INCLUSIÓN EMPRESARIAL FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

Informe con EEFF 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 de Inclusión Empresarial FIC					
Serie	**Monto (Bs)**	**Plazo (Días)**			
Serie A Subordinada	21.000.000	2.880	BAf-	A3	Negativa
Serie B Senior	279.000.000	2.880	BAf	A2	Negativa
Total	**300.000.000**				

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

Significado de la Calificación PCR

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

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

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

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

La calificación de las cuotas de fondos de Inversión podría variar significativamente entre otros, por los siguientes factores: Cambios en las políticas de inversión y procesos, cambios en la valorización del portafolio, modificaciones en la estructura organizacional, especialmente en la administración, variaciones significativas en el riesgo de mercado tales como en las tasas de interés, liquidez, tipo de cambio y coberturas.

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

Significado de la Calificación ASFI

Categoría A: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones está concentrada en valores, bienes y demás activos, con un grado medio de calidad y su administración es buena.

Se autoriza añadir los numerales 1, 2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de las cuotas de los Fondos de Inversión de acuerdo a las siguientes especificaciones:

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

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

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo N°079/2023 de 10 de agosto de 2023, PCR decidió mantener las calificaciones de BAf- para la serie "A" y BAf para la serie "B" (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es A3 y A2 respectivamente) a las cuotas de participación Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado con perspectiva "Negativa" (tendencia en terminología ASFI), sustentadas en lo siguiente: el Fondo tiene por objeto promover la inclusión de las Organizaciones Económicas Privadas representadas a través de las MiPYMES al mercado de inversión, así como promover su desarrollo, a través de la inversión en valores de deuda sin oferta pública. A junio 2023, el portafolio del Fondo está conformado por inversiones de alta calidad crediticia e instrumentos sin calificación de riesgo, además la cartera y valor cuota tuvieron un comportamiento altamente volátil, influenciado por las previsiones específicas a las inversiones en valores sin oferta pública que se encuentran en mora, afectando los rendimientos del Fondo. El administrador cuenta con una organización suficiente, amplia experiencia y procesos que permiten controlar los resultados del portafolio.

Resumen Ejecutivo

- **Riesgo Fundamental:** La cartera de Inclusión Empresarial – FIC, al 30 de junio de 2023, estuvo compuesta por instrumentos sin calificación de riesgo con 36,52%, siendo el menor registrado durante los trimestres analizados, seguido por instrumentos con calificación de riesgo AAA con 33,74% (incluye los Bancos en los que se mantiene la liquidez del Fondo) y los valores de corto plazo N-1 con 29,74%. Por otro lado, la cartera a fecha de corte de información ha reflejado un cambio en cuanto a la concentración por tipo de instrumento incrementando la participación en Depósitos a Plazo Fijo (DPF) con 53,94% y disminuyendo la inversión en Pagarés sin Oferta Pública (PGE) con 35,26%, los Cupones (CUP) representaron el 6,73%, y la liquidez el 4,07% del total de la cartera. Es importante mencionar que, de acuerdo con su Reglamento Interno, los valores sin oferta pública cuentan con garantías ejecutables que se constituirán en fuente alternativa de pago de la inversión en caso de una posible cesación de pagos. Con relación a la concentración por moneda, el Fondo invirtió el 100% de sus activos en moneda nacional.

- **Riesgo de Mercado:** La cartera y valor de cuota del Fondo presentaron desde el inicio de operaciones un comportamiento variable, influenciado por la distribución de rendimientos que se realiza de manera anual (a partir del segundo trimestre del año). Desde noviembre 2022 se ha aplicado el Fondo de Incobrabilidad

Específico (FIE)[1] constituido por las previsiones específicas a las inversiones en valores sin oferta pública (VSOP) que se encuentran en mora, el cual ha afectado a los rendimientos y ha generado mayor volatilidad del Fondo en ambas series (A y B), registrando a corte de información una previsión de Bs11,73 millones.
El 42,32% del total de los VSOP corresponde a operaciones reprogramadas, considerando que, en el último trimestre, se registraron siete nuevas reprogramaciones por un monto de Bs7,82 millones, debido a distintos factores coyunturales[2]. Por tanto, la cartera en VSOP es altamente sensible a factores externos del entorno económico y/o social.

Al 30 de junio de 2023, la duración del portafolio alcanzó a 216 días. En cuanto al VaR[3] calculado para las series A y B, la pérdida máxima esperada representaría el 1,00% y 0,40% de la cartera, respectivamente. Respecto al riesgo de liquidez, las cuotas son redimibles al vencimiento del Fondo y negociables en mercado secundario, hecho que no afectaría el volumen de recursos administrados. El riesgo por tipo de cambio no afecta los resultados del Fondo debido a que el 100% de sus inversiones se encuentran en moneda local (el Fondo se expresa en bolivianos).

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

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

Factores Clave

Factores que podrían aumentar la Calificación.
- Altos niveles de calidad crediticia sostenidos en el tiempo.
- Tendencia sostenida de rendimientos positivos y baja volatilidad del portafolio.

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

Metodología Utilizada

Metodología de calificación de riesgo de fondos de inversión (Bolivia) **PCR-BO-MET-P-080**, vigente a partir de fecha 14 de diciembre de 2018.

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

Información de la Calificación

Información empleada en el proceso de calificación:

Información Relativa al Fondo de Inversión.

- Reglamento Interno del Fondo.
- Prospecto del Fondo.
- Estados Financieros al 30 de junio de 2023.
- Detalle de los miembros del Comité de Inversión.
- Reporte de valor de cartera 30 de junio de 2023.
- Informe de valoración de cartera 30 de junio de 2023.

[1] Factor de Previsión específico a cada pagaré sin oferta pública que entra en mora mayor a 6 días. En 180 días ese factor llega al 100% de los saldos de capital de los VSOP.
[2] Conflictos sociales en el país en la gestión 2019, la pandemia COVID-19, el encarecimiento de los fletes a causa de la guerra “Rusia-Ucrania” y los conflictos sociales en Perú
[3] VaR (Value at Risk según sus siglas en inglés) calculado a 95% de probabilidad a 1 día
[4] Inversiones Productivas para el Crecimiento Empresarial, empresa boliviana constituida con el propósito de desarrollar actividades de inversión.

