

IMPACTO IFD FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

Informe con Estados Financieros al 30 de junio de 2021		Fecha de Comité: 12 de agosto de 2021
Fondos de Inversión – Bolivia		
Felipe Aliaga Jimenez	(591) 2-2124127	faliaga@ratingspcr.com
Valeria Pacheco Zapata	(591) 2-2124127	vpacheco@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Cuotas de Participación Impacto IFD FIC					
Serie	Monto (Bs)	Plazo (Días)			
Única	490.000.000	3.600	B _{Af} +	A1	Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Fecha de Información			
31 de marzo de 2021	B _{Af} +	A1	Estable
31 de diciembre de 2020	B _{Af} +	A1	Estable
30 de septiembre de 2020	B _{Af} +	A1	Estable
30 de junio de 2020	B _{Af} +	A1	Estable

Significado de la Calificación PCR

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

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

Se antepone a la categoría de calificación la letra correspondiente al país donde está constituido el fondo, como por ejemplo "B" en el caso de Bolivia.

Significado de la Perspectiva PCR

Perspectiva "Estable" Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que opera, así como sus factores internos ayudan a mantener su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores se mantienen estables, manteniéndose estable la calificación asignada.

La "Perspectiva" (Tendencia, según ASFI) indica la dirección que probablemente tomará la calificación a mediano plazo, la que podría ser positiva, estable o negativa.

La calificación de las cuotas de participación de 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

La Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N°077/2021 de 12 de agosto de 2021, acordó ratificar la Calificación de B^+Af^+ (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es A1) con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI) a las Cuotas de Participación IMPACTO IFD FIC. El Fondo invertirá en Valores de Oferta Pública y Sin Oferta Pública emitidos por Instituciones Financieras de Desarrollo (IFDs) a fin de mantener o fortalecer su Capital Regulatorio y para colocación de Cartera en Microcréditos, Créditos Productivos y Créditos de Vivienda Social, hasta un 50% de la cartera del Fondo. El portafolio de inversiones estará conformado por instrumentos de alta, buena y mediana calificación de riesgo de oferta pública local o extranjera. El Administrador del Fondo cuenta con una organización adecuada, experiencia y procesos que permiten controlar los resultados del portafolio.

Resumen Ejecutivo

Riesgo Fundamental: Según las políticas establecidas en el Reglamento Interno del Fondo, el portafolio podría estar compuesto de Valores de Oferta Pública y Valores sin Oferta Pública de contenido crediticio e inversiones que constituirán el mecanismo de cobertura financiera del Fondo (48% - 50%). La cobertura financiera estaría compuesta por Valores de Deuda Soberana emitidos en el extranjero con calificación mínima de riesgo emisor y de instrumento de AA3, Valores de Oferta Pública Local de emisores con calificación AAA, instrumentos con calificación mínima de AA2 o N-1, Valores emitidos por el BCB o TGN de mercado local o extranjero y cuentas de Liquidez en entidades extranjeras con calificación de riesgo local mínima de A3 de países calificados mínimamente con AA3.

Riesgo de Mercado: El plazo de maduración del Fondo es de 3.600 días, realizaría inversiones mayormente a corto plazo en lo que respecta a la cobertura, liquidez y tesorería, por lo que tendría una menor exposición al riesgo ante variaciones de la tasa de interés, no obstante, este factor está sujeto a seguimiento y evaluación. Respecto al riesgo de liquidez, las cuotas son redimibles al vencimiento del Fondo y también son negociables en mercado secundario por lo que no se afectaría el volumen de recursos administrados en caso de que el mercado secundario sea lo suficientemente profundo al momento de la transacción. El tipo de cambio podría afectar los resultados del Fondo debido a que podría invertir en dólares estadounidenses hasta el 35% de la cartera de inversiones y cobertura financiera, adicionalmente el fondo podrá invertir en activos en UFVs y/o MVDOLs. Se debe considerar que a la fecha este factor, se ha mantenido constante de acuerdo con la política monetaria del país, no obstante, se debe tomar en cuenta su análisis.

Riesgo Fiduciario: Panamerican SAFI S.A. fue autorizada por ASFI en octubre de 2011, cuenta con un directorio y plantel ejecutivo con experiencia en procesos de generación y financiación a MYPYMES, fomento al desarrollo y comercialización del mercado inmobiliario, gestión de activos financieros, mercado de valores e inversiones en aseguradoras.

El Comité de Inversiones será designado por el Directorio de la Sociedad Administradora y estará compuesto por un mínimo de tres y un máximo de cinco integrantes designados por la Junta General Ordinaria de Accionistas o el Directorio si es que esta responsabilidad le hubiese sido delegada, de los cuales dos deberán contar con amplia experiencia y conocimiento de la industria financiera. El administrador del Fondo deberá ser miembro del Comité de Inversiones con carácter obligatorio. Adicionalmente, el Auditor Interno participará del comité con derecho a voz y no a voto. El sistema informático utilizado por la Sociedad cuenta con diversos módulos para la administración de la cartera y otras áreas.

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:

Información Relativa al Fondo de Inversión

- Políticas y Procesos de Inversión:
 - Reglamento Interno del Fondo.
- Manual de Procedimientos y Control Interno.
- Reglamento del Comité de Ética y Conflictos de Interés.
- Reglamento del Comité de Inversiones.
- Manual de funciones y procedimientos del Asesor Técnico.
- Estudio de Mercado.

Información Relativa a la Sociedad Administradora

- Estructura Organizacional.
- Manual de Organización y Funciones.
- Manual de Gestión Integral de Riesgos.
- Políticas de Gestión Integral de Riesgos.
- Detalle de los procesos de back office:
 - Manual de Procedimientos y Control Interno.
- Políticas y Procedimientos de Recursos Humanos y Detalles de Retribución e Incentivos.
- Currículum Vitae de los principales responsables de administración del Fondo:
 - Directorio
 - Ejecutivos
- Estados Financieros a junio de 2021.

Análisis Realizado

- Análisis de Riesgo Fundamental
- Análisis de Riesgo de Mercado
- Análisis de Riesgo Fiduciario

Contexto Económico

La economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo en los últimos cinco años (2015-2019) un crecimiento importante (3,95% en promedio¹), el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión principalmente del sector gubernamental. A pesar de ello, el PIB en los años 2016, 2017 y 2018 mostró signos de menor crecimiento, con tasas de 4,26%, 4,20% y 4,22%, respectivamente, ocasionado principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. Según datos preliminares de Instituto Nacional de Estadísticas (INE) en la gestión 2019, el PIB registró un crecimiento acumulado del 2,22%, menor respecto al cierre del 2018; las actividades que sufrieron una disminución importante en la participación del PIB fueron petróleo crudo y gas natural, industrias manufactureras, construcción, comercio y transporte. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) disminuyeron en 18,44% entre diciembre 2019 y diciembre 2020, de USD 6.468,50 millones a USD 5.275,90 millones en un contexto de balanza comercial negativa y por la importante demanda de dólares del sistema financiero, para atender los requerimientos del público. La Deuda Externa Pública², continuó con tendencia creciente, presenta un saldo de USD 11.267,6 millones, recursos que fueron destinados a importantes proyectos de infraestructura vial, gestión del medio ambiente, agua, saneamiento, residuos sólidos y recursos hídricos del país. A abril de 2021 la Deuda Interna, tiene un saldo de USD 10.639,82 millones (Bs 74.053,1 millones), mayor en 4,24% respecto diciembre de 2020, compuesta principalmente por deuda con el BCB y el sector financiero privado. Por otra parte, el sistema de intermediación financiero³ expuso dinamismo; de igual forma los depósitos alcanzaron Bs 196.579 millones, la cartera de créditos ascendió a Bs 189.367 millones, ambos mayores respecto la gestión 2020. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011. El nivel de inflación acumulada fue de 0,67%, levemente menor a la registrada en el mismo periodo de la gestión de 2019 (1,47%).

