

CRECIMIENTO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2023		Fecha de Comité: 09 de febrero de 2024
		Fondos de Inversión - Bolivia
Edmy Lizeth Mayta Calle	(591) 2-2124127	emayta@ratingspcr.com
Oscar Miranda Romero	(591) 2-2124127	omiranda@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Cuotas de Participación CRECIMIENTO FIC			
Monto (Bs.)	Plazo de Vida		
700.000.000	10 años	_B AAf	AA2 Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Con Información al:			
30 de septiembre de 2023	_B AAf	AA2	Estable
30 de junio de 2023	_B AAf	AA2	Estable
31 de marzo de 2023	_B AAf	AA2	Estable
31 de diciembre de 2022	_B AAf	AA2	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría _BAAf: 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 altos. En esta categoría se incluirán aquellos Fondos de inversión que se caractericen por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

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 "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 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 podrán 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 AA: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones está concentrada en Valores, bienes y demás activos, con un alto grado de calidad y su administración es muy buena.

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°007/2024 de 09 de febrero de 2024, PCR decidió mantener la calificación de **AAf** (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es AA2) a las Cuotas de Participación de CRECIMIENTO Fondo de Inversión Cerrado con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI). La decisión se sustenta en lo siguiente: El Fondo invierte en empresas productivas y/o de servicios con elevado potencial de crecimiento e innovación para consolidar su desarrollo sostenible, mediante la inyección de capital de riesgo. El portafolio de inversiones del Fondo mantiene concentración en instrumentos de alta calidad crediticia. La cartera del Fondo ha tenido una evolución mayormente positiva. El administrador del Fondo cuenta con una organización suficiente, experiencia y procesos que permiten controlar los resultados del portafolio.

Resumen Ejecutivo

- **Riesgo Fundamental:** Al 31 de diciembre de 2023 la cartera del Fondo está conformada principalmente por inversiones en títulos valores y liquidez con calificaciones de riesgo AAA (61,44%), N-1 (20,06%), BBB1 (3,95%) y A1 (2,33%), asimismo el 10,98% del total de la cartera se encuentra concentrado en inversiones sin calificación de riesgo (SC). La cartera se encuentra diversificada por tipo de instrumento en: 49,75% por depósitos a plazo fijo (DPF), 26,34% por pagarés sin oferta pública (PGE), acciones sin oferta pública (AOP) ocupan el 10,98%, bonos sin oferta pública (BOP) 0,26%, y la liquidez representa el 12,67% de la cartera. Por otro lado, el total de la cartera se encuentra en moneda nacional.
- **Riesgo de Mercado:** La evolución de la cartera y valor cuota del Fondo ha tenido un comportamiento histórico positivo desde el inicio de operaciones; sin embargo, en abril y mayo de 2023 ha sido afectada negativamente como consecuencia de la distribución de rendimientos del Fondo, Asimismo en el mes de noviembre de 2023 registran marcaciones negativas debido al castigo de los Pagarés Privados Milcar IV – Alianza. La duración de la cartera al 31 de diciembre de 2023 es de 446 días. En cuanto al riesgo financiero del portafolio¹, la pérdida máxima esperada del Fondo sería del 0,17% de la cartera, cifra no significativa en relación al total de la misma. Respecto al riesgo de liquidez, las cuotas de participación son redimibles al vencimiento del Fondo y también son negociables en mercado secundario por lo que no se 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:** Los ejecutivos de ALIANZA SAFI S.A., cuentan con amplia trayectoria y vasta experiencia en el Mercado de Valores, en la estructuración y administración de Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados, también en operaciones bursátiles de Agencias de Bolsa y en Administración de Patrimonios Autónomos. Los miembros del Directorio poseen experiencia en la administración de riesgos y en la gestión de empresas de diferentes sectores de la economía.

La SAFI cuenta con procedimientos detallados y políticas de recursos humanos que transparenta la selección del personal acorde a los puestos requeridos. Para todas las actividades de back office la SAFI cuenta con un manual de procedimientos y control interno, manual de organización y funciones, políticas de gestión integral de riesgos y reglamentos de comités. La SAFI y el Fondo cuentan con un sistema especializado en administración de fondos de inversión y gestión denominado Daza Fund Manager que sirve para el control del portafolio de inversión, la administración de la contabilidad y Recursos Humanos las provee Daza Software S.A.

- **Hecho de incumplimiento Milcar S.R.L.:** Mediante la Asamblea General de Participantes de Crecimiento Fondo de Inversión Cerrado de fecha 24 de octubre de 2023, se procedió en la fecha con el vencimiento

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

anticipado y consecuente salida de la cartera de inversiones de los Pagarés N°2 y N°3 de la emisión "PAGARÉS PRIVADOS MILCAR IV - ALIANZA", esto en el marco de los incumplimientos incurridos por dicha empresa emisora.

Factores Clave

Factores que podrían incrementar la calificación.

- Aumento de la cobertura de la cartera con instrumentos de alta calidad crediticia.
- Tendencia sostenida de rendimientos positivos y baja volatilidad de la cartera.

Factores que podrían disminuir la calificación.

- Rendimientos negativos de la cartera sostenidos en el tiempo y alta volatilidad en el valor cuota.

