo cambiario: A abr-19, el Fondo mantiene el 91,2% del total de sus activos denominados en dólares americanos, por lo que se considera que mantiene una moderada exposición a riesgo cambiario, considerando la captación de cuotas en dólares.

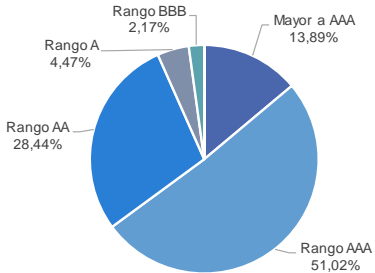
Daniela Pinell Ascarrunz
Analista de Riesgo
+591 2 2774470
daniela.pinell@aesa-ratings.bo

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

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

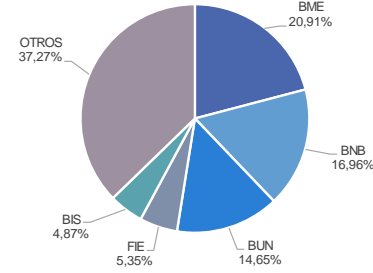
Análisis del Portafolio

Distribución Calidad Crediticia a abr-19



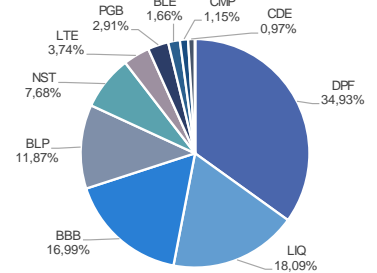
Fuente: SAFI Mercantil Santa Cruz, estimaciones AESA Ratings

Principales Emisores a abr-19



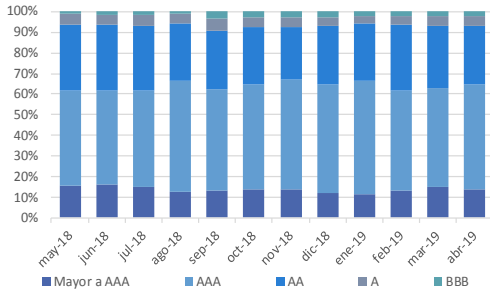
Fuente: SAFI Mercantil Santa Cruz, estimaciones AESA Ratings

Composición del Portafolio a abr-19



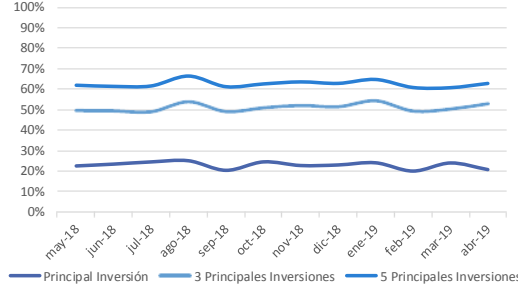
Fuente: SAFI Mercantil Santa Cruz, estimaciones AESA Ratings

Evolución de la Distribución de Calidad Crediticia



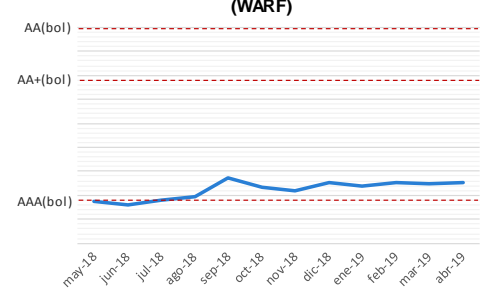
Fuente: SAFI Mercantil Santa Cruz, estimaciones AESA Ratings

Concentración por Emisores



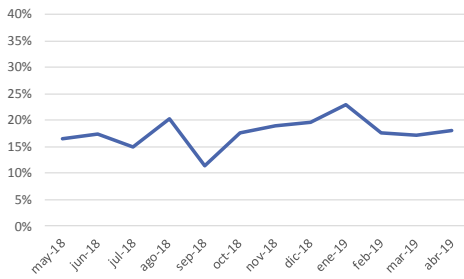
Fuente: SAFI Mercantil Santa Cruz, estimaciones AESA Ratings

Factor Promedio Ponderado de Calificación (WARF)



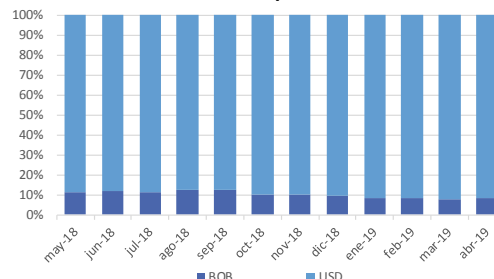
Fuente: SAFI Mercantil Santa Cruz, estimaciones AESA Ratings

Liquidez



Fuente: SAFI Mercantil Santa Cruz, estimaciones AESA Ratings

Diversificación por Moneda



Fuente: SAFI Mercantil Santa Cruz, estimaciones AESA Ratings

ANEXO

INFORMACIÓN PARA 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.

1. Información Empleada en el Proceso de Calificación

- a) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 y anteriores de la SAFI.
- b) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 del Fondo de Inversión.
- c) Estados financieros al 30 de abril de 2019 de la SAFI.
- d) Estados financieros al 30 de abril de 2019 del Fondo de Inversión.
- e) Cuestionario trimestral enviado en junio de 2019.
- f) Información proporcionada por el regulador.
- g) Información proporcionada por el emisor.
- h) Contactos permanentes con la gerencia superior del emisor.

2. Descripción General de los Análisis

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.

3. Calificación de Riesgo de Cuotas de Fondos de Inversión

EMISOR	Calificaciones en Escala Nacional		Perspectiva (*)
	ASFI	AESA Ratings	
MERCANTIL FONDO MUTUO MEDIANO PLAZO	AA1	AA+ f	Estable
Fecha de Calificación de Riesgo por el Comité de Calificación: 18 de julio de 2019			

Descripción de la Calificación

ASFI: AA1

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.

Nota: Estas categorías y nomenclaturas de Calificaciones Nacionales corresponden a las definiciones incluidas en el Artículo 45 de la Resolución ASFI/No.033/2010 del 15 de enero de 2010. Para su asignación, AESA Ratings ha considerado que el Estado Boliviano tiene la máxima calificación, AAA, a partir de la cual se otorgan las restantes calificaciones, las que reflejan un grado de riesgo relativo dentro del país. 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.

(*) 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 la institución 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.

TODAS LAS CALIFICACIONES 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 afirmó 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 en 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.