- Informe de compra - venta de cuotas del mes y estratificación de participantes al 30 de junio de 2023.
- Reporte de publicación trimestral de cartera 30 de junio de 2023.
- Reporte de obtención de valor de cuota al 30 de junio de 2023.
- Reporte de la composición de la liquidez al 30 de junio de 2023.
- Reportes de cartera con calificación al 30 de junio de 2023.
- Reporte diario de los rendimientos 30 de junio de 2023.
- Hechos relevantes al 30 de junio de 2023.

Información Relativa a la Sociedad Administradora.

- Estados Financieros al 30 de junio de 2023.
- Estructura Organizacional y composición del directorio al 30 de junio de 2023.
- Manual de políticas y procedimientos en la gestión de recursos humanos y administración de firmas autorizadas
- Manual de Procedimientos
- Manual de políticas y procedimientos para la gestión integral de riesgos
- Reglamento del comité de gestión integral de riesgos
- Manual de organización y funciones
- Hechos relevantes al 30 de junio de 2023.
- Detalle de la administración de CAPCEM SAFI S.A.
- Detalle de los miembros del Comité de Inversión.

Análisis Realizado

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

Contexto Económico

Durante las gestiones 2017-2021, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,60%[5], 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 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

[5] 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).

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 Comercial[6] 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 suscitaron 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.

Características del Fondo de Inversión

Mediante Resolución ASFI Nº1214/2016 del 22 de diciembre de 2016, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), autorizó e inscribió en el Registro del Mercado de Valores al Fondo, asignándole el Número de Registro ASFI/DSVSC-FIC-INC-004/2016 y a las Cuotas de Participación las claves de pizarra: Serie Subordinada (A) INC-N1A-16 y Serie Senior (B) INC-N1B-16.

Objeto del Fondo

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

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

Características	
Sociedad Administradora:	Capital para el Crecimiento Empresarial SAFI S.A. (CAPCEM SAFI S.A.)
Denominación del Fondo:	Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado, con abreviación IE-FIC
Tipo de Fondo de Inversión:	Fondo de Inversión Cerrado
Tipo de valor:	Cuota de participación
Denominación de la Emisión:	Cuotas de Participación IE FIC
Moneda en la que se Expresa el Valor:	Bolivianos
Moneda de los Activos del Fondo:	Bolivianos, Dólares y Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV y respecto al dólar.
Monto de la Emisión:	Bs300.000.000.- (Trescientos millones 00/100 bolivianos)
Monto Mínimo de Colocación:	Bs70.000.000 (Setenta millones 00/100 bolivianos)

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

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

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

Características Específicas por Serie		
	Serie A	**Serie B**
Series	**A-Subordinada**	**B-Senior**
Monto de Emisión	Bs 21.000.000 (veintiún millones 00/100 bolivianos)	Bs 279.000.000 (doscientos setenta y nueve millones 00/100 bolivianos)
Cantidad de Cuotas	21.000 (veintiún mil)	279.000 (doscientas setenta y nueve mil)
Monto mínimo de Colocación	Bs21.000.000 (Veintiún millones 00/100 bolivianos)	Bs 49.000.000 (Cuarenta y nueve millones 00/100 bolivianos).
Plazo de vida	2,880 días calendario a partir de la Fecha de Inicio de actividades del Fondo. Se podrá ampliar el plazo de vigencia del Fondo, por	2,880 días calendario a partir de la Fecha de Inicio de actividades del

Características Específicas por Serie		
	Serie A	**Serie B**
	acuerdo adoptado, en Asamblea General de Participantes, con al menos un (1) año de anticipación al vencimiento de su plazo de duración, siendo no prorrogable por un periodo mayor a dos (2) años en cada prorroga, y solo en dos ocasiones. En fecha 26 de septiembre de 2022 se aprobó en Asamblea la ampliación de plazo del Fondo hasta el 18 de diciembre de 2026.	Fondo. Se podrá ampliar el plazo de vigencia del Fondo, por acuerdo adoptado, en Asamblea General de Participantes, con al menos un (1) año de anticipación al vencimiento de su plazo de duración, siendo no prorrogable por un periodo mayor a dos (2) años en cada prorroga, y solo en dos ocasiones. En fecha 26 de septiembre de 2022 se aprobó en Asamblea la ampliación de plazo del Fondo hasta el 18 de diciembre de 2026.
Prelación y Periodicidad de Pago de Capital	En segundo orden al momento de la liquidación del Fondo después del pago de capital a la Serie B, de acuerdo al procedimiento establecido en el Artículo 11 Reglamento Interno.	En primer orden al momento de la liquidación del Fondo antes del pago de capital a la Serie A, de acuerdo al procedimiento establecido en el Artículo 11 del Reglamento Interno.
Prelación y periodicidad de pago de rendimientos	En segundo orden anualmente dentro de los 120 días calendario después del cierre, a partir del segundo aniversario de la fecha de inicio de actividades del Fondo, de acuerdo al procedimiento establecido en el Artículo 11 del Reglamento Interno.	En primer orden anualmente dentro los 120 días calendario después del cierre, a partir del segundo aniversario de la Fecha de Inicio de actividades del Fondo, de acuerdo al procedimiento establecido en el Artículo 11 del Reglamento interno.

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

1.- Análisis de Riesgo Fundamental

Análisis del Portafolio por Tipo de Instrumento

Durante los últimos trimestres, el portafolio de Inclusión Empresarial FIC reveló un comportamiento mayormente estable en: depósitos a plazo fijo, pagarés privados y cupones. Sin embargo, en cuanto a la concentración en dichos instrumentos financieros han tenido variaciones.