Durante el último trimestre del año 2019, factores políticos y sociales interrumpieron la actividad económica del país. Por su parte, las medidas de contención de la COVID-19 durante la gestión 2020 generaron un decrecimiento de la economía nacional. El desempeño en el año 2021 dependerá del comportamiento de los precios internacionales (basado en la recuperación de la economía mundial), la estabilidad social, política y sanitaria, así como las medidas económicas que adopte el nuevo gobierno.

¹ Basado en información del Instituto Nacional de Estadística (INE).

² Información disponible a diciembre de 2019.

³ Información disponible a marzo de 2021.

Características del Fondo de Inversión

Mediante Resolución ASFI/576/2020 del 23 de octubre de 2020, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), autorizó el funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores al Fondo de Inversión Cerrado denominado "IMPACTO IFD FONDO DE INVERSIÓN CERRADO", bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-FIC-IFD-005/2020. Asimismo, autorizó la Emisión, la Oferta Pública y la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de las Cuotas de Participación de "IMPACTO IFD FONDO DE INVERSIÓN CERRADO", asignándole la clave de pizarra IFD-N1U-20.

Objeto del Fondo:

El Fondo es un patrimonio integrado por aportes de personas naturales, jurídicas o patrimonios autónomos, que tiene como objeto principal invertir en Valores de Oferta Pública y Valores Sin Oferta Pública emitidos por Instituciones Financieras de Desarrollo - IFDs a efectos de mantener o fortalecer su Capital Regulatorio, así como apoyar su crecimiento y logro de objetivos de colocación de cartera en microcréditos, créditos productivos y créditos de vivienda social.

Características	
Sociedad Administradora:	Panamerican Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Denominación del Fondo:	Impacto IFD 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 Impacto IFD FIC
Moneda en la que se Expresa el Valor:	Bolivianos
Moneda de los Activos del Fondo:	Bolivianos, Dólares Estadounidenses, Unidades de Fomento a la Vivienda.
Monto de la Emisión:	Bs 490.000.000,00.- (Cuatrocientos noventa Millones 00/100 de bolivianos)
Monto Mínimo de Colocación:	Bs 172.000.000,00.- (Ciento setenta y dos Millones 00/100 de bolivianos)
Fecha de inicio de Actividades del Fondo:	Se entenderá como fecha de inicio de actividades de IMPACTO IFD FIC al día hábil administrativo siguiente en el que se cuente por lo menos con tres (3) participantes y se haya colocado mínimamente Bs. 172.000.000,00 (Ciento setenta y dos millones 00/100 bolivianos) del monto de la emisión.
Plazo de Vida del Fondo:	3.600 días calendario (10 años) a partir de la Fecha de Inicio de actividades del Fondo, prorrogable por periodos de dos años y sólo en dos ocasiones por acuerdo de la Asamblea General de Participantes.
Forma de circulación de los valores:	Nominativa
Bolsa en la cual se Inscribirán las Cuotas de Participación:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Series de la Emisión	Única.
Cantidad de Cuotas de Participación:	2.450. - (Dos mil cuatrocientos cincuenta)
Clave de Pizarra:	IFD-N1U-20
Fecha de Emisión	30 de octubre de 2020
Número de Registro en el RMV:	ASFI/DSVSC-FIC-IFD-005/2020
Forma de Colocación:	Mercado primario bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. a partir de la fecha de emisión.
Modalidad de Colocación:	Las cuotas de participación serán colocadas "A mejor esfuerzo", según lo estipulado en el Contrato de Colocación suscrito con Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa en su calidad de intermediario autorizado. Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa es el intermediario autorizado para efectuar la colocación, la relación que la Sociedad Administradora mantiene con el citado intermediario es del tipo patrimonial.
Valor nominal de las Cuotas de Participación:	Bs 200.000,00.- (Doscientos Mil 00/100 bolivianos)
Precio de Colocación de las Cuotas de Participación:	Será mínimamente a la par del Valor Nominal, una vez iniciadas las operaciones del Fondo y dentro del periodo de colocación el precio de colocación será el mayor entre el valor nominal y el valor en libros.
Plazo de Colocación Primaria:	Doscientos setenta (270) días calendario a partir de la fecha de emisión. De acuerdo a carta ASFI/DSV/R-137834/2021, se amplió el plazo de colocación de las cuotas de participación por noventa (90) días calendario, siendo la nueva fecha para culminar con la colocación el 25 de octubre de 2021.

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

1.- Análisis de Riesgo Fundamental

1.1. Política de inversión

1.1.1. Inversiones de los recursos del Fondo

IMPACTO IFD FIC es un Fondo creado para invertir en cualquier Valor de Oferta Pública y Valores Sin Oferta Pública, de contenido crediticio, emitidos por Instituciones Financieras de Desarrollo - IFDs, quienes utilizarán los recursos para mantener, mejorar o fortalecer su Capital Regulatorio, así como apoyar su crecimiento y logro de objetivos de colocación de cartera en microcréditos, créditos productivos y créditos de vivienda social. De forma complementaria, el Fondo podrá invertir en Valores de oferta pública local y Valores del extranjero, conforme a lo establecido en el Reglamento Interno del Fondo.

1.1.2. Cobertura Financiera

Entre un 48% y 50% de las inversiones serán destinadas a Cobertura Financiera cuyo objetivo es el de mitigar el riesgo de las inversiones en IFDs y serán constituidas por:

- Valores de Deuda Soberana emitidos en el extranjero con calificación mínima de riesgo emisor y de instrumento de AA3.
- Valores de oferta pública en el mercado local, de emisores calificados AAA e instrumentos con calificación mínima de AA2 o N-1.
- Valores emitidos por el BCB y TGN, ya sea en el mercado local o en el extranjero.
- Cuentas para manejo de liquidez en entidades extranjeras con calificación local mínima de A3 de países calificados mínimamente AA3.

1.1.3. Manejo de Tesorería y Liquidez

La Liquidez de Impacto IFD FIC se administrará a través de:

- Valores de oferta pública en el mercado nacional.
- Cajas de ahorro o cuentas corrientes de instituciones financieras reguladas en el mercado local e internacional y cuotas de Fondos de Inversión Abiertos en Bolivia.

Las inversiones en Fondos de inversión abiertos serán de corto plazo sin restricciones en cuanto a retiros o redenciones.

1.2. Objetivos de Inversión

Etapas	Conformación (años 1 al 2) 2 años		Madurez (años 3 al 7) 5 años		Desinversión (años 8 al 10) 3 años	
	Mínimo*	Máximo*	Mínimo*	Máximo*	Mínimo*	Máximo*
1. IFDs	10%	50%	30%	50%	0%	50%
2. Cobertura Financiera	48%	50%	48%	50%	48%	50%
2.1 Inversiones en el exterior		5%		5%		5%
2.2 Inversiones locales		45%		45%		45%
3. Tesorería y Liquidez		47%		22%		52%
Medición	Trimestralmente					
Logro del objetivo	Último día año 1 y año 2		Último día años: 3, 4, 5, 6 y 7		Último día años 8 y 9 y el día 180 del año 10	

*Límites calculados en función a la Cartera Bruta del Fondo (Cartera bruta del Fondo = Valor de la Cartera + Liquidez)

Fuente: Panamerican SAFI S.A.

Los objetivos de inversión están expresados como porcentajes sobre la cartera bruta del fondo.

1.2.1 Límites de diversificación según instrumento

Tipo de Instrumento	Instrumentos representativos de deuda:	Etapas de Conformación, Madurez y Desinversión Máximo*
		50%
Senior	Depósito a Plazo Fijo, Bonos de Oferta Pública, Pagarés Bursátiles, Pagarés Sin Oferta Pública, Valores de titularización de contenido crediticio	50%
Subordinado	Bonos Subordinados de Oferta Pública	30%

*Límites calculados en función a la Cartera Bruta del Fondo

Fuente: Panamerican SAFI S.A.

Durante el periodo de desinversión, se informará de forma semestral a los participantes del Fondo la estrategia y avance para la liquidación óptima de las inversiones en valores sin oferta pública relacionadas a IFDs.