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

- Escritura Pública de Constitución del FIC.
- Políticas y Procesos de Inversión.
 - Reglamento Interno del Fondo.
 - Prospecto del Fondo.
- Reglamento del Comité de Inversiones del Fondo.
- Detalle de los miembros del Comité de Inversión.
- Estados Financieros al 31 de diciembre de 2023.
- Portafolio de Inversiones al 31 de diciembre de 2023.
- Datos Históricos de cartera, valor cuota, tasas de rendimiento a 30, 90, 180 y 360 días, plazo económico y benchmark.
- Reporte de valor de cartera.
- Informe de valoración.
- Informe de compra – venta cuotas y estratificación de participantes.
- Informe de Obtención de valor de la cuota.
- Reporte de Composición de Liquidez.
- Reporte de Liquidez en el extranjero.
- Reporte de inversiones en el extranjero.
- Informes de calificación de inversiones privadas.
- Reporte de inversiones sin oferta pública
- VaR del portafolio.
- Informe trimestral del Representante Común de Participantes.

Información Relativa a la Sociedad Administradora

- Manual de Organización y Funciones.
- Manual de Procedimientos y Control Interno.
- Normas internas de conducta.
- Política de Gestión de Riesgos.
- Composición accionaria.
- Currículum Vitae de miembros del Directorio y Ejecutivos de la Sociedad Administradora.
- Detalle de Procesos de Sistemas de Evaluación y Seguimiento de Riesgos.
- Estados Financieros al 31 de diciembre de 2023.
- Hechos relevantes al 30 de diciembre de 2023.

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%² 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 2023³, 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 ALADI⁴ 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 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 Comercial⁵ 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

² Información obtenida del cuadro estadístico BOLIVIA: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA SEGÚN TRIMESTRE, 1991 - 2023.

³ 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.

⁴ 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.

⁵ Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.

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 disminuiría 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°757/2015 de 24 de septiembre de 2015, 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-CRF-003/2015 y las cuotas de participación con la clave de pizarra: CRF-N1U-15.

Objeto del Fondo

Consolidar el desarrollo sostenible de empresas productivas y/o de servicios que tenga un elevado potencial de crecimiento e innovación, a través de la inyección de capital de riesgo mediante la adquisición de valores de renta fija emitidos por empresas productivas y/o de servicios seleccionadas por el Fondo de Inversión. Adicionalmente, como mecanismo de minimización de riesgo, el Fondo deberá invertir en valores de oferta pública y otros según su Política de Inversiones.

Características Generales de CRECIMIENTO FIC	
Sociedad Administradora	ALIANZA SAFI S.A.
Denominación del Fondo	CRECIMIENTO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO
Tipo de Fondo de Inversión	Fondo de Inversión Cerrado
Tipo de Valor a Emitirse	Cuotas de Participación
Denominación de la Emisión	Cuotas de Participación CRECIMIENTO FIC
Monto de la Emisión y Moneda	Bs 700.000.000.- (Setecientos Millones 00/100 bolivianos)
Valor Nominal de la Cuota de Participación	Bs 100.000.- (Cien Mil 00/100 bolivianos)
Número de Cuotas de Participación	7.000 (Siete Mil)
Moneda de los activos del Fondo	Bolivianos
Moneda en la que se expresa el valor de cuota	Bolivianos
Nº de series:	Serie Única
Fecha de Emisión	1 de octubre de 2015
Plazo de vida del Fondo	10 años desde el inicio de actividades del Fondo de Inversión (3640 días)
Inicio de las Actividades del Fondo	Se dará inicio a las actividades del Fondo de Inversión a partir del día siguiente hábil que se hayan colocado cuando menos el cuarenta por ciento (40%) de las Cuotas de Participación emitidas por el mismo y cuando al menos tres (3) inversionistas participen del Fondo, preservando que ninguno de dichos inversionistas obtenga más del 50% de las Cuotas de Participación colocadas.
Forma de representación de las Cuotas de Participación	Las Cuotas de Participación se representarán mediante anotación en cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
Forma de circulación de las cuotas de participación	Nominativa
Bolsa en la cual se inscribirán las Cuotas de Participación	Las Cuotas de Participación estarán inscritas y se cotizarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Precio de Colocación	Mínimamente a la par del valor nominal de la Cuota de Participación al momento de su colocación hasta completar el monto mínimo requerido para iniciar las actividades del Fondo. Luego el precio de colocación será aquel que otorgue la valoración del Fondo.
Forma de colocación	Primaria Bursátil
Plazo de colocación primaria	270 días calendario a partir de la fecha de emisión.
Estructurador	ALIANZA SAFI S.A.
Colocador	Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.
Modalidad de colocación	A mejor esfuerzo
Forma de pago de capital o valor de cuota final	El pago de capital se realizará una vez que se liquide el Fondo.

Características Generales de CRECIMIENTO FIC	
Forma de pago de rendimientos	El Fondo de Inversión distribuirá los beneficios generados por el 49.75% de la cartera destinada a realizar inversiones en instrumentos sin Oferta Pública y que hayan sido efectivamente cobrados, a partir del quinto año de iniciadas sus actividades y en función a lo que determine la Asamblea General de Participantes. Los beneficios generados por las inversiones en instrumentos con Oferta Pública (restante 50%) más la liquidez (restante 0.25%), serán distribuidos a la liquidación del Fondo de Inversión.
Lugar de pago de capital y rendimientos	El capital y los rendimientos generados serán cancelados en oficinas de ALIANZA SAFI S.A.