Al 30 de junio de 2023, se observa que la estructura de Inclusión Empresarial FIC ha reflejado mayor concentración en DPF's registrando 53,94%, mayor al trimestre pasado (+4,35%), seguido por los pagarés sin oferta pública y sin calificación de riesgo con una participación de 35,26%, el cual ha disminuido (-3,78%) respecto a marzo 2023 y los cupones con 6,73%. Por otro lado, la liquidez depositada en bancos locales representó el 4,07%. Cabe mencionar que, el total de cartera bruta considera títulos valores vigentes + liquidez.

Gráfico N°1
Evolutivo de Diversificación por Instrumento

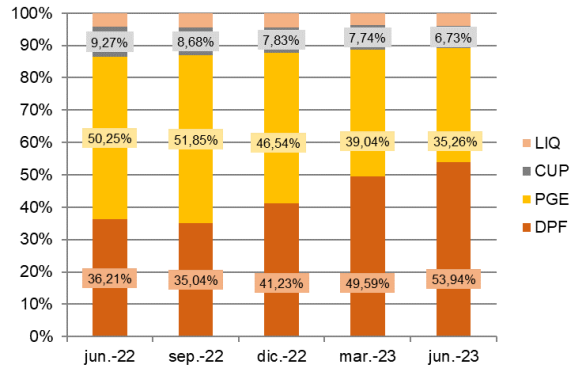
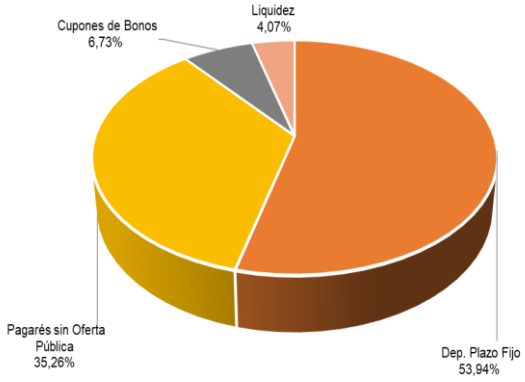


Gráfico N°2
Estructura de la Cartera por Instrumento (%)
Al 30 junio de 2023



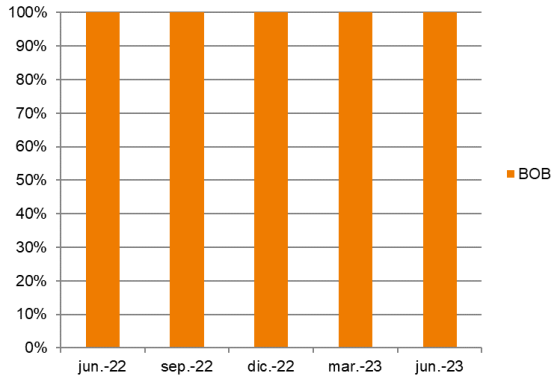
Fuente: CAPCEM SAFI S.A./**Elaboración:** PCR S.A.

Análisis del Portafolio por Moneda

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

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

Gráfico N°3
Evolutivo de Composición por Moneda



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

Análisis del Portafolio por Calificación de Riesgo

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

Al 30 de junio de 2023, la cartera ha reflejado una mayor variación en cuanto a la composición por calificación de riesgo, dando prioridad a la cobertura financiera y a la desaceleración en la colocación de los títulos sin calificación de riesgo. Por tanto, la cartera de inversiones estuvo conformada por instrumentos sin calificación de riesgo, siendo el porcentaje más bajo durante los trimestres analizados con 36,52%, seguido por títulos con calificación de riesgo AAA con 33,74% (incluye a los Bancos en los que se mantiene las cuentas de liquidez del Fondo) y el restante 29,74% se encuentra en valores de corto plazo con calificación N-1, mayor (+13,99%) con relación al trimestre pasado.

Gráfico N°4
Evolutivo de Composición por Calificación de Riesgo

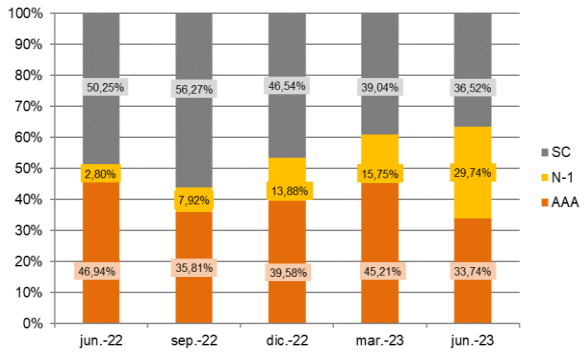
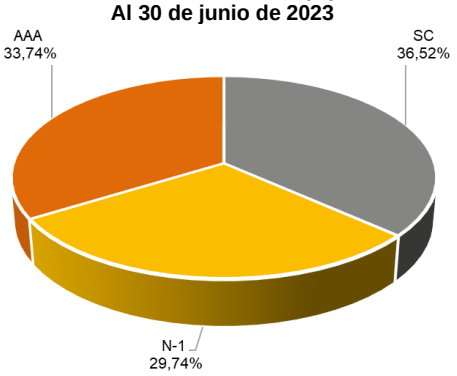


Gráfico N°5
Calidad de Cartera (%)
Al 30 de junio de 2023



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

2.- Análisis de Riesgo de Mercado

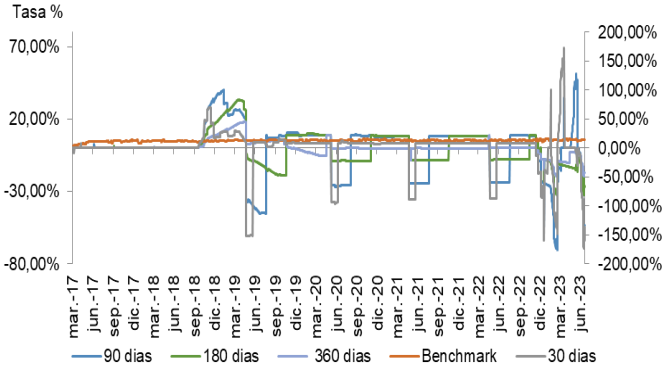
Riesgo de Tasa de Interés

- **Análisis de Evolución de Tasas de Rendimiento**

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

En los ultimos doce meses, la serie A presentó tasas de rendimiento promedio de -8,78%, -6,91%, -9,23% y -5,04% a 30, 90, 180 y 360 días, respectivamente, con las correspondientes desviaciones estandar de 53,69%, 23,50%, 8,17% y 5,45%, lo que indica que los rendimientos del Fondo son bastante volátiles y varian por encima y debajo del benchmark. Al 30 de junio de 2023 los rendimientos fueron negativos -160,03% (30 días), -53,34% (90 días), -26,67% (180 días) y -16,89% (360 días). Por otro lado, el benchmark alcanzó un resultado de 5,96% al 30 de junio de 2023.

