

## PROPYME UNIÓN FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

Informe con Estados Financieros al 30 de junio de 2011		Fecha de Comité: 30 de septiembre de 2011
<b>Verónica Tapia Tavera</b>	(591) 2 2124127	<a href="mailto:vtapia@ratingspcr.com">vtapia@ratingspcr.com</a>
<b>Daniel Acevedo Loayza</b>	(591) 2 2124127	<a href="mailto:dacevedo@ratingspcr.com">dacevedo@ratingspcr.com</a>

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI
Cuotas de Participación del Fondo	BAAf	AA2

### Significado de la Calificación

**Categoría BAAf:** Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos. En esta categoría se incluirán aquellos Fondos 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. La administración del Fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una muy buena gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es considerablemente bajo como resultado de al menos la concurrencia de la capacidad profesional de los administradores, el muy buen diseño organizacional y de procesos, la efectiva ejecución de dichos procesos, así como por el uso de sistemas de información de muy alta calidad.

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

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

### Significado de la Calificación ASFI para el Mercado de Valores

**Categoría AA2:** Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones está concentrada en valores, bienes y demás activos, con un alto grado de calidad y su administración es muy buena.

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

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

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

## Racionalidad

---

PCR acordó mediante Comité N° 025/2011 de 30 de septiembre de 2011, otorgar la calificación de riesgo AA2 equivalente a  $\beta$ AAf según la simbología de calificación utilizada por PCR. La calificación de riesgo otorgada a las Cuotas de Participación de PROPYME UNIÓN FONDO DE INVERSIÓN CERRADO en adelante el "Fondo" toma en consideración los siguientes factores:

**a) Las políticas y el proceso de control interno.**

SAFI UNION S.A. ha desarrollado un Reglamento Interno del Fondo y Políticas de Inversión donde se delimitan claramente las funciones de cada una de las instancias dentro de la Sociedad y del Fondo, se definen los criterios financieros sobre los cuales se deben evaluar las posibles inversiones y se establecen los mecanismos para mitigar el riesgo crediticio y el riesgo de mercado al que se encuentran expuestas las operaciones de inversión.

PCR opina favorablemente sobre las políticas y procedimientos internos que regulan la actividad del Fondo, considerando que tiene como finalidad obtener una adecuada rentabilidad para los inversionistas y preservarla en el tiempo con un nivel de riesgo moderado.

**b) Las condiciones generales y el perfil de riesgo involucrados en el mercado al cual se dirigen.**

El mercado objetivo del Fondo son inversionistas institucionales y personas naturales. Las cuotas de participación del Fondo serán emitidas y colocadas mediante oferta pública primaria. Además el 62,50% de la deuda se concentra en un mecanismo de mantenimiento de capital con inversión en valores con calificación de riesgo AA3 o emitidos por el TGN o BCB y el 37,50% en un mecanismo de cobertura que preserva el capital invertido en emisores de activos financieros con calificación A1 para valores de largo plazo y administración de liquidez, y N-1 para valores de corto plazo. Además, el Fondo tiene bien definida la aplicación de una estrategia de inversión que establece límites por concentración, por calificación de riesgo y plazo económico, límites por activo financiero y emisor, y límites por moneda. Asimismo, ha desarrollado modelos de simulación para determinar el rendimiento y la ganancia o pérdida a la que se vería expuesto por el mecanismo de cobertura a las Entidades de Intermediación Financiera, que se presenta en su modelo de negocio. Adicionalmente, ha identificado que este tipo de instrumento tendrá un impacto en el sector de las PYMES, ya que permitirá estructurar una cartera de créditos nuevos con "garantía".

**c) La autonomía e independencia del Comité de Inversiones y Asignación de Coberturas en la toma de decisiones.**

El Comité de Inversiones y Asignación de Coberturas está compuesto por tres personas como mínimo. Las reuniones del Comité de Inversión son válidas con la concurrencia de por lo menos tres de sus miembros y sus decisiones son aprobadas con la mayoría de los asistentes, en caso de empate el Administrador del FONDO tendrá derecho a emitir un voto adicional. PCR opina favorablemente sobre la autonomía de Comité de Inversiones y Asignación de Coberturas en la toma de decisiones, debido a que mediante su composición y reglamento se controla el conflicto de intereses que se pudiera generar en las decisiones de inversión y de asignación de coberturas.