1.2.2 Límites de diversificación según calificación de riesgo de las IFDs

ETAPAS		Conformación (años 1 al 2)		Madurez (años 3 al 7)		Desinversión (años 8 al 10)
		Mínimo*	Máximo*	Mínimo*	Máximo*	Hasta*
Valores relacionados a IFDs	Instrumento	10%	50%	30%	50%	50%
Valores de renta fija de emisores con calificación de riesgo entre AA3 y AAA	a. Senior	0%	10%	0%	10%	10%
	b. Subordinado	0%	30%	0%	30%	30%
	Total = a + b	0%	40%	0%	40%	40%
Valores de renta fija de emisores con calificación de riesgo entre A3 y A1	a. Senior	0%	10%	0%	10%	10%
	b. Subordinado	0%	30%	0%	30%	30%
	Total = a + b	0%	40%	0%	40%	40%
Valores de renta fija de emisores con calificación de riesgo entre BBB3 y BBB1	a. Senior	0%	35%	0%	35%	35%
	b. Subordinado	0%	30%	0%	30%	30%
	Total = a + b	0%	35%	0%	35%	35%

*Límites calculados en función a la Cartera Bruta del Fondo

Fuente: Panamerican SAFI S.A.

El porcentaje mínimo del 10%, en la etapa de conformación, debe ser cumplido con inversiones, en valores renta fija emitidos por IFD's con calificación de riesgo entre BBB3 y AAA indistintamente. Asimismo, el porcentaje mínimo del 30%, en la etapa de madurez, debe ser cumplido con inversiones, en valores renta fija emitidos por IFD's con calificación de riesgo entre BBB3 y AAA indistintamente.

En caso de contar con calificaciones de riesgo de emisión y emisor de una misma IFD, se tomará en cuenta la calificación de riesgo menor.

1.2.3 Límites de concentración por IFD

El Fondo podrá realizar inversiones en una sola IFD por hasta el 10% de la cartera bruta del Fondo o el 20% de los activos de la IFD, el que resulte menor.

1.2.4 Límites referentes a la Cobertura Financiera y al manejo de Tesorería y Liquidez

Según Calificación de Riesgo					
Etapas	Conformación (años 1 al 2)		Madurez (años 3 al 7)		Desinversión (años 8 al 10)
	Mínimo*	Máximo*	Mínimo*	Máximo*	Máximo*
Cobertura Financiera = 1 + 2	48%	50%	48%	50%	50%
1. Inversiones locales		45%		45%	45%
1.1 Valores de renta fija de emisores bolivianos con calificación de riesgo AAA local, y con calificación mínima de instrumento de AA2		45%		45%	45%
2. Inversiones en el extranjero = 2.1 + 2.2	0%	5%	0%	5%	5%
2.1 Valores de deuda soberana de países calificados mínimamente AA3		5%		5%	5%
2.2 Liquidez en cuenta en entidades extranjeras con calificación local mínima de A3 de países calificados mínimamente AA3.		5%		5%	25%
Manejo de Tesorería y Liquidez = 3 + 4	0%	47%	0%	22%	52%
3. Tesorería = 3.1 + 3.2 + 3.3	0%	47%	0%	22%	52%
3.1 Valores de Renta Fija Oferta Pública Nacionales calificados en el rango AAA-AA2 o N-1		47%		22%	52%
3.2 Valores de Renta Fija Oferta Pública Nacionales calificados en el rango AA3-A1		35%		15%	35%
3.3 Valores de Renta Fija Oferta Pública Nacionales calificados en el rango A2-A3 o N-2		20%		10%	30%
4. Liquidez = 4.1 + 4.2		35%		15%	47%
4.1 Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Abiertos en el mercado nacional calificados mínimamente A3		20%		10%	25%
4.2 Cajas de ahorros y cuentas corrientes en instituciones locales con calificación mínima A1		35%		15%	40%

*Límites calculados en función a la Cartera Bruta del Fondo

Fuente: Panamerican SAFI S.A.

Las operaciones de compra en reporto podrán representar el 80% del total de las inversiones para el manejo de tesorería y liquidez en el periodo de conformación y desinversión y un máximo de 50% en el periodo de inversión y madurez, respetando los límites de diversificación por calificación de riesgo, por instrumento y por emisor.

La fracción invertida en el exterior, tanto en valores de deuda soberana como en liquidez, no podrá sobrepasar en ningún momento el 5% de la Cartera Bruta del Fondo.

Según Instrumento y Emisor						
Etapas	Conformación (años 1 al 2)		Madurez (años 3 al 7)		Desinversión (años 8 y 10)	
	Mínimo*	Máximo*	Mínimo*	Máximo*	Mínimo*	Máximo*
Cobertura Financiera = 1 + 2	48%	50%	48%	50%	50%	48%
1. Inversiones locales = 1.1 + 1.2 + 1.3 + 1.4 + 1.5 + 1.6 + 1.7		45%		45%		45%
Valores de renta fija de emisores bolivianos		45%		45%		45%
1.1 Valores emitidos por el BCB o el TGN		45%		45%		45%
1.2 Depósitos a Plazo Fijo		40%		40%		40%
1.3 Bonos Bancarios Bursátiles		30%		30%		30%
1.4 Pagarés Bursátiles		30%		30%		30%
1.5 Bonos de Largo Plazo		25%		25%		25%
1.6 Valores de Titularización no relacionados a IFDs		20%		20%		20%
1.7 Bonos Participativos		15%		15%		15%
Valores emitidos por un mismo Emisor o Grupo Económico		15%		15%		20%
2. Inversiones en el extranjero = 2.1 + 2.2	0%	5%	0%	5%	0%	5%
2.1 Bonos y letras de deuda soberana del extranjero por país		5%		5%		5%
2.2 Liquidez en cuentas en entidades extranjeras por país		5%		5%		5%
Manejo de Tesorería y Liquidez = 3 + 4		47%		22%		52%
3. Tesorería = 3.1 + 3.2 + 3.3 + 3.4 + 3.5 + 3.6 + 3.7		47%		22%		52%
3.1 Valores emitidos por el BCB o el TGN		47%		22%		52%
3.2 Depósitos a Plazo Fijo		45%		20%		50%
3.3 Bonos Bancarios Bursátiles		35%		15%		25%
3.4 Pagarés Bursátiles		25%		15%		25%
3.5 Bonos de Largo Plazo		20%		15%		20%
3.6 Valores de Titularización no relacionados a IFDs		15%		10%		15%
3.7 Bonos Participativos		5%		5%		5%
Valores de Oferta Pública emitidos por emisores vinculados a la Sociedad Administradora		20%		20%		20%
Valores sin Oferta Pública emitidos por emisores vinculados a la Sociedad Administradora		5%		5%		5%
4. Liquidez = 4.1 + 4.2		35%		15%		47%
4.1 Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Abiertos en el mercado nacional a corto plazo		15%		5%		15%
4.2 Cajas de ahorros y cuentas corrientes en instituciones locales		28%		15%		47%

*Límites calculados en función a la Cartera Bruta del Fondo

Fuente: Panamerican SAFI S.A.

El detalle de valores que constituyen la Cobertura Financiera y el Manejo de Tesorería y Liquidez será informado a ASFI y a los participantes del Fondo juntamente con el reporte de sus inversiones mediante carta, hasta el décimo día calendario de cada mes, con el objetivo de mantener control y seguimiento al cumplimiento de límites.

Las inversiones en Fondos de inversión abiertos serán de corto plazo sin restricciones en cuanto a retiros o redenciones.

1.2.5 Límites Generales

Las inversiones en valores en ningún caso tendrán un vencimiento mayor al plazo remanente del Fondo.