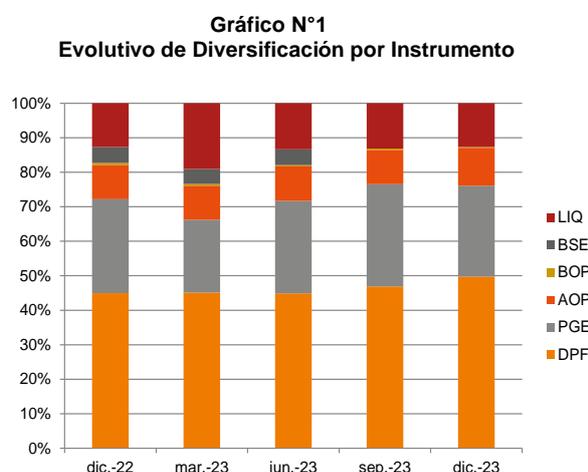
Fuente: Alianza SAFI S.A. /Elaboración: PCR S.A.

1.- Análisis de Riesgo Fundamental

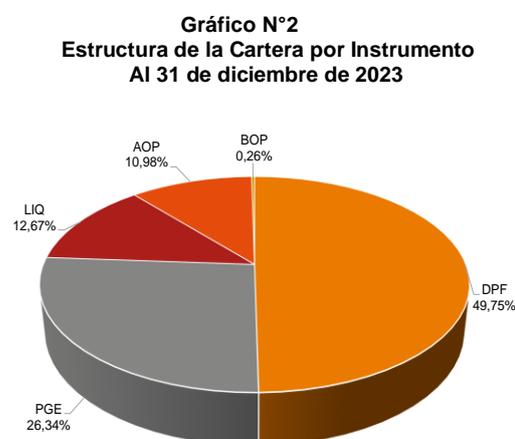
• Análisis del Portafolio por Tipo de Instrumento

El comportamiento en el evolutivo de diversificación por Instrumento de la cartera de Crecimiento FIC se muestra poco variable en los últimos doce meses. Sus componentes más significativos son los depósitos a plazo fijo, pagarés sin oferta pública, acciones sin oferta pública y liquidez.

Al 31 de diciembre de 2023, la cartera se encuentra compuesta de la siguiente manera: 49,75% por depósitos a plazo fijo (DPF), 26,34% por pagarés sin oferta pública (PGE), acciones sin oferta pública (AOP) ocupan el 10,98%, los bonos sin oferta pública (BOP) 0,26% y la liquidez representa el 12,67% de la cartera.



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



• Análisis del Portafolio por Moneda

Al 31 de diciembre de 2023, la cartera de Crecimiento FIC mantiene una concentración del 100% en moneda nacional.

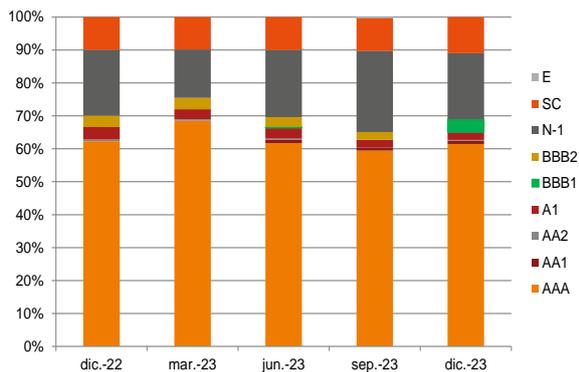


Fuente: Alianza SAFI S.A. /Elaboración: PCR S.A.

• Análisis del Portafolio por Calificación de Riesgo

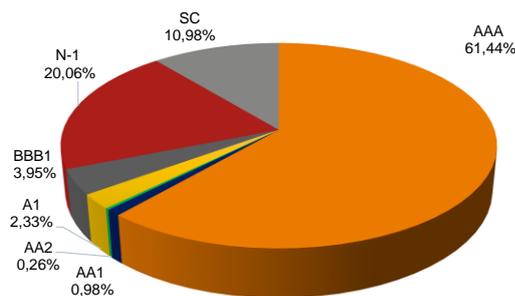
La evolución del portafolio por calificación de riesgo en el último año se mostró poco variable, con una mayor concentración en instrumentos AAA y N-1.

Gráfico N°4
Evolutivo de Diversificación
por Calificación de Riesgo



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

Gráfico N°5
Calidad de la Cartera
Al 31 de diciembre de 2023



Al 31 de diciembre de 2023 la cartera está conformada por inversiones en títulos valores y liquidez con calificaciones de riesgo AAA en un 61,44%, N-1 un 20,06%, BBB1 un 3,95%, A1 un 2,33%, AA1 un 0,98%, AA2 un 0,26% y finalmente el 10,98% del total de la cartera se encuentra concentrado en inversiones sin calificación de riesgo (SC).

La liquidez de aproximadamente Bs83,57 millones se encuentra en cuentas de bancos locales con calificaciones de riesgo AAA, AA2 y A1. La estabilidad de los instrumentos y las calificaciones asignadas son el reflejo de la aplicación de la política de inversión del Fondo que le permite cumplir la transparencia y la disminución de riesgo en sus inversiones, junto a la administración adecuada de los mismos.

