

CAP FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

Informe con Estados Financieros al 30 de junio de 2023		Fecha de Comité: 10 de agosto de 2023
Fondos de Inversión - Bolivia		
María Victoria Arce López	(591) 2-2124127	marce@ratingspcr.com
Valeria Pacheco Zapata	(591) 2-2124127	vpacheco@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Cuotas de Participación CAP FIC					
Serie	Monto (Bs.)	Plazo del Fondo			
Única	1.372.000.000	5.400 días	BAAf+	AA1	Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Fecha de Información			
31 de marzo de 2023	BAAf+	AA1	Estable
31 de diciembre de 2022	BAAf+	AA1	Estable
30 de septiembre de 2022	BAAf+	AA1	Estable
30 de junio de 2022	BAAf+	AA1	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 antepondrá 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 riesgo de las cuotas de participación de los Fondos de Inversión podría variar significativamente entre otros, por los siguientes factores: cambios en las políticas de inversión y procesos, cambios en la valorización del portafolio, modificaciones en la estructura organizacional, especialmente en la administración, variaciones significativas en el riesgo de mercado tales como en las tasas de interés, liquidez, tipo de cambio y coberturas.

PCR determinará en los informes de calificación, de acuerdo con el comportamiento de los indicadores y los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto o mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia.

Significado de la Calificación ASFI

Categoría 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 con las siguientes especificaciones:

- Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que la cuota del Fondo de Inversión se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
- Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que la cuota del Fondo de Inversión se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
- Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que la cuota del Fondo de Inversión se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

“La 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°079/2023 de 10 de agosto de 2023, PCR decidió mantener la Calificación de **AAf+** (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es AA1) a las cuotas de participación de CAP Fondo de Inversión Cerrado con perspectiva “Estable” (tendencia en terminología ASFI), sustentada en lo siguiente: El Fondo tiene por objeto invertir en valores de oferta pública emitidos por entidades de intermediación financiera a efectos de mantener o mejorar su Capital Regulatorio. A junio 2023, el portafolio de CAP FIC está conformado por inversiones de muy alta y buena calidad crediticia en el ámbito nacional y extranjero. La cartera del Fondo y el valor cuota han tenido una evolución mayormente positiva. El administrador del Fondo cuenta con una estructura organizacional adecuada, experiencia suficiente y procesos que permiten controlar los resultados del portafolio.

Resumen Ejecutivo

Riesgo Fundamental: La cartera de CAP FIC, al 30 de junio de 2023, estuvo compuesta principalmente por inversiones en títulos valores y liquidez con calificaciones de alta calidad crediticia: AAA (43,69%), AA2 (19,84%), A1 (15,25%) y AA1 (13,90%). Asimismo, la cartera se encuentra diversificada por tipo de instrumento: 33,05% en Bonos Bancarios Bursátiles (BBB), 19,63% en Bonos Corporativos emitidos en el Extranjero (BLE), 13,95% en Acciones (ACC), 13,08% en Bonos de Deuda Soberana emitidos en el Extranjero (BSE), 11,83% en Depósitos a Plazo Fijo (DPF), 4,63% en Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Abiertos en el Extranjero (MFA), 2,68% en Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrados en el Extranjero y 0,13% en Letras del Tesoro emitidas en el Extranjero. La liquidez alcanzó 1,02% del total de la cartera. El Fondo estuvo compuesto principalmente por inversiones en moneda nacional que representaron el 54,92% de la cartera.

Riesgo de Mercado: Los rendimientos de la cartera y el valor cuota del Fondo presentaron un crecimiento constante desde el inicio de sus operaciones. A la fecha de corte, los rendimientos presentaron un comportamiento, mayormente positivo. CAP FIC tuvo una duración de cartera de 788 días, reflejando una mayor participación de instrumentos a mediano plazo. En cuanto al riesgo financiero del portafolio¹, se tiene una pérdida máxima esperada de 0,13% del total de la cartera. Con relación al riesgo de liquidez, las cuotas son redimibles al vencimiento del Fondo y también son negociables en mercado secundario por lo que no se afectaría el volumen de recursos administrados. Por otro lado, dada la estructura de la cartera por moneda, se tiene una exposición moderada al riesgo de tipo de cambio.

Riesgo Fiduciario: Marca Verde SAFI S.A. fue autorizada por ASFI en julio de 2012, cuenta con un directorio y plantel ejecutivo con experiencia en procesos de generación y fortalecimiento de empresas (mipymes), gestión de activos financieros, amplia experiencia en el mercado de valores y estructuraciones. El Comité de Inversiones es designado por el Directorio de la Sociedad Administradora y está conformado por un mínimo de 3 integrantes y por lo menos 1 de los integrantes será independiente y externo a la sociedad administradora. El sistema informático utilizado por la Sociedad, denominado ZAFIRO, está diseñado específicamente para su administración, en este entendido tiene un enfoque integral que cuenta con diversos módulos para la administración de la cartera y otras áreas. Es importante mencionar también que se llevan a cabo comités para administrar los sistemas y salvaguardar la información.