Según Plazo a Vencimiento						
Etapas	Conformación (años 1 al 2)		Madurez (años 3 al 7)		Desinversión (años 8 al 10)	
	Mínimo*	Máximo*	Mínimo*	Máximo*	Mínimo*	Máximo*
Valores relacionados a IFDs	10%	50%	30%	50%	5%	50%
Entre 1 y 720 días		30%		50%		50%
Entre 721 y 1.800 días		35%		50%		0%

Según Plazo a Vencimiento						
Etapas	Conformación (años 1 al 2)		Madurez (años 3 al 7)		Desinversión (años 8 al 10)	
	Mínimo*	Máximo*	Mínimo*	Máximo*	Mínimo*	Máximo*
Entre 1.801 y 3.600 días		50%		35%		0%
Cobertura Financiera	48%	50%	48%	50%	48%	50%
Inversiones en el extranjero		5%		5%		5%
Entre 1 y 720 días		5%		5%		5%
Entre 721 y 1.800 días		5%		5%		5%
Entre 1.801 y 3.600 días		5%		5%		5%
Inversiones locales		45%		45%		45%
Entre 1 y 720 días		45%		45%		40%
Entre 721 y 1.800 días		35%		40%		0%
Entre 1.801 y 3.600 días		30%		30%		0%
Manejo de Tesorería y Liquidez		47%		22%		52%
Entre 1 y 720 días		47%		22%		62%
Entre 721 y 1.800 días		35%		22%		0%
Entre 1.801 y 3.600 días		25%		8%		0%

*Límites calculados en función a la Cartera Bruta del Fondo

Fuente: Panamerican SAFI S.A.

La actualización de tipo de cambio se realizará diariamente al cierre contable del Fondo.

Según Moneda						
Etapas	Conformación (años 1 al 2)		Madurez (años 3 al 7)		Desinversión (años 8 y 10)	
	Mínimo*	Máximo*	Mínimo*	Máximo*	Mínimo*	Máximo*
Valores relacionados a IFDs	10%	50%	30%	50%	5%	50%
Bolivianos o UFVs	10%	50%	30%	50%	5%	50%
Dólares Estadounidenses		30%		30%		30%
Cobertura Financiera = 1 + 2	48%	50%	48%	50%	48%	50%
1. Inversiones en el exterior		5%		5%		5%
Dólares Estadounidenses		5%		5%		5%
2. Inversiones locales		45%		45%		45%
Bolivianos o UFVs		45%		45%		45%
Dólares Estadounidenses o MVDOL		35%		35%		35%
Manejo de Tesorería y Liquidez = 3 + 4		47%		22%		52%
3. Tesorería		47%		22%		52%
Bolivianos o UFVs		47%		22%		52%
Dólares Estadounidenses o MVDOL		30%		15%		30%
4. Liquidez		35%		15%		47%
Bolivianos o UFVs		28%		15%		47%
Dólares Estadounidenses o MVDOL		15%		10%		35%

*Límites calculados en función a la Cartera Bruta del Fondo

Fuente: Panamerican SAFI S.A.

1.2.5 Identificación de las empresas y criterios de selección de las IFDs

El Fondo utilizará los siguientes criterios para seleccionar a las IFDs;

- Licencia de Funcionamiento otorgada por ASFI
- Cartera de créditos mayor a Bs. 27.000.000,00 (Veintisiete millones 00/100 bolivianos)
- Índice de cartera en mora mayor a 30 días más cartera reestructurada vigente igual o inferior al 9,5%
- Porcentaje de cartera en microcrédito más crédito productivo mayor a 50%

1.2.6 Proceso de Inversión en IFDs

- El proceso empieza con la verificación del cumplimiento de los criterios de selección mencionados en el numeral anterior. Esta verificación la realiza el Administrador del Fondo con información actualizada de cada IFD y obtenida de la página web de ASFI.
- Posteriormente, un Asesor Técnico procederá a recopilar la información para una potencial operación con cada IFD y redactará un informe completo sobre la viabilidad de la inversión, la misma que será puesta en consideración del Comité de Inversiones.
- De forma paralela, el Responsable de Gestión de Riesgos analizará los riesgos potenciales asociados a cada inversión proponiendo las medidas necesarias para minimizar estos riesgos. Dicho análisis estará reflejado en un informe que debe ser enviado al Comité de Riesgos de la Sociedad Administradora.
- El Comité de Riesgos de la Sociedad Administradora verificará el informe de riesgos del Responsable de Gestión de Riesgos, asegurándose de que éste haya seguido los procedimientos adecuados.
- Con la aprobación del Comité de Riesgos, el Responsable de Gestión de Riesgos entregará su informe al Comité de Inversiones del Fondo, para su consideración.
- El Comité de Inversiones evaluará la factibilidad de la inversión en términos técnicos y financieros. En función a las deliberaciones del Comité de Inversiones, se establecerán recomendaciones y decisiones que constarán en actas.
- Bajo las premisas establecidas por el Comité de Inversiones, se podrá contratar los servicios de una Agencia de Bolsa para la estructuración de los valores sin oferta pública a ser emitidos por las IFDs, si fuera necesario.
- El Comité de Inversiones sesionará nuevamente para analizar el esquema de estructuración y manifestará su decisión final respecto a la inversión.
- El Auditor Interno será el responsable de verificar el formulario de declaración de conyugues y familiares hasta el segundo grado de consanguinidad y afinidad de los directores, ejecutivos, administradores, miembros del comité y cualquier funcionario de la SAFI, 5 días hábiles antes del desembolso.
- Se procederá a la generación de los documentos para concretar la inversión y el desembolso. El Oficial de Inversiones, el Asesor Técnico y el Responsable de Gestión de Riesgos monitorearán la ejecución de la inversión y generarán informes y reportes periódicos de seguimiento.
- El Comité de Inversiones llevará a cabo el monitoreo y el seguimiento periódico de cada una de las inversiones aprobadas y vigentes en el fondo. Éste se realizará al menos con una periodicidad trimestral.

1.2.7 Asesor Técnico del Fondo

El Asesor Técnico del Fondo asesorará en aspectos relacionados a la evaluación, negociación, inversión y seguimiento de las inversiones en IFDs.

2.- Análisis de Riesgo de Mercado

Riesgo de Tasa de Interés

El administrador del Fondo proporcionará a la calificadora de riesgo la evolución diaria del dato de duración del portafolio de inversiones, cifras que permitirían estimar la exposición que presenta el Fondo a potencial volatilidad en las tasas de interés.

Riesgo de Liquidez

Impacto IFD FIC cuenta con políticas de inversión detalladas que consideran la administración de la 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 su participación del Fondo debe hacerlo en mercado secundario, por lo tanto, esto no afectará al total del volumen de recursos administrados.

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.

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 30% del portafolio en valores relacionados en IFDs y un 35% en valores de cobertura financiera por lo que la cartera de inversiones podría estar sujeta a variaciones del tipo de cambio que podrían ocasionar pérdidas.

Es importante considerar que desde la gestión 2011 el tipo de cambio del boliviano respecto al dólar está fijo, situación que en el corto plazo no sufriría variación, no obstante, respecto al comportamiento del Fondo a mediano y largo plazo está sujeto a futuras evaluaciones.