2.- Análisis de Riesgo de Mercado

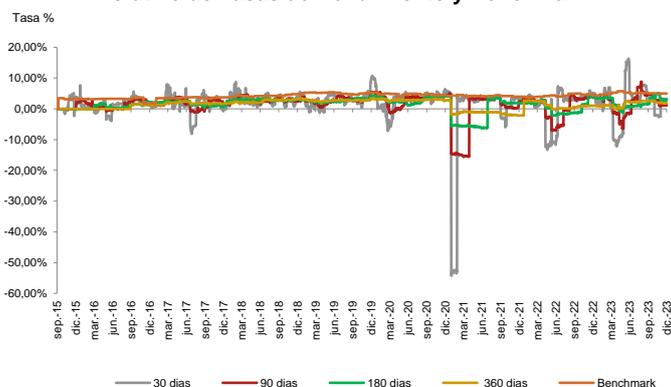
Riesgo de Tasa de Interés

- Análisis de Evolución de Tasas de Rendimiento**

En los últimos doce meses, el Fondo presentó tasas de rendimiento promedio de 1,88%, 2,15%, 2,27% y 1,63% a 30, 90, 180 y 360 días, respectivamente, con las correspondientes desviaciones estándar de 5,93%, 3,07%, 1,53% y 0,82%.

Al 31 de diciembre de 2023, las tasas de rendimiento a 30, 90, 180 y 360 días alcanzaron resultados de 3,23%, 1,22%, 2,96% y 1,80%, respectivamente. A principios de la gestión 2021, mediados de 2022 y durante el segundo trimestre de la gestión 2023 los rendimientos registraron marcaciones negativas debido a la distribución de rendimientos generados por la cartera de inversiones sin Oferta Pública, en cumplimiento al artículo 24 del Reglamento Interno del Fondo (Política de distribución de rendimientos a los Participantes). Sin embargo, dichos resultados no generan pérdidas de rendimiento o de capital en las inversiones que componen su portafolio. Asimismo los rendimientos a 30 días en el mes de noviembre de 2023 registran marcaciones negativas debido al castigo de los Pagarés Privados Milcar IV – Alianza.

Gráfico N°6
Evolutivo de Tasas de Rendimiento y Benchmark



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

Cabe mencionar que, mediante la Asamblea General de Participantes de CRECIMIENTO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO de fecha 24 de octubre de 2023, se procedió en la fecha con el vencimiento anticipado y consecuente salida de la cartera de inversiones de los Pagarés N°2 y N°3 de la emisión "PAGARÉS PRIVADOS MILCAR IV - ALIANZA", esto en el marco de los incumplimientos incurridos por dicha empresa emisora.

El desempeño del fondo de inversión al 31 de diciembre de 2023, está representado por un benchmark de 4,98%, lo que muestra que los rendimientos obtenidos por el Fondo estuvieron por debajo del indicador de desempeño.

- **Análisis de la Duración**

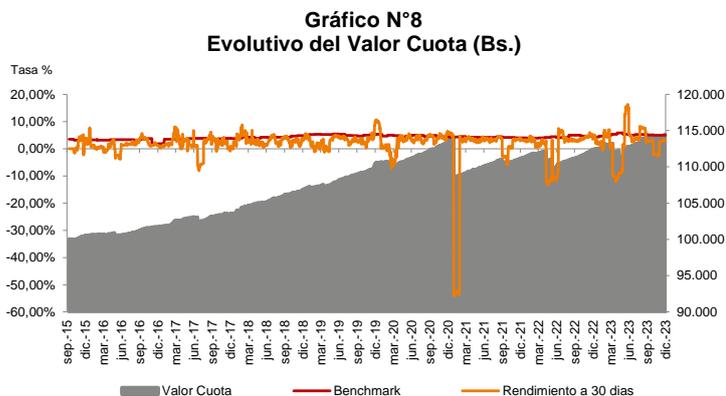
La duración o plazo económico de la cartera del Fondo presenta una tendencia descendente, al 31 de diciembre de 2023 registra 446 días.



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

- **Análisis del Valor en Riesgo (VaR)**

Desde octubre 2015 y a lo largo de la vida del Fondo el valor cuota presentó un comportamiento variable con tendencia positiva, en los últimos doce meses alcanzó un promedio de Bs.113.112,90. En fechas 29 de enero de 2021, 10 de mayo de 2022, 10 de junio de 2022, 10 de abril de 2023 y 10 de mayo de 2023 se registran caídas importantes del valor cuota debido a la distribución de rendimientos efectuada. Al 31 de diciembre de 2023 el valor cuota alcanza es de Bs.114.450,90.



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

De acuerdo con el análisis VaR (Value at Risk según sus siglas en inglés) el riesgo financiero representado por las pérdidas máximas del portafolio a la fecha se presenta a continuación:

Días	1	30	90
VaR	1.140.647,52	6.247.583,74	10.821.132,47
%	0,17%	0,95%	1,64%

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

Con un 95% de probabilidad, al 31 de diciembre de 2023 la pérdida máxima del Fondo a 1 día será igual o menor a Bs. 1,14 millones (0,17% de la cartera), cifra no significativa respecto al total de la cartera.

Riesgo de Liquidez

Debido a que los recursos invertidos se mantendrían hasta la finalización del plazo de vida del Fondo, el riesgo de liquidez por posibles retiros de los participantes es inexistente, además se debe considerar que cualquier participante que desee vender sus cuotas de participación debe hacerlo en mercado secundario, por lo tanto, este escenario no afectará al total del volumen de recursos administrados.

