

INCLUSIÓN EMPRESARIAL FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

Informe con EEEF al 31 de diciembre de 2023		Fecha de Comité: 08 de febrero de 2024
		Fondos de Inversión – Bolivia
María Victoria Arce López	(591) 2-2124127	marce@ratingspcr.com
Oscar Miranda Romero	(591) 2-2124127	omiranda@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Cuotas de Participación de Inclusión Empresarial FIC			
Serie	Monto (Bs)	Plazo (Días)	
Serie A Subordinada	21.000.000	2.880	^B Af- A3 Negativa
Serie B Senior	279.000.000	2.880	^B Af A2 Negativa
Total	300.000.000		

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Con información al:			
30 de septiembre de 2023	Serie A Subordinada	^B Af-	A3 Negativa
	Serie B Senior	^B Af	A2 Negativa
30 de junio de 2023	Serie A Subordinada	^B Af-	A3 Negativa
	Serie B Senior	^B Af	A2 Negativa
31 de marzo de 2023	Serie A Subordinada	^B Af-	A3 Negativa
	Serie B Senior	^B Af	A2 Negativa
31 de diciembre de 2022	Serie A Subordinada	^B Af-	A3 Estable
	Serie B Senior	^B Af	A2 Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría ^BAf: Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio, de las fortalezas y debilidades de la administración y de la capacidad operativa son buenos. Los Fondos de inversión agrupados en este nivel poseen carteras balanceadas cuyas emisiones fluctúan entre niveles de calidad crediticia sobresalientes hasta satisfactorias, con el objeto de tratar de aprovechar oportunidades de rendimientos mayores.

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

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 "Negativa" Los factores externos no contribuyen a mantener la estabilidad del entorno, por lo que la situación podría desmejorar, así como sus factores internos habrían desmejorado su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores, se habrían deteriorado, lo que podría en un corto o mediano plazo significar una disminución de la calificación.

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 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 al 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 a 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 información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información". Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo N°005/2024 de 08 de febrero de 2024, PCR decidió mantener las calificaciones de bAf- para la serie "A" y bAf para la serie "B" (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es A3 y A2 respectivamente) a las cuotas de participación Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado con perspectiva "Negativa" (tendencia en terminología ASFI), sustentadas en lo siguiente: el Fondo tiene por objeto promover la inclusión de las Organizaciones Económicas Privadas representadas a través de las MiPYMES al mercado de inversión, así como promover su desarrollo, a través de la inversión en valores de deuda sin oferta pública. A diciembre 2023, el portafolio del Fondo está conformado por inversiones de alta calidad crediticia e instrumentos sin calificación de riesgo, además la cartera y valor cuota mantienen un comportamiento altamente volátil, influenciado por las provisiones específicas a las inversiones en valores sin oferta pública que se encuentran en mora, los rendimientos del Fondo han reflejado una leve recuperación. El administrador cuenta con una organización suficiente, amplia experiencia y procesos que permiten controlar los resultados del portafolio.

Resumen Ejecutivo

- **Riesgo Fundamental:** La cartera de Inclusión Empresarial – FIC, al 31 de diciembre de 2023, estuvo compuesta por instrumentos sin calificación de riesgo con 33,28%, siendo el menor registrado durante los trimestres analizados, seguido por instrumentos con calificación de riesgo AAA con 33,85%, inversiones en valores de corto plazo N-1 con 29,95% y el restante 2,92% en AA1. Por otro lado, la cartera a fecha de corte de información ha reflejado un cambio en cuanto a la concentración por tipo de instrumento incrementando la participación en Depósitos a Plazo Fijo (DPF) con 57,63% y disminuyendo la inversión en Pagarés sin Oferta Pública (PGE) a 33,28%, los Cupones (CUP) representaron el 5,91% y la liquidez el 3,18% del total de la cartera. Es importante mencionar que, de acuerdo con su Reglamento Interno, los valores sin oferta pública cuentan con garantías ejecutables que se constituirán en fuente alternativa de pago de la inversión en caso de una posible cesación de pagos. Con relación a la concentración por moneda, el Fondo invirtió el 100% de sus activos en moneda nacional.
- **Riesgo de Mercado:** La cartera y valor de cuota del Fondo presentaron desde el inicio de operaciones un comportamiento variable, influenciado por la distribución de rendimientos que se realiza de manera anual (a partir del segundo trimestre del año). Adicionalmente, desde noviembre 2022 se ha aplicado el Fondo de

Incobrabilidad Específico (FIE)¹ constituido por las provisiones específicas a las inversiones en valores sin oferta pública (VSOP) que se encuentran en mora, el cual ha afectado a los rendimientos y ha generado mayor volatilidad del Fondo en ambas series (A y B). A diciembre 2023, se registra una previsión de Bs9,82 millones, adicionalmente, se ha realizado un plan de normalización de cartera con el fin de revertir las provisiones de operaciones en problemas, el cual ha impactado de manera positiva al valor de cuota y rendimientos.

El 37,23% del total de los VSOP corresponde a operaciones reprogramadas, considerando que, en el último trimestre, se registraron ocho nuevas reprogramaciones por un monto de Bs1,98 millones, debido a distintos factores coyunturales². Por tanto, la cartera en VSOP es altamente sensible a factores externos del entorno económico y/o social.

Al 31 de diciembre de 2023, la duración del portafolio alcanzó a 192 días, por el incremento de las inversiones a corto y mediano plazo. En cuanto al VaR³ calculado para las series A y B, la pérdida máxima esperada representaría el 1,24% y 0,38% de la cartera, respectivamente. Respecto al riesgo de liquidez, las cuotas son redimibles al vencimiento del Fondo y negociables en mercado secundario, hecho que no afectaría el volumen de recursos administrados. El riesgo por tipo de cambio no afecta los resultados del Fondo debido a que el 100% de sus inversiones se encuentran en moneda local (el Fondo se expresa en bolivianos).

- **Riesgo Fiduciario:** CAPCEM SAFI S.A. fue autorizada por ASFI en agosto de 2015, cuenta con un directorio y plantel ejecutivo de amplia experiencia en procesos de generación y fortalecimiento de empresas (mipymes), gestión de activos financieros, proyectos de desarrollo productivo, mercado de valores y banca comercial. Esta SAFI cuenta con INPROCEM S.A.⁴, como accionista mayoritario.

El Comité de Inversiones es designado por el Directorio de la Sociedad Administradora y está conformado por tres integrantes titulares y dos integrantes suplentes, de los cuales al menos uno deberá ser independiente sin ninguna vinculación con la sociedad administradora ni con el asesor de emisiones y debe tener experiencia en el sector productivo. La SAFI cuenta con procedimientos detallados y políticas de gestión de recursos humanos donde se transparenta la selección de personal y también cuenta con un plan de incentivos al personal. Para todas las actividades de back office, la SAFI cuenta con manuales que detallan la estructura de administración y procesos a cumplir. Asimismo, cuenta con un sistema especializado en administración de Fondos de inversión y gestión de SAFI's que es denominado Sistema Integral de Administración Financiera que es utilizado para el control del portafolio de inversión, la contabilidad y recursos humanos cuyo proveedor es Data Fidelis.

Factores Clave

Factores que podrían aumentar la Calificación.

- Altos niveles de calidad crediticia sostenidos en el tiempo.
- Tendencia sostenida de rendimientos positivos y baja volatilidad del portafolio.

Factores que podrían desmejorar la Calificación.

- Altos niveles de reprogramaciones en los VSOP y morosidad sostenidos en el tiempo generando mayor riesgo y pérdidas al Fondo.
- Rendimientos negativos de la cartera sostenidos en el tiempo.

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.

La calidad de la información presentada fue suficiente y razonable para la elaboración del presente informe.

Información de la Calificación

Información empleada en el proceso de calificación:

Información Relativa al Fondo de Inversión.

- Reglamento Interno del Fondo.
- Prospecto del Fondo.
- Estados Financieros al 31 de diciembre de 2023.

¹ Factor de Previsión específico a cada pagaré sin oferta pública que entra en mora mayor a 6 días. En 180 días ese factor llega al 100% de los saldos de capital de los VSOP.