Método de Valoración del Fondo y Benchmark

La Cartera Bruta se determinará aplicando la siguiente fórmula:

$$\text{Cartera Bruta del Fondo} = \text{Valor de la Cartera del Día} + \text{Liquidez del Día} + \text{OA} - \text{Gastos del Día} - \text{IDPPOVR} - \text{Otras Obligaciones}$$

Por otro lado, la Cartera Neta del Fondo antes de la Comisión de Éxito (CBF) se determinará aplicando la siguiente fórmula:

$$\text{Cartera Neta del Fondo} = \text{Valor de la Cartera del Día} + \text{Liquidez del Día} + \text{OA} - \text{Comisiones y Gastos del Día} - \text{PDPPOVR} - \text{Otras Obligaciones}$$

Donde:

Valor de la Cartera del Día:	Comprende el valor de la cartera valorada según la metodología de valoración establecida en el Libro 8° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores (RNMV), o lo establecido en el Artículo 1°, Sección 7, Capítulo V del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Título I del Libro 5°, de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores (RNMV), así como el valor actualizado de los activos financieros que no sean de oferta pública.
Liquidez del Día:	Comprende el efectivo en caja o cuentas bancarias más el devengamiento diario de los intereses obtenidos por este concepto.
OA:	Pagos anticipados y otros activos.
Comisiones y gastos del día:	Incluye gastos financieros, si corresponde, comisión por administración del día de la Sociedad Administradora con cargo al Fondo de inversión y/o a los participantes conforme a lo previsto en el presente Reglamento Interno y en la Sección 5, Capítulo V del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Título I del Libro 5° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores (RNMV), así como gastos realizados en el día por la Sociedad Administradora con cargo al Fondo, conforme a lo previsto por el Presente Reglamento Interno. En esta categoría no se incluye la Comisión de Éxito que se detalla separadamente en el presente Reglamento Interno.
PDPPOVR:	Premios devengados por pagar por operaciones de venta en reporto (si hubieren).
Otras obligaciones:	Préstamos bancarios, otros préstamos, intereses devengados por préstamos bancarios, ventas en reporto y obligaciones.

Valor de la cartera

El Valor de la cartera está conformado por: i) Instrumentos representativos de derecho de contenido crediticio emitidos por IFDs ii) Inversiones en la cobertura financiera y en el manejo de tesorería y liquidez.

i) Instrumentos representativos de derechos de contenido crediticio emitidos por IFDs: a) En el caso de que estos instrumentos se trataran de valores de oferta pública de renta fija, de acuerdo a la definición de la ASFI, serán valoradas diariamente conforme la Metodología de Valoración para Entidades Supervisadas por ASFI, establecida como Anexo del Libro 8 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores; b) En el caso de que se trataran de valores de renta fija sin oferta pública, se valorarán a través del descuento de los flujos de pagos a futuro, de acuerdo a lo siguiente:

$$P_{it} = \frac{VF_i}{(1 + TRE * \frac{PL}{360})}$$

Donde:

- P_i: Precio del activo i en el día t de cálculo.
 - VF_i: Valor final del activo i en la fecha de vencimiento.
 - TRE: Tasa de Rendimiento Equivalente, que considera la tasa de rendimiento al inicio de la operación.
 - PL: Número de días entre la fecha t de cálculo y la fecha de vencimiento del activo i
- La TRE se calculará de la siguiente manera:

$$TRE = \frac{(1 + \frac{POR * TR}{360})^{PEQ/POR} - 1}{PEQ} * 360$$

- Donde:
- TRE: Tasa de Rendimiento Equivalente.
- POR: Plazo Original.
- PEQ: Plazo Equivalente (al vencimiento).
- TR: Tasa de Rendimiento al inicio de la operación

El valor final del activo i podrá ser el que corresponde a un activo a descuento o a un activo a rendimiento. En el caso de los activos a rendimiento, el valor final del valor i en la fecha de vencimiento se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$VF_i = VL_i * (1 + TR_e \frac{PL}{360})$$

Donde:

VF_i= Valor Final o valor al vencimiento del Valor i.

VL_i= Valor Inicial del Valor i en la fecha de emisión.

TR_e= Tasa de Rendimiento de emisión del activo.

PL= Número de días entre la fecha de emisión y la fecha de vencimiento.

c) Los Valores emitidos a rendimiento con cupones, cuyos cupones tengan plazos iguales o distintos, o tasas nominales iguales o distintas deberán ser valorados sobre la base de la siguiente fórmula de aplicación general:

$$P_{it} = \sum_{c=1}^n \frac{F_c}{\prod_{a=1}^c (1 + TR * \frac{Pl_a}{360})}$$

Donde:

Pit= Precio del Valor i en la fecha t de cálculo.

F_c = Monto de los flujos futuros: monto de los intereses y/o principal a ser obtenidos en la fecha de vencimiento de cada cupón.

TR = Para los instrumentos con diferentes tasas nominales para cada cupón esta tasa será la tasa interna de retorno. Para el caso de cupones con la misma tasa nominal.

TR= Tasa Nominal.

Pl_a = Número de días de devengamiento de cada uno de los cupones futuros.

n = Número de cupones futuros que rinde el Valor.

ii) Inversiones en la cobertura financiera en el manejo tesorería y liquidez: instrumentados mediante valores de renta fija de emisores bolivianos, valores emitidos por el BCB y TGN, valores de deuda soberana emitidos en el extranjero con calificación de riesgo mínima de AA3, valores de oferta pública en el mercado nacional, cuotas de participación en Fondos de Inversión abiertos en el mercado nacional, cajas de ahorro y cuentas corrientes en instituciones locales.

Todo este espectro de inversiones deberá ser valorada diariamente conforme la Metodología de Valoración para Entidades Supervisadas por ASFI establecida en el Libro 8°, de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores (RNMV) y todas sus modificaciones y otras normas que el ente regulador emita en el futuro.

La valoración de cartera de Valores Inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en Bolsa de Valores, se someterá a las normas establecidas por ASFI, incluyendo la valoración de Valores emitidos en el extranjero.

Procedimiento de obtención del Valor Cuota

El Valor de Cuota se obtendrá al final de cada día, dividiendo la Cartera Neta⁴ del Fondo entre el número de Cuotas vigentes ese día.

Se utilizará como indicador comparativo de rendimiento del Fondo (benchmark) durante la vida de este la siguiente relación:

$$\text{Benchmark} = (TRDPF<720 MN * \%PDPF1) + (TRDPF>720 MN * \%PDPF2) + (LBLT MN * \%PLT) + (LBBT MN * \%PBT) + (CVBL * \%PCorpBL) + (BTBlusa * \%INVEXT) + ((TPP>720 VTDs+1,54) * (\%INVIFDs))$$

Donde:

TRDPF<720 =	Media móvil de los últimos treinta días de tasa pasiva promedio de Depósitos a Plazo Fijo entre 1 y 720 días de Bancos locales con calificación de riesgo AAA publicada por el Banco Central de Bolivia.
%PDPF1 =	Proporción de la cartera del Fondo invertida en depósitos a plazo fijo del sistema financiero nacional con plazo de emisión entre 1 y 720 días, que formen parte del portafolio del Fondo.
TRDPF>720 =	Media móvil de los últimos treinta días de tasa pasiva promedio de Depósitos a Plazo Fijo mayor a 720 días de Bancos locales con calificación de riesgo AAA publicada por el Banco Central de Bolivia.
%PDPF2 =	Proporción de la cartera del Fondo invertida en depósitos a plazo fijo del sistema financiero nacional con plazo de emisión mayor a 720 días, que formen parte del portafolio del Fondo.
LBLT MN =	Media móvil de los últimos treinta días (últimas 4 subastas disponibles), del promedio ponderado por montos, de las tasas de rendimiento ponderadas de adjudicación en moneda nacional publicadas por el Banco Central de Bolivia, correspondientes a subastas públicas para los plazos entre 30 días y 360 días de Letras TGN y Letras BCB.