- **Evaluación de la concentración por participante**

Actualmente, el Fondo cuenta con un total de 4 participantes sin identificar (información confidencial), sus porcentajes de participación se hallan detallados en la siguiente tabla:

No.	Concentración Porcentual
1	96,85%
2	2,82%
1	0,33%
Total	100,00%

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

▪ Estudio cualitativo del perfil de los participantes

Conforme información proporcionada por la SAFI, los participantes de Crecimiento FIC son institucionales, por lo que se establece que el perfil de los mismos se inclina hacia un perfil conservador.

▪ Existencia de la deuda contraída por el Fondo

A la fecha del informe, el Fondo no revela pasivos de ningún tipo.

Riesgo de Tipo de Cambio

El valor de cuota de Crecimiento FIC está expresado en bolivianos, por lo que, según la política del Fondo los valores o instrumentos que se encuentren expresados en moneda extranjera, serán valorados al tipo de cambio oficial de la compra publicado por el Banco Central de Bolivia (BCB).

Al 31 de diciembre de 2023 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.

Método de Valoración del Fondo

Los Participantes podrán evaluar el desempeño del Fondo, comparando la tasa de rendimiento de la cartera de inversiones con el indicador de desempeño (Benchmark), el cual será calculado el primer día hábil de cada mes y revisado anualmente por la Sociedad Administradora. Adicionalmente dicho indicador será enviado anualmente a ASFI para su revisión.

El indicador del desempeño Benchmark, consta de tres componentes:

- Un primer elemento relacionado a instrumentos con oferta pública, cuya ponderación en el cálculo del indicador será de 50% y que para fines del presente cálculo contemplará las últimas tasas de adjudicación en subasta de valores TGN y BCB y la tasa pasiva promedio ponderada de Depósitos a Plazo fijo
- Un segundo elemento relacionado a los valores de renta fija sin oferta pública, que para fines del presente cálculo contemplará las tasas de interés bancarias anuales máximas para el crédito destinado al sector productivo, cuya ponderación en el cálculo del indicador será de 34%.
- Y un último elemento, relacionado a los valores de renta variable sin oferta pública que contemplará el crecimiento histórico de las empresas en las que invertirá el Fondo, cuya ponderación será del restante 16% del cálculo del indicador.

A continuación, se detalla el cálculo de las variables utilizadas:

$$B = \{(0.25 * BTS) + (0.25 * DPF)\} + \{(0.34 * TASP) + (0.16 * EE)\}$$

Donde:

BTS: Promedio ponderado de las tasas de adjudicación de Bonos emitidos por el Tesoro General de la Nación o Banco Central de Bolivia con plazos de 6, 8, 10 y 15 años, correspondiente a la adjudicación de la subasta inmediatamente anterior a la fecha de cálculo del indicador de desempeño, Para el cálculo de dicho promedio ponderado, se utilizarán las tasas de adjudicación disponibles en los diferentes plazos detallados en la subasta utilizada en el cálculo.

En caso de no existir adjudicación de Bonos en ninguno de los plazos señalados en el párrafo anterior, se utilizará la tasa que resulte mayor entre la última tasa de subasta disponible y la última tasa de adjudicación existente de Letras emitidas por el Tesoro General de la Nación o Banco Central de Bolivia con un plazo de 364 días. Fuente de información para esta variable: Resultado de la subasta semanal emitido por el Banco Central de Bolivia a través de su página web www.bcb.gob.bo

DPF: Tasa pasiva promedio ponderada de Depósitos a Plazo Fijo mayores a 1080 días de Bancos locales con calificación de riesgo de hasta AA2. Fuente de información para esta variable: Reporte sobre el interés que perciben los ahorristas por sus depósitos (Tasas Pasivas) emitido por el Banco Central de Bolivia a través de su página web www.bcb.gob.bo

TASP: Promedio simple de las tasas de interés anuales máximas para el crédito destinado al sector productivo de las pequeñas, medianas y grandes unidades productivas, de acuerdo con el Decreto Supremo N° 2055 aprobado en fecha 09 de julio de 2014 o aquel Decreto Supremo o norma reglamentaria vigente para este objeto, como parte de la reglamentación de la Ley de Servicios Financieros N° 393. Fuente de información para esta variable: Ley de Servicios Financieros N° 393 del Estado Plurinacional de Bolivia.

EE: Promedio de las tasas de crecimiento histórico de las últimas dos gestiones de las empresas emisoras, clasificadas por sector, en los que invierta el Fondo de Inversión, Dicho crecimiento histórico se calculará obteniendo la variación entre el VPP de la última gestión con relación a una anterior, Los cuatro promedios obtenidos, se ponderarán por el monto invertido en cada sector. Fuente de información para esta variable: Boletín emitido por la Bolsa Boliviana de Valores a través de su página www.bbv.com.bo.

El procedimiento para el cálculo del Indicador de Desempeño (Benchmark), es detallado en el Manual de Procedimientos y Control Interno del Fondo.

3.- Análisis de Riesgo Fiduciario

a) Entidad Administradora

Antecedentes

En el primer trimestre del año 2013 y conforme al análisis de la situación de la economía boliviana, así como del mercado de valores y de sus tendencias en el mediano y largo plazo, el Grupo Asegurador ALIANZA asumió el desafío de crear e introducir al mercado una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (ALIANZA SAFI S.A.) con el objetivo de diversificar e incrementar los servicios y productos que este grupo ofrece al mercado boliviano. El Grupo Asegurador ALIANZA se encuentra legalmente autorizado y viene trabajando en el Estado Plurinacional de Bolivia hace más de 25 años.