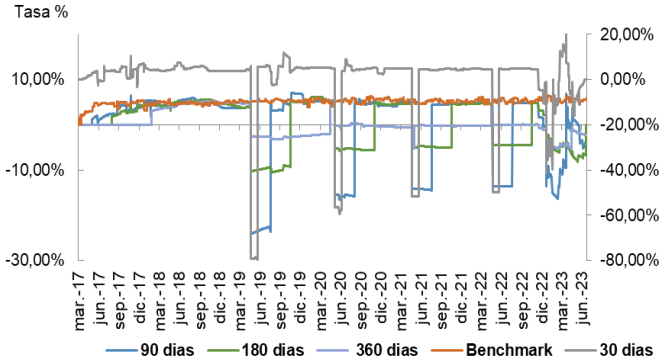
Gráfico N°6
Evolución de Tasas de Rendimiento y Benchmark (Serie A)



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

Con relación a la serie B, en los últimos doce meses reportó tasas de rendimiento a 30 días promedio de -1,98%, con una desviación estándar de 11,45%, indicando que la serie tuvo una alta volatilidad. Las tasas a 90, 180 y 360 días llegaron a rendimientos promedio de -2,62%, -3,50% y -1,82% respectivamente. Al 30 de junio de 2023 los rendimientos fueron -0,09% (30 días), -6,48% (90 días), -1,32% (180 días) y -2,30% (360 días). Por otro lado, el benchmark alcanzó un resultado de 5,96% al 30 de junio de 2023.

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



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

Como se puede observar en los gráficos precedentes, los rendimientos negativos y la alta volatilidad de ambas series (A y B) fueron influenciados tanto por la distribución de rendimientos se realiza a partir del segundo año y 120 días calendario después del cierre de gestión del Fondo, de acuerdo a lo establecido en el Reglamento Interno del Fondo, como por la aplicación del Fondo de Incobrabilidad Específico (FIE) desde el mes de noviembre 2022, constituido por las previsiones específicas a las operaciones con VSOP que se encuentren en un estado de "Atrasadas" a los 6 días de incumplimiento por los pagos parciales. A junio 2023, el monto por previsión asciende a Bs11,73 millones.

Adicionalmente, al 30 de junio de 2023, el 42,32% del total de los VSOP corresponde a operaciones reprogramadas, considerando que, en el último trimestre, se registraron siete nuevas reprogramaciones por un monto de Bs7,82 millones, debido a distintos factores coyunturales como los conflictos sociales vividos en el país en la gestión 2019, la pandemia COVID-19, el encarecimiento de los fletes a causa de la guerra "Rusia-Ucrania" y los conflictos sociales en Perú. Por tanto, la cartera en VSOP es altamente sensible a factores externos del entorno económico y/o social.

- **Análisis de la Duración**

La duración de la cartera de Inclusión Empresarial FIC ha presentado un comportamiento con tendencia decreciente desde la gestión 2018, llegando al 30 de junio de 2023 a 216 días que en comparación al plazo de vencimiento del Fondo es menor.

Gráfico N°8
Evolución del Plazo Económico

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

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

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

Al 30 de junio de 2023, el valor de cuota de la serie "A" presentó un resultado de Bs866,64 reflejando una disminución (-13,34%) respecto al valor de cuota registrado a corte de marzo 2023.

Por otro lado, la serie "B" cerró a junio 2023 con un valor de cuota de Bs1.000, se observa una disminución (-1,64%) respecto al valor de cuota a marzo 2023.

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

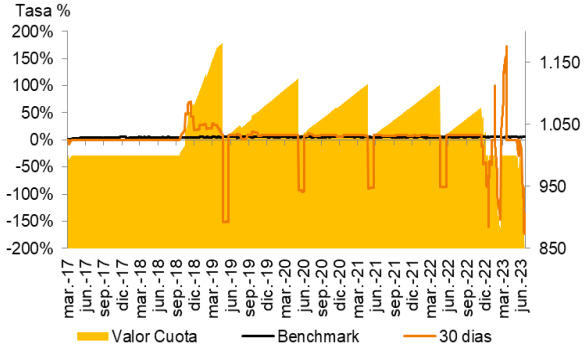
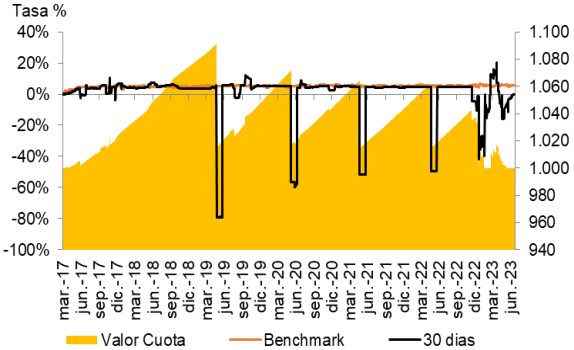


Gráfico N°10
Rentabilidad del valor cuota (Serie B)



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

De acuerdo con el análisis VaR (Value at Risk según sus siglas en inglés) realizado considerando el comportamiento de la cartera del Fondo al 30 de junio de 2023, el riesgo financiero representado por las pérdidas máximas esperadas es el siguiente:

Análisis del VaR				
Serie	Días	1	30	90
A	Pérdida Máxima	181.468,10	993.941,71	1.721.557,54
	%	1,00%	5,46%	9,46%
B	Pérdida Máxima	884.086,80	4.842.342,85	8.387.183,85
	%	0,40%	2,16%	3,75%

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

El VaR calculado al 95% de confianza para la serie "A" a 1 día, reportó una pérdida máxima esperada de 1,00% (Bs181.468,10) del valor de la cartera, considerado riesgo bajo .