⁴ La Cartera neta calculada para cada día considera la deducción correspondiente al pago de comisiones por administración

%PLT =	Proporción de la cartera del Fondo invertida en Letras emitidas por el Tesoro General de la Nación o el Banco Central de Bolivia, que formen parte del portafolio del Fondo.
LBBT MN =	Media móvil de los últimos treinta días (últimas 4 subastas disponibles), del promedio ponderado por montos, de las tasas de rendimiento ponderadas de adjudicación en moneda nacional publicadas por el Banco Central de Bolivia, correspondientes a subastas públicas para los plazos mayores a 360 días de Bonos TGN y Bonos BCB.
%PBT =	Proporción de la cartera del Fondo invertida en Bonos emitidos por el Tesoro General de la Nación o el Banco Central de Bolivia, que formen parte del portafolio del Fondo.
CVBL =	Media móvil de los últimos treinta días, del promedio diario ponderado por montos de las tasas de compra venta de bonos corporativos, bonos bancarios, valores de contenido crediticio no relacionados a IFDs en moneda nacional, correspondientes a plazo entre 360 días 2,500 días de instrumentos calificados entre AA1 y AAA, publicadas diariamente por la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
%PCorpBL =	Proporción de la cartera del Fondo invertida en bonos corporativos, bonos bancarios bursátiles, pagarés bursátiles, valores de contenido crediticio no relacionados a IFDs que formen parte del portafolio del Fondo.
BTBIUSA =	Media móvil de los últimos treinta días, del dato diario correspondiente al rendimiento anual efectivo del Bloomberg US Treasury Bond Index, con datos diarios obtenidos de la página http://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/benchmark-bond-indexes adquirida por suscripción.
%INVEST =	Porción de la cartera invertida en exterior.
TPP>720 VTDs+1.54=	Media móvil de los últimos treinta días de la tasa promedio ponderada de colocación de los Valores de Titularización emergentes de procesos de Titularización de IFDs, que tengan plazos a vencimiento mayores a 720 días, publicada en el Boletín de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. En caso de no contar con esta información correspondiente al periodo de cálculo, se utilizarán los últimos datos disponibles.
%INVIFDs =	Porción de la cartera invertida en Valores de IFDs

El Benchmark será calculado a partir del segundo día del inicio de actividades del Fondo y actualizado de manera semanal. Asimismo, el Auditor Interno de la SAFI realizará controles anuales al cálculo del Benchmark, los cuales serán reportados en sus informes.

3.- Análisis de Riesgo Fiduciario

a. Entidad Administradora

Antecedentes (Reseña)

El objetivo de Panamerican SAFI S.A. es realizar la actividad exclusiva de otorgar servicios de administración de fondos de inversión abiertos, cerrados, financieros, no financieros, internacionales u otros que constituya dentro del marco de la Ley del Mercado de Valores, sus Reglamentos y demás disposiciones conexas. Realizar otras actividades adicionales en concordancia a su objeto social las cuales, en forma previa y expresa, sean autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

La autorización de funcionamiento de Panamerican SAFI S.A., fue emitida mediante la Resolución ASF/Nº 721/2011 de fecha 13 de octubre de 2011 y está inscrita en Registro del Mercado de Valores con el número ASF/DSV-SAF-SPA-001/2011.

El Grupo Panamerican opera desde 1994. Cuenta con oficinas estratégicamente ubicadas en Perú, Bolivia y Nicaragua. Sus principales empresas son: Panamerican Investments S.A. (holding del Grupo), Panamerican Securities S.A., Agencia de Bolsa, Panamerican Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., BIM Ltd., gestora de inversiones de impacto, Aluz Clean Energy Plc. desarrolladora y operadora de centrales de energía limpia en América Latina.

El Grupo Panamerican tiene más de 22 años de experiencia en la gestión de inversiones de impacto con USD 517 millones de activos. Anualmente opera USD 2,600 millones en Bolsa y alcanzó USD 3,047 millones acumulados en Fusiones y Adquisiciones y colocaciones privadas (promedio USD 141 millones/año).

Panamerican SAFI, opera desde septiembre de 2012 en el ámbito de la Ley del Mercado de Valores de Bolivia, administrando desde entonces dos Fondos de Inversión Cerrados: PyME Progreso FIC y FIBRA FIC.

Composición Accionaria

La Sociedad cuenta con un capital autorizado de Bs 15.000.000 (Quince millones 00/100 bolivianos), y un capital pagado de Bs 9.236.700 (Nueve millones doscientos treinta y seis mil setecientos 00/100 bolivianos) divididos en 92.367 acciones nominativas ordinarias de un valor nominal de Bs 100 (Cien 00/100 bolivianos) cada una.

El siguiente cuadro detalla la estructura accionaria de la sociedad:

Composición accionaria Panamerican SAFI S.A. al 30 de junio de 2021		
Nombre	Acciones	Porcentaje
Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa	78.741	85.25%
Trigoso Venario Pablo Roberto	6.466	7.00%
Panamerican Investments S.A.	4.619	5.00%
Blanco Morales Carola	2.541	2.75%
TOTAL	92.367	100,00%

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

Principales Cifras de los Estados Financieros

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

Principales Cifras de Panamerican SAFI S. A. (En bolivianos)						
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-21
Activos	9.366.665	16.053.714	20.144.789	16.825.498	12.958.069	11.963.696
Pasivos	1.393.995	7.190.504	7.514.696	3.901.796	1.308.989	1.197.104
Patrimonio	7.972.670	8.863.210	12.630.092	12.923.702	11.649.080	10.766.591
Margen Financiero	42.515	2.637.646	3.138.133	7.984.094	10.168.387	3.780.508
Gastos de Administración	4.974.417	6.680.254	6.396.224	5.758.456	5.881.532	2.801.165
Utilidad Neta	2.123.174	2.207.061	3.166.565	1.679.115	1.791.962	509.512

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

Políticas para la transparencia y administración de los conflictos de interés

La SAFI cuenta con lineamientos para la administración de conflictos de interés, los cuales se encuentran detallados en los Reglamentos de Ética y Conflictos de Interés para cada Fondo. Asimismo, cuenta con un manual de Prevención, Detección, Control y Reporte de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento del Terrorismo y/o delitos precedentes.

Panamerican SAFI S.A. en su calidad de Sociedad Administradora del Fondo y de acuerdo con normas vigentes, es responsable por la correcta y adecuada administración del Fondo y no garantiza ningún rendimiento a los participantes.

b. Organización y Procesos

Políticas y Mecanismos para la toma de decisiones

Panamerican SAFI S.A., cuenta con políticas y procedimientos para la toma de decisiones de inversión que están detallados en:

- Manual de Procedimientos y Control Interno.
- Manual de Organización y Funciones.
- Políticas y Procedimientos de Recursos Humanos y Detalles de Retribución e Incentivos.

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

- Directorio.
- Funcionario Responsable ante la UIF.
- Auditoría Interna.
- Oficial de Gestión Integral de Riesgos.
- Presidencia Ejecutiva.
- Administración de Fondos de Inversión.
- Contador.
- Oficial de Seguridad de la Información.
- Oficial de Operaciones.

También, aunque no visible en el organigrama de la sociedad, se cuentan con comités de inversiones y de gestión integral de riesgos.

Políticas y Mecanismos de Ejecución de Actividades de Back Office

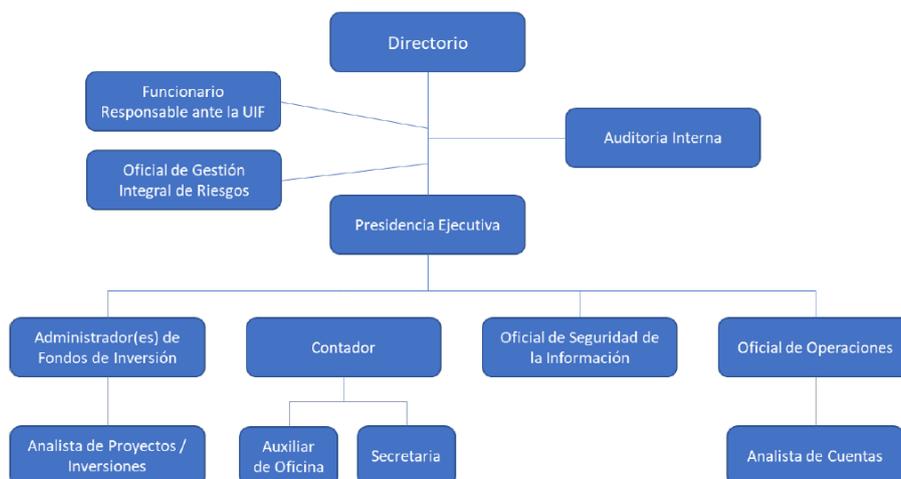
Para todas las actividades back office, Panamerican SAFI S.A., cuenta con manuales que detallan la estructura de administración y procesos a cumplir como:

- Manual de Procedimientos y Control Interno.
- Manual de Organización y Funciones.