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

Factores Clave

Factores que podrían incrementar la calificación

- Aumento de la cobertura de la cartera del Fondo.
- Rendimientos positivos de la cartera sostenidos en el tiempo y baja volatilidad en el valor cuota.

Factores que podrían disminuir la calificación

- Disminución de la cobertura de la cartera del Fondo.
- 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

- Información del portafolio.
- Reporte del valor de cartera.
- Estados Financieros al 30 de junio de 2023.
- Políticas y Procesos de Inversión:
 - Reglamento Interno del Fondo.
- Detalle de los procesos del sistema de evaluación y seguimiento de riesgos:
 - Política de Gestión Integral de Riesgos.

Información Relativa a la Sociedad Administradora

- Estructura Organizacional.
- Manual de Organización y Funciones.
- Reglamento de Administración de Conflictos de Interés.
- Detalle de los procesos de back office:
 - Políticas y Procedimientos en la Gestión de Recursos Humanos.
- Currículum Vitae de los principales responsables de administración del Fondo:
 - Directorio.
 - Ejecutivos.
- Estados Financieros al 30 de junio de 2023.

Análisis Realizado

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

Contexto Económico

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

A diciembre 2022 (datos preliminares), el crecimiento del PIB fue de 3,48%, menor en comparación a similar periodo de 2021. Los sectores con mayor incidencia positiva son la agricultura, silvicultura, pesca y ganadería, así

² Cálculo obtenido de "Bolivia: Serie histórica del Producto Interno Bruto (a precios de mercado) a precios constantes por año según actividad económica". Información obtenida del Instituto Nacional de Estadística (INE).
www.ratingspcr.com

como transporte, comunicaciones, y servicios financieros. Por otro lado, los sectores de petróleo, gas, agua y construcción presentaron una variación negativa con relación a gestiones anteriores.

A diciembre 2022, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a USD 3.796 millones, nivel menor en 20,13% respecto a diciembre de 2021 (USD 4.753 millones). Las RIN se componen de oro en 66,36%, DEG 14,07%, posición con el Fondo Monetario Internacional 0,92% y las divisas representan el 18,79%. 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 diciembre 2022, mostró un saldo de Bs 107.461,5 millones, mayor en 12,82% respecto a diciembre de 2021 (Bs 95.253 millones) y se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia (55,09%), a través de letras y bonos, seguida del sector privado (44,91%), por medio del mercado financiero y el mecanismo de subasta, donde las Administradoras de Fondos de Pensión (AFPs) tenían una posición significativa.

El sistema de intermediación financiero, a diciembre 2022, expuso dinamismo; los depósitos se incrementaron en 6,10% respecto a similar periodo de 2021, compuestos mayormente por depósitos a plazo fijo (incidiendo en 69,2% en el crecimiento). La cartera de créditos fue mayor en 7,70%, destinada principalmente a microcréditos (equivalente al 30,2% del monto de los créditos del sistema financiero). El índice de mora se ubicó en 2,2%, exponiendo crecimiento con relación a diciembre 2021 (1,6%). El ratio de liquidez del sistema se situó cercano al 60% y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) alcanzó a 12,8%, superior al mínimo exigido por ley, demostrando liquidez y solvencia adecuadas. La inflación para Bolivia en 2022 fue de 3,12%.

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 alcanza a USD 13.300,3 millones, mayor que diciembre de 2021 (USD 12.697,70 millones), principalmente compuesta por préstamos multilaterales con el 68,90% del total, seguido de bonos con el 15,30% y deudas bilaterales con 15,20%. El indicador de deuda sobre PIB a diciembre de 2022 es equivalente al 30,30%, menor en comparación a diciembre de 2021 (31,20%) y al 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 Comercial³ a diciembre de 2022 expuso un superávit de USD 1.669 millones, donde las exportaciones fueron de USD 13.528 millones y las importaciones de USD 11.859 millones. Se resalta las exportaciones de productos no tradicionales como castaña y derivados, también minerales con mayores cotizaciones.

La economía boliviana enfrentó una coyuntura complicada a partir de 2019, periodo en que se suscitaban conflictos sociales, regionales y políticos por las elecciones presidenciales en el mes de octubre, que interrumpieron la actividad económica. 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. No obstante, se desarrollaron políticas de incentivo a la demanda agregada por parte del gobierno central y municipios, a través de inversiones y asistencia. 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 2022, las tensiones derivadas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania marcaron en gran medida la dirección de la economía mundial y nacional. La política monetaria del BCB 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 de 3,4% en 2022 a 2,8% en 2023 y 3,0% en 2024. Igualmente, la inflación mundial reduciría de 8,7% en 2022 a 7,0% en 2023, por la caída paulatina de los precios de los commodities. La proyección de crecimiento para Latinoamérica y el Caribe es de 1,6% para 2023, 2,2% para 2024. Las economías emergentes crecerían en 3,9% para 2023 y 4,0% en 2024.

Las fragmentaciones políticas y partidos oficialistas con menor representación es una tendencia en toda la región, con gobernadores menos populares. Lo cual afecta a la gobernabilidad de los países.