Para la serie B, el VaR demostró que el Fondo, a 1 día incurriría en pérdidas máximas de Bs884.086,80 equivalente a 0,40% del total de la cartera, considerado riesgo bajo.

Riesgo de Liquidez

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

a) Evaluación de la concentración por participante

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

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

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

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

b) Estudio cualitativo del perfil de los participantes

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

c) Existencia de la deuda contraída por el fondo

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

Riesgo de Tipo de Cambio

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

Método de Valoración del Fondo

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

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

Donde:

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

3.- Análisis de Riesgo Fiduciario

a. <u>Entidad Administradora</u>

Antecedentes (Reseña)

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

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

El siguiente cuadro detalla la estructura accionaria de la entidad:

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

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

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

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

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

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

Principales Cifras de CAPCEM SAFI S.A. (En bolivianos)						
Descripción	**Dic-18**	**Dic-19**	**Dic-20**	**Dic-21**	**Dic-22**	**Jun-23**
Activos	7.570.994	7.759.302	8.937.919	9.756.046	10.941.319	10.941.551
Pasivos	430.532	485.342	595.955	613.230	1.282.828	804.662
Patrimonio	7.140.462	7.273.960	8.341.963	9.142.816	9.658.490	10.136.889
Gastos de Administración	4.677.755	4.626.671	4.525.254	6.154.232	6.263.226	2.838.511
Utilidad Neta	**-979.784**	**133.498**	**1.068.003**	**800.852**	**515.674**	**234.372**

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

b. Organización y Procesos

Políticas y Mecanismos para la toma de decisiones

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

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

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

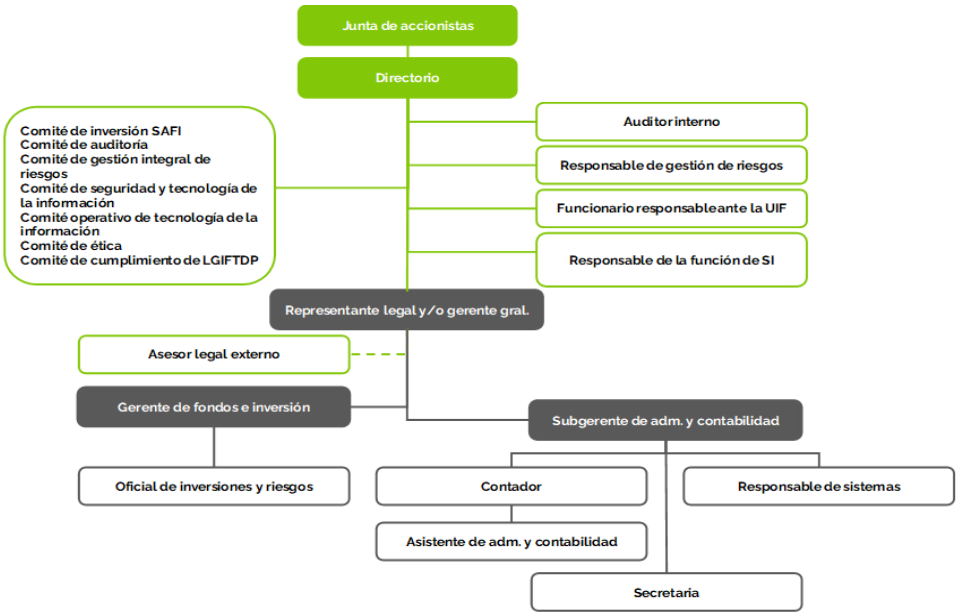
Políticas y Mecanismos de Ejecución de Actividades de Back Office

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

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

Estructura Organizacional

La Sociedad presenta el siguiente organigrama:



Fuente: CAPCEM SAFI S.A.

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

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

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

c. Recursos Humanos

Los miembros del Directorio se exponen a continuación:

Directorio CAPCEM SAFI S. A.		
Nombre	**Cargo**	**Profesión**
José Alejandro Mallea Castillo	Presidente	Ing. Agrónomo y MBA mención Finanzas
Carlos Eduardo Simeón Valdez	Vicepresidente/independiente	Administración de Empresas
Marco Antonio de la Rocha Cardozo	Secretario	Lic. Economía.
René Humberto Pinto Carrafa	Vocal/Independiente	
Franks Oswaldo Hochkofler Patty.	Director Suplente	
Iván Ángel Guzmán Ruescas	Sindico	
Marco Antonio Illanes Plata	Síndico Suplente	

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

Los principales ejecutivos al 30 de junio de 2023 se exponen a continuación:

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

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

El Comité de Inversiones se expone a continuación:

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

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

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

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

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

Transparencia en los Procesos de Selección de Personal

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

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

Además, la SAFI podrá realizar actividades como:

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

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

Sistemas para Garantizar un adecuado Plan de Sucesión en Posiciones Clave

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

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

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

Perfiles Requeridos en las Posiciones

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

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

Esquemas de Retribución e Incentivos al Personal

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

Además, describe los métodos de incentivos al personal como: Promoción, bonos de producción y cursos de capacitaciones nacionales e internacionales.

d. Sistemas de Información

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

- Administración de Cartera de Inversiones.
- Administración Operativa de Portafolios.
- Administración y Contabilidad.
- Parámetros del Sistema.

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

Hechos Relevantes[7]

CAPCEM SAFI S.A.