- Políticas de Gestión Integral de riesgos.
- Manual de gestión integral de riesgos.

Estructura Organizacional

La Sociedad presenta el siguiente organigrama:



Fuente: Panamerican SAFI S.A.

La estructura organizacional de PANAMERICAN 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 del comité de inversiones, delega las funciones administrativas al Presidente Ejecutivo y/o Gerente General. Las operaciones se desarrollan por los Administradores de los fondos de inversión, Contador, Oficial de operaciones y el Oficial de gestión integral de riesgos.

Los comités están conformados por miembros del Directorio y Profesionales Independientes, los mismos son: Comité de Inversiones y Comité de Gestión Integral de Riesgo. El comité de inversiones estará compuesto por un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) integrantes designados por la Junta General Ordinaria de Accionistas o el directorio si es que esta responsabilidad le hubiese sido delegada. Del total de los miembros del Comité de Inversiones, dos personas deberán ser especialistas inmobiliarios de amplia experiencia y conocimiento. Uno de ellos debe ser absolutamente independiente de la Sociedad Administradora. El administrador del Fondo deberá ser miembro del Comité de Inversiones con carácter obligatorio. Adicionalmente, el Auditor Interno participará del comité con derecho a voz y no a voto.

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

c. Recursos Humanos

Los miembros del Directorio se exponen a continuación:

Composición del Directorio Panamerican SAFI S.A. Al 30 de junio de 2021			
Nombre	Cargo	Profesión	Antigüedad en la Sociedad
Trigoso Venario Pablo Roberto	Presidente Ejecutivo	Economista	A partir de abril 2012
Kyllmann Díaz Christian	Vocal	Ingeniero	A partir de junio 2016
Prado Guachalla Manuel Fernando	Secretario	Economista	A partir de abril 2012
Trepp Karlbaum Andrés	Vicepresidente	Ingeniero Industrial	A partir de noviembre 2016
Pardo Valle Calderón Daniela	Director Suplente	Adm. de Empresas	A partir de abril 2012
Sánchez Valda Jorge Fernando	Director Suplente	Ingeniero Comercial	A partir de abril 2012
Martínez Caballero Verónica Lourdes	Síndico Titular	Ingeniero Comercial	A partir de enero de 2021

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero / Elaboración: PCR S.A.

A continuación, se detalla el perfil profesional de algunos miembros del directorio:

Pablo Trigoso Venario (Presidente): Economista graduado con Honores, de la Universidad Católica Boliviana. Cuenta con un Postgrado del Programa de Alta Gerencia del INCAE Business School de Alajuela - Costa Rica. Es Máster en Administración de Empresas (MBA) del Instituto de Empresas de Madrid - España. Cuenta con varios años de experiencia en el sector bursátil y en el sector eléctrico. Desempeñó varios puestos ejecutivos en las empresas del Grupo Panamerican entre los cuales ha desarrollado y supervisado estructuraciones de emisiones bursátiles para el sector privado y en sector público. Dentro de su experiencia ha asesorado estructuras en diferentes rubros, destacando agroindustria, hidrocarburos, electricidad y servicios. En varias gestiones se desempeñó como Director de Desarrollo de Negocios de la Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A. Adicionalmente

ha desempeñado varias actividades directivas en el Grupo Panamerican, siendo Presidente del Directorio de Carlson Dividend Facility, Empresa Rio Eléctrico y Panamerican Securities S.A. así como miembro del Directorio y Vicepresidente de la Bolsa Boliviana de Valores. A la fecha el Sr. Trigosso es Apoderado General de Panamerican Investments S.A., empresa holding del Grupo Panamerican y Vicepresidente del Directorio de Panamerican Securities S.A. y Presidente del Directorio de Panamerican SAFI S.A.

Christian Kyllmann Díaz (Vicepresidente): Ingeniero Industrial de la Universidad Santa María (Chile), es MBA en Finanzas de Programa de Maestrías para el Desarrollo (MPD) de la Universidad Católica Boliviana. Desempeño importantes cargos en empresas reconocidas como La Boliviana Ciacruz de Seguros S.A., Grupo Panamerican, Minera San Cristóbal S.A. y actualmente ocupa el cargo de Gerente General Post Venta en Hansa Ltda.

Manuel Fernando Prado Guachalla (Secretario): Economista graduado de la Universidad Católica Boliviana, además que cuenta con una Maestría en Economía, con especialización en Moneda y Banca, de Northern Illinois University, en DeKalb, Illinois (Estados Unidos de América). El señor Prado es un economista boliviano con más de 30 años de experiencia en el campo de las finanzas públicas y privadas, con especial énfasis en el área de desarrollo financiero y fortalecimiento institucional de las entidades de microfinanzas (IMF). Tiene un amplio conocimiento y experiencia de la problemática microfinanciera en Bolivia y en América Latina. Actualmente es el Gerente General de Próspero Microfinanzas Fund, un Fondo de Inversión cuyo objetivo es el fortalecimiento patrimonial e institucional de entidades microfinancieras de América Latina y el Caribe que estén en una etapa de desarrollo y expansión. Fue el Secretario Ejecutivo de la Asociación de Entidades Financieras Especializadas en Microfinanzas (ASOFIN) de Bolivia, la misma que reúne a todas las organizaciones privadas formales, supervisadas y reguladas prudencialmente, que atienden con servicios crediticios a más de 553.000 pequeños y microempresarios y a más de 1.800.000 depositantes, en Bolivia. Fue Director Ejecutivo del Proyecto SEFIR de USAID, a cargo de Development Alternatives, Inc. en la ciudad de La Paz, proyecto que apoyó la ampliación de la frontera de los servicios microfinancieros hacia las áreas subatendidas y rurales de Bolivia, promoviendo el desarrollo e innovación tecnológica de productos financieros y otorgando fortalecimiento institucional a las entidades microfinancieras. Fue Director de Microfinanzas en la Corporación Andina de Fomento (CAF), donde desarrolló y estableció los mecanismos de inversión y de financiamiento de operaciones y actividades que contribuyeran al establecimiento y consolidación de IMF formalizadas, supervisadas y reguladas prudencialmente, en los países miembros. Desarrolló mecanismos de financiamiento para la pequeña y mediana empresa (PyME) a través del diseño e implementación de alianzas estratégicas entre entidades especializadas en la capacitación y fortalecimiento de la PyME.

Fernando Sánchez Valda (Director Suplente): Actualmente es CEO de Locfund / BIM y tiene 22 años de experiencia en el sector financiero, inversiones en microfinanzas, mercados de capital, estrategias de cobertura de FX, así como en la estructura y administración de vehículos de inversión. Lideró el diseño, creación, implementación y gestión exitosa de Locfund I y Locfund II. Además, el Sr. Sánchez dirigió el diseño e implementación de todos los vehículos de inversión administrados por BIM Ltd. (USD 250 millones), incluyendo Microfinanzas Latinoamérica LP, Próspero Microfinanzas LP, Carlson Dividend Facility, Carlson Venture Capital Facility entre otros. Anteriormente, fue presidente del directorio de Panamerican Securities S.A. y miembro del directorio de varias compañías en distintos países. También dio clases como profesor asociado en varias universidades. Es Ingeniero Comercial, licenciado en Administración de Empresas y Economía de la Universidad Gabriela Mistral (Santiago de Chile) y tiene un MBA de Maestrías para el Desarrollo, programa conjunto de la Universidad de Harvard y la Universidad Católica de Bolivia. En 2008 completó el Programa de Liderazgo Estratégico de Microfinanzas en Harvard Business School en Boston, Massachusetts, EE. UU.

Verónica Lourdes Martínez Caballero (Síndico Titular): Ingeniera Comercial graduada de la Universidad Privada del Valle, cuenta con un diplomado de la Universidad Católica Boliviana en Reestructuración de Empresas. Actualmente se desempeña como Oficial Administrativo de Bolivian Fund Management donde a lo largo de 17 años realizó labores de back office y fue parte de la reestructuración de la cartera en mora del Programa de Empresariado Social del FOMIN/ATF. Ocupó también los cargos de Analista y Analista de Inversiones en dos empresas del Grupo Panamerican.