**d) La experiencia y capacidad de los Gerentes y Directores del Administrador del Fondo.**

SAFI UNION S.A. (en adelante el "Administrador") realiza una gestión profesional de carteras de valores, ya que entre los principales responsables del Fondo<sup>1</sup> se encuentran expertos en mercado financiero y en mercado de valores.

**e) La liquidez de las cuotas de participación y el horizonte de inversión del Fondo.**

Las inversiones del Fondo tendrán una limitada liquidez y están sujetas a plazos largos de tenencia, por lo que la realización de las inversiones principales y su distribución entre los participantes sólo son posibles en el largo plazo. La inversión de los recursos del Fondo fue realizada desde el inicio de operaciones del mismo. Además, el plazo para la liquidación del Fondo es de diez años.

La estructura ha considerado diferentes escenarios, según el estructurador, el activo subyacente (contingente) que viene a ser el mecanismo de cobertura diseñado por el estructurador que compone la cartera del Fondo puede soportar hasta el 84,7% de la cartera en ejecución (créditos en proceso de cobranza judicial). Asimismo, el Fondo podría soportar un nivel de pérdida de Bs 252 millones como máximo y aún así el inversionista tendría una mínima rentabilidad de 0,06%. En este sentido, PCR considera que los supuestos considerados son conservadores y mantienen el riesgo del instrumento.

PCR opina que la estructura contempla una seguridad razonable sobre la devolución del capital del Fondo, pero con respecto al rendimiento que pueda observar el mismo, mantendrá un seguimiento a

---

<sup>1</sup> Directores, Ejecutivos y Miembros del Comité.

las inversiones mantenidas por el Fondo. Asimismo, cabe mencionar que los rendimientos considerados por el estructurador en la definición de la estructura son probables, pero no ciertos. PCR evaluará el desempeño de este Fondo y su ajuste a las políticas descritas de manera continua, con la finalidad de revisar la clasificación otorgada dentro de su período de adecuación.

## **Información de la Calificación**

---

Información empleada en el proceso de calificación:

### **A. Información General**

- Reglamento Interno y Prospecto del Fondo.
- Asamblea de Participantes del Fondo.
- Estados financieros (SAFI Unión y Fondo PROPYME) al 30 de junio de 2011.
- Desarrollos y hechos relevantes recientes (SAFI Unión y Fondo PROPYME) a la fecha del informe.
- Plana gerencial, administrativa y directorio de la SAFI. Comité de Inversiones y Asignación de Coberturas. Al 30 de junio de 2011

### **B. Información del Fondo. Al 30 de junio de 2011**

- Composición de cartera (FONDO PROPYME).
- Reporte de valor de cartera (FI-1).
- Reporte de Diversificación de valores más liquidez (FI-2).
- Informe de valoración (FI-3).
- Informe de compra – venta cuotas y estratificación de participantes (FI-4).
- Reporte trimestral de cartera (FI-6).
- Detalle de marcación (FI-7).
- Informe de Obtención de valor de la cuota (FI-8).
- Reporte de Composición de Liquidez (FI-11).
- Tasa de rendimiento de la cartera de inversiones e indicador de desempeño “benchmark”.
- Políticas de Inversiones.

### **C. Información Legal**

- Contratos con (EIF).
- Situación y detalle de la cartera de préstamos (EIF) bajo cobertura.
- Actas de las Asambleas de Participantes de PROPYME realizadas el 26 de abril de 2011, 7 de abril de 2011, 4 de abril de 2011, 19 de septiembre de 2011.
- Informe del Representante Común de Participantes.

### **D. Otros**

- Reunión informativa con los Ejecutivos de la SAFI.