Estructura del Fondo de Inversión

Mediante Resolución ASFI N° 980/2016 del 14 de octubre 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-KFI-003/2016 y la clave de pizarra: KFI-N1U-16.

Objeto del Fondo:

CAP FIC tiene como objeto invertir en Valores de Oferta Pública emitidos por Entidades de Intermediación Financiera a efectos de mantener, mejorar o fortalecer su Capital Regulatorio. Asimismo, también podrá efectuar inversiones en Valores emitidos por Sociedades Controladoras, siempre y cuando dichos recursos estén

³ Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.
www.ratingspqr.com

destinados a la inversión en Entidades de Intermediación Financiera para mantener o mejorar el Capital Regulatorio de estas últimas y se emitan en función a la Reglamentación específica existente para tal efecto.

Características	
Sociedad Administradora:	Marca Verde Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Denominación del Fondo:	CAP Fondo de Inversión Cerrado "CAP FIC".
Tipo de Fondo de Inversión:	Fondo de Inversión Cerrado.
Tipo de Valor a Emitirse:	Cuotas de Participación.
Denominación de la Emisión:	Cuotas de Participación CAP FIC.
Moneda en la que se expresa el Valor:	Bolivianos.
Moneda de los Activos del Fondo:	Conforme a lo establecido en la Política de Inversiones.
Monto de la Emisión:	Bs 1.372.000.000,00.- (Mil trescientos setenta y dos millones 00/100 Bolivianos).
Monto Mínimo de Colocación:	Bs 411.600.000,00.- (Cuatrocientos once millones seiscientos mil 00/100 bolivianos) del monto de la emisión. El equivalente al treinta por ciento (30%) del monto emitido.
Fecha de Inicio de Actividades del Fondo:	Se entenderá como fecha de Inicio de Actividades de CAP FIC al día hábil administrativo siguiente en el que se cuente por lo menos con tres (3) participantes y se haya colocado mínimamente Bs 411.600.000,00.- (Cuatrocientos once millones seiscientos mil 00/100 Bolivianos) del monto de la emisión.
Plazo de Vida del Fondo:	Cinco mil cuatrocientos (5.400) días calendario a partir de la Fecha de Inicio de Actividades de Fondo, prorrogable por periodos de dos años y solo en dos ocasiones previo acuerdo de la Asamblea General de Participantes.
Forma de Representación de las Cuotas de Participación:	Anotaciones en Cuenta en la EDV S.A.
Forma de Circulación de las Cuotas de Participación:	Nominativa.
Bolsa en la cual se inscribirán y negociarán las Cuotas de Participación:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Número de Serie de la Emisión:	Única.
Cantidad de Cuotas de Participación:	8.000 Cuotas de Participación.
Fecha de Emisión:	26 de octubre de 2016
Estructurador del Fondo:	Marca Verde Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Agentes Colocadores de la Oferta Pública:	BISA S.A. Agencia de Bolsa y Sudaval Agencia de Bolsa S.A.
Forma de Colocación:	Mercado Primario Bursátil, a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo.
Valor Nominal de la Cuota de Participación:	Bs 171.500,00.- (Ciento setenta y un mil quinientos 00/100 Bolivianos)
Precio de Colocación de la Cuota de Participación:	Mínimamente a la par del valor nominal, una vez iniciadas las actividades del Fondo y dentro del periodo de colocación el precio de colocación será el mayor entre el valor nominal y el valor en libros.
Plazo de Colocación Primaria:	Doscientos Setenta (270) días calendario computables a partir de la fecha de emisión.
Forma y Periodicidad de Pago del Capital y Rendimientos:	Al vencimiento de la duración del Fondo CAP FIC.
Lugar de Pago de Capital y Rendimientos:	El capital y los rendimientos generados serán cancelados en las oficinas de Marca Verde SAFI S.A.
Calificadoras de Riesgo	AESA Ratings S.A. Calificadora de Riesgo Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.

Fuente: Marca Verde SAFI S.A. /Elaboración: PCR S.A.

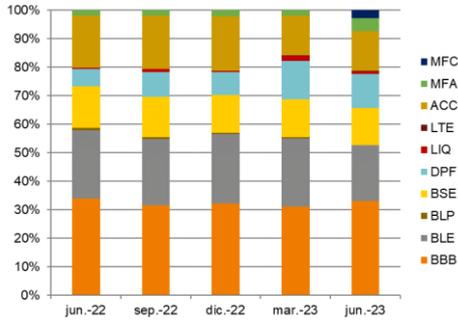
1.- Análisis de Riesgo Fundamental

Análisis del Portafolio por Tipo de Instrumento

El Fondo durante la última gestión no ha presentado variaciones relevantes y las inversiones se han mantenido estables, y, en concordancia con el objeto del Fondo, las inversiones se realizan en Entidades Financieras de alta calidad crediticia en el ámbito nacional.