Los principales ejecutivos y la trayectoria profesional de los mismos, se expone a continuación:

Principales funcionarios Panamerican SAFI S.A. Al 30 de junio de 2021		
Nombre	Antigüedad	Cargo
Trigosso Venario Pablo Roberto	A partir de abril 2012	Presidente Ejecutivo
Paola Vanessa Paz Guzmán	A partir de septiembre de 2012	Administrador de Fondos
Teófila Silvia Villán Sebastián	A partir de mayo 2018	Contadora
Luis Angel Barrios Aldazosa	A partir de septiembre de 2012	Responsable de la Gestión Integral de Riesgos
Limachi Gutiérrez Jhoselyn Pamela	A partir de diciembre de 2012	Auditor Interno

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero / Elaboración: PCR S.A.

Paola Vanessa Guzman (Administrador de Fondos de Inversión): Economista graduada de la Universidad Católica Boliviana. Máster en Derecho Económico de la Universidad Privada Boliviana conjuntamente con la Universidad Javeriana de Colombia. Cuenta con experiencia de siete años en el sector financiero en Bolivia. Fue Analista de Mercado de Valores en la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros, Analista de Operaciones

de Mercado Abierto en el Banco Central de Bolivia, Jefe de Inversiones en la Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A. y actualmente se desempeña como Administradora de Fondos en Panamerican SAFI S.A.

Teófila Silvia Villán Sebastián (Contadora): Contador Público, graduada de la Universidad La Salle, realizó también estudios para Contador General en el Instituto Bancario y curso complementario de secretariado. Trabajó en el área contable supervisando tareas del área en compañías de servicios como Sky Airlines; Gerencia Financiera en UPS Co. Bolivia, compañía de carga aérea, Contadora de DHL International, compañía de servicios postales. Realizó consultorías en el área contable en la Fundación Alalay, tarea específica de apoyo para atender una notificación del SIN, en Unicef, tarea específica de revisión y gestión de recuperar descargos de fondos de ayudas a distintas organizaciones gubernamentales.

Luis Ángel Barrios Aldazosa (Responsable de la Gestión Integral de Riesgos): Administrador de Empresas, graduado de la Universidad UDABOL. Cuenta además con dos Diplomados uno de ellos en Mercado de Valores de la Sociedad de Altos Estudios Euroamericanos y el segundo en Administración Gerencial en la Universidad UDABOL y una Maestría en Ingeniería Financiera en la Universidad UDABOL. El señor Barrios se desempeñó por varios años como Jefe de Operaciones en Bisa SAFI S.A. Donde fue responsable de control de operaciones a nivel nacional, de seis fondos de inversión administrados por Bisa SAFI S.A., también fue encargado de Administración y Seguridad en el Banco Económico, de igual manera cuenta con experiencia laborar financiera en el exterior.

Transparencia en los Procesos de Selección de Personal

Panamerican SAFI no cuenta con un manual específico con procedimientos de selección, contratación, y capacitación de personal, no obstante, cuenta con políticas y detalle de funciones de los diferentes funcionarios que emplea la SAFI en cada uno de sus procesos, estos documentos comprenden:

- Manual de Organización y Funciones.
- Políticas y Procedimientos de Recursos Humanos y Detalles de Retribución e Incentivos.

Por lo tanto, PANAMERICAN SAFI S.A., cuenta con procedimientos detallados y políticas de gestión de recursos humanos que limitan el accionar y transparentan la selección de personal capacitado y acorde a los puestos requeridos.

Sistemas para Garantizar un adecuado Plan de Sucesión en Posiciones Clave

Las políticas y procedimientos de Panamerican SAFI S.A., no consideran un plan de sucesión para precautelar la posibilidad de salida de funcionarios clave para la institución.

Para la administración del Fondo de Inversión la SAFI, a través de su Directorio, 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 Funciones de Panamerican SAFI S.A., describe el nivel, dependencia y/o supervisión, objetivo, responsabilidades, funciones, perfil profesional y experiencia de los siguientes cargos:

- Presidencia Ejecutiva.
- Administrador(es) de Fondo de Inversión.
- Analista de Proyectos/Inversiones.
- Oficial de Operaciones.
- Analista de Cuentas.
- Contador.
- Secretaria.
- Auxiliar de Oficina.
- Auditor Interno.
- Oficial de Gestión Integral de Riesgos.
- Oficial de Seguridad de la Información.
- Funcionario Responsable ante la UIF.
- Directorio.

Esquemas de Retribución e Incentivos al Personal

La SAFI en sus Políticas y Procedimientos de Recursos Humanos describe los esquemas de retribución e incentivos al personal. Por lo tanto, el administrador del Fondo detalla las situaciones y métodos de pago al personal en cumplimiento a la Ley General del Trabajo vigente en Bolivia.

Además, describe los métodos de incentivos al personal como: Promoción y bonos de producción.

d. Sistemas de Información

El sistema operativo para la administración del Fondo de inversión es ZAFIRO de DATA Source S.A, cuya denominación es "Sistema Integral de Administración Financiera". Es un sistema especializado en administración de fondos de inversión y gestión de SAFI's para controlar fondos de inversión personalizables y controlar carteras de inversión, también ofrece gestión de recursos humanos, activos fijos y facturación, 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

PANAMERICAN SAFI S.A.

2021-07-01	<p>Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2021-06-30, se determinó lo siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none">1. Elección de la Mesa Directiva, la misma que por decisión de los señores Directores quedó conformada de la siguiente manera: PRESIDENTE EJECUTIVO: Pablo Trigosso Venario VICEPRESIDENTE: Andres Trepp Karlbaum SECRETARIO: Christian Kyllmann Diaz VOCAL: Eduardo Alvarez2. Situación de los fondos bajo administración.3. Seguimiento a los EEFF a mayo 2021.4. Tomar conocimiento sobre la ampliación de Plazo del fondo PyME Progreso FIC.5. Aprobar la constitución del fondo NEOFONDO FIA.6. Tomar conocimiento de los informes mensuales y trimestrales de Auditoría Interna.7. Tomar conocimiento del informe de control interno de la gestión 2020.8. Tomar conocimiento del contrato del CPD Alterno.9. Nombramiento del Comité de UIF. Pablo Trigosso Christian Kyllmann Andres Trepp Eduardo Alvarez Luis Barrios10. Nombramiento de Comité de Inversiones de PyME Progreso FIC. Fernando Sanchez Horacio Villegas Jose Jimenez11. Nombramiento de los miembros del Comité de Inversiones de FIBRA FIC. Dante Pardo Valle Cesar Castillo Carlos Ascarrunz Guillen Vanessa Paz12. Nombramiento de los miembros del Comité de Auditoría Interna. Maria del Carmen Villegas Andres Trepp Lourdes Peredo13. Nombramiento de los miembros del Comité de Gestión Integral de Riesgos. Mauricio Rodriguez Vanessa Paz Pablo Trigosso Luis Barrios – Responsable Gestión Integral de Riesgos14. Nombramiento de los miembros del Comité de Tecnología de la Información. Juan Carlos Ibarra Pablo Trigosso Luis Barrios15. Nombramiento de los miembros del Comité de Seguridad de la Información. Juan Carlos Ibarra Pablo Trigosso
------------	--

⁵ Hechos Relevantes publicados por ASFI del 1 de abril de 2021 a la fecha de emisión del presente informe.

Luis Barrios

16. Nombramiento del Comité de Ética y Conflicto de Intereses de PyME Progreso FIC.

Andres Trepp

Horacio Villegas

Pablo Trigoso

Vanessa Paz

17. Nombramiento del Comité de Ética y Conflicto de Intereses de FIBRA FIC.

Andres Trepp

Cesar Castillo

Pablo Trigoso

Vanessa Paz