## **Análisis Realizados**

- 1. Análisis del Reglamento del Fondo:** Estudio de los factores de protección.
- 2. Análisis de hechos de importancia recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes.
- 3. Análisis financiero:** Interpretación de los estados financieros con el fin de evaluar la gestión del Fondo.
- 4. Evaluación del Desempeño del Fondo:** Enfoque de los puntos relevantes del desarrollo de sus actividades.
- 5. Administración del Fondo:** Análisis de la calidad de la administración.

## **Estructura del Fondo de Inversión**

---

Mediante Resolución ASFI/Nº142/2010 de 12 de febrero de 2010, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), autorizó e inscribió en el en el Registro del Mercado de Valores al Fondo, asignándole el Número de Registro ASFI/DSV-FIC-PUC-001/2010 y la Clave de Pizarra: PUC-N1U-10.

El Fondo es de largo plazo, los valores serán liquidados en un plazo de diez años contados a partir del inicio de operaciones del Fondo PROPYME y es administrado por SAFI UNION que se constituyó en abril de 2000 y en su calidad de Sociedad Administradora del Fondo es responsable por la correcta y adecuada administración del Fondo y por cualquier incumplimiento de la normativa vigente.

Cuadro 1	
Resumen de Características del Fondo	
Denominación	PROPYME UNIÓN Fondo de Inversión Cerrado
Tipo de Valor a Emitirse	Cuotas de Participación
Sociedad administradora	Sociedad Administradora de Fondos de Inversión UNION S.A.
Monto de la Emisión <sup>2</sup>	Bs 280.000.000.-
Moneda	Bolivianos
Valor nominal de las Cuotas de Participación	Bs 100.000.- (Cien mil 00/100 Bolivianos)
Número de Cuotas de Participación	2.800
Número de Series	Serie Única
Plazo de Colocación Primaria	270 días calendario computables a partir de la fecha de emisión. Sin embargo, podrá ser ampliado por hasta 90 días calendario, previa aprobación.
Fecha de Emisión	10 de marzo de 2010
Finalización de actividades del Fondo	10 de marzo de 2020
Pago de capital y rendimientos	A liquidación de Fondo
Forma de Representación de las Cuotas de Participación	Nominativas y estarán representadas documentariamente
Forma de Circulación	Nominativa
Bolsa en la cual se inscribirán las Cuotas de Participación	Las Cuotas de Participación estarán inscritas y se cotizarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Precio de Colocación	Mínimamente a la par del valor nominal de la Cuota de Participación al momento de su colocación. Luego el precio mínimo de colocación será aquel que otorgue la valoración del FONDO.
Forma de Colocación	Primaria Bursátil
Estructurador	SAFI UNION S.A.
Colocador	VALORES UNION S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión
Modalidad de colocación	A Mejor esfuerzo
Cartera de garantías	Podrá estructurar una cartera de garantías de hasta Bs 300 millones como activos subyacentes.

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

#### Objeto del Fondo:

El Fondo tiene como objeto los puntos siguientes:

- i. Realizar inversiones en valores de renta fija, de acuerdo a lo establecido en la política de inversiones del Fondo, con el fin de constituir un mecanismo de mantenimiento de capital en beneficio del participante, y que busca el mejor rendimiento posible de acuerdo a las condiciones del mercado.
- ii. Realizar inversiones en Valores de Renta Fija con las que podrá constituir un mecanismo de Cobertura de hasta el cincuenta por ciento 50% del saldo a capital pendiente de pago para operaciones de crédito, préstamo, leasing, factoraje y otras enmarcadas en la Ley de Bancos y Entidades Financieras y la regulación emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema

<sup>2</sup> Al 30 de junio de 2010, la Cartera del Fondo alcanza a Bs151,97 millones.

Financiero (ASFI), que sean realizadas por Entidades de Intermediación Financiera y otras según corresponda, en función a lo definido por la Ley. El mecanismo de Cobertura deberá aplicar exclusivamente al sector de la Pequeña y Mediana Empresa, de acuerdo a lo señalado en el Reglamento Interno, el Reglamento del Comité de Inversión y Asignación de Coberturas y las Políticas Crediticias de cada Entidad Financiera.

### Operatividad del Fondo:

El objeto del FONDO se logra a través de un adecuado nivel de diversificación del portafolio, tanto por el tipo de riesgo como por la tasa de interés obtenida por cada uno de los activos que conformen la cartera de inversiones, los recursos de los participantes serán invertidos bajo el siguiente esquema:

- El 37,5% de la cartera será invertido en valores de Renta Fija, de acuerdo a los lineamientos establecidos en las políticas de inversión detalladas en el Capítulo 4 del Reglamento Interno.
- El restante 62.5%, se podrá invertir en instrumentos de oferta privada y/o pública que cuenten con calificación de riesgo emisor de AA3, y/o en valores emitidos por el TGN o el BCB.

La estructura de inversiones considera los siguientes aspectos:

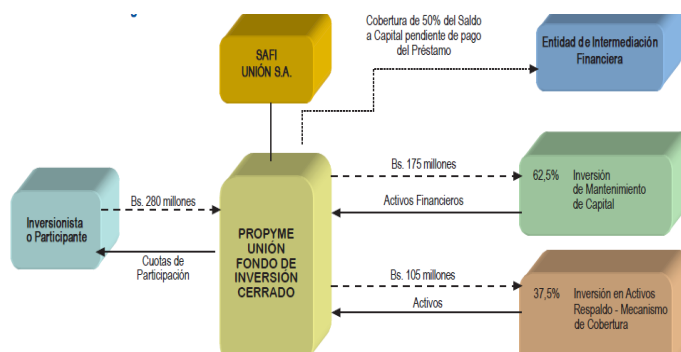
- La inversión realizada en instrumentos con calificación de riesgo AA3 o en valores emitidos por el TGN, BCB se constituirán como una inversión de mantenimiento de capital en beneficio del participante. Para preservar su condición de mecanismo de mantenimiento de capital es imprescindible que la calificación de riesgo de estas inversiones sea de AA3 para el emisor y N-1 para la emisión a Corto Plazo, por lo tanto existen factores de control y mecanismos de ejecución que se activarán ante una posible disminución en la calificación de riesgo, los mismos que se detallan en el Reglamento Interno de Fondo.
- El Administrador deberá buscar que al término del plazo de operaciones del FONDO, este mecanismo permita mantener el capital invertido por el participante incluso en caso de contar con una cartera en ejecución igual o mayor al 80%.
- El mecanismo de cobertura de hasta el 50% del saldo a Capital pendiente de pago estará respaldado por las inversiones de Renta Fija, de acuerdo a las políticas establecidas en los artículos 24 y 25 del Reglamento Interno.

El procedimiento operativo para que el FONDO pueda constituir el mecanismo de cobertura de hasta el 50% del saldo a capital pendiente de pago se detalla a continuación:

- La Sociedad Administradora deberá suscribir en representación del FONDO el contrato marco para la cobertura de pago parcial a capital con las Entidades de Intermediación Financiera elegibles.
- El FONDO deberá Invertir en valores de Renta Fija o en Depósitos a Plazo Fijo emitidos por cada EIF, hasta el monto establecido por el Comité de Inversión y Asignación de Coberturas. Dicho monto será determinado en función a la cartera bajo cobertura que será establecida con cada EIF y no podrá superar los límites de inversión.
- Una vez que la EIF haya aprobado los préstamos solicitados de manera individual, enviará a la SAFI la solicitud de cobertura de hasta el 50% del saldo a capital pendiente de pago para la evaluación y aprobación de la cobertura.

A continuación se presenta un diagrama de la estructura del modelo de negocio del FONDO:

**Gráfico 1: Operatividad del Fondo**



Fuente: SAFI UNIÓN S.A.

### Políticas de Inversión:

La adecuada reglamentación de las políticas de inversión del Fondo, así como la diversificación que la administración debe realizar para las inversiones, permite moderar el riesgo de las inversiones.

La filosofía de inversión del Fondo se basa en el cumplimiento de los objetivos de inversión que infieran criterio de prudencia en la ejecución de las mismas, buscando preservar de la mejor manera posible el capital invertido por los Participantes para obtener los rendimientos adecuados en condiciones de seguridad y diversificación de mercado. En este contexto, el Fondo asignará coberturas de hasta 50% del saldo de capital pendiente de pago de los préstamos efectivamente desembolsados a las Pymes por cada Entidad de Intermediación Financiera con la que se haya suscrito los contratos de cobertura.

### Objetivo de Inversión:

- Minimizar el riesgo de la cartera de inversiones mediante la aplicación de criterios de liquidez, plazo económico, diversificación y rentabilidad.
- Administrar el portafolio sobre la base de criterios de transparencia, prudencia y diversificación del riesgo sobre la base de activos financieros, emisor, calificación de riesgo, plazo económico, moneda y otros activos.
- Preservar el capital de los participantes de la mejor manera posible, por lo que se invertirá con principios de prudencia.
- Administrar eficientemente las inversiones destinadas a estructurar los mecanismos de Cobertura de hasta el 50% del saldo a capital pendiente de pago de los préstamos efectivamente desembolsados a las PYME por las Entidades de Intermediación Financiera.
- Procurar retornos superiores al *Benchmark* para los Participantes.

### Activos del Fondo:

El Fondo tiene la estrategia y orientación de conservar el capital invertido, de esta forma el Fondo distribuirá los beneficios generados durante la vida de emisión cuando se liquide. El portafolio del Fondo estará conformado por los siguientes activos:

Cuadro 2				
Activos del Fondo				
Instrumentos	Emisores <sup>3</sup>	Monto a Invertir en Bs	Calificación Mínima a las Emisiones <sup>4</sup>	Porcentaje
Activos Financieros	TGN, BCB, calificación AA3 o mayor	175 millones	TGN , BCB AA3 y/o N-1	62,5%
Activos	Con calificación A1 o mayor	105 millones	A1	37,5%
<b>Total</b>		<b>280 millones</b>		<b>100%</b>

Fuente: SAFI UNION S.A.

El Fondo podrá invertir como máximo el 20% del total de la cartera de inversiones, incluyendo la liquidez, en un solo emisor y hasta el 30% en un grupo empresarial; mientras que el límite máximo para inversiones en un emisor vinculado al Administrador del Fondo será del 15%. Las inversiones en el TGN y BCB podrán ser hasta el 100% de la cartera del Fondo.<sup>5</sup>

<sup>3</sup> En Asamblea General de Participantes de 4 y 7 de abril de 2011, se modificaron entre otros aspectos, la política de inversiones. En este punto se apertura al portafolio, activos financieros con calificación AA3 o mayor.

<sup>4</sup> En Asamblea General de Participantes de 4 y 7 de abril de 2011, se modificaron entre otros aspectos, la política de inversiones. En este punto se apertura al portafolio, emisiones con calificación y/o N-1.

<sup>5</sup> Párrafo incluido a la política de Inversiones, en Asamblea General de Participantes de 4 y 7 de abril de 2011.

## A. Mecanismo de Mantenimiento de Capital en Beneficio del Participante

El 62,5% del total de la Cartera del Fondo más sus rendimientos se podrá invertir siguiendo los lineamientos definidos por la Política de Inversiones descrita a continuación:

### Límites por Calificación de Riesgo

Cuadro 3		
Mecanismo de Mantenimiento de Capital <sup>6</sup>		
Calif. Riesgo al Emisor	Límite Máximo	Moneda
Emisión TGN o calificación de riesgo AAA	100%	Moneda Nacional
Calificación de Riesgo AA1, AA2	60%	Moneda Nacional
Calificación de Riesgo AA3	30%	Moneda Nacional
Emisiones de Corto Plazo <sup>7</sup> : N-1	70%	Moneda Nacional

### Límites por Instrumento Financieros y Emisor

Cuadro 4	
Límites por Activo Financiero y Emisor <sup>8</sup>	
Instrumento Financiero	Límite Máximo <sup>(1)</sup>
Valores de Renta Fija	100%
Tesoro General de la Nación (TGN)	100%
Banco Central de Bolivia (BCB)	100%
Entidades de Intermediación Financiera	70%
Sociedades de Titularización	60%
Sociedades Comerciales no Bancarias y otras	60%
Liquidez	15%

(1) Calculado sobre el 62,5% del total de la cartera

Fuente: SAFI UNION S.A.

Las inversiones en valores en renta fija podrán constituirse en valores de oferta pública o de oferta privada, siempre y cuando la calificación de riesgo emisor sea mínima de AA3 y se cuente con flujo de intereses periódico. También se podrá realizar inversiones en valores de oferta pública a corto plazo con calificación de riesgo a la emisión de N-1 de acuerdo a los límites de calificación de riesgo al emisor establecidos en el inciso a). Las inversiones para este mecanismo también deberán cumplir los límites por instrumento financiero y emisor establecidos en el inciso b)<sup>9</sup>.

En caso que la capacidad de pago del emisor se deteriorara significativamente o se vean afectadas las condiciones de pago de sus valores, de manera que estas signifiquen un mayor riesgo, el Comité de Inversión y Asignación de Coberturas decidirá sobre las condiciones de liquidación de estos valores y la sustitución de los mismos en condiciones similares, en cuyo caso se deberán aplicar los plazos de adecuación que se exponen en el artículo 26 del Reglamento Interno.

Los intereses devengados de estas inversiones solamente podrán ser re-invertidos en valores emitidos en las condiciones establecidas anteriormente.

## B. Activos Financieros

El restante 37,5% de la cartera del Fondo, más los rendimientos de las inversiones, serán invertidos en activos que cumplan las siguientes características:

<sup>6</sup> Según modificaciones de Asamblea General de Participantes de 4 y 7 de abril de 2011..

<sup>7</sup> Las inversiones de corto plazo, se aplican cumpliendo los límites de calificación de riesgos al emisor.

<sup>8</sup> Según modificaciones realizadas en Asamblea General de Participantes de 4 y 7 de abril de 2011.

<sup>9</sup> Según modificaciones realizadas en Asamblea General de Participantes de 4 y 7 de abril de 2011.

Cuadro 5	
Mecanismo de Cobertura	
Tipo de Activo Financiero	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Valores de Oferta Pública de Renta Fija</li> <li>• Cajas de ahorro y cuentas corrientes en Entidades de Intermediación Financiera.</li> </ul>
Formas de Operación	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Compra definitiva de los Valores de oferta pública</li> <li>• Compra en Reporto de los Valores de oferta pública</li> <li>• Apertura de cajas de ahorro y cuentas corrientes en Entidades de Intermediación Financiera.</li> </ul>
Moneda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bolivianos o Dólares de Estados Unidos de Norteamérica</li> </ul>
Calificación de Riesgo al Emisor y la Emisión	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mínimamente A1 para Valores de oferta pública de largo plazo</li> <li>• Mínimamente N-1 para Valores de oferta pública de corto plazo.</li> <li>• Mínimamente A1 para Entidades de Intermediación Financiera para la administración de liquidez</li> </ul>
Duración (Plazo Económico)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Especificados en el Artículo 25 del Reglamento Interno.</li> </ul>

Fuente: SAFI UNION S.A.

El Fondo ha definido una política de inversión que permite tener una cartera diversificada en cuanto a riesgo emisor, concentración por instrumento y por plazo económico, con el fin de evitar concentraciones de riesgo sobre las inversiones destinadas a estructurar los mecanismos de cobertura por el 50% del saldo a capital pendiente de pago de la cartera de préstamos efectivamente desembolsada por las Entidades de Intermediación Financiera a las PYME, es decir, sobre el 37,5 % del total de la cartera de inversiones, los límites de inversión son descritos a continuación:

#### 1. Límites por Instrumento Financiero y Emisor

Cuadro 6	
Límites por Activo Financiero y Emisor	
Instrumento Financiero	Límite Máximo <sup>(1)</sup>
Valores de Renta Fija:	100%
Tesoro General de la Nación (TGN)	100%
Banco Central de Bolivia (BCB)	100%
Entidades de Intermediación Financiera	100%
Sociedades Comerciales No Bancarias	30%
Cajas de Ahorro y Cuentas Corrientes	15%
Operaciones de Reporto con Valores de Renta Fija	15%
(1) Calculado sobre el 37,5% del total de la cartera	

Fuente: SAFI UNION S.A.

## 2. Límites por Concentración Calificación de Riesgo y Plazo Económico

Cuadro 7		
Límites por Concentración por Calificación de Riesgo y Plazo Económico.		
Largo Plazo	Límite Máximo <sup>(1)</sup>	Plazo Económico
Categoría AAA	100%	Hasta la fecha de liquidación del Fondo
Categoría AA1, AA2	80%	Hasta la fecha de liquidación del Fondo
Categoría AA3	70%	El menor entre 5 años y la fecha de liquidación del Fondo
Categoría A1	20%	El menor entre 3 años y la fecha de liquidación del Fondo
<b>Corto Plazo</b>		
<b>Límite Máximo<sup>(1)</sup></b>		
N-1	100%	
(1) Calculado sobre el total de los recursos no invertidos como mecanismo de mantenimiento de capital. (37,5%)		

Fuente: SAFI UNION S.A.

## 3. Límites por moneda

Otro de los límites que debe cumplir el Fondo es mantener posiciones de liquidez e inversiones en dólares americanos hasta el 20% del total de la cartera de inversiones destinadas a constituir el mecanismo de cobertura de hasta el 50% del saldo a capital pendiente de pago de los préstamos otorgados por las Entidades de Intermediación Financiera a las PYMES, adicionalmente el plazo de dichas inversiones no deberá superar los 370 días.

### Excesos de Inversiones:

En caso de producirse excesos de inversión por causas no imputables a la Sociedad Administradora, las inversiones en valores de oferta pública tendrán un periodo de 90 días calendario y aquellos excedentes en inversiones que no sea de oferta pública tendrán un periodo de corrección de 180 días calendario, ambos se contabilizarán desde ocurrido el hecho.

Las inversiones podrán superar los límites establecidos en la política de inversiones, durante los primeros seis meses de iniciado el funcionamiento del FONDO o durante periodos de fuerza mayor entendidos como periodos en el que el país enfrenta huelgas, bloqueos o conmoción civil o por cualquier otro evento de fuerza mayor que se encuentre fuera del control de la administración, una vez superados los periodos de fuerza mayor, el administrador deberá corregir los excesos dentro del periodo de corrección establecido anteriormente.

La Sociedad Administradora realizará los esfuerzos necesarios para la corrección de posibles excesos involuntarios de inversión, sin embargo, no asumirá responsabilidad si por eventos ajenos a su voluntad no pudieran regularizarse estas inversiones dentro de los periodos de corrección previstos anteriormente.

### Restricciones:

Se contempla restricciones a las inversiones que impidan la afectación de la calidad crediticia de éstas, tales como no invertir en empresas ni instrumentos que no cumplan los límites descritos en la Política de Inversiones, no invertir en empresas que tengan calificación menor a A1, no se invertirá en instrumentos de renta variable (acciones).

Por otro lado, se contemplan otras restricciones para los directores, gerentes y accionistas con una participación mayor al 10% y miembros del Comité de Inversiones y Asignación de Coberturas, así como cualquier persona que participe en las decisiones de inversión del FONDO o tenga acceso a información sobre las decisiones del mismo, quedando prohibidos de:

- Adquirir, arrendar, usufructuar, utilizar o explotar, en forma directa o indirecta, bienes o derechos del FONDO.
- Arrendar o ceder en cualquier forma o a título oneroso, los bienes o derechos de la Sociedad Administradora al FONDO.

- Recibir préstamos o garantías con cargo a los recursos del FONDO.
- Efectuar cobros directa o indirectamente al FONDO, por cualquier servicio prestado y no autorizado.
- Ser accionista, director, gerente o miembro del Comité de Inversiones de otra sociedad administradora registrada ante la ASFI.
- Adquirir cuotas de participación del FONDO.

#### **Comité de Inversiones y Asignación de Coberturas:**

De acuerdo con el Reglamento Interno del Fondo, la sociedad administradora deberá contar con un Comité de Inversiones, conformado por un mínimo de tres personas y un máximo de cinco, los mismos que podrán ser miembros del Directorio, Ejecutivos de la SAFI, y/o cualquier otra persona invitada para tal efecto. El Oficial de Cumplimiento y el Representante Común de Participantes deberán asistir a las sesiones con derecho a voz y no a voto, los cuales no contarán con la calidad de miembros.

SAFI UNION a través de su Directorio nombrará a un administrador del Fondo, en adelante el Administrador, facultándole para ejercer las actividades de inversión en el marco del Reglamento Interno del Fondo, de los Estatutos y Manuales de la Sociedad Administradora y la normativa aplicable. Entre sus principales funciones se encuentran: ejecutar correctamente la Política de Inversión y los mecanismos de cobertura relacionados con las inversiones.

El Comité sesionará una vez a la semana como mínimo o las veces que sea necesaria previa convocatoria, de acuerdo a lo estipulado en el Reglamento Interno del Fondo, y será el responsable de evaluar, aprobar y mantenerse informado sobre el desarrollo de las inversiones del Fondo, siendo sus funciones indelegables. Asimismo, será el responsable de revisar y aprobar de manera individual la cobertura de las operaciones crediticias solicitadas por las Instituciones Financieras. Las atribuciones y competencias de este Comité son señaladas en el Reglamento Interno del Fondo.

Con respecto al Quórum de asistencia para las sesiones del Comité, serán válidas con la concurrencia de por lo menos tres de sus miembros y sus decisiones serán aprobadas con la mayoría de los asistentes, en caso de empate el Administrador del FONDO tendrá derecho a emitir un voto adicional.

Asimismo, cualquier observación efectuada por el Oficial de Cumplimiento o el Representante Común de Participantes, deberá constar en Acta siempre y cuando esté debidamente fundamentada.

#### **Indicador de Desempeño Benchmark:**

De acuerdo el Artículo 33, del Reglamento Interno Los participantes podrán evaluar el desempeño del FONDO, comparando la tasa de rendimiento de la cartera de inversiones con el indicador de desempeño (Benchmark)<sup>10</sup>.

#### **Cobertura de Pago Parcial a Capital en Préstamos para Pymes:**

El FONDO otorgará coberturas de hasta el 50% (cincuenta por ciento) del saldo a capital pendiente de pago de los préstamos otorgados y efectivamente desembolsados a las PYME por las Entidades de Intermediación Financiera que opten por este mecanismo y suscriban los contratos de cobertura respectivos.

Las coberturas que pueda conceder el FONDO a las PYME se instrumentarán mediante un contrato de cobertura emergente del contrato del crédito concedido por la EIF a la PYME previa aprobación del Comité de Inversiones y Asignación de Coberturas, asimismo el contrato de cobertura establecerá los derechos del FONDO y determinará expresa y puntualmente las obligaciones de la PYME y de la EIF con relación al FONDO y a la Sociedad Administradora.

La aprobación de coberturas dispuesta por el Comité tendrá una vigencia de noventa días calendario para el desembolso del préstamo, misma que será computable desde la fecha de su aprobación, vencido este plazo la Entidad de Intermediación Financiera podrá solicitar nuevamente la asignación de la cobertura, cumpliendo todos los requisitos establecidos para el efecto.

Al inicio de actividades del FONDO se deberán estructurar los mecanismos de cobertura para una cartera de préstamos de Bs 210 millones, monto que podrá incrementarse de manera gradual, en función a los intereses devengados por las inversiones realizadas en los valores emitidos por las Entidades de Intermediación Financiera hasta alcanzar Bs 300 millones como máximo.

Tanto el rango del monto de la cartera bajo cobertura como el plazo máximo establecido para la misma podrán ser modificados por la Asamblea General de