

## INFORME SECTORIAL

### Bolivia: Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión

Con información al 31 de diciembre de 2022

La Paz, 24 de abril de 2023

#### Equipo de Análisis

Guiva Valkiria Collareta Mérida <a href="mailto:vcollareta@ratingspcr.com">vcollareta@ratingspcr.com</a>	María Victoria Arce López <a href="mailto:marce@ratingspcr.com">marce@ratingspcr.com</a>	(591) 2-2124127
Valeria Lily Pacheco Zapata <a href="mailto:vpacheco@ratingspcr.com">vpacheco@ratingspcr.com</a>		

## Resumen Ejecutivo

### Contexto Económico.

La gestión 2022 ha comenzado con mucha volatilidad en los mercados financieros, como consecuencia de los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, la inflación generalizada y las decisiones de los bancos centrales. En general, los fondos de inversión han evolucionado, priorizando la rentabilidad a largo plazo, renta variable y en su mayoría en el sector energético. A pesar de la difícil coyuntura, existen algunos Fondos que han logrado destacarse y obtener buenas rentabilidades, como los de renta variable, gracias a sus inversiones en commodities y el sector energético<sup>1</sup>. A finales de 2022, los efectos de la guerra y la inflación global continúan siendo latentes, incluso generaron que varios países creen políticas monetarias restrictivas con el fin de poner un alto al creciente incremento de precios, desencadenando un incremento en las tasas de interés. De esta forma, países con economías estables como Estados Unidos, España o Alemania cerraron la gestión con rendimientos negativos para sus bonos soberanos (a 10 años)<sup>2</sup>. Se presenta el mismo escenario para los índices bursátiles de sus respectivas bolsas de valores, aunque con menor variabilidad en comparación a inicios de la gestión.

Durante los años 2017-2021, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,60%, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, principalmente en el sector gubernamental (con un crecimiento promedio de 3,51%). El Producto Interno Bruto (PIB) en los años, 2017 y 2018 mostró tasas decrecientes de 4,20% y 4,22% respectivamente, ocasionadas principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. Según datos preliminares del Instituto Nacional de Estadística (INE), en 2019, el PIB registró un crecimiento acumulado del 2,22%, menor respecto al cierre del 2018. El año 2020 fue atípico por la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario desfavorable, paralizando gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, construcción, industria manufacturera, transporte, almacenamiento y comunicaciones, traduciéndose en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un PIB acumulado de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos.

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el crecimiento del PIB para Bolivia en 2022 fue de 3,20% y se proyecta un 1,80% y 1,90% para 2023 y 2024 respectivamente, no obstante, en la región de Sudamérica alcanzará a 1,00% y 1,90% para las mismas gestiones. Por otra parte, la inflación para Bolivia en 2022 fue de 3,10% y se proyecta una inflación del 3,60% y 3,80% para 2023 y 2024, muy inferiores de lo que se espera en la región que se estima alcance a 15,60% y 9,90% respectivamente.

El crecimiento del mercado de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversiones (SAFIs) en Bolivia depende del desarrollo de los demás rubros de la economía. En los últimos años se han creado nuevos Fondos de Inversión, en particular, Fondos de Inversión Cerrados (FICs) orientados al financiamiento de la actividad productiva, construcción y al soporte de la pequeña y mediana empresa (Pyme), canalizando los recursos de inversionistas institucionales como Compañías de Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs).

Se debe tomar en cuenta que el DS N°4585 del 15 de septiembre de 2021, establece los plazos para el inicio de actividades de la Gestora Pública, que pasará a Administrar los Aportes de los bolivianos; el 15 de

<sup>1</sup> Datos obtenidos del Blog "Mejores fondos de inversión" en Rankia.com

<sup>2</sup> Datos históricos obtenidos de Investing.com

mayo de 2023 concluirá la etapa de migración de datos y en junio del mismo año esta empresa realizará el pago de la jubilación en todo el país.

**Indicadores Financieros.** Las rentabilidades de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversiones (SAFIs) tuvieron un comportamiento variable en el quinquenio. A partir de la gestión 2020 se observa una reducción de las rentabilidades, debido al crecimiento sostenido de los gastos de administración e impuestos a las utilidades. A diciembre 2022 los indicadores de rentabilidad ROA y ROE promedio de las SAFIs fueron 8,96% y 13,62%, respectivamente, ambos disminuyeron levemente en comparación a los registrados a diciembre 2021.

**Participación de Mercado.** A diciembre 2022, la estructura del mercado de SAFIs en Bolivia está compuesta por 15 entidades participantes que administran un total de 73 Fondos de Inversión (vigentes y con cartera), de los cuales 48 Fondos son Abiertos (FIAs) y 25 Fondos son Cerrados (FICs). La participación de los Fondos de Inversión en bolivianos se mantuvo con mayor concentración respecto al total de la cartera administrada por las SAFIs durante el quinquenio analizado (2018-2022). A diciembre 2022, las inversiones en bolivianos alcanzaron el 73,37% y las inversiones en dólares americanos a 26,23% siendo similar a diciembre 2021, el porcentaje restante corresponde a inversiones en UFVs (0,40%). Asimismo, la participación de los FIAs y FICs dentro del total de la cartera de Fondos de Inversión fue de 39,35% y 60,65%, respectivamente.