² Conflictos sociales en el país en la gestión 2019, la pandemia COVID-19, el encarecimiento de los fletes a causa de la guerra "Rusia-Ucrania" y los conflictos sociales en Perú

³ VaR (Value at Risk según sus siglas en inglés) calculado a 95% de probabilidad a 1 día

⁴ Inversiones Productivas para el Crecimiento Empresarial, empresa boliviana constituida con el propósito de desarrollar actividades de inversión.
www.ratingspcr.com

- Detalle de los miembros del Comité de Inversión.
- Reporte de valor de cartera 31 de diciembre de 2023.
- Informe de valoración de cartera 31 de diciembre de 2023.
- Informe de compra - venta de cuotas del mes y estratificación de participantes al 31 de diciembre de 2023.
- Reporte de publicación trimestral de cartera 31 de diciembre de 2023.
- Reporte de obtención de valor de cuota al 31 de diciembre de 2023.
- Reporte de la composición de la liquidez al 31 de diciembre de 2023.
- Reportes de cartera con calificación al 31 de diciembre de 2023.
- Reporte diario de los rendimientos 31 de diciembre de 2023.
- Hechos relevantes al 31 de diciembre de 2023.

Información Relativa a la Sociedad Administradora.

- Estados Financieros al 31 de diciembre de 2023.
- Estructura Organizacional y composición del directorio al 31 de diciembre de 2023.
- Manual de políticas y procedimientos en la gestión de recursos humanos y administración de firmas autorizadas
- Manual de Procedimientos
- Manual de políticas y procedimientos para la gestión integral de riesgos
- Reglamento del comité de gestión integral de riesgos
- Manual de organización y funciones
- Hechos relevantes al 31 de diciembre de 2023.
- Detalle de la administración de CAPCEM SAFI S.A.
- Detalle de los miembros del Comité de Inversión.

Análisis Realizado

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

Contexto Económico

En los años 2018-2022, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,48%⁵ con datos preliminares, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, sin embargo, hubo disminución importante en el sector de petróleo crudo y gas natural. Por otro lado, agricultura, silvicultura, caza y pesca tuvo el mayor crecimiento promedio de los últimos cinco años. El crecimiento económico mostró cierta estabilidad en 2018, con una desaceleración en 2019 por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas, y la correspondiente caída en 2020 por el suceso atípico que representó la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario de paralización en gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, transporte y comunicaciones, construcción e industria manufacturera, derivando en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un crecimiento acumulado del PIB de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos, con una recuperación parcial de la economía en su conjunto. Para la gestión 2022, el crecimiento fue de 3,61%, y conllevó una recuperación completa a niveles prepandemia.

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

A diciembre de 2023⁶, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a USD 1.708,6 millones, nivel menor en 54,99% respecto a diciembre de 2022 (USD 3.796,2 millones). Las Reservas Internacionales Brutas (USD 1.807,8 millones) se componen en un 86,64% de oro, divisas en un 9,17%, 2,26% DEG y 1,94% tramo de reservas. Asimismo, se considera las obligaciones del Banco Central por USD 99,2 millones por convenio ALADI⁷ y otras operaciones financieras, que se deducen de las Reservas Internacionales Brutas para obtener las RIN. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011, sin embargo, desde el primer trimestre de 2023 el entorno es

⁵ Información obtenida del cuadro estadístico BOLIVIA: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA SEGÚN TRIMESTRE, 1991 - 2023.

⁶ El Banco Central de Bolivia (BCB), en el marco del Art. 43 de la Ley 1670, el cual establece que el Ente Emisor publicará de forma periódica información en el ámbito de su competencia, y del Art. 9 Parágrafo IV de la Ley 1503, que establece una periodicidad cuatrimestral para informar a la Asamblea Legislativa Plurinacional sobre las operaciones con reservas en oro.

⁷ Asociación Latinoamericana de Integración. El convenio de créditos y pagos recíprocos involucra un mecanismo de compensación, durante periodos de cuatro meses, de los pagos derivados del comercio de los países miembros.

altamente desafiante, por la gran expectativa que existe para adquirir dólares americanos, situación que da lugar a una limitada disponibilidad de la moneda.

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

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

Durante la última década, la deuda externa de Bolivia mostró un comportamiento creciente y sostenido, en línea con las necesidades de financiamiento del Gobierno para las políticas de impulso a la demanda interna mediante el gasto público. La Deuda Externa a octubre 2023 alcanzó a USD 13.300,3 mayor a diciembre 2022 (USD 12.207,3 millones), principalmente compuesta por préstamos multilaterales con el 69,4% del total, seguido de bonos con el 13,8% y deudas bilaterales con 16,3%. El indicador de deuda sobre PIB se mantiene por debajo del límite referencial de 40%. Los márgenes para el cumplimiento se vieron cada vez más ajustados, en un contexto de desaceleración de la economía. El saldo de la Balanza Comercial⁸ a octubre 2023 expuso un superávit de USD 431,6 millones, donde las exportaciones fueron de USD 9.231,6 millones y las importaciones de USD 8.799,9 millones.

En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente a la generación de ingresos y utilidades, así como en el suministro de materia prima en diversas industrias, y mayor desempleo. La política gubernamental estuvo orientada a la adquisición de deuda, con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia y la disminución de los precios de los commodities. Durante 2023, las tensiones derivadas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania mantuvieron relevancia en la dirección de la economía mundial y nacional. Así también, el país enfrentó la insostenibilidad de la deuda pública y la obtención de mayor financiamiento externo, el cual se encuentra deteriorado por disminución de la calificación de riesgo país, afectando los niveles de liquidez. El Banco Central recurrió a la comercialización de DEG para solventar la demanda de divisas. La inflación creciente en la región y las medidas monetarias restrictivas por parte de los Bancos Centrales podrían tener un impacto en la economía nacional, especialmente sobre las subvenciones a los alimentos, combustibles y el costo de financiamiento externo. La política monetaria del Banco Central mantuvo una orientación expansiva, con inyección de liquidez a través de préstamos internos en el sistema financiero.

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

Características del Fondo de Inversión

Mediante Resolución ASFI N°1214/2016 del 22 de diciembre de 2016, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), autorizó e inscribió en el Registro del Mercado de Valores al Fondo, asignándole el Número de Registro ASFI/DSVSC-FIC-INC-004/2016 y a las Cuotas de Participación las claves de pizarra: Serie Subordinada (A) INC-N1A-16 y Serie Senior (B) INC-N1B-16.

En fecha 26 de septiembre de 2022 se aprobó en Asamblea la ampliación de plazo del Fondo hasta el 18 de diciembre de 2026.

Objeto del Fondo

Proporcionar a los inversionistas una alternativa de Inversión de largo plazo, en condiciones de mercado, con una adecuada relación de rentabilidad y riesgo, preservando los intereses e integridad del patrimonio del Fondo.

De igual manera, tiene como objeto, promover la inclusión de las Organizaciones Económicas Privadas representadas a través de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYME) al mercado de Inversión, así como promover su desarrollo, fomentar en ellas una cultura financiera complementaria a los mercados financieros tradicionales. Finalmente, impulsar la inclusión de pequeños inversionistas que participen del IE-FIC.

Características	
Sociedad Administradora:	Capital para el Crecimiento Empresarial SAFI S.A. (CAPCEM SAFI S.A.)