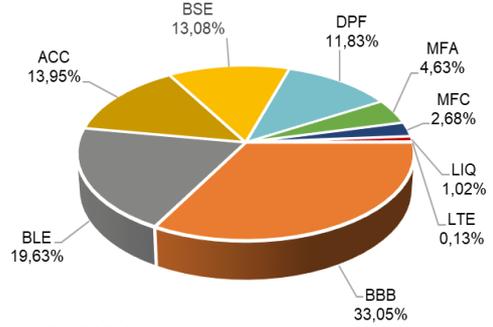
Al 30 de junio de 2023, el portafolio de inversiones de CAP FIC presenta la siguiente distribución por tipo de instrumento: 33,05% en Bonos Bancarios Bursátiles (BBB), 19,63% en Bonos Corporativos emitidos en el Extranjero (BLE) siendo el menor registrado durante los trimestres analizados, 13,95% en Acciones (AAC), 13,08% en Bonos de Deuda Soberana emitidos en el Extranjero (BSE), 11,83% en Depósitos a Plazo Fijo (DPF), 4,63% en Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Abiertos en el Extranjero (MFA), 2,68% en Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrados en el Extranjero (MFC) y 0,13% en Letras de Tesoro emitidos en el Extranjero (LTE). La liquidez representó el 1,02% de la cartera.

Gráfico No. 1
Evolutivo de Diversificación por Tipo de Instrumento



Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

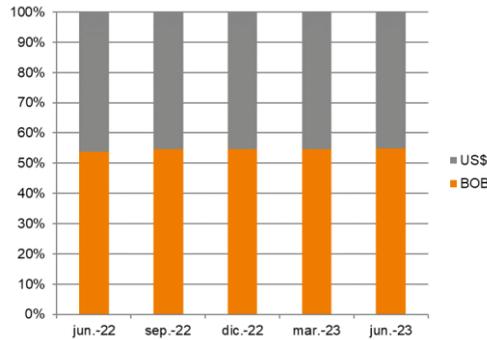
Gráfico No. 2
Estructura de la Cartera por Instrumento
Al 30 de junio de 2023



Análisis del Portafolio por Moneda

Durante los últimos trimestres analizados, la cartera de CAP FIC ha estado compuesta de manera equilibrada entre bolivianos (moneda en la que se expresan las cuotas de participación del Fondo) y dólares americanos. Al 30 de junio de 2023, las inversiones del Fondo, en moneda nacional, representan el 54,92% y en moneda extranjera el 45,08% del total de la cartera.

Gráfico No. 3
Evolutivo de Composición por Moneda



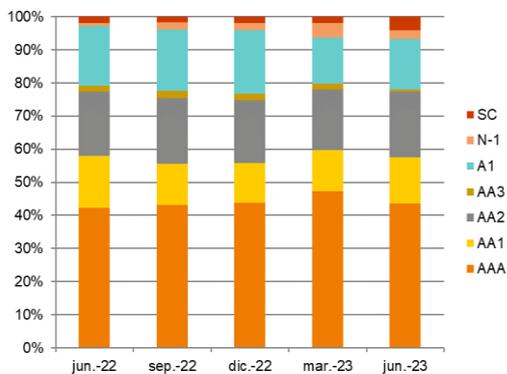
Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

Análisis del Portafolio por Calificación de Riesgo

La estructura de la cartera por calificación de riesgo de CAP FIC, no ha presentado variaciones importantes durante los últimos doce meses, manteniendo la concentración del portafolio en títulos de muy alta calidad crediticia.

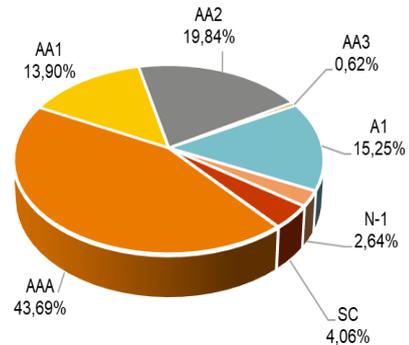
Al 30 de junio de 2023, el portafolio del Fondo está compuesto por: 43,69% en títulos AAA, 19,84% AA2, 15,25% A1, 13,90% AA1, 4,06% en SC, 2,64% N-1 y el restante 0,62% en AA3.

Gráfico No. 4
Evolutivo de Composición por Calificación de Riesgo



Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

Gráfico No. 5
Calidad de la Cartera
Al 30 de junio de 2023



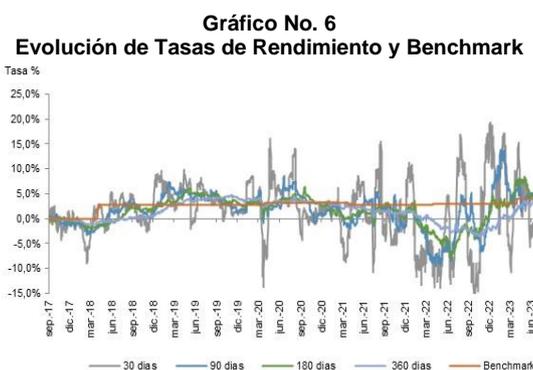
2.- Análisis de Riesgo de Mercado

Riesgo de Tasa de Interés

- Análisis de Evolución de Tasas de Rendimiento**

Para los últimos doce meses, el portafolio presentó tasas de rendimiento promedio de 3,38%, 2,92%, 1,57% y -0,36% a 30, 90, 180 y 360 días respectivamente, con las correspondientes desviaciones estándar de 8,86%, 4,62%, 3,84% y 2,30%. El Benchmark presenta un promedio de 3,12% para el último año y una desviación estándar de 0,43%. Cabe mencionar que las marcaciones negativas registradas durante la gestión 2022 fue resultado de la alta volatilidad en los mercados internacionales.