El crecimiento promedio anual de participantes (2018-2022) fue de 5,13%. A diciembre 2022, el número de participantes se incrementó en 3,91% respecto a diciembre 2021, llegando a 107.365 participantes, de los cuales 107.263 corresponden a los Fondos de Inversión Abiertos y 102 a los Fondos de Inversión Cerrados.

**Cartera administrada.** En el quinquenio 2018-2022 el comportamiento de la cartera administrada de las SAFIs fue mayormente creciente. A diciembre 2022 el total de la cartera administrada (bolivianos, dólares y UFVs) fue de Bs24.870 millones donde, los fondos de inversión abiertos alcanzaron una cartera de Bs9.786 millones, y los fondos de inversión cerrados Bs15.084 millones. Por otro lado, las tasas de rendimiento promedio a 30 días de los FIAs en bolivianos alcanzaron a 3,10%, para los FIAs en dólares 0,96% y para los FIAs en UFVs -0,03%. Adicionalmente, los FICs en bolivianos obtuvieron una tasa de rendimiento promedio a 30 días 4,74% y los FICs en dólares de 1,45%.

## Panorama Económico Sectorial

---

La gestión 2022 ha comenzado con mucha volatilidad en los mercados financieros, en primer lugar, por la inflación y las decisiones de los bancos centrales y posteriormente, con la invasión de Ucrania por parte de Rusia. Por ello, los fondos de inversión han evolucionado, priorizando la rentabilidad a largo plazo, renta variable y en su mayoría en el sector energético. A pesar de la difícil coyuntura existen algunos Fondos que han logrado destacarse y obtener buenas rentabilidades. Según el Blog sobre “Mejores fondos de inversión” en Rankia.com, los fondos sobresalientes fueron los de renta variable, gracias a sus inversiones en commodities y el sector energético. Un fondo destacable es el de Goldman Sachs North America Energy que a 2022 tuvo una rentabilidad del 52,1% debido a que su objetivo de inversión es precisamente empresas del sector energético<sup>3</sup>; mientras que el fondo con mayor rentabilidad (147,91%) fue el de HSBC Global Investment Funds - Turkey Equity AC que busca valores de renta variable de empresas que tengan su domicilio social, lleven a cabo una parte preponderante de sus actividades de negocios, o cotizen en una bolsa de valores, en Turquía. Los menos favorecidos son los fondos relacionados a Europa emergente y Rusia como también las empresas tecnológicas. A finales de 2022, los efectos de la guerra y la inflación global continúan siendo latentes, incluso generaron que varios países creen políticas monetarias restrictivas con el fin de poner un alto al creciente incremento de precios, desencadenando un incremento en las tasas de interés. De esta forma, países con economías estables como Estados Unidos, España o Alemania cerraron la gestión con rendimientos negativos para sus bonos soberanos (a 10 años). Se presenta el mismo escenario para los índices bursátiles de sus respectivas bolsas de valores, sin embargo, presentan un comportamiento de menor variabilidad en comparación a inicios de la gestión.

Durante los años 2017-2021, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,60%, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, principalmente en el sector gubernamental (con un crecimiento promedio de 3,51%). El Producto Interno Bruto (PIB) en los años, 2017 y 2018 mostró tasas decrecientes de 4,20% y 4,22% respectivamente, ocasionadas principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. Según datos preliminares del Instituto Nacional de Estadística (INE), en 2019, el PIB registró un crecimiento acumulado del 2,22%, menor respecto al cierre del 2018. El año 2020 fue atípico por la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario desfavorable, paralizando gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, construcción, industria manufacturera, transporte,

---

<sup>3</sup>Fondos de inversión más rentables en Inbestme.com

almacenamiento y comunicaciones, traduciéndose en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un PIB acumulado de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos.

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el crecimiento del PIB para Bolivia en 2022 fue de 3,20% y se proyecta un 1,80% y 1,90% para 2023 y 2024 respectivamente, no obstante, en la región de Sudamérica alcanzará a 1,00% y 1,90% para las mismas gestiones. Por otra parte, la inflación para Bolivia en 2022 fue de 3,10% y se proyecta una inflación del 3,60% y 3,80% para 2023 y 2024, muy inferiores de lo que se espera en la región que se estima alcance a 15,60% y 9,90% respectivamente.

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. El saldo total de la deuda externa pública de mediano y largo plazo alcanzó USD 13.111,80 millones, mayor en 3,26% respecto a diciembre de 2021 (USD 12.697,70 millones). El saldo total de la deuda se compone por préstamos multilaterales en 69,7%, préstamos bilaterales en 14,2% y títulos de deuda en 15,5%. El saldo de la Balanza Comercial<sup>4</sup> a diciembre de 2022 muestra un superávit de USD 603 millones, donde las exportaciones fueron de USD 13.653 millones y las importaciones de USD 13.049 millones (mayores en 23% y 36% respecto al mismo periodo de 2021).

A diciembre 2022, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzan a USD 3.796 millones, nivel menor en 20,13% respecto a diciembre de 2021 (USD 4.753 millones). Las RIN se componen de oro en 66,36%, DEG 14,07% y posición con el Fondo Monetario Internacional 0,92%. Por su parte, las divisas que representan el 28,68%, tienen una tasa compuesta para los últimos cinco años de -43,40%, no obstante, de enero a diciembre 2022 esta se sitúa en -6,14%. Por su parte, 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. Toda esta situación añadida a la coyuntura internacional, atribuible a la inflación y altas tasas de interés, generaron cierta inestabilidad en los bonos soberanos emitidos en el extranjero que vencen en 2028. A finales de diciembre de 2022, estos se cotizan en mercados internacionales a 70 ctvs de dólar, un 30% menos que su valor original y continúan con una tendencia decreciente, debido a la perspectiva negativa que se tiene del país.