⁸ Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.
www.ratingspcr.com

Características	
Denominación del Fondo:	Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado, con abreviación IE-FIC
Tipo de Fondo de Inversión:	Fondo de Inversión Cerrado
Tipo de valor:	Cuota de participación
Denominación de la Emisión:	Cuotas de Participación IE FIC
Moneda en la que se Expresa el Valor:	Bolivianos
Moneda de los Activos del Fondo:	Bolivianos, Dólares y Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV y respecto al dólar.
Monto de la Emisión:	Bs300.000.000.- (Trescientos millones 00/100 bolivianos)
Monto Mínimo de Colocación:	Bs70.000.000 (Setenta millones 00/100 bolivianos)
Fecha de inicio de Actividades del Fondo:	Al día siguiente hábil de obtenido el Monto Mínimo de Colocación de Bs70,000,000 habiéndose alcanzado un número de, al menos, tres (3) participantes. Ningún participante del Fondo podrá tener más del cincuenta por ciento (50%) del total de las Cuotas de Participación vigentes del mismo.
Plazo de Vida del Fondo:	2,880 días calendario a partir de la Fecha de Inicio de actividades del Fondo. Se podrá ampliar el plazo de vigencia del Fondo, por acuerdo adoptado, en Asamblea General de Participantes, con al menos un (1) año de anticipación al vencimiento de su plazo de duración, siendo no prorrogable por un periodo mayor a dos (2) años en cada prorrogación, y solo en dos ocasiones. En fecha 26 de septiembre de 2022 se aprobó en Asamblea la ampliación de plazo del Fondo hasta el 18 de diciembre de 2026.
Forma de Representación de las Cuotas de Participación:	Desmaterializadas mediante anotación en cuenta a cargo de la Entidad Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV S.A.)
Forma de Circulación de las Cuotas de Participación:	Nominativos
Bolsa en la cual se Inscribirán las Cuotas de Participación:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Número de Series de la Emisión	Dos (2) Serie A: Subordinada Serie B: Senior
Cantidad de Cuotas de Participación:	300.000.- (Trescientos mil)
Fecha de Emisión:	8 de febrero de 2017
Estructurador:	CAPCEM SAFI S.A.
Agente Colocador de la Oferta Pública:	i BOLSA AGENCIA DE BOLSA S.A.
Forma de Colocación:	Primaria bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo
Valor nominal de las Cuotas de Participación:	Bs1.000.- (Mil 00/100 bolivianos)
Precio de Colocación de las Cuotas de Participación:	Mínimamente a la par del valor nominal (Bs1.000). Si el Fondo inicia actividades dentro de la vigencia del periodo de colocación, el precio de las cuotas será el mayor entre el monto del valor nominal (Bs1.000) y el valor en Libros de la Cuota del día de la negociación.
Procedimiento de Colocación:	Mediante Oferta Pública Primaria en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. a partir de la fecha de emisión.
Plazo de Colocación Primaria:	Doscientos setenta (270) días calendario a partir de la fecha de emisión, previa autorización de la ASFI, pudiendo ampliarse hasta el límite establecido por la normativa vigente. Finalizada la etapa de colocación primaria, ningún participante podrá tener excesos de participación.
Forma y Periodicidad de Pago del Capital y Rendimientos	Capital Para la serie A, será en segundo orden al momento de la liquidación del Fondo después del pago de capital a la Serie B, mientras que, para la Serie B, será en primer orden al momento de la liquidación del Fondo antes del pago de capital a la Serie A, de acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo 11 del Reglamento Interno. Rendimientos Para la serie A, será en segundo orden anualmente dentro de los 120 días calendario después del cierre, a partir del segundo aniversario de la fecha de inicio de actividades del Fondo, mientras que para la Serie B, será en primer orden anualmente dentro los 120 días calendario después del cierre, a partir del segundo aniversario de la Fecha de Inicio de actividades del Fondo, de acuerdo al procedimiento establecido en el artículo 11 del Reglamento Interno.
Lugar de Pago del Capital y Rendimientos	El Capital y los Rendimientos generados, serán cancelados en Oficinas de CAPCEM SAFI S.A.

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

Características Específicas por Serie		
	Serie A	Serie B
Serie	A-Subordinada	B-Senior
Monto de Emisión	Bs 21.000.000 (veintiún millones 00/100 bolivianos)	Bs 279.000.000 (doscientos setenta y nueve millones 00/100 bolivianos)
Cantidad de Cuotas	21.000 (veintiún mil)	279.000 (doscientos setenta y nueve mil)
Monto mínimo de Colocación	Bs21.000.000 (Veintiún millones 00/100 bolivianos)	Bs 49.000.000 (Cuarenta y nueve millones 00/100 bolivianos).
Plazo de vida	2,880 días calendario a partir de la Fecha de Inicio de actividades del Fondo. Se podrá ampliar el plazo de vigencia del Fondo, por acuerdo adoptado, en Asamblea General de Participantes, con al menos un (1) año de anticipación al vencimiento de su plazo de duración, siendo no prorrogable por un periodo mayor a dos (2) años en cada prorrogación, y solo en dos ocasiones. En fecha 26 de septiembre de 2022 se aprobó en Asamblea la ampliación de plazo del Fondo hasta el 18 de diciembre de 2026.	2,880 días calendario a partir de la Fecha de Inicio de actividades del Fondo. Se podrá ampliar el plazo de vigencia del Fondo, por acuerdo adoptado, en Asamblea General de Participantes, con al menos un (1) año de anticipación al vencimiento de su plazo de duración, siendo no prorrogable por un periodo mayor a dos (2) años en cada prorrogación, y solo en dos ocasiones. En fecha 26 de septiembre de 2022 se aprobó en Asamblea la ampliación de plazo del Fondo hasta el 18 de diciembre de 2026.
Prelación y Periodicidad de Pago de Capital	En segundo orden al momento de la liquidación del Fondo después del pago de capital a la Serie B, de acuerdo al procedimiento establecido en el Artículo 11 del Reglamento Interno.	En primer orden al momento de la liquidación del Fondo antes del pago de capital a la Serie A, de acuerdo al procedimiento establecido en el Artículo 11 del Reglamento Interno.
Prelación y periodicidad de pago de rendimientos	En segundo orden anualmente dentro de los 120 días calendario después del cierre, a partir del segundo aniversario de la fecha de inicio de actividades del Fondo, de acuerdo al procedimiento establecido en el Artículo 11 del Reglamento Interno.	En primer orden anualmente dentro los 120 días calendario después del cierre, a partir del segundo aniversario de la Fecha de Inicio de actividades del Fondo, de acuerdo al procedimiento establecido en el Artículo 11 del Reglamento interno.

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

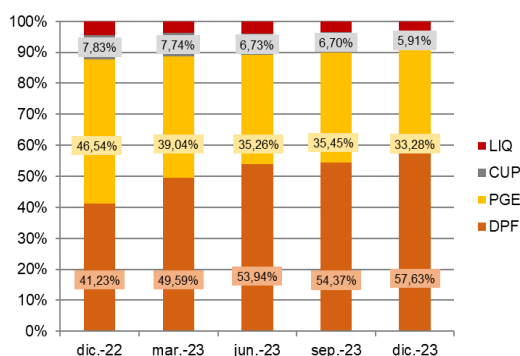
1.- Análisis de Riesgo Fundamental

Análisis del Portafolio por Tipo de Instrumento

Durante los últimos trimestres, el portafolio de Inclusión Empresarial FIC reveló un comportamiento variable, reflejando variaciones en la concentración de instrumentos financieros, principalmente en DPF's y Pagarés sin oferta pública y sin calificación de riesgo.

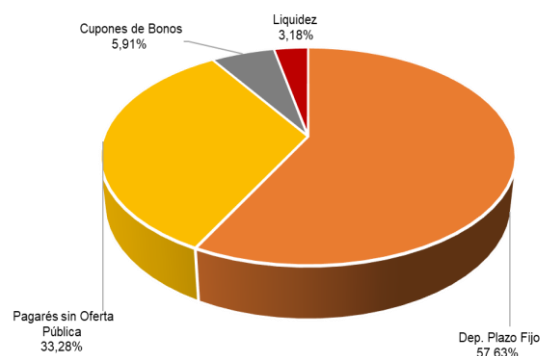
Al 31 de diciembre de 2023, se observa que la estructura de Inclusión Empresarial FIC ha reflejado mayor concentración en DPF's registrando 57,63%, mayor al trimestre pasado (+3,26%), seguido por los pagarés sin oferta pública y sin calificación de riesgo con una participación de 33,28% siendo el menor registrado durante la gestión 2023, debido a las medidas adoptadas por parte del administrador del portafolio con el fin de dar estabilidad al Fondo y los cupones con 5,91%. Por otro lado, la liquidez depositada en bancos locales del Sistema Financiero representó el 3,18%. Cabe mencionar que, el total de cartera bruta considera títulos valores vigentes + liquidez.