A junio 2023, las tasas de rendimiento a 30, 90, 180 y 360 días reflejaron resultados positivos de 4,42%, 3,12%, 4,44% y 3,38% respectivamente. El Benchmark presentó un resultado de 3,87%.



Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

- Análisis de la Duración**

La duración de la cartera del Fondo tuvo un comportamiento creciente a partir de la gestión 2020, sin embargo, en la presente gestión muestra ligera tendencia decreciente alcanzando al 30 de junio de 2023 un valor de 788 días.

Por lo mencionado anteriormente, se puede determinar que las inversiones realizadas por el Fondo son mayormente de mediano plazo y mantienen un comportamiento estable. En este entendido, el riesgo de tasa de interés se mantuvo sin variaciones importantes en los últimos trimestres.

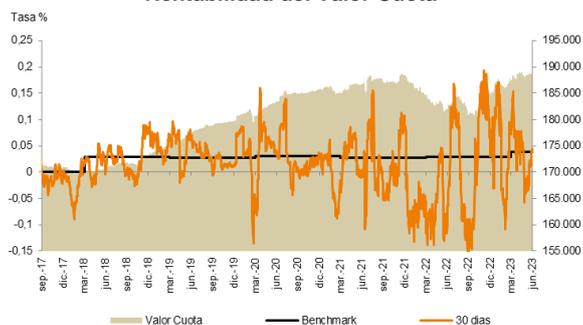


Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

- Análisis del Valor en Riesgo (VaR)**

Desde el inicio de vida del Fondo, el valor de cuota presentó un comportamiento mayormente positivo. Sin embargo, durante la gestión 2022, el valor cuota del Fondo se ha visto afectado negativamente por la elevada volatilidad en los mercados internacionales referida a los instrumentos de renta fija en los que mantiene inversiones CAP FIC en el extranjero, a raíz del incremento de las tasas de inflación en buena parte de las economías del mundo. A la fecha de corte, la mencionada situación se vio revertida ya que, el valor cuota alcanzó una cifra de Bs188.951,19 mayor en 0,79% al cierre de marzo 2023.

Gráfico No. 8
Rentabilidad del Valor Cuota



Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

De acuerdo con el análisis VaR (Value at Risk según sus siglas en inglés) realizado y considerando el comportamiento de la cartera del Fondo al 30 de junio de 2023, las pérdidas máximas esperadas serían menores al 1%, resultado que es considerado de bajo riesgo, como se expone a continuación:

Análisis VAR

Días	1	30	90
Pérdida Máxima	774.715,65	4.243.292,40	7.349.598,02
%	0,13%	0,70%	1,21%

Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

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

El Fondo cuenta con un total de 2 participantes, sus porcentajes de participación se hallan detallados en la siguiente tabla:

Participante	Concentración Porcentual
No. 1	99,60%
No. 2	0,40%
Total	100,00%

Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

La alta concentración del participante No.1 siguió los procesos definidos por la normativa vigente en su momento, con el propósito de reducir los excesos de participación. Sin embargo, la Asamblea no aprobó el aumento y reducción de capital entre los participantes del Fondo, por lo que el participante No.1 quedó con derechos políticos confiscados.

▪ Estudio cualitativo del perfil de los participantes

Dadas las características del mercado boliviano, la concentración por participantes de los Fondos de Inversión Cerrados no es atomizada, los inversionistas más significativos son de tipo institucional entre las entidades más destacadas se encuentran: Gestora Pública, Bancos, Aseguradoras y Agencias de Bolsa, entidades sujetas a regulación, por lo que se esperaría que se inclinen hacia un perfil conservador.

▪ Existencia de la deuda contraída por el Fondo

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

Riesgo de Tipo de Cambio

Dada la estructura de la cartera por moneda, se tiene una exposición baja al riesgo de tipo de cambio en el corto plazo, no obstante, existe incertidumbre en el mediano y largo plazo. A junio 2023, la cartera de CAP FIC está conformada por un 54,92% en moneda nacional y en 45,08% en moneda extranjera.

Método de Valoración del Fondo

La forma de valorar las cuotas de participación, comisiones y gastos autorizados se encuentra detallado en el Reglamento Interno del Fondo.

3.- Análisis de Riesgo Fiduciario

a) Entidad Administradora

Antecedentes (Reseña)

Marca Verde SAFI S.A. es una sociedad anónima legalmente constituida en la ciudad de La Paz, Bolivia, celebrada ante notario de fe pública mediante escritura pública No. 174/2012. Asimismo, se encuentra facultada para actuar en el Estado Plurinacional de Bolivia y el extranjero. Fue autorizada mediante Resolución Administrativa de ASFI No 295/2012 de fecha 9 de julio de 2012.