El crecimiento del mercado de las SAFIs depende del desarrollo de los demás rubros de la economía. En los últimos años se han creado nuevos Fondos de Inversión, en particular, Fondos de Inversión Cerrados (FICs) orientados al financiamiento de la actividad productiva, construcción y al soporte de la pequeña y mediana empresa (Pyme), canalizando los recursos de inversionistas institucionales como Compañías de Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs).

Cabe resaltar que el DS N°4585 del 15 de septiembre de 2021, establece los plazos para el inicio de actividades de la Gestora Pública, que pasará a Administrar los Aportes de los bolivianos. Asimismo, en fecha 9 de septiembre de 2022, el presidente del Estado Plurinacional de Bolivia, Luis Arce, dio por iniciadas las funciones de la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo, cuyo objeto es la administración de fondos de pensiones de los nuevos trabajadores. De esta forma, las dos AFPs privadas que existen actualmente dejarían de funcionar paulatinamente. Hasta el 15 de mayo de 2023 concluiría la etapa de migración de datos y en junio del mismo año esta empresa realizaría el pago de la jubilación en todo el país.

## **Análisis Cualitativo**

---

La normativa en Bolivia<sup>5</sup> determina que las SAFIs deben ser constituidas como sociedades anónimas de objeto único, encargadas de la administración de fondos de inversión y otras actividades conexas.

Fondo de Inversión se define como un patrimonio común autónomo y separado de la sociedad administradora, constituido por la captación de aportes de las personas jurídicas o naturales, denominados inversionistas, para su inversión en Valores de oferta pública, bienes y demás activos determinados por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, por cuenta y riesgo de los aportantes.

El crecimiento de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión en Bolivia durante los últimos años se debe a la creación de nuevos Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados orientados al financiamiento de la actividad productiva y al soporte a la pequeña y mediana empresa (Pyme). Sin embargo, es importante mencionar que las SAFIs tienen distintas barreras de entrada, una de las principales está relacionada a lo establecido en la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores con respecto al capital mínimo suscrito y pagado que debe ser equivalente a 150.000 DEG (Derechos Especiales de Giro), además, se

---

<sup>4</sup> Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB. Información obtenida del Instituto Nacional de Estadística (INE)

<sup>5</sup> Ley N°1834 "Ley del Mercado de Valores"

debe adicionar DEG 30.000 por cada Fondo de Inversión Abierto y el 1% del monto de la emisión por cada Fondo de Inversión Cerrado. De igual modo, el know-how requerido es especializado y técnico debido a la naturaleza de las operaciones que exigen las inversiones y su administración. Los Fondos de Inversión se clasifican básicamente en dos importantes grupos:

- **Fondos de Inversión Abiertos o Fondos Mutuos (FIAs):** Son aquellos cuyo patrimonio es variable y en los que las cuotas de participación colocadas entre el público son redimibles directamente por el fondo y su plazo de duración es indefinido.
- **Fondos de Inversión Cerrados (FICs):** Son aquellos cuyo patrimonio es fijo y las cuotas de participación colocadas entre el público no son redimibles directamente por el fondo, salvo en circunstancias y procedimientos dispuestos por reglamentos.

Al 31 de diciembre de 2022, la estructura del mercado de SAFIs en Bolivia está compuesta por 15 entidades participantes y se han registrado un total de 73 Fondos de Inversión (vigentes y con cartera), de los cuales 48 Fondos son Abiertos (FIAs) y 25 Fondos son Cerrados (FICs) mismos que se detallan a continuación:

Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión en Bolivia				
SAFI	Grupo Económico	FIA	FIC	Total
AICC SAFI S.A.		0	0	0
Alianza SAFI S.A.	Grupo Alianza	0	1	1
BISA SAFI S.A.	Grupo Financiero BISA	6	1	6
BNB SAFI S.A.	Grupo Financiero BNB	6	1	7
Capital + Gestoradora de Activos SAFI S.A.		0	4	4
Capital para el Crecimiento Empresarial SAFI S.A. CAPCEM SA		0	2	2
Credifondo SAFI S.A.	Grupo Financiero BCP	7	2	9
FIPADE SAFI S.A.		0	1	1
Fortaleza SAFI S.A.	Grupo Financiero Fortaleza	10	4	14
GANASAFI S.A.	Grupo Ganadero	2	0	2
Marca Verde SAFI S.A.		0	2	2
Panamerican SAFI S.A.	Grupo Panamerican	0	2	2
Santa Cruz Investments SAFI S.A.	Santa Cruz Financial Group	2	3	5
SAFI Mercantil Santa Cruz S.A.	Grupo Financiero Mercantil Santa Cruz	9	2	10
SAFI Unión S.A.	Grupo Financiero Unión	6	0	5
<b>TOTAL</b>		<b>48</b>	<b>25</b>	<b>73</b>

Fuente: ASFI/Elaboración: PCR S.A.