Gráfico N°1
Evolutivo de Diversificación por Instrumento



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

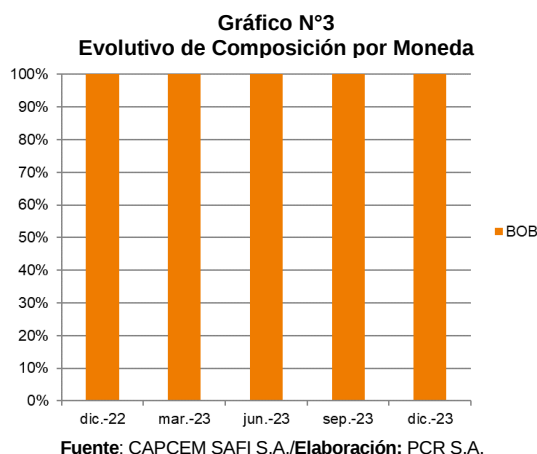
Gráfico N°2
Estructura de la Cartera por Instrumento (%)
Al 31 de diciembre de 2023



Análisis del Portafolio por Moneda

Dentro del periodo analizado, la cartera de Inclusión Empresarial FIC estuvo compuesta únicamente por inversiones en moneda nacional (moneda en la que se expresan las cuotas de participación del Fondo). Esto significa que el Fondo no presenta exposición al riesgo por variación de tipo de cambio.

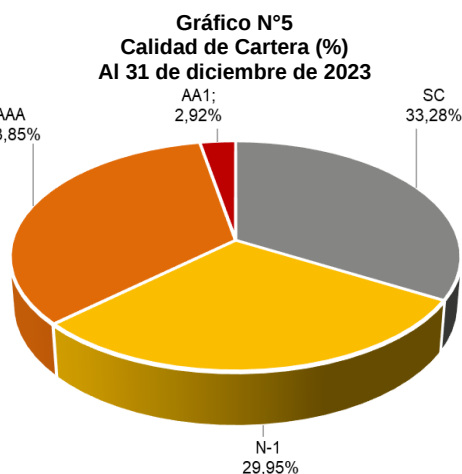
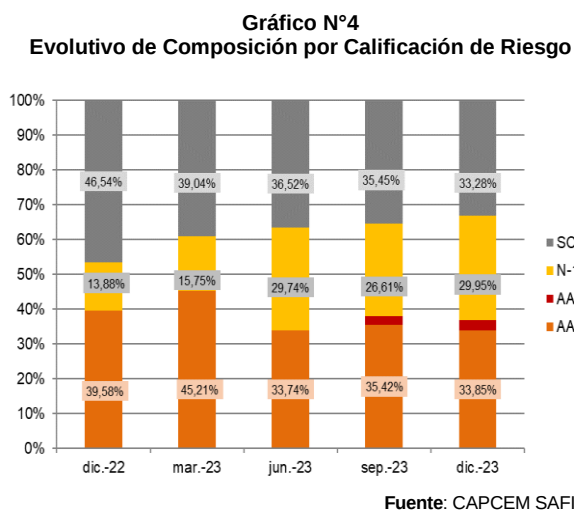
A diciembre 2023 el Fondo tuvo el 100% de su cartera en bolivianos.



Análisis del Portafolio por Calificación de Riesgo

La cartera de Inclusión Empresarial FIC estuvo compuesta mayormente por un alto porcentaje de instrumentos sin calificación de riesgo, sin embargo, desde diciembre 2022 las inversiones en estos instrumentos fueron disminuyendo con el objetivo de otorgar mayor estabilidad al Fondo. Adicionalmente, el portafolio está compuesto por títulos con buena calificación crediticia como AAA, N-1 y AA1.

Al 31 de diciembre de 2023, la cartera ha reflejado mayor variación en cuanto a la composición por calificación de riesgo, dando prioridad a la cobertura financiera y a la desaceleración en la colocación de los títulos sin calificación de riesgo. Por tanto, la cartera de inversiones, incluyendo liquidez estuvo conformada por instrumentos sin calificación de riesgo, siendo el porcentaje más bajo durante los trimestres analizados con 33,28%, seguido por títulos con calificación de riesgo AAA con 33,85%, el 29,95% se encuentra en valores de corto plazo con calificación N-1 y el restante 2,92% en títulos AA1.



2.- Análisis de Riesgo de Mercado

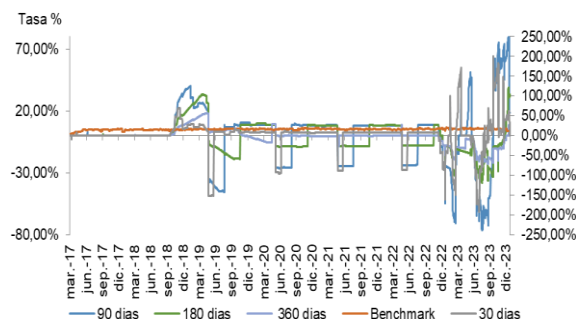
Riesgo de Tasa de Interés

- Análisis de Evolución de Tasas de Rendimiento**

Inclusión Empresarial FIC cuenta con dos tipos de cuotas de participación, la serie subordinada “A” y la serie senior “B”. Debido a las características particulares de cada serie, éstas presentan comportamientos diferentes en su valor de cuota, reportando así distintas tasas de rendimiento.

En los últimos doce meses, la serie A presentó tasas de rendimiento promedio reflejaron valores de 1,11%, -4,89%, -13,44% y -11,20% a 30, 90, 180 y 360 días, respectivamente, con las correspondientes desviaciones estándar de 76,49%, 46,25%, 13,38% y 6,46%, lo que indica que los rendimientos del Fondo son bastante volátiles y varían por encima y debajo del benchmark. Al 31 de diciembre de 2023 los rendimientos fueron 0,00% (30 días), 18,52% (90 días), 33,19% (180 días) y 0,00% (360 días), reflejando una mejora debido a la reversión de previsiones realizada durante el trimestre. Por otro lado, el benchmark alcanzó un resultado de 5,82% al 31 de diciembre de 2023.

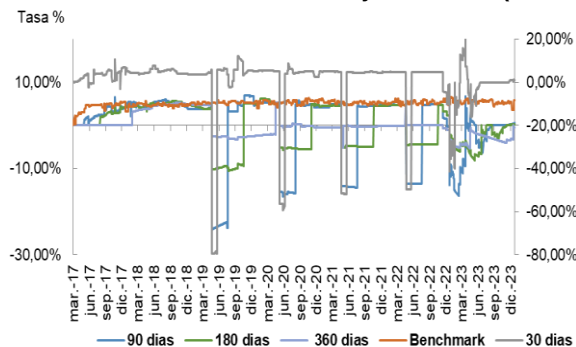
Gráfico N°6
Evolución de Tasas de Rendimiento y Benchmark (Serie A)



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

Con relación a la serie B, en los últimos doce meses reportó tasas de rendimiento a 30 días promedio de -2,99%, con una desviación estándar de 10,15%, indicando que la serie tuvo una alta volatilidad. Las tasas a 90, 180 y 360 días llegaron a rendimientos promedio de -3,45%, -3,15% y -3,30% respectivamente. Al 31 de diciembre de 2023 los rendimientos fueron 0,97% (30 días), 0,53% (90 días), 0,26% (180 días) y -0,44% (360 días), reflejando una recuperación en los rendimientos. Por otro lado, el benchmark alcanzó un resultado de 5,82% al 31 de diciembre de 2023.

Gráfico N°7
Evolución de Tasas de Rendimiento y Benchmark (Serie B)



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

Como se puede observar en los gráficos precedentes, los rendimientos negativos y la alta volatilidad de ambas series (A y B) fueron influenciados tanto por la distribución de rendimientos se realiza a partir del segundo año y 120 días calendario después del cierre de gestión del Fondo, de acuerdo a lo establecido en el Reglamento Interno del Fondo, como por la aplicación del Fondo de Incobrabilidad Específico (FIE) desde el mes de noviembre 2022, constituido por las previsiones específicas a las operaciones con VSOP que se encuentren en un estado de "Atrasadas" a los 6 días de incumplimiento por los pagos parciales. A diciembre 2023, el monto por previsión registrado es Bs9,82 millones.