Ha comunicado que el 18 de julio de 2023, el señor José Andrés Gumucio Camargo, renunció a sus funciones como Comitente en el Comité de Auditoría Interna.
Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-06-29, se determinó lo siguiente: 1. Tomar conocimiento y aprobar el Manual Interno para la Gestión de Riesgos de LGI/FT y FPADM en su versión 8. 2. Aprobar la reestructuración del Comité de Cumplimiento y Riesgo de Legitimación de Ganancias Ilícitas Financiamiento del Terrorismo y/o Delitos Precedentes, que pasa a denominarse Comité de Cumplimiento, y que la misma tome efecto de manera inmediata: **Miembros del Comité** • José Alejandro Mallea Castillo • Marco Antonio Illanes Plata • Ramiro Espinoza Peñaranda • Marcelo Peñaranda Wolfhard • Claudia Verónica Torrico De la Fuente
Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-05-30, se determinó lo siguiente: 1. Aprobar el nombramiento en el cargo de Responsable de Gestión de Riesgos de la señora Claudia Verónica Torrico De la Fuente, a partir del 5 de junio de 2023, en función a la recomendación realizada por el Comité de Gestión Integral de Riesgos. 2. APROBAR la reestructuración del Comité de Gestión Integral de Riesgos y que la misma tome efecto desde el 5 de junio de 2023:

[7] Hechos Relevantes publicados por ASFI del 01 de abril de 2023 a la fecha de emisión del presente informe.

MIEMBROS DEL COMITÉ
René Humberto Pinto Carraffa
José Alejandro Mallea Castillo
Marcelo Peñaranda Wolfhard
Responsable de Gestión de Riesgos

Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-05-30, se determinó lo siguiente:
Aprobar el nombramiento en el cargo de Funcionario Responsable ante la UIF de la señora Claudia Verónica Torrico De la Fuente, a partir del 5 de junio de 2023, en función a la recomendación realizada por el Comité de Cumplimiento y Riesgo de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento del Terrorismo y/o Delitos Precedentes y la normativa interna y externa.

Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-05-02, se determinó lo siguiente:
Tomar conocimiento de la renuncia del señor José Bernardo Nicolás Soria Cory y nombrar Funcionario Responsable ante la UIF suplente al Señor Carlos Andréz Sauza Jiménez, conforme a la normativa interna y externa.

Ha comunicado que el señor José Bernardo Nicolás Soria Cory, renunció al cargo de Responsable de Gestión de Riesgos y Legitimación de Ganancias Ilícitas, misma que fue aceptada por el Presidente del Directorio el 28 de abril de 2023, efectiva el 2 de mayo de 2023.

Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-04-27, se determinó lo siguiente:
1. Tomar conocimiento de los informes presentados por el Comité de Auditoría Interna y considerar las recomendaciones realizadas en dichos informes.
Tomar conocimiento de la Matriz de seguimiento al 31 de marzo de 2023.
Tomar conocimiento del Informe CAI 02/2023 de 25 de abril de 2023.
Aprobar el Plan Anual de Trabajo Versión 2 para la gestión 2023 de la Unidad de Auditoría Interna.
Considerar la propuesta del Comité de Auditoría Interna y ratificar a la señora Jhoana Fernández Torrez como Auditor Interno.
2. Aprobar la reestructuración del Comité de Inversión de la Sociedad y que la misma tome efecto de manera inmediata, según el siguiente detalle:
Marcelo Peñaranda Wolfhard
María Isabel Cori Tipo
Luis Enrique Peláez Guzmán
Alison Stephany Pacheco Vargas.
Tomar conocimiento de la conformación del Comité Operativo de Seguridad y Tecnología de la Información, según el siguiente detalle:
Marcelo Peñaranda Wolfhard
Jhonny Oscar Cosme Ajpi
María Isabel Cori Tipo
Adrián Marcelo Zegarra Morales

Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-04-20, se determinó lo siguiente:
1. MODIFICAR Y COMPLEMENTAR LA RESOLUCIÓN DEL PUNTO 3 DEL ACTA DE DIRECTORIO RD 006/2023, DE 30 DE MARZO DE 2023 DE HRS. 16:00. Complementando que el señor José Alejandro Mallea Castillo dejará sus funciones como Presidente Ejecutivo a partir del ingreso del Nuevo Gerente General, sin embargo, y debido a actos administrativos, operativos y legales recurrentes al funcionamiento de la Sociedad, continuará actuando como tal, hasta el 30 de noviembre de 2023, en todos los actos administrativos, operativos y legales que así se requieren, y a partir de dicha fecha dejará de manera total sus funciones como Presidente Ejecutivo.

INCLUSIÓN EMPRESARIAL FIC

Ha comunicado que el Comité de Inversión de 12 de julio de 2023 a Hrs. 16:30, realizado a través de videoconferencia y convocado telefónicamente el 11 de julio de 2023, conforme el Artículo 9 del Reglamento del Comité de Inversión, determinó lo siguiente:
1. Tomar conocimiento de los formularios de reunión de seguimiento intensificado entre CAPCEM SAFI S.A. y el Asesor de Emisiones.
2. Tomar conocimiento de los seguimientos realizados a las inversiones en Pagarés sin Oferta Pública del Fondo en el mes de junio de 2023 y dar su conformidad respecto al mismo.
3. Tomar conocimiento de los límites de inversión por tipo de instrumento actuales del Fondo.
4. Aprobar las inversiones en Pagarés sin Oferta Pública por un monto de Bs230.000.-
Tomar conocimiento de la reprogramación del Pagaré HDRNINC0100000122 a tasa de 12,00% y plazo de 499 días, en función al pago adelantado de capital de dicho Pagaré y refrendar la misma.
Tomar conocimiento de la reprogramación de los Pagarés PFCNINC0100000321, y PFCNINC0100000421 a tasa de 11,00% y plazo de 534 días en el caso del primero y tasa 11,00% y plazo 534 días en el caso del segundo, en función al pago adelantado de capital de dichos Pagarés y refrendar las mismas.
5. Tomar conocimiento del Informe AT 013/2023 respecto a procesos de cobranza extrajudicial y judicial en el trimestre abril-junio 2023.
6. Tomar conocimiento de la aplicación del FIE en el IE-FIC en el mes de junio de 2023, con todas las operaciones con 6 y más días de retraso.

Ha comunicado que, el Comité de Inversión de Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado, de fecha 28 de junio de 2023 a horas 8:00, realizado a través de videoconferencia y convocado telefónicamente el día martes 27 de junio de 2023, conforme el Artículo 9 del Reglamento del Comité de Inversión, determinó lo siguiente:
1. Aprobar el Procedimiento de Renegociación de Operaciones en Valores sin Oferta Pública del Fondo, en función al Artículo 69 del Reglamento Interno del mismo y remitirlo a Directorio para su consideración.