En el cuadro precedente podemos observar que Fortaleza SAFI S.A. aún se mantiene como la compañía con más Fondos de Inversión Administrados.

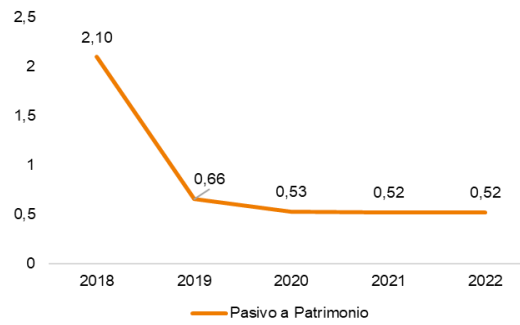
## Análisis Cuantitativo

### 1. Indicadores Financieros – SAFIs

- **Endeudamiento**

El nivel de endeudamiento durante las gestiones 2018-2019 mostró un comportamiento decreciente, esto debido a una importante reducción de las obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo que forman parte del pasivo. Desde el 2019 hasta la fecha el indicador Pasivo a Patrimonio se mantiene en niveles estable, registrando a diciembre de 2022 un ratio de 0,52 veces, reflejando un nivel de endeudamiento bajo.

**Gráfico N°1**  
**Evolución del Nivel de Endeudamiento SAFIs**

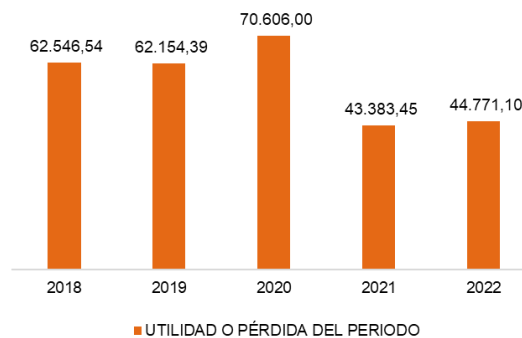


Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

• **Utilidad**

Las utilidades dentro de las gestiones 2018 a 2020, tuvieron un comportamiento poco variable. Sin embargo, desde la gestión 2021, se puede observar que la utilidad promedio de las SAFIs ha disminuido, llegando a Bs43,38 millones decreciendo en 38,56% (Bs27,22 millones) con relación a diciembre 2020, debido principalmente a la disminución de los ingresos financieros, el incremento de los gastos administrativos y el impuesto a las utilidades. Se puede observar que las utilidades registradas a diciembre de 2022 son ligeramente mayores en comparación a diciembre 2021, por el crecimiento de los ingresos financieros y no operacionales en 36,08% y 84,95% respectivamente.

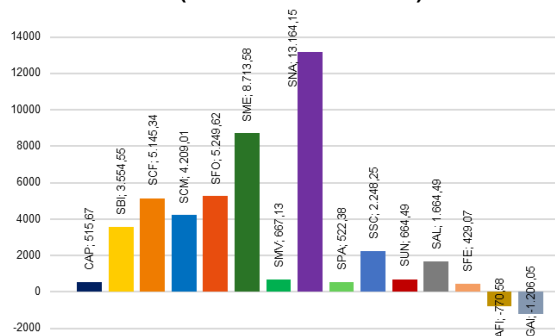
**Gráfico N°2**  
**Evolutivo de la Utilidad de SAFIs**  
**(En miles de bolivianos)**



Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

Con relación al comparativo de las utilidades por SAFI, podemos observar que, a diciembre 2022, BNB SAFI S.A. es la sociedad con más utilidades registradas (Bs13,26 millones) principalmente por un buen nivel de ingresos operacionales y sobre todo por el manejo eficiente de gastos administrativos, en segundo lugar, Mercantil Santa Cruz SAFI S.A con Bs8,71 millones y en tercer lugar se encuentra Fortaleza SAFI S.A con Bs5,25 millones.

**Gráfico N°3**  
**Comparativo de Utilidades por SAFI**  
**A diciembre 2022**  
**(En miles de bolivianos)**

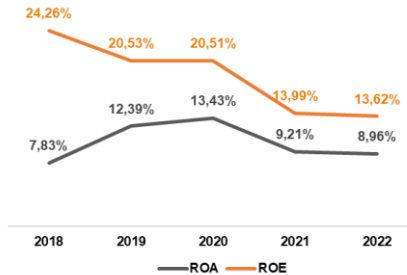


Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

- **ROA y ROE**

La rentabilidad de las SAFIs tuvo un comportamiento variable en el periodo 2018-2022, donde la rentabilidad del activo (ROA) alcanzó un promedio de 10,36% y la rentabilidad del patrimonio (ROE) de 18,58%.