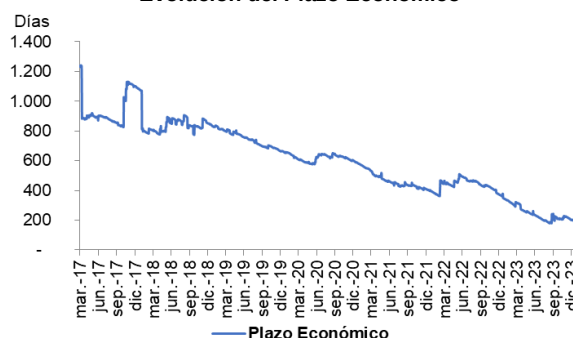
Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2023, el 37,23% del total de los VSOP corresponde a operaciones reprogramadas, considerando que, en el último trimestre, se registraron ocho nuevas reprogramaciones por un monto de Bs1,98 millones, debido a distintos factores coyunturales⁹. Por tanto, la cartera en VSOP es altamente sensible a factores externos del entorno económico y/o social.

• Análisis de la Duración

La duración de la cartera de Inclusión Empresarial FIC ha presentado un comportamiento con tendencia decreciente desde la gestión 2018, llegando al 31 de diciembre de 2023 a 192 días que en comparación al plazo de vencimiento del Fondo es menor.

⁹ Conflictos sociales en el país en la gestión 2019, la pandemia COVID-19, el encarecimiento de los fletes a causa de la guerra "Rusia-Ucrania" y los conflictos sociales en Perú
www.ratingspcr.com

Gráfico N°8
Evolución del Plazo Económico



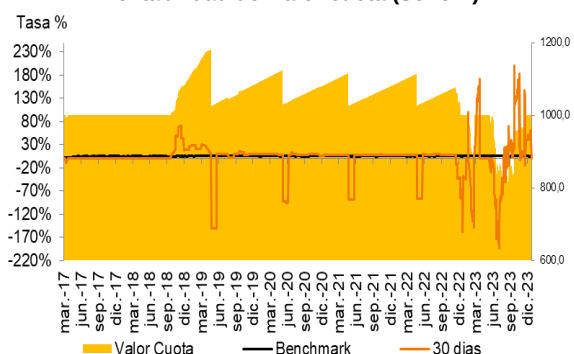
Fuente: CAPCEM SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

- Análisis del Valor en Riesgo (VaR)**

Debido a las características previamente mencionadas de los tipos de cuotas de participación de Inclusión Empresarial FIC, el valor de cuota tanto de la serie "A" como de la serie "B" presenta comportamientos distintos, sin embargo, desde (noviembre 2022) la aplicación del Fondo de Incobrabilidad Específico (FIE) ambas series están siendo afectadas negativamente.

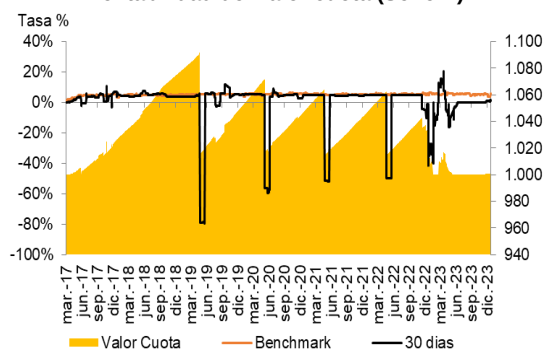
Al 31 de diciembre de 2023, el valor de cuota de la serie "A" presentó un resultado de Bs1.000 y la serie "B" registró un valor de cuota de Bs1.001, debido al plan riguroso de la normalización de cartera con el fin de revertir las previsiones de operaciones en problemas, el cual tendrá un impacto positivo en el valor de cuota.

Gráfico N°9
Rentabilidad del valor cuota (Serie A)



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

Gráfico N°10
Rentabilidad del valor cuota (Serie B)



De acuerdo con el análisis VaR (Value at Risk según sus siglas en inglés) realizado considerando el comportamiento de la cartera del Fondo al 31 de diciembre de 2023, el riesgo financiero representado por las pérdidas máximas esperadas es el siguiente:

Análisis del VaR				
Serie	Días	1	30	90
A	Pérdida Máxima	261.361,12	1.431.533,83	2.479.489,32
	%	1,24%	6,82%	11,81%
B	Pérdida Máxima	852.697,53	4.670.416,72	8.089.399,06
	%	0,38%	2,08%	3,61%

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

El VaR calculado al 95% de confianza para la serie "A" a 1 día, reportó una pérdida máxima esperada de 1,24% (Bs261.361,12) del valor de la cartera.

Para la serie B, el VaR demostró que el Fondo, a 1 día incurriría en pérdidas máximas de Bs852.697,53 equivalente a 0,38% del total de la cartera.

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez por posibles retiros de los participantes es inexistente, considerando que cualquier participante que desee vender sus cuotas de participación, debe hacerlo en mercado secundario, por lo tanto, esto no afectaría al total del volumen de recursos administrados.

a) Evaluación de la concentración por participante

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: La Gestora Pública, Bancos, Aseguradoras y Agencias de Bolsa, entidades sujetas a regulación, por lo que se esperaba que se inclinen hacia un perfil conservador.

Actualmente, el Fondo cuenta con un total de seis participantes sin identificar (información confidencial), sus porcentajes de participación se hallan detallados en la siguiente tabla:

Participante	Concentración Porcentual
No. 1	91,2100%
No. 2	5,7211%
No. 3	2,1474%
No. 4	0,7131%
No. 5	0,2043%
No. 6	0,0041%
Total	100%

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

b) Estudio cualitativo del perfil de los participantes

Debido a que la información proporcionada por la SAFI no especifica qué tipo de participantes tiene el Fondo (institucionales o naturales), no se puede proceder con hacer un estudio de los primeros sobre su perfil de riesgo, sin embargo, dadas las propias características del mercado boliviano, se espera que estos se inclinen más hacia un perfil conservador.

c) Existencia de la deuda contraída por el fondo

A la fecha del informe, el Fondo no cuenta con pasivos de corto ni largo plazo.

Riesgo de Tipo de Cambio

Dado que el Fondo se expresa en bolivianos, y que la totalidad de la cartera se halla invertida en instrumentos denominados en bolivianos, el riesgo por pérdidas por tipo de cambio es inexistente.

Método de Valoración del Fondo

El Benchmark o Indicador Comparativo para IE - FIC se calculará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{Benchmark} = (\%VSOP * \text{TPNAP}) + (\%OPUB * \text{TPNDPF}) + (\%LIQ * \text{TCA})$$

Donde:

%VSOP:	% Portafolio de Valores Sin Oferta Pública en MIPYME del Fondo
TPNAP	Promedio simple de las TPP de las tasas pasivas de los DPF mayores a 1080 días calendario de las Entidades Especializadas en Microcrédito y TPP de las tasas activas nominales de los créditos PYME en moneda nacional que otorgan las Entidades Especializadas en Microcrédito.
%OPUB:	% Portafolio oferta pública del Fondo
TPNDPF:	TPP de las tasas pasivas nominales de los DPF mayores a 1080 días calendario de bancos múltiples
%LIQ	% Portafolio liquidez del Fondo
TCA	TPP del interés nominal anual pagado por las cajas de ahorro de los bancos múltiples

3.- Análisis de Riesgo Fiduciario

a. Entidad Administradora

Antecedentes (Reseña)

Capital para el Crecimiento Empresarial Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (CAPCEM SAFI S.A.) es una sociedad anónima de objeto social único y exclusivo, dedicada a prestar servicios de administración de Fondos de Inversión, cumplir cualquier acto relacionado a estos y desarrollar actividades permitidas por la Ley del Mercado de Valores y su reglamentación específica que regula sus actividades.