El Grupo Asegurador ALIANZA forma parte del grupo La Positiva de Perú, cuya aseguradora tiene más de 80 años de historia, que a su vez tiene como respaldo al grupo Fidelidade que cuenta con presencia en 4 continentes y en países como China, Francia, España y Cabo Verde, cuya compañía de seguros posee una cuota aproximada del 30% del mercado asegurador de Portugal.

El giro del negocio de ALIANZA SAFI S.A. es la administración de fondos de inversión. Los fondos de inversión se caracterizan por ser productos financieros donde los aportes recibidos de los participantes (inversionistas) son invertidos, según sea su objeto, en valores de oferta pública autorizados e inscritos en el Registro del Mercado de Valores y listado en alguna Bolsa de Valores local, en cuotas de fondos de inversión abiertos nacionales y extranjeros, en valores e inversiones en el extranjero cumpliendo con la normativa vigente, en inmuebles ubicados en el país y derechos sobre ellos, y en general en todo aquel valor e instrumento que sea aprobado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Asimismo, el principio fundamental de la administración de un fondo de inversión es la diversificación del riesgo de las inversiones con el objetivo de optimizar la rentabilidad y, al mismo tiempo, minimizar el riesgo. La Sociedad ofrece productos que se adaptan a las necesidades de los clientes y participantes de acuerdo con su horizonte de inversión, al riesgo que estén dispuestos a asumir y a la rentabilidad esperada.

La composición accionaria de la SAFI se expone a continuación:

Composición Accionaria ALIANZA SAFI S. A. Al 31 de diciembre de 2023	
Accionistas	Participación
Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	30.00%
Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A.	24.00%
Carlos José Ramírez Vacaflor	13.00%
Beatriz Verónica Yáñez de Adler	10.66%
Mario Roberto Barragán Arce	6.00%
Marcia Andrea Adler Yáñez	7.17%
Rodolfo Ignacio Adler Yáñez	7.17%
Carlos Manuel Lazarte Labarthe	2.00%
Total	100.00%

Fuente: Alianza 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 al 31 de diciembre de 2023:

Principales Cifras de ALIANZA SAFI S. A. (En bolivianos)					
Descripción	Dic.-19	Dic.-20	Dic.-21	Dic.-22	Dic.-23
Activos	9.737.549	12.451.010	11.852.469	13.053.006	13.250.703
Pasivos	1.694.408	2.149.038	2.485.723	2.867.147	3.193.958
Patrimonio	8.043.141	10.301.972	9.366.745	10.185.859	10.052.245
Margen Operativo	6.076.325	6.696.284	6.263.650	6.638.396	7.826.142
Utilidad o Pérdida Neta	1.944.463	2.258.831	1.210.662	1.664.483	1.748.458

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

De acuerdo con las determinaciones de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Alianza SAFI S.A. llevada a cabo en fecha 24 de marzo de 2023, el patrimonio se redujo por Pago de dividendos por un importe de Bs1,882,072.51.

b) Organización y Procesos

Políticas y Mecanismos para la toma de decisiones

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

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

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

- Junta de Accionistas.
- Directorio.
- Comité de Inversiones.
- Comité de Inversiones de Fondos de Inversión.
- Comité de Auditoría
- Comité de Cumplimiento y Riesgo de LGI, FT y/o DP.
- Comité de Gestión Integral de Riesgos.
- Representante Legal y/o Gerente General.

Por lo tanto, la SAFI cuenta con una buena estructura de gobernabilidad que colabora para la toma de decisiones desde el nivel de la Junta de accionistas a la Gerencia General y todas sus unidades de la SAFI.

Políticas y Mecanismos de ejecución de actividades de Back Office

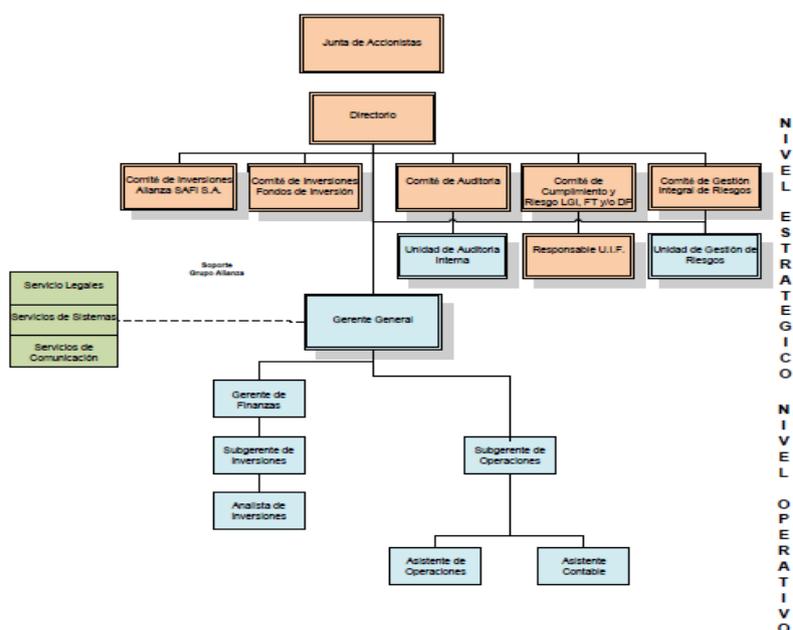
Para todas las actividades de back office, ALIANZA SAFI S.A., cuenta con manuales que detallan la estructura de administración y procesos a cumplir como:

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

Estructura Organizacional

La estructura organizacional del ALIANZA 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 de cinco comités, delega las funciones administrativas al Representante Legal y/o Gerente General. Las operaciones se desarrollan por la Gerencia de Finanzas y Subgerencia de Operaciones.