**Gráfico N°4**  
**Evolutivo de Rentabilidad de SAFIs**

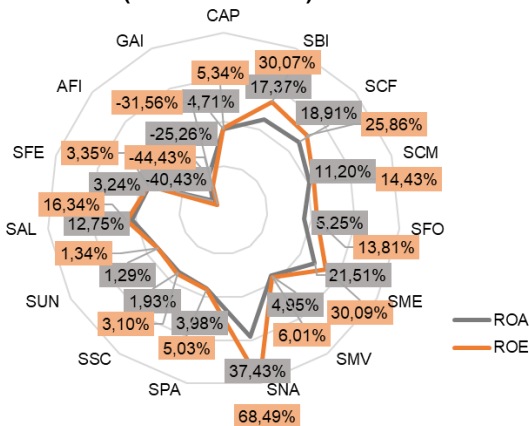


Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

La rentabilidad en base al activo presenta una tendencia variable en el quinquenio. Entre 2018 y 2020 se observan resultados crecientes como consecuencia de los altos niveles de utilidad registrados, influenciados por mayores ingresos financieros. Sin embargo, en 2021 la tendencia cambia a decreciente por la importante caída en la utilidad, manteniéndose a diciembre 2022 donde se obtiene un ratio de 8,96%. En el caso de la rentabilidad sobre patrimonio, la tendencia fue negativa a lo largo del periodo de estudio (2018-2022) a pesar del continuo fortalecimiento del patrimonio, obteniendo un ROE en diciembre 2022 de 13,62%.

A diciembre 2022, se puede observar que la SAFI con mayores índices de rentabilidad fue BNB SAFI S.A. (ROE;68,49% y ROA;37,43%), en segundo lugar, se encuentra Mercantil Santa Cruz SAFI S.A. (ROE;30,09% y ROA;21,51%) y en tercer lugar está Bisa SAFI S.A. (ROE;30,07% y ROA;17,37%).

**Gráfico N°5**  
**Rentabilidad por SAFI**  
**(A diciembre 2022)**



Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

## 2. Participación de Mercado

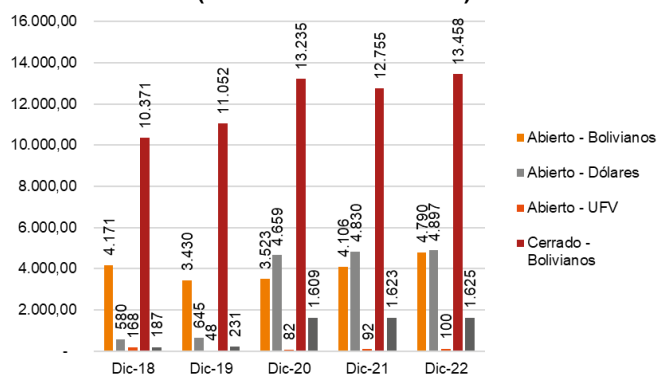
- **Por Tipo de Fondo y Moneda**

Se puede observar que durante el quinquenio analizado (2018-2022) los Fondos de Inversión por tipo de fondo y moneda tuvieron un comportamiento variable. Con relación a los Fondos de Inversión por moneda se puede observar que, entre los años de estudio los Fondos de Inversión en bolivianos mantuvieron una participación promedio mayoritaria de 81,18%, comportamiento que fue acompañado por la política de bolivianización, sin embargo, a diciembre 2022, los Fondos de Inversión en bolivianos tuvieron una participación menor al promedio registrando 73,37%. Por otro lado, los Fondos de Inversión en dólares tuvieron un promedio de participación en el mercado de 18,31% durante las gestiones analizadas (2018-2022), empero, a diciembre 2022 la participación de Fondos de Inversión en dólares fue de 26,23%, mostrando un notable crecimiento desde la gestión 2020. Por último, el único Fondo de Inversión en UFVs prácticamente va desapareciendo con una participación de 0,40% a diciembre 2022.

A diciembre 2022, los FIAs en bolivianos registraron una cartera de Bs4.790 millones teniendo un incremento de 16,65% con relación a diciembre 2021, influenciado por la apertura de un nuevo fondo (Trabajo Unión Bs FIA a Corto Plazo). Adicionalmente los FIAs en dólares tuvieron una tendencia ascendente, donde se observa que en la gestión 2020 ha tenido un crecimiento importante en la cartera (622,66%) con relación al 2019, debido a la coyuntura que se vivía en el país, lo cual se reflejó en el comportamiento de los participantes y su horizonte de inversión. A diciembre 2022, los FIAs en dólares obtuvieron una cartera de Bs4.897 millones, mayor a similar periodo de 2021 en 1,38% e incluyendo un nuevo fondo (Equilibrio Fondo Mutuo Mediano Plazo).

Los FICs en bolivianos alcanzaron una cartera de Bs13.458 millones a diciembre 2022 mayor a similar periodo en 4,91%, debido principalmente a que en 2021 vencieron 3 fondos (Proquinua Unión FIC, Renta Activa PYME FIC y Agrooperativo FIC), mientras que en 2022 no finalizó el plazo de vida de ningún fondo e incluso se registró uno nuevo (Microfinancieras FIC II). Por su parte, los FICs en dólares se han mantenido estables y sin mucha variación, obteniendo una cartera de Bs1.625 millones. Mientras que la cartera en UFVs alcanzó a Bs100 miles. Por lo analizado previamente, se puede observar que los FICs tienen la mayor concentración de la cartera ya que estos Fondos tienen la intención de captar recursos de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs) y otros inversionistas institucionales. Sin olvidar que, el objeto de los FICs está orientado a canalizar sus recursos a mercados más rentables que principalmente incentivan la pequeña y mediana empresa, y son una alternativa de financiamiento interesante.