Su objeto exclusivo, es administrar Fondos de Inversión y actividades conexas adicionales, de acuerdo con: la Ley del Mercado de Valores, Normativa para Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras y demás disposiciones aplicables al efecto. La composición accionaria de Marca Verde SAFI S.A. se expone a continuación:

Accionistas de Marca Verde SAFI S.A. (A junio 2023)		
Nombre	Acciones	% Accionario
Investimento Sociedad de Inversiones S.A.	26.453	96,36%
Baldi Zannier José Francisco	890	3,24%
Miguel Agramont Nabil Javier	100	0,36%
Salgueiro Villegas de Hinojosa María Ángela	10	0,04%
Total	27.453	100,00%

Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

Principales Cifras de los Estados Financieros

Las principales cifras de los EEFF al 30 de junio del 2023 se exponen en la siguiente tabla:

Principales Cifras de Marca Verde SAFI S.A. (En miles de bolivianos)						
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23
Activos	10.139	10.443	11.226	8.489	13.480	13.654
Pasivos	2.369	2.418	2.650	3.002	2.387	2.217
Patrimonio	7.770	8.025	8.576	5.487	11.093	11.436
Gastos de Administración	8.515	9.440	9.809	10.819	11.032	4.792
Utilidad Neta	4.369	4.318	4.642	1.303	667	1.249

Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

b. Organización y Procesos

Políticas y Mecanismos para la toma de decisiones

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

- Política para la Gestión Integral de Riesgos.
- Reglamento del Comité de Gestión de Riesgo.
- Reglamento del Comité de Inversiones del Fondo.

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

- Directorio.
- Unidad de Gestión de Riesgos.
- Unidad de Auditoría Interna.
- Unidad de Cumplimiento.
- Asesoría Legal.
- Gerencia General.
- Subgerencia de Inversiones.
- Subgerencia de Operaciones.
- Operaciones.
- Contabilidad.
- Inversiones.
- Legal.

Por lo tanto, la SAFI cuenta con una estructura de gobernabilidad sencilla, pero con las respectivas unidades independientes tales como la unidad de auditoría interna, la unidad de gestión de riesgos y el funcionario responsable ante la UIF. Adicionalmente, la SAFI cuenta con un comité de gestión de riesgos general para todos

los fondos, y a su vez, cada fondo cuenta con un comité de inversiones de acuerdo con el reglamento interno del fondo respectivamente.

Políticas y Mecanismos de Ejecución de Actividades de Back Office

Para todas las actividades back office, Marca Verde SAFI S.A., cuenta con un manual que detallan la estructura de administración y procesos a cumplir:

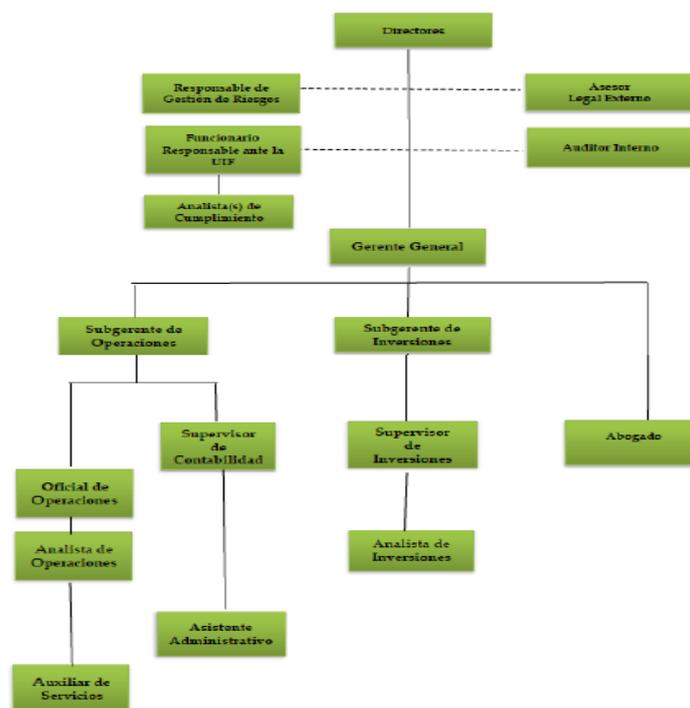
- Manual de Organización y Funciones.

Estructura Organizacional

La estructura organizacional del Marca Verde SAFI S.A., es de tipo funcional y piramidal, a la cabeza de la institución está el Directorio que apoya su responsabilidad en la conformación del comité de inversiones, delega las funciones administrativas al Gerente General. Las operaciones de front office se desarrollan por el Subgerente de Inversiones, quien funge como Administrador de los fondos de inversión seguido del Supervisor de Inversiones. Las operaciones de back office y registro las maneja el Subgerente de Operaciones, Contador y Oficial de Operaciones.

Los comités están conformados por miembros del Directorio y personal dentro de la SAFI. Asimismo, se cuenta con miembros independientes en cada Comité de Inversiones quienes son designados por el Directorio de Marca Verde SAFI S.A. Los miembros independientes son personas con una vasta experiencia en el manejo de negocios agroindustriales, manufactura, banca y valores.