A diciembre de 2023, la Sociedad presenta el siguiente organigrama:



Fuente: Alianza SAFI S.A.

Los comités están conformados por miembros del Directorio y Profesionales Independientes, los mismos son: Comité de Inversiones de ALIANZA SAFI S.A., Comité de Auditoría, Comité de Gestión Integral de Riesgos, Comité de Inversiones de Fondos de Inversión y Comité de Cumplimiento y Riesgos de LGI, FT y/o DP. La SAFI cuenta con áreas de control como: Auditoría Interna, Unidad de Gestión de Riesgos y Responsable ante la UIF.

c) Recursos Humanos

Los miembros del Directorio de ALIANZA SAFI S.A. se exponen a continuación:

Directorio ALIANZA SAFI S.A. Al 31 de diciembre de 2023	
Nombre	Cargo
Alejandro Fabián Ybarra Carrasco	Director – Presidente
Rodolfo Ignacio Adler Yáñez	Director – Vicepresidente
Mario Roberto Barragán Arce	Director – Secretario
Carlos José Ramírez Vacaflor	Director – Vocal
Alejandra Valeria Aguirre Asbun	Director – Vocal
Luis Rodrigo Melgarejo Ibáñez	Director – Vocal
Juan Pablo Novillo de Alcazar	Director Suplente
Jaime José Antonio Trigo Flores	Síndico Titular
Hugo Álvaro Reyes Rodas	Síndico Suplente
Mónica Cecilia Saavedra Prudencio	Director Independiente
Rodrigo Tavera Valdivieso	Director Suplente

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

Los principales ejecutivos se exponen a continuación:

Plantel Ejecutivo ALIANZA SAFI S.A. Al 31 de diciembre de 2023	
Nombre	Cargo
Carlos José Ramírez Vacaflor	Gerente General
Erika Paola Pozo Luna	Gerente de Finanzas
Elías Martín Quintela Subieta	Subgerente de Operaciones
Lorena Romero Barrancos	Subgerente de Inversiones

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

A continuación, se expone la conformación del Comité de Inversiones y del Comité de Gestión Integral de Riesgos de ALIANZA SAFI S.A. al 31 de diciembre de 2023:

Comité de Inversiones ALIANZA SAFI S.A.	
Nombre	
Alejandro Fabian Ybarra Carrasco	
Rodolfo Ignacio Adler Yáñez	
Carlos José Ramírez Vacaflor	
Erika Paola Pozo Luna	
Alejandra Valeria Aguirre Asbun	

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

Comité de Gestión Integral de Riesgos ALIANZA SAFI S.A.	
Nombre	
Rodolfo Ignacio Adler Yáñez	
Gonzalo Adrián Blanco Subieta	
Carlos José Ramírez Vacaflor	
Gabriela Torrez Segales	

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

El Comité de Inversiones de Crecimiento FIC al 31 de diciembre de 2023 se expone a continuación:

Comité de Inversiones Crecimiento FIC	
Nombre	
Alejandro Fabian Ybarra Carrasco	
Erika Paola Pozo Luna	
Carlos José Ramírez Vacaflor	
Sergio Fernando Camponovo Hurtado	
Lorena Margareth Romero Barrancos	
Raúl Augusto Guzmán Mealla (Miembro independiente)	
Joaquín Fernando Mompó Siles (Miembro independiente)	

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

Transparencia en los Procesos de selección de Personal

En el Manual de Normas Internas de Conducta de la SAFI se detalla los procesos vinculados a la gestión de recursos humanos que considera:

- Proceso de Requerimiento, Selección de Personal.
- Proceso de Contracción de Personal.
- Proceso de Periodo de Prueba.
- Proceso de Comisiones y Otras Remuneraciones
- Proceso de Promociones y Ascensos.
- Proceso de Capacitación y Entrenamiento.

Además, la SAFI podrá realizar actividades como:

- Evaluación de desempeño y remuneraciones.
- Control de desempeño y metas de los funcionarios.
- Control de vacaciones del personal.
- Desarrollo de estudios, seminarios, cursos y otros.

Consiguientemente, ALIANZA SAFI S.A. cuenta con procedimientos detallados y políticas de gestión de recursos humanos que limitan el accionar y transparentan la selección del personal capacitado y acorde a los puestos requeridos. Además de tener actividades de evaluación y medición de desempeño.

Sistemas para garantizar un adecuado Plan de Sucesión en Posiciones Clave

En procedimientos administrativos de ALIANZA SAFI S.A., no consideran un plan de sucesión para precautelar la posibilidad de salida de funcionarios clave para la institución. Sin embargo, el manual de funciones y de procedimientos de ALIANZA SAFI S.A., cuenta con definición de personal sustituto en caso de ausencia de los funcionarios responsables en cada tarea.