Ha comunicado que el 22 de junio de 2023, se llevó a cabo de manera virtual la Asamblea General de Participantes, la cual, asumió las siguientes determinaciones:

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

Sostenible como Secretario de la Asamblea.
2. Aprobar por unanimidad las modificaciones al Reglamento Interno y Prospecto del Fondo, autorizadas por ASFI mediante carta ASFI/DSV/R-111809/2023.
3. Tomar conocimiento de las modificaciones al Reglamento Interno y Prospecto del Fondo propuestas por CAPCEM SAFI S.A., y encomendar a la Sociedad Administradora realizar las gestiones de autorización de dichas modificaciones ante ASFI para poder aprobar las mismas en una siguiente Asamblea General de Participantes.

Ha comunicado que, el Comité de Inversión de Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado, de fecha 15 de junio de 2023 a horas 16:30, realizado a través de videoconferencia y convocado telefónicamente el día miércoles 14 de junio de 2023, conforme el Artículo 9 del Reglamento del Comité de Inversión de Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado, determinó lo siguiente:
1. Aprobar el Informe CIIEFIC 004/2023 y remitirlo a Directorio para su consideración.

Ha comunicado que, el Comité de Inversión de Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado, de fecha 15 de junio de 2023, a horas 18:10, realizado a través de videoconferencia y convocado telefónicamente el día miércoles 14 de junio de 2023, conforme el Artículo 9 del Reglamento del Comité de Inversión de Inclusión Empresarial Fondo de Inversión Cerrado, determinó lo siguiente:
1. Tomar conocimiento de los formularios de reunión de seguimiento intensificado entre CAPCEM SAFI S.A. y el Asesor de Emisiones.
2. Tomar conocimiento de los seguimientos realizados a las inversiones en pagarés sin oferta pública del Fondo en el mes de mayo de 2023 y dar su conformidad respecto al mismo.
3. Tomar conocimiento de los límites de inversión por tipo de instrumento actuales del Fondo.
4. Aprobar las inversiones en pagarés sin oferta pública por un monto de Bs2.000.000,00 (Dos millones 00/100 Bolivianos).
5. Tomar conocimiento de la reprogramación del Pagaré WINNINC0100000121 a tasa de 10,50% y plazo de 567 días, en función al pago adelantado de capital de dicho pagaré y refrendar la misma.
6. Tomar conocimiento de la reprogramación de los Pagarés PLPNINC0100000121, PLPNINC0100000221, PLPNINC0100000321 y PLPNINC0100000421, a tasa de 12,00% y plazo de 518 días en el caso del primero, tasa 12,00% y plazo 518 días en el caso del segundo, tasa 12,00% y plazo 518 días en el caso del tercero y tasa 12,00% y plazo 508 días en el caso del cuarto, en función al pago adelantado de capital de dichos pagarés y refrendar las mismas.
7. Tomar conocimiento de la aplicación del FIE (Fondo de Incobrabilidad Específico) en el IE-FIC en el mes de mayo de 2023 con todas las operaciones con 6 y más días de retraso.

Ha comunicado que, el Comité de Inversión de 17 de mayo de 2023 a Hrs. 17:00, realizado a través de videoconferencia, convocado telefónicamente el 16 de mayo de 2023, conforme el Artículo 9 del Reglamento del Comité de Inversión, determinó lo siguiente:
1. Tomar conocimiento del formulario de reunión de seguimiento intensificado entre CAPCEM SAFI S.A. y el Asesor de Emisiones.
2. Tomar conocimiento de los seguimientos realizados a las inversiones en Pagarés sin Oferta Pública del Fondo en el mes de abril de 2023 y dar su conformidad respecto al mismo.
3. Tomar conocimiento de los límites de inversión por tipo de instrumento actuales del Fondo.
4. Aprobar el Informe CIIEFIC 003/2023 y remitirlo a Directorio.
5. Aprobar las inversiones en Pagarés sin Oferta Pública por un monto de Bs2.600.000.-
6. Tomar conocimiento de la aplicación del FIE en el IE-FIC en el mes de abril de 2023, con todas las operaciones con 6 y más días de retraso, considerando el pago de rendimientos a la Serie B en el mes de abril.

Ha comunicado que el Comité de Inversión de 8 de mayo de 2023 a Hrs. 16:30, realizado a través de videoconferencia, convocado telefónicamente el 5 de mayo de 2023, conforme el Artículo 9 del Reglamento del Comité de Inversión, determinó lo siguiente:
- Autorizar que, se proceda el pago de los VSOP MBLNINC0100000121; MBLNINC0100000321 Y MBLNINC0100000421 del suscriptor MABELANDIA S.R.L. mediante la transferencia de los bienes inmuebles propuestos.
Asimismo, autoriza a los señores Marcelo Peñaranda Wolfhard y José Alejandro Mallea Castillo en sus calidades de Administrador Titular y Administrador Suplente (respectivamente) de INCLUSIÓN EMPRESARIAL – FONDO DE INVERSIÓN CERRADO (IE-FIC), a firmar todos los documentos inherentes a la transferencia de los bienes inmuebles propuestos a favor del fondo IE-FIC, a cuyo efecto podrán firmar todo documento privado, minuta u otro documento necesario, así como los protocolos notariales o cualquier otro documento que sea pertinente.
Por otro lado, tomar conocimiento de la contabilización de los bienes inmuebles a un valor equivalente al capital, interés corriente, interés penal e interés vencido, de los pagarés adeudados y la aplicación de un 25% de previsión al momento de la transferencia de los bienes inmuebles.
Finalmente, tomar conocimiento respecto al informe técnico legal.