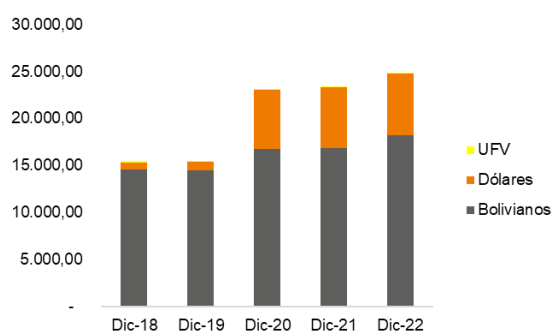
**Gráfico N°6**  
**Fondos de Inversión por Tipo y Moneda**  
**(en millones de bolivianos)**



Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

Se puede observar que durante el último quinquenio (2018-2022), en el Mercado de Valores existe una mayor proporción de Fondos de Inversión en bolivianos (Abiertos y Cerrados). A diciembre 2022 los Fondos de Inversión (Abiertos y Cerrados) en bolivianos tuvieron una participación de 73,37%, dicho porcentaje fue levemente mayor que el registrado durante diciembre 2021 (72,04%). Los Fondos de Inversión (Abiertos y Cerrados) en dólares mantuvieron una participación menor respecto a los Fondos en bolivianos, llegando a 26,23%, sin embargo, se ha notado el incremento de su cartera desde la gestión 2020, sin embargo, en menor proporción. Por otro lado, con una participación de 0,40% se encuentra el Fondo de Inversión en UFVs administrado por Fortaleza SAFI S.A.

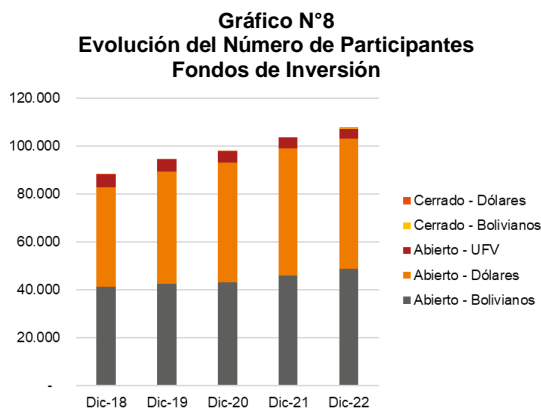
**Gráfico N°7**  
**Fondos de Inversión por Moneda**  
**(en millones de bolivianos)**



Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

- **Por Número de Participantes**

En los últimos años, el crecimiento de los ahorros en el sistema financiero también benefició a los fondos de inversión lo cual se reflejó en el incremento del número de participantes, en su mayoría personas naturales. Durante el quinquenio (2018-2022), la tasa de crecimiento promedio anual de participantes fue de 5,13%, adicionalmente, a diciembre 2022 con relación a su similar periodo de 2021 tuvo un incremento 3,91%, llegando a 107.365 participantes.

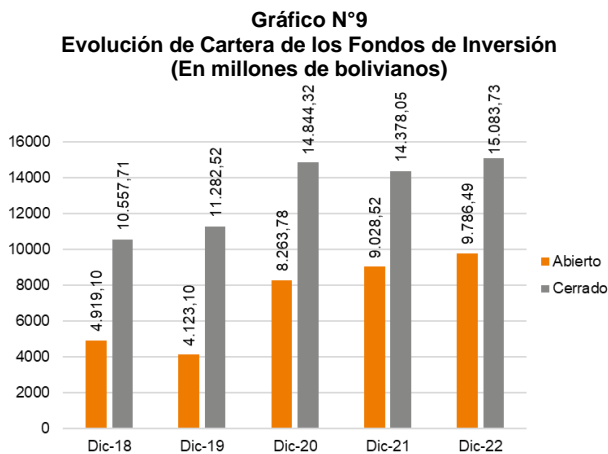


Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

Al 31 de diciembre de 2022, los Fondos de Inversión Abiertos (bolivianos y dólares) estuvieron compuestos por 107.263 participantes, en cambio, los Fondos de Inversión Cerrados tuvieron 102 participantes, debido principalmente a las características propias de estos Fondos y por el valor de cuota de participación que limita de cierta manera a que los participantes sean institucionales. En promedio cada FIC tiene 4 participantes de los cuales 2 son las Administradoras de Fondos de Pensiones (Futuro y Previsión).

### 3. Cartera Administrada

En el periodo 2018-2022 la cartera total<sup>6</sup> de los Fondos de Inversión Abiertos tuvieron mayormente un comportamiento ascendente. Al 31 de diciembre de 2022 el total de la cartera administrada de los Fondos Abiertos (bolivianos, dólares y UFVs) fue de Bs9.786 millones, representado el 39,35% del total de la cartera, mayor en 8,40% a diciembre 2021.



Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

Asimismo, a diciembre 2022 el total de cartera en Fondos de Inversión Cerrados (bolivianos y dólares) fue de Bs15.084 millones que significó una participación de 60,65% del total de la cartera de Fondos de Inversión.

<sup>6</sup> Total cartera sin considerar disponibilidades.