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

Perfiles Requeridos en las Posiciones

El manual de Organización y Funciones de ALIANZA SAFI S.A., se describe el nivel de dependencia y/o supervisión objetivo, responsabilidad, funciones, perfil profesional y experiencia de los siguientes Cargos:

- Gerente General.
- Auditor Interno.
- Gerente de Finanzas.
- Subgerente de Inversiones.
- Analista de Inversiones.
- Subgerente de Operaciones.
- Asistente de Operaciones.
- Asistente Contable.
- Funcionario Responsable ante la IUF.

Esquemas de Retribución e Incentivos al Personal

La SAFI en el manual de Normas Internas de conducta describe que en el área de Recursos Humanos el esquema de Promociones y Ascensos al personal será a través de la evaluación de desempeño anual y será sujeto al incentivo según la Ley General del Trabajo vigente en Bolivia.

d) Sistemas de Información

El sistema operativo para la administración del Fondo de Inversión es proporcionado por Daza Software, cuya denominación es "Daza Fund Manager". Es un sistema especializado en administración de fondos de inversión y gestión de SAFI's que permite controlar las carteras de inversión, también ofrece gestión de recursos humanos, administración, activos fijos, facturación, estructura que tiene los siguientes módulos:

- Administración y Contabilidad.
- Administración Operativa de Portafolios.
- Administración de Cartera de Inversiones.
- Parámetros del Sistema.
- Transacciones Monetarias.
- Gestión de Usuarios y Seguridad.

La estructura organizacional revela que la sociedad administradora tiene soporte de seguridad de la información que es del Grupo Alianza, por lo tanto, la SAFI cuenta con personal capacitado para resguardar la información y así realizar la toma de decisiones respecto a la administración de sistemas y salvaguardar la información.

Hechos Relevantes⁶

ALIANZA SAFI S.A.

- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-12-28, se determinó lo siguiente:
Aprobar el Plan Anual de Trabajo para la Gestión de Riesgos de LGI/FT y FPADM para la gestión 2024.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-11-30, se determinó lo siguiente:
 - Designar a la señora Gabriela Torrez Segales como Funcionario Responsable Suplente ante la UIF.
 - Tomar conocimiento del Informe de Auditoría Interna sobre la evaluación de Estados Financieros de Alianza SAFI S.A., correspondiente al trimestre con cierre al 30 de septiembre de 2023.
 - Tomar conocimiento del Informe de Auditoría Interna sobre la evaluación de Estados Financieros de Crecimiento Fondo de Inversión Cerrado administrado por Alianza SAFI S.A., correspondiente al trimestre con cierre al 30 de septiembre de 2023.
 - Aprobar el Plan Anual de Trabajo y tomar conocimiento de Plan Anual de Capacitación de la Unidad de Auditoría Interna, gestión 2024.
 - Tomar conocimiento del Informe sobre el resultado de las pruebas realizadas a los Planes de Contingencias Tecnológicas y de Continuidad del Negocio – Gestión 2023 - Segunda Evaluación.
 - Tomar conocimiento del Informe de ejecución de las pruebas del análisis de vulnerabilidades técnicas.
 - Designar a la señora Gabriela Torrez Segales como Auditor Interno a.i., ante el uso de vacaciones del Auditor Interno, señora Cristina Remedios Llanos Mamani por el período del 1 de diciembre al 21 de diciembre de 2023 inclusive, por el mismo periodo.
 - Aprobar el cronograma de realización de pruebas conforme a los Planes de Contingencias Tecnológicas, de Continuidad del Negocio y Seguridad de la Información para la gestión 2024.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-10-30, se determinó lo siguiente:
 - Tomar conocimiento del Informe Trimestral de Auditoría Interna acerca del Avance sobre el cumplimiento del Plan Anual de Trabajo, Tercer trimestre 2023.
 - Tomar conocimiento del Informe de Auditoría Interna sobre las evaluaciones de información trimestral de Alianza SAFI S.A., Tercer trimestre 2023.
 - Tomar conocimiento del Informe de Auditoría Interna sobre las evaluaciones de información trimestral de Crecimiento FIC administrado por Alianza SAFI S.A., Tercer trimestre 2023.
 - Tomar conocimiento del Informe de Auditoría Interna sobre el resultado de las pruebas realizadas a los Planes de Contingencias Tecnológicas y de Continuidad del Negocio – Gestión 2023.

CRECIMIENTO FIC

- Ha comunicado que la Asamblea General de Participantes del Fondo, reunida el 29 de noviembre de 2023, sin necesidad de convocatoria en mérito a la concurrencia del 100% de los Participantes, determinó lo siguiente:
 - Aprobar por unanimidad las modificaciones al Reglamento Interno, Manual de Procedimientos y Control Interno, así como al Prospecto del Fondo.
- Ha comunicado que, en Asamblea General de Participantes de 24 de octubre de 2023, sin necesidad de convocatoria en mérito a la concurrencia del 100% de los Participantes, se procedió con las siguientes determinaciones:
 1. Tomar conocimiento del informe presentado por ALIANZA SAFI S.A. en su calidad de Sociedad Administradora de CRECIMIENTO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO respecto a las inversiones impagas.
 2. Aprobar la propuesta presentada por ALIANZA SAFI S.A. en su calidad de Sociedad Administradora de CRECIMIENTO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO respecto al tratamiento contable y operativo de las inversiones impagas, así como los gastos legales de las mismas.

⁶ Hechos Relevantes publicados por ASFI del 1 de octubre de 2023 a la fecha de emisión del presente informe.