El ámbito de acción de CAPCEM SAFI S.A. está orientado a la estructuración de Fondos de Inversión en la que participen personas naturales y jurídicas, en el marco del cumplimiento de las políticas y requisitos mínimos de cada Fondo de Inversión.

El siguiente cuadro detalla la estructura accionaria de la entidad:

Nombre	Cantidad de Acciones	Porcentaje
INPROCEM S.A.	86.938	91,9298%
José Alejandro Mallea Castillo	2.892	3,0581%
Mario Fabian Lema Ruiz	700	0,7402%
Marcelo Antonio Mallea Castillo	3.350	3,5423%
Marco Antonio de la Rocha Cardozo	210	0,2221%
Marcelo Peñaranda Wolfhard	80	0,0846%
Sergio Jesús Ergueta Rivera	80	0,0846%
Wilhelm Dusan Halkyer Rocha	80	0,0846%
Magaly Albina Chuca Ticona	80	0,0846%
Eliana Marchant Alfaro	80	0,0846%
Reynaldo Edward Serrano Mamani	80	0,0846%
TOTALES	94.570	100,0000%

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

El siguiente cuadro detalla la estructura accionaria de INPROCEM S.A.:

Accionistas	Porcentaje
Fundación CAPCEM Desarrollo Empresarial	99,62%
José Alejandro Mallea Castillo	0,19%
Mario Fabian Lema Ruiz	0,19%
Total	100,00%

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

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

Principales Cifras de CAPCEM SAFI S.A. (En bolivianos)					
Descripción	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Activos	7.759.302	8.937.919	9.756.046	10.941.319	11.151.924
Pasivos	485.342	595.955	613.230	1.282.828	751.943
Patrimonio	7.273.960	8.341.963	9.142.816	9.658.490	10.399.981
Gastos de Administración	4.626.671	4.525.254	6.154.232	6.263.226	5.707.964
Utilidad Neta	133.498	1.068.003	800.852	515.674	497.463

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

b. Organización y Procesos

Políticas y Mecanismos para la toma de decisiones

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

- Manual de Organización y Funciones CAPCEM SAFI
- Manual de Políticas y Procedimientos de CAPCEM SAFI
- Reglamentos de cada Fondo donde se detallan los límites de inversión y lineamientos, adicionalmente CAPCEM SAFI realiza comités de Inversiones, donde se toman decisiones en cuanto a las inversiones y las cuales se detallan en las actas de comité respectivas.
- El nivel de decisión de la SAFI está detallado en su estructura organizacional, misma que cuenta con los siguientes subniveles:
 - Directorio.
 - Comité de Inversión. (Cuenta con su reglamento específico)
 - Comité de Tecnología de la Información.
 - Comité de Auditoría (Cuenta con su reglamento específico)
 - Comité de Gestión Integral de Riesgos (Cuenta con su reglamento específico)
 - Representante Legal y/o Gerente General.

Por lo tanto, la SAFI cuenta con una buena estructura de gobernabilidad que coadyuva en la toma de decisiones desde el nivel de Directorio a la Gerencia General y todas las unidades de la SAFI.

Políticas y Mecanismos de Ejecución de Actividades de Back Office

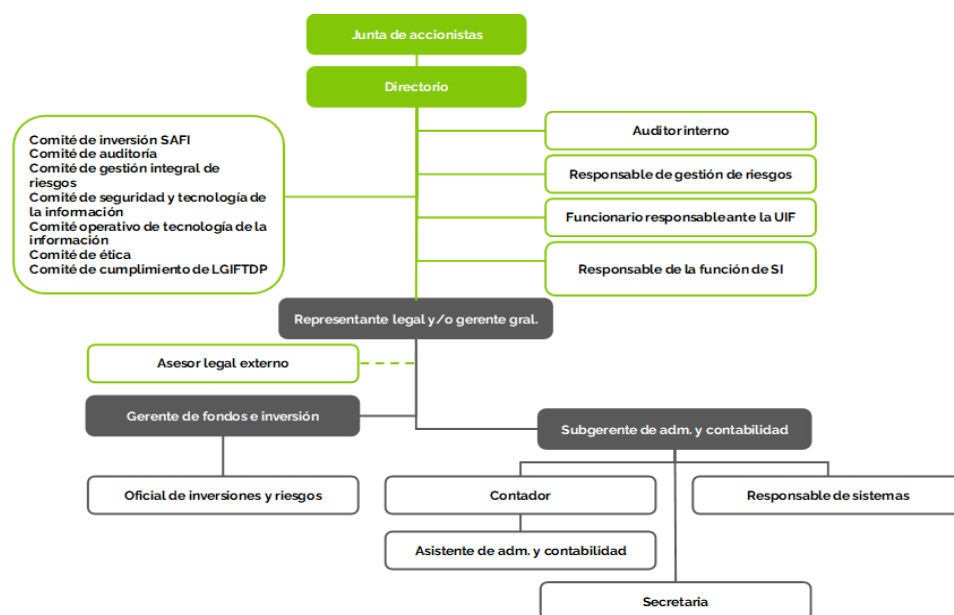
Para todas las actividades back office, CAPCEM SAFI S.A., cuenta con manuales que detallan la estructura de administración y procesos a cumplir como:

- Manual de Organización y Funciones
- Manual de Procedimientos.

- Manual de Políticas y Procedimientos en la Gestión de Recursos Humanos y Administración de Firmas Autorizadas.
- Manual de Políticas y Procedimientos para la Gestión Integral de Riesgos.
- Reglamento del Comité de Gestión Integral de Riesgos.

Estructura Organizacional

La Sociedad presenta el siguiente organigrama:



Fuente: CAPCEM SAFI S.A.

La estructura organizacional del CAPCEM SAFI S.A., es de tipo funcional y piramidal, a la cabeza de la institución está la Junta de Accionistas y el Directorio que apoya su responsabilidad en la conformación de siete comités, delega las funciones administrativas al Representante Legal y/o Gerente General. Las operaciones se desarrollan por la Gerencia de Fondos de Inversión y la Subgerencia de Administración y Contabilidad.

Los comités están conformados por miembros del Directorio y Profesionales Independientes, los mismos son: Comité de Inversiones, Comité de Auditoría, Comité de Gestión Integral de Riesgo, Comité de Tecnología de la Información, Comité Operativo, Comité de Ética y Comité de Cumplimiento.

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

c. Recursos Humanos

Los miembros del Directorio se exponen a continuación:

Directorio CAPCEM SAFI S. A.	
Nombre	Cargo
José Alejandro Mallea Castillo	Presidente
Carlos Eduardo Simeón Valdez	Vicepresidente/independiente
Marco Antonio de la Rocha Cardozo	Secretario
René Humberto Pinto Carrafa	Vocal/Independiente
Franks Oswaldo Hochkofler Patty.	Director Suplente
Iván Ángel Guzmán Ruescas	Sindico
Marco Antonio Illanes Plata	Síndico Suplente

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

Los principales ejecutivos al 31 de diciembre de 2023 se exponen a continuación:

Plantel Ejecutivo CAPCEM SAFI S.A		
Nombre	Cargo	Profesión
Marcelo Peñaranda Wolfhard	Gerente General	Ingeniero Comercial. MSc Finanzas
Jhoana Fernandez Torrez	Auditor Interno	Auditora

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

El Comité de Inversiones se expone a continuación:

Comité de Inversiones de IE- FIC
Marcelo Peñaranda Wolfhard
Jorge Rubén Arias Claros
Fernando David Hinojosa García
José Alejandro Mallea Castillo (Suplente)

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

El Comité de Inversiones de CAPCEM SAFI S.A. se expone a continuación:

Comité de Inversiones de CAPCEM SAFI S.A.
Marcelo Peñaranda Wolfhard
María Isabel Cori Tipo
Luis Enrique Peláez Guzmán. (Suplente)

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

Transparencia en los Procesos de Selección de Personal

En el Manual de Políticas y Procedimientos en la Gestión de RRHH de la SAFI se detalla los procesos vinculados a la gestión de recursos humanos, que considera:

- Procesos de selección de personal
- Procesos de contratación de personal.
- Procesos de capacitación.
- Procesos de pago de sueldos y remuneración.