**Cartera administrada por SAFIs  
Expresado en bolivianos  
A diciembre 2022**

A DICIEMBRE 2022						
Tipo de Fondo	Bs	USD	UFV	Total Cartera	%/ Total	% por tipo de Fondo
<b>FIA</b>	<b>4.789,97</b>	<b>4.896,85</b>	<b>99,67</b>	<b>9.786,49</b>	<b>39,35%</b>	<b>100,00%</b>
SBI	949,04	562,21		1.511,25	6,08%	15,44%
SNA	1.204,86	1.288,89		2.493,75	10,03%	25,48%
SCF	664,69	805,16		1.469,85	5,91%	15,02%
SFO	590,60	613,24	99,67	1.303,51	5,24%	13,32%
SSC	2,28	4,32		6,59	0,03%	0,07%
SME	842,45	1.329,48		2.171,92	8,73%	22,19%
SUN	475,98	225,40		701,37	2,82%	7,17%
GAI	60,07	68,18		128,25	0,52%	1,31%
<b>FIC</b>	<b>13.458,34</b>	<b>1.625,40</b>	<b>0,00</b>	<b>15.083,73</b>	<b>60,65%</b>	<b>100,00%</b>
SBI	284,12			284,12	1,14%	1,88%
SNA		776,06		776,06	3,12%	5,14%
SCM	3.106,77			3.106,77	12,49%	20,60%
SCF	807,39			807,39	3,25%	5,35%
SFE	951,96			951,96	3,83%	6,31%
SFO	2.145,43			2.145,43	8,63%	14,22%
SMV	593,89	572,47		1.166,36	4,69%	7,73%
SSC	3.231,69			3.231,69	12,99%	21,42%
SPA	536,54			536,54	2,16%	3,56%
SME	904,88			904,88	3,64%	6,00%
SUN				0,00	0,00%	0,00%
CAP	246,25	276,87		523,12	2,10%	3,47%
SAL	649,43			649,43	2,61%	4,31%
<b>Total general</b>	<b>18.248,31</b>	<b>6.522,25</b>	<b>99,67</b>	<b>24.870,23</b>	<b>100,00%</b>	
<b>Participación</b>	<b>73,37%</b>	<b>26,23%</b>	<b>0,40%</b>	<b>100,00%</b>		

Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

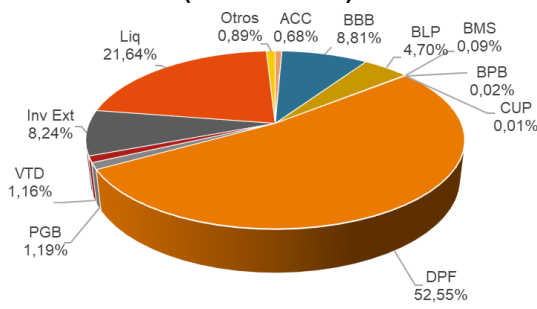
A diciembre 2022, con relación a la cartera administrada de los Fondos de Inversión Abiertos, BNB SAFI S.A. se posicionó en el primer lugar con el 25,48% (Bs2.494 millones), seguido por Mercantil Santa Cruz SAFI S.A. con el 22,19% (Bs2.172 millones) y BISA SAFI S.A se quedó con el tercer puesto con el 15,44% (Bs1.511 millones).

Respecto a los Fondos de Inversión Cerrados, Santa Cruz Investments SAFI S.A. se posicionó como la SAFI con la mayor cartera administrada alcanzando el 21,42% (Bs 3.232 millones), Capital + Gestionadora de Activos SAFI S.A. ocupó el segundo lugar con 20,60% (Bs3.107 millones) y en tercer lugar Fortaleza SAFI S.A. con el 14,22% (Bs2.145 millones).

- Diversificación por Instrumento**

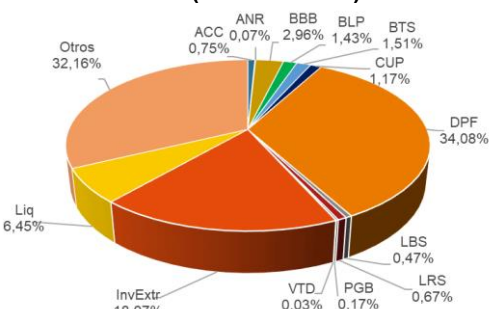
Al 31 de diciembre de 2022, los Fondos de Inversión Abiertos diversificaron sus inversiones principalmente en los siguientes instrumentos: Depósitos a Plazo Fijo (DPF) con 52,55%, seguido por Bonos Bancarios Bursátiles (BBB) en 8,81%, Inversión Extranjera en 8,24% y Bonos a Largo Plazo (BLP) 4,70%. La liquidez representó el 21,64% debido a las características propias de estos Fondos de Inversión.

**Gráfico N°10**  
**Diversificación por Instrumento FIAs**  
**(diciembre 2022)**



Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

**Gráfico N°11**  
**Diversificación por Instrumento FICs**  
**(diciembre 2022)**



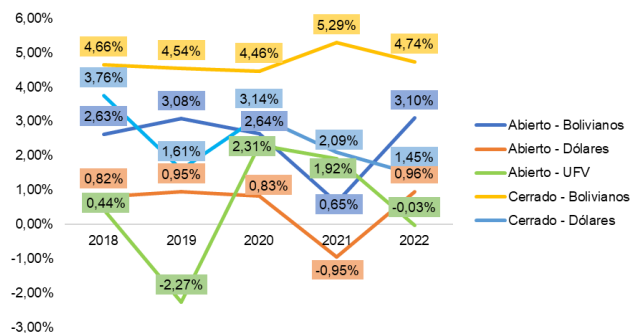
Con relación a las inversiones de los Fondos de Inversión Cerrados a diciembre 2022, estuvieron principalmente concentradas en DPFs un 34,08%, otros títulos con 32,16%, inversiones en el extranjero por 18,07%, por otro lado, estos Fondos de Inversión mantuvieron la liquidez de 6,45%.