Ha comunicado que el Comité de Inversión 8 de mayo de 2023 a Hrs. 17:40, realizado a través de videoconferencia, convocado telefónicamente el 5 de mayo de 2023, conforme el Artículo 9 del Reglamento del Comité de Inversión, determinó lo siguiente:
- Autorizar que, proceda el pago del VSOP NDQNINC0100000122 de la suscriptora NIEVES DOMITILA QUISPE ALANOCA mediante la transferencia del bien inmueble propuesto.
Asimismo, autoriza a los señores Marcelo Peñaranda Wolfhard y José Alejandro Mallea Castillo en sus calidades de Administrador Titular y Administrador Suplente (respectivamente) de INCLUSIÓN EMPRESARIAL – FONDO DE INVERSIÓN CERRADO (IE-FIC), a firmar todos los documentos inherentes a la transferencia del bien inmueble propuesto a favor del fondo IE-FIC, a cuyo efecto podrán firmar todo documento privado, minuta u otro documento necesario, así como los protocolos notariales o cualquier otro documento que sea pertinente.
Por otro lado, tomar conocimiento de la contabilización del bien inmueble a un valor equivalente al capital, interés corriente, interés penal e interés vencido, de los pagarés adeudados y la aplicación de un 25% de previsión al momento de la transferencia del bien inmueble.
Finalmente, tomar conocimiento respecto al informe técnico legal.

Ha comunicado que el Comité de Inversión de 8 de mayo de 2023 a Hrs. 18:45, realizado a través de videoconferencia, convocado telefónicamente el 5 de mayo de 2023, conforme el Artículo 9 del Reglamento del Comité de Inversión, determinó lo siguiente:
1. Tomar conocimiento del formulario de reunión de seguimiento intensificado entre CAPCEM SAFI S.A. y el Asesor de Emisiones.
2. Tomar conocimiento de los límites de inversión por tipo de instrumento actuales del Fondo.
3. Aprobar las inversiones en Pagarés sin Oferta Pública por un monto de Bs650.000.-
Tomar conocimiento de la reprogramación de los Pagarés WINNINC0100000120, WINNINC0100000220 y WINNINC0100000320 a tasas de 10.50% y plazos de 603 días en los 3 pagarés, en función al acuerdo extrajudicial que se llegó con el suscriptor, y refrendar las mismas

Ha comunicado que el 28 de abril de 2023, en aplicación al numeral 11.1 del Artículo 11 del Reglamento Interno, procedió a la distribución de rendimientos correspondientes al sexto año del IE-FIC, por un monto total de Bs2.810.260,67 que fue distribuido a la SERIE INC-N1B-16.
Ha comunicado que el Comité de Inversión de 25 de abril de 2023 a Hrs. 16:30, realizado a través de videoconferencia, convocado telefónicamente el 24 de abril de 2023, conforme el Artículo 9 del Reglamento del Comité de Inversión, determinó lo siguiente: 1. Tomar conocimiento de los formularios de reunión de seguimiento intensificado entre CAPCEM SAFI S.A. y el Asesor de Emisiones. 2. Tomar conocimiento de los límites de inversión por tipo de instrumento actuales del Fondo. 3. Tomar conocimiento de los seguimientos realizados a las inversiones en pagarés sin oferta pública del Fondo en el mes de marzo de 2023 y dar su conformidad respecto al mismo. 4. Aprobar las inversiones en pagarés sin oferta pública por un monto de Bs500.000.- Tomar conocimiento de la reprogramación de los Pagarés SEJNINC0100000221 y SEJNINC0100000122 a tasa de 11.00% y plazo de 599 días en el caso del primero y tasa 11.00% y plazo 592 días en el caso del segundo, en función al pago adelantado de capital de dichos pagarés y refrendar las mismas. 5. Aprobar la emisión de pagarés sin oferta pública para la reprogramación por acuerdo extrajudicial de las operaciones presentadas por un monto total de Bs4.820.147,09. 6. Tomar conocimiento del Informe AT 002/2023 respecto a procesos de cobranza extrajudicial y judicial en el trimestre enero-marzo 2023. 7. Tomar conocimiento de la aplicación del FIE en el IE-FIC en el mes de marzo de 2023, con todas las operaciones con 6 y más días de retraso. 8. Tomar conocimiento de las recomendaciones y lineamientos del Directorio para la gestión y administración de la cartera de VSOP del Fondo, y tomar en cuenta las mismas para las operaciones de VSOP del Fondo.
Ha comunicado que el 11 de abril de 2023, se llevó a cabo de manera virtual la Asamblea General de Participantes, la cual, asumió las siguientes determinaciones: - Tomar conocimiento del trámite de modificaciones al Reglamento Interno y Prospecto del Fondo y solicitar a la administración del Fondo convocar a una Asamblea General de Participantes una vez se tenga la autorización de ASFI a modo de aprobar las modificaciones al Reglamento Interno y Prospecto del Fondo. - Tomar conocimiento de la nota ASFI/DSV/R-215421/2022 del 12 de octubre de 2022, confirmando que la aprobación de la ampliación de plazo de vigencia del Fondo es de decisión exclusiva de esta Asamblea, el cual, se aprobó en el punto 3 del Acta de Asamblea General de Participantes de 26 de septiembre de 2022. - Tomar conocimiento del Informe del Fondo correspondiente a la gestión 2022 realizado por la Representante Común de Participantes del IE-FIC - Tomar conocimiento del Informe del Fondo correspondiente a la gestión 2022 realizado por la Sociedad Administradora. - APROBAR los Estados Financieros Auditados del IE-FIC de la gestión 2022. - Tomar conocimiento y aprobar el pago de rendimientos a realizarse el 28 de abril de 2023. - Tomar conocimiento del detalle de gastos expuesto y aprobar por unanimidad el monto global presentado del presupuesto. - Designar a PricewaterhouseCoopers S.R.L como Auditor Externo de INCLUSIÓN EMPRESARIAL FIC para la gestión 2023, en función de la sugerencia del Administrador y del Comité de Auditoría Interna de CAPCEM SAFI S.A., y aprobar su Retribución Económica Bruta. - Tomar conocimiento de las consideraciones de la gestión 2022 y las consideraciones expuestas para la gestión 2023 respecto a la cartera de Valores sin Oferta Pública.