Además, la SAFI podrá realizar actividades como:

- Evaluación y reevaluación de puestos y remuneraciones.
- Mediciones de cargas
- Estudios de clima laboral
- Preparación de talleres especializados para el personal
- Control de vacaciones del personal
- Medición de desempeño y metas de los funcionarios

Por lo tanto, CAPCEM SAFI S.A., cuenta con procedimientos detallados y políticas de gestión de recursos humanos que limitan el accionar y transparentar la selección de personal capacitado y acorde a los puestos requeridos. Además de actividades de evaluación, capacitación y medición de desempeño.

Sistemas para Garantizar un adecuado Plan de Sucesión en Posiciones Clave

Las políticas y procedimientos de CAPCEM SAFI S.A., no consideran un plan de sucesión detallado para precautelar la posibilidad de salida de funcionarios clave para la institución, no obstante, cuentan con el manual de organización de funciones donde se expone la sucesión de los puestos clave.

Para la administración del Fondo de Inversión la SAFI, a través de su Directorio, nombrará a un Administrador del Fondo, el mismo que tendrá la facultad para ejecutar las actividades de inversión en el marco del Reglamento Interno, los estatutos y Manuales de la Sociedad Administradora y del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión, contenido en el Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión, contenido en el Título I, del Libro 5º de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores (RNMV) de ASFI.

La SAFI nombrará a un administrador suplente en caso de ausencia del administrador del Fondo. Tanto el administrador titular como el suplente deberán estar inscritos en el RMV de ASFI.

Perfiles Requeridos en las Posiciones

El Manual de Organización y Métodos de CAPCEM SAFI S.A., describe el nivel, dependencia y/o supervisión, objetivo, responsabilidades, funciones, perfil profesional y experiencia de los siguientes cargos:

- Representante Legal y/o Gerente General.
- Asesor Legal.
- Auditor Interno.
- Gerente de Fondos de Inversión (Administrador de Fondos Titular y Suplente)
- Oficial de Inversiones.
- Subgerente de Administración y Contabilidad
- Contador
- Responsable de Seguridad de la Información.
- Responsable de Sistemas.

- Funcionario Responsable ante la UIF.
- Responsable de Gestión de Riesgos.
- Mensajería.

Esquemas de Retribución e Incentivos al Personal

La SAFI en el Manual de Políticas y Procedimientos de Recursos Humanos describe los esquemas de retribución e incentivos al personal, a través del detalle de remuneración 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, bonos de producción y cursos de capacitaciones nacionales e internacionales.

d. Sistemas de Información

El sistema operativo para la administración del Fondo de inversión es proporcionado por Data Fidelis, 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.

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 Relevantes¹⁰

CAPCEM SAFI S.A.

Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-12-18, se determinó lo siguiente:

1. Aprobar el Plan Anual de Trabajo – Gestión 2024 de la Unidad de Auditoría Interna.
2. Tomar conocimiento y aprobar el Reglamento del Comité de Gestión Integral de Riesgos en su versión 2.1.
3. Tomar conocimiento y aprobar el Manual de Políticas y procedimientos para la Gestión Integral de Riesgos en su versión 5.1.
4. Tomar conocimiento y aprobar el Plan de Contingencias por Tipo de Riesgo de CAPCEM SAFI S.A.
5. Tomar conocimiento y aprobar el Informe y la Matriz de Riesgos.
6. Aprobar y poner en vigencia a partir del 1 de enero de 2024 el Plan Anual de Trabajo de la Unidad de Gestión Integral de Riesgo.
7. Aprobar y poner en vigencia a partir del 1 de enero de 2024 el Plan Anual de Trabajo para la Gestión de Riesgo de LGI/FT y FPADM versión 1, de la Unidad de Cumplimiento.

Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-11-16, se determinó lo siguiente:

1. Aprobar las modificaciones propuestas al Reglamento Interno del IE-FIC, autorizadas por ASFI, mediante carta ASFI/DSV/R-244147/2023 de 25 de octubre de 2023 y aprobadas por la Asamblea General de Participantes del IE-FIC el 7 de noviembre de 2023. De igual manera, aprobar la versión 11 del Reglamento Interno y Prospecto del Fondo.

Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-07-27, se determinó lo siguiente:

1. Tomar conocimiento de los informes presentados por el Comité de Auditoría Interna.
Tomar conocimiento de la Matriz de seguimiento al 30 de junio de 2023.
Tomar conocimiento del Informe CAI 03/2023 de 25 de julio de 2023.
2. Tomar conocimiento de la renuncia del señor José Andrés Gumucio Camargo al Comité de Auditoría Interna y aceptar la misma.
3. APROBAR la reestructuración del Comité de Auditoría Interna y que la misma tome efecto desde el 1 de agosto de 2023.

MIEMBROS DEL COMITÉ

Franks Oswaldo Hochkfler Patty

Robert Willmerth Romero Romero

Héctor Vargas Pinto

José Alejandro Mallea Castillo

¹⁰ Hechos Relevantes publicados por ASFI del 01 de octubre de 2023 a la fecha de emisión del presente informe.
www.ratingspcr.com

Ha comunicado que el 18 de julio de 2023, el señor José Andrés Gumucio Camargo, renunció a sus funciones como Comitente en el Comité de Auditoría Interna.

INCLUSIÓN EMPRESARIAL FIC

Ha comunicado que el Comité de Inversión de 12 de enero de 2024 a Hrs. 10:30, realizado de manera presencial y convocado telefónicamente el 11 de enero de 2024, conforme el Artículo 9 del Reglamento del Comité de Inversión, determinó lo siguiente:

1. Tomar conocimiento de los formularios de reunión de seguimiento intensificado entre CAPCEM SAFI S.A. y el Asesor de Emisiones.

2. Tomar conocimiento de los seguimientos realizados a las inversiones en Pagarés sin Oferta Pública del Fondo en el mes de diciembre de 2023 y dar su conformidad respecto al mismo.

3. Tomar conocimiento de los límites de inversión por tipo de instrumento actuales del Fondo.

4. Aprobar las inversiones en Pagarés sin Oferta Pública por un monto de Bs6.535.100,00 las resoluciones de aprobación de las inversiones son parte indivisible de la presente Acta.

El Comité, toma conocimiento de la reprogramación de los Pagarés CANNINC0100001223, CANNINC0100001323, CANNINC0100001723, CANNINC0100001823 y CANNINC0100001923 a tasa de 9,50% y plazo de 897 días en el caso del primero, tasa 12,00% y plazo 867 días en el caso del segundo, tasa 11,00% y plazo 867 en el caso del tercero, tasa 9,50% y plazo 867 en el caso del cuarto y tasa 11,50% y plazo 892 días en el caso del quinto, en función al pago adelantado de capital de dichos pagarés y refrendar las mismas.

5. Tomar conocimiento de las condiciones de la propuesta de venta del bien inmueble recibido como forma de pago y solicitar se siga adelante con los trámites correspondientes.

6. Tomar conocimiento de la aplicación del FIE en el IE-FIC en el mes de diciembre de 2023 con todas las operaciones con 6 y más días de retraso.

7. Aprobar el Informe CIIEFIC 001/2024 y remitirlo a Directorio.

8. Aprobar el Informe CIIEFIC 002/2024 elaborado por el Comité de Inversión y remitirlo al Directorio para su consideración.

9. Tomar conocimiento del Informe AT 004/2024 respecto a procesos de cobranza extrajudicial y judicial en el trimestre octubre-diciembre 2023.

Ha comunicado que el Comité de Inversión, el 27 de diciembre de 2023 a Hrs. 16:00, realizado a través de videoconferencia y convocado telefónicamente el 26 de diciembre de 2023, determinó lo siguiente:

1. Tomar conocimiento de los formularios de reunión de seguimiento intensificado entre CAPCEM SAFI S.A. y el Asesor de Emisiones.