La SAFI cuenta con áreas de control y seguridad como: Auditoría Interna, Unidad de Cumplimiento y Unidad de Gestión de Riesgos. A junio 2023, la Sociedad presenta el siguiente organigrama:



Fuente: Marca Verde SAFI S.A.

c. Recursos Humanos

Los miembros del Directorio se exponen a continuación:

Directorio de Marca Verde SAFI S.A. (A junio 2023)			
Cargo	Nombre	Profesión	Antigüedad
Presidente	Baldi Zannier José Francisco	Administrador de Empresas	Desde su fundación
Vicepresidente	Alvarez Arnal Armando	Administrador de Empresas	Desde marzo de 2015
Secretaria	Salinas Campana Helga Beatriz	Administradora de Empresas	Desde septiembre de 2012
Síndico	Alvarado Miranda Divana Jesús	Auditora	Desde agosto de 2012
Directora Suplente	Salgueiro Villegas de Hinojosa María Ángela	Administradora de Empresas	Desde marzo de 2019

Fuente: Marca Verde SAFI S.A. y ASFI / Elaboración: PCR S.A.

Los principales ejecutivos se exponen a continuación:

Plantel Ejecutivo de Marca Verde SAFI S.A. (A junio 2023)			
Cargo	Nombre	Profesión	Antigüedad
Gerente General	María Angela Salgueiro	Administradora de Empresas	Desde abril de 2013
Administrador – Subgerente de Inversiones	Andrés Eduardo Salinas San Martín	Economista	Desde septiembre de 2014
Subgerente de Operaciones	Claudia Joann Pérez Gosálvez	Administradora de Empresas	Desde enero de 2015
Administradora Suplente	María Ángela Salgueiro	Administrador de Empresas	Desde septiembre de 2015
Auditor Interno	Mauricio Ricardo Orozco Ortiz	Contador Público	Desde julio de 2015

Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

Transparencia en los Procesos de Selección de Personal

En las Políticas y Procedimientos de RR HH de la SAFI se detallan los procesos vinculados a la gestión de recursos humanos, que considera:

- Adquisición de Talentos.
- Gestión de Talento Humano.

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

Sistemas para Garantizar un adecuado Plan de Sucesión en Posiciones Clave

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.

Asimismo, la SAFI cuenta con una matriz que detalla la sucesión de sus funcionarios. La existencia de este plan reduce la vulnerabilidad de la SAFI a sufrir deterioros en la gestión, ocasionados por la salida o rotación de personal clave. La implementación de este mecanismo permite la transferencia de conocimientos y sistematización de procesos en la gestión.

Perfiles Requeridos en las Posiciones

El Manual de Organización y Procedimientos de la Sociedad describe: el nivel, dependencia y/o supervisión, objetivo, responsabilidades, funciones, perfil profesional y experiencia de los siguientes cargos (principales):

- Unidad de Gestión de Riesgos.
- Unidad de Auditoría Interna.
- Funcionario Responsable ante la UIF.
- Gerencia General.
- Subgerencia de Inversiones.
- Subgerencia de Operaciones.
- Supervisor de Inversiones.
- Supervisor de Operaciones.
- Supervisor de Contabilidad.
- Asesor Legal.

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. Por lo tanto, el administrador del Fondo detalla las situaciones y métodos de pago al personal en cumplimiento a la Ley General del Trabajo vigente en Bolivia. Además, describe los métodos de incentivos al personal como: Promoción y bonos de producción.

d. Sistemas de Información

El sistema operativo para la administración del Fondo de inversión es proporcionado por MKV soluciones, cuya denominación es "ZAFIRO". Es un sistema especializado en administración de fondos de inversión y gestión de SAFI's para controlar fondos de inversión personalizables y controlar carteras de inversión, también ofrece gestión de recursos humanos, activos fijos y facturación, su estructura está dada por los siguientes módulos:

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

La estructura organizacional revela que la sociedad administradora cuenta con comités de tecnología de la información y operativo de tecnologías de la información, además de un responsable de seguridad de la información. Por lo tanto, la sociedad incluye niveles de jerarquía para la toma de decisiones respecto a la administración de sistemas y salvaguarda de la información.

Hechos Relevantes⁴

MARCA VERDE SAFI S.A.

- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-06-29, se determinó lo siguiente:
 1. Aprobar las modificaciones al Plan Anual de Trabajo de la Unidad de Auditoría Interna.
 2. Aprobar las modificaciones al Plan Anual de Trabajo para la Gestión de Riesgos de LGI, FT y FPADM, de la Unidad de Cumplimiento.
 3. Aprobar las modificaciones al Programa Anual de Capacitación en materia de LGI, FT y FPADM, de la Unidad de Cumplimiento.
 4. Aprobar el Reglamento del Comité de Cumplimiento de LGI, FT y FPADM.
 5. Aprobar el Informe de Justificación Técnica, respecto a la designación del Funcionario Responsable de la Sociedad.
 6. Designar a los miembros del Comité de Cumplimiento:
Armando Álvarez Arnal
María Ángela Salgueiro Villegas de Hinojosa
Funcionario Responsable
José Francisco Baldi Zannier (Miembro Suplente)
 7. Aprobar el Manual Interno de Procedimientos Operativos para la detección, prevención, control y reporte de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva con Enfoque basado en Gestión de Riesgo.
 8. Aprobar el Análisis de Riesgo (Inherente y Residual) de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, en base a las matrices y perfiles de riesgos establecidos.
 9. Aprobar las modificaciones al Código de Ética de la Sociedad.
 10. Ratificar al Funcionario Responsable, Analista de Cumplimiento y Funcionario Responsable Suplente.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-06-19, se determinó lo siguiente:
 1. Aprobar las modificaciones al Manual de Organización y Funciones.
 2. Aprobar el Reglamento del Comité de Tecnología de la Información.
 3. Designar a los miembros del Comité de Tecnología de la Información:
Helga Beatriz Salinas Campana
María Ángela Salgueiro Villegas de Hinojosa
Claudia Joann Pérez Gosálvez
José Francisco Baldi Zannier (Miembro Suplente)
 4. Aprobar el Reglamento del Comité Operativo de Tecnología de la Información.
 5. Designar a los miembros del Comité Operativo de Tecnología de la Información:
Claudia Joann Pérez Gosálvez
Elvis Gueri Villafán Ochoa
Rogers Melitón López Vargas
Miguel Ángel Buitrago Salazar (Miembro Suplente).
 6. Aprobar las modificaciones a la "Norma de Gestión de Activos de la Información".
 7. Aprobar el Procedimiento "Registro de Asientos Contables de Cuadre".
 8. Aprobar las modificaciones al Reglamento del Comité de Gestión Integral de Riesgos.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-04-17, se determinó lo siguiente:

⁴ Hechos Relevantes publicados por ASFI del 01 de abril de 2023 a la fecha de emisión del presente informe.
www.ratingspqr.com

1. Elección de la Mesa Directiva con la siguiente conformación:
José Francisco Baldi Zannier - Presidente
Armado Álvarez Arnal - Vicepresidente
Helga Beatriz Salinas Campana - Secretaria
2. Designar a los miembros del Comité de Inversiones de K12 FIC:
Carlos Hugo Melgar Saucedo
Armando Álvarez Arnal
José Francisco Baldi Zannier
María Ángela Salgueiro Villegas de Hinojosa (Miembro Suplente)
Andrés Eduardo Salinas San Martín (Administrador)
3. Designar a los miembros del Comité de Inversiones de CAP FIC:
Helga Beatriz Salinas Campana
María Ángela Villegas de Hinojosa
Rainier Antonio Anslinger Amboni
Claudia Joann Pérez Gosálvez (Miembro Suplente)
Andrés Eduardo Salinas San Martín (Administrador)
4. Designar a los miembros del Comité de Cumplimiento y Riesgo de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento del Terrorismo, Financiamiento a la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva y/o Delitos Precedentes:
María Ángela Salgueiro Villegas de Hinojosa
Andrés Eduardo Salinas San Martín
Funcionario Responsable ante la UIF
Claudia Joann Pérez Gosálvez (Miembro Suplente)
5. Designar a los miembros del Comité de Auditoría:
Armando Álvarez Arnal
Guillermo Alberto Zuazo Vélez
María Sandra Serrate de Fiori
José Francisco Baldi Zannier (Miembro Suplente)
6. Designar a los miembros del Comité de Gestión Integral de Riesgos:
Helga Beatriz Salinas Campana
María Ángela Salgueiro Villegas de Hinojosa
Clarivel Fabiana Ruiz Cortez (Responsable de la Gestión Integral de Riesgos)
José Francisco Baldi Zannier (Miembro Suplente).
7. Designar a los miembros del Comité de Seguridad Sanitaria:
María Ángela Salgueiro Villegas de Hinojosa
Clarivel Fabiana Ruiz Cortez
Sergio Wilson Ibañez Fernández
Claudia Joann Pérez Gosálvez (Miembro Suplente)
8. Designar a los miembros del Comité de Tecnología y Seguridad de la Información:
Helga Beatriz Salinas Campana
María Ángela Salgueiro Villegas de Hinojosa
Claudia Joann Pérez Gosálvez
José Francisco Baldi Zannier (Miembro Suplente)
9. Designar a los miembros del Comité Operativo de Tecnología y Seguridad de la Información:
Claudia Joann Pérez Gosálvez
Elvis Gueri Villafán Ochoa
Rogers Melitón López Vargas
Miguel Ángel Buitrago Salazar (Miembro Suplente)
10. Designar como Responsable de la Función de Seguridad de la Información al Comité Operativo de Tecnología y Seguridad de la Información.
11. Ante el uso de vacaciones del Auditor Interno, señor Mauricio Ricardo Orozco Ortiz, por el período del 24 de abril, al 10 de mayo de 2023, inclusive, el Directorio resolvió designar como Auditor Interino a la señora Clarivel Fabiana Ruiz Cortez, por el mismo periodo.