• **Tasas de Rendimiento**

En el quinquenio analizado (2018-2022), las tasas de rendimientos promedio a 30 días para los Fondos de Inversión Abiertos en bolivianos y dólares oscilaron entre 2,42% y el 0,52%, respectivamente mientras que para los Fondos de Inversión Cerrados en bolivianos y dólares tuvieron una mayor variación. Al 31 de diciembre de 2022, las tasas de rendimientos promedio a 30 días llegaron a 3,10% (FIAs dólares) y -0,03% (FIAs UFV). Los FICs en bolivianos tuvieron una tasa de rendimiento promedio a 30 días de 4,74% y los FICs en dólares un 1,45%.

Comparando las tasas de rendimiento a 30 días por Fondo de Inversión Cerrado, a diciembre 2022 los tres FICs con mayor rendimiento fueron Credifondo Garantiza (Serie B) con 16,93%, Global FIC con una tasa de 6,43% y CAP FIC con una tasa de 6,36%.

**Gráfico N°12**  
**Evolutivo de la Tasas de Rendimientos 30 días**



Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

**Conclusiones y Perspectivas**

Durante los años 2019-2020 los Fondos de Inversión en Bolivia demostraron un notable crecimiento en sus utilidades, sin embargo, al finalizar la gestión 2021 se observó una disminución, por menores resultados registrados, influenciados principalmente por una caída de los ingresos financieros además del incremento en los impuestos a las utilidades y los gastos administrativos, a diciembre de 2022 se sigue observando un incremento de los gastos administrativos.

En diciembre de 2022 la participación de los FIAs muestra una tendencia de crecimiento en comparación a años previos, sin embargo, se presentan signos de desaceleración de esta; son los fondos con menor participación (39,55%). Los FICs tienen un comportamiento similar, siendo el tipo de fondo con mayor participación (60,65% a diciembre 2022). Los participantes de los Fondos de Inversión van incrementándose, debido a la creación de nuevos Fondos de Inversión tanto abiertos como cerrados, llegando a un total de 107.365 participantes al 31 de diciembre de 2022. Por otro lado, el total de la cartera administrada por los Fondos de Inversión durante el quinquenio analizado (2018-2022) ha demostrado crecimiento. Asimismo, a diciembre 2022, la cartera total de los Fondos de Inversión tuvo un crecimiento de 6,25% con relación a diciembre 2021.

Las tasas de rendimiento a 30 días de los Fondos de Inversión muestran un comportamiento histórico bastante variable en el quinquenio de análisis. A diciembre de 2022 las tasas de rendimiento a 30 días de los Fondos de Inversión Abiertos, presentan un comportamiento promedio creciente respecto a la gestión anterior. Mientras que para los Fondos de Inversión Cerrados el comportamiento promedio fue decreciente en comparación a diciembre 2021.

Por todo lo mencionado anteriormente, se puede observar que los Fondos de Inversión tienen relevancia en el Mercado de Valores y en nuestra economía, logrando dar a los participantes (personas naturales y jurídicas) nuevas alternativas de inversión, con un abanico de Fondos de Inversión que se acomodan al apetito de riesgo y horizonte de inversión de cada uno. Además, de ser una alternativa de financiamiento para distintos sectores, coadyuvando a la reactivación económica de nuestro País. Sin embargo, dada la actual coyuntura que se vive en la economía mundial y local, que afecta directamente a la volatilidad de los instrumentos financieros, es necesario realizar un seguimiento riguroso a los portafolios de inversión de los fondos de inversión y el comportamiento de sus tasas de rendimiento.

## Bibliografía y/o Fuentes

---

- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Bolivia. Boletín Mensual. Diciembre 2022. Internet. Disponible de: [www.asfi.gob.bo/Estadísticas/Valores/Boletines.aspx](http://www.asfi.gob.bo/Estadísticas/Valores/Boletines.aspx).
- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Bolivia. Boletín Mensual. Diciembre 2021. Internet. Disponible de: [www.asfi.gob.bo/Estadísticas/Valores/Boletines.aspx](http://www.asfi.gob.bo/Estadísticas/Valores/Boletines.aspx).
- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Bolivia. Boletín Mensual. Diciembre 2020. Internet. Disponible de: [www.asfi.gob.bo/Estadísticas/Valores/Boletines.aspx](http://www.asfi.gob.bo/Estadísticas/Valores/Boletines.aspx).
- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Bolivia. Boletín Mensual. Diciembre 2019. Internet. Disponible de: [www.asfi.gob.bo/Estadísticas/Valores/Boletines.aspx](http://www.asfi.gob.bo/Estadísticas/Valores/Boletines.aspx).
- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Bolivia. Boletín Mensual. Diciembre 2018. Internet. Disponible de: [www.asfi.gob.bo/Estadísticas/Valores/Boletines.aspx](http://www.asfi.gob.bo/Estadísticas/Valores/Boletines.aspx).
- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Bolivia. Estadísticas Inversiones. Internet. Disponible de: [www.asfi.gob.bo/Estadísticas/inversiones.aspx](http://www.asfi.gob.bo/Estadísticas/inversiones.aspx)