2. Tomar conocimiento de los límites de inversión por tipo de instrumento actuales del Fondo.

3. Aprobar las inversiones en Pagarés sin Oferta Pública por un monto de Bs4.872.000,00.

4. Aprobar la renegociación de Pagarés sin Oferta Pública por un monto de Bs1.457.253,73, tasa 11.50% y plazo de 915 días, en función a un pago anticipado de capital.

5. Aprobar la emisión de Pagarés sin Oferta Pública para la reprogramación de las operaciones presentadas por un monto total de Bs.888.270,12.

Ha comunicado que el Comité de Inversión del Fondo de 28 de noviembre de 2023 a Hrs. 10:00 a.m., realizado a través de videoconferencia y convocado telefónicamente el 27 de noviembre de 2023, determinó lo siguiente:

1. Tomar conocimiento de los formularios de reunión de seguimiento intensificado entre CAPCEM SAFI S.A. y el Asesor de Emisiones.

2. Tomar conocimiento de los límites de inversión por tipo de instrumento actuales del Fondo.

3. Aprobar las inversiones en Pagarés sin Oferta Pública por un monto de Bs1.760.000,00.

Tomar conocimiento de la reprogramación del Pagaré CANNINC0100000123 a tasa de 9,50% y plazo de 944 días, en función al pago adelantado de capital de dicho Pagaré y refrendar la misma.

Tomar conocimiento de la reprogramación del Pagaré MEMNINC0100000823 a tasa de 12,00% y plazo de 934 días, en función al pago adelantado de capital de dicho Pagaré y refrendar la misma.

4. Tomar conocimiento de las condiciones de la propuesta de recompra del bien inmueble recibido como forma de pago y solicitar continuar con los trámites correspondientes.

Ha comunicado que el Comité de Inversión de 23 de noviembre de 2023 a Hrs. 10:00 a.m., realizado a través de videoconferencia determinó lo siguiente:

1. Tomar conocimiento de los formularios de reunión de seguimiento intensificado entre CAPCEM SAFI S.A. y el Asesor de Emisiones.

2. Tomar conocimiento de los seguimientos realizados a las inversiones en Pagarés Sin Oferta Pública del Fondo en el mes de octubre de 2023 y dar su conformidad respecto al mismo.

3. Tomar conocimiento de los límites de inversión por tipo de instrumento actuales del Fondo.

4. Aprobar las inversiones en Pagarés Sin Oferta Pública por un monto de Bs4.648.000,00.

-Tomar conocimiento de la reprogramación del Pagaré TCLNINC0100000122 a tasa 10.00% y plazo de 364, en función al pago adelantado de capital de dicho Pagaré y refrendar la misma.

- Tomar conocimiento de la reprogramación de los Pagarés CANNINC0100000921, CANNINC0100000322 y CANNINC0100000422 a tasa 11.50% y plazo de 366 días en el caso del primero, tasa 9.50% y plazo de 307 días en el caso del segundo y tasa 11.50% y plazo de 90 días en el caso del tercero, en función al pago adelantado de capital de dichos Pagarés y refrendar las mismas.

5. Aprobar la Emisión de Pagarés Sin Oferta Pública para la reprogramación por acuerdo extrajudicial de las operaciones presentadas por un monto total de Bs310.523,19.

6. Aprobar la renegociación de la inversión en Pagarés Sin Oferta Pública por un monto de Bs181.090,61.

7. Tomar conocimiento de la aplicación del FIE en el IE-FIC en el mes de octubre de 2023 con todas las operaciones con seis (6) y más días de retraso.

Ha comunicado que el 7 de noviembre de 2023, se llevó la Asamblea General de Participantes, realizada sin necesidad de publicación de la Convocatoria, al encontrarse representadas la totalidad de las Cuotas de Participación Vigentes del Fondo, en la cual, se determinó lo siguiente:

1. Designar como Presidente de la Asamblea al representante de Fundación Solidaridad y Desarrollo Productivo y Sostenible. De igual forma, designar al representante de la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo para el FCI como Secretario de la Asamblea.

2. Aprobar por unanimidad las modificaciones al Reglamento Interno y Prospecto del Fondo, autorizados por ASFI mediante nota ASFI/DSV/R-244147/2023 del 25 de octubre de 2023. Ha comunicado que el Comité de Inversión de 20 de octubre de 2023 a Hrs. 08:00, realizado a través de videoconferencia y convocado telefónicamente el 19 de octubre de 2023, conforme el Artículo 9 del Reglamento del Comité de Inversión, determinó lo siguiente: 1. Tomar conocimiento del formulario de reunión de seguimiento intensificado entre CAPCEM SAFI S.A. y el Asesor de Emisiones. 2. Tomar conocimiento de los seguimientos realizados a las inversiones en Pagarés sin Oferta Pública del Fondo, en el mes de septiembre de 2023 y dar su conformidad respecto al mismo. 3. Tomar conocimiento de los límites de inversión por tipo de instrumento actuales del Fondo. 4. Aprobar las inversiones en Pagarés sin Oferta Pública por un monto de Bs4.648.000,00. Tomar conocimiento de la reprogramación de los Pagarés WINNINC0100000123, WINNINC0100000223, WINNINC0100000323 y WINNINC0100000423 a tasa 10.50% y plazo de 450 días en el caso del primero, tasa 10.50% y plazo de 450 días en el caso del segundo, tasa 10.50% y plazo de 450 días en el caso del tercero y tasa 10.50% y plazo de 441 días en el caso del cuarto, en función al pago adelantado de capital de dichos Pagarés y refrendar las mismas. Tomar conocimiento de la reprogramación del Pagaré JAKNINC0100000122 a tasa de 11.00% y plazo de 386 días, en función al pago adelantado de capital de dicho Pagaré y refrendar la misma. 5. Aprobar las renegociaciones de las inversiones en Pagarés sin Oferta Pública por un monto de Bs17.306.060,30 Tomar conocimiento y aprobar la reprogramación del Pagaré RTANINC0100000423 con un plazo de 720 días, en función al pago adelantado de capital de dicho pagaré que realizará en octubre 2023. Toma conocimiento de la Aclaración al punto 6 del Acta de Comité CIEFIC 017/2023 del 30 de agosto de 2023. 6. Tomar conocimiento del Informe AT 024/2023 respecto a procesos de cobranza extrajudicial y judicial en el trimestre julio - septiembre 2023. 7. Tomar conocimiento del Informe OIR 123/2023 y aprobar el mismo. De igual manera, solicita a la administración del Fondo mantener los lineamientos del plan comercial y considerar las sugerencias del Directorio respecto a nuevas operaciones. 8. Tomar conocimiento de la aplicación del FIE en el IE-FIC en el mes de septiembre de 2023 con todas las operaciones con 6 y más días de retraso. Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-10-20, se determinó lo siguiente: 1. Dejar sin efecto lo resuelto en el Acta de Directorio RD 035/2022 del 16 de diciembre de 2022 de Hrs. 11:00 y, por ende, el Testimonio de Constitución N.º 1068/2022 de 20 de diciembre de 2022 otorgado por ante la Notaría de Fe Pública. Ha comunicado que el Comité de Inversión de Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado, de 13 de octubre de 2023 a Hrs. 16:00, realizado a través de videoconferencia y convocado telefónicamente el día 12 de octubre de 2023, conforme el Artículo 9 del Reglamento del Comité de Inversión de Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado, determinó lo siguiente: 1. Tomar conocimiento de los formularios de reunión de seguimiento intensificado entre CAPCEM SAFI S.A. y el Asesor de Emisiones. 2. Tomar conocimiento de los límites de inversión por tipo de instrumento actuales del Fondo. 3. Aprobar las inversiones en Pagarés sin oferta pública por un monto de Bs120.000,00. 4. Aprobar las renegociaciones de las inversiones en pagarés sin oferta pública por un monto de Bs1.320.517,58. 5. Aprobar la emisión de Pagarés sin oferta pública para la reprogramación por acuerdo extrajudicial de las operaciones presentadas por un monto total de Bs77.563,99. 6. Aprobar la emisión de Pagaré sin oferta pública para la reprogramación de la operación presentada por un monto total de Bs.62.500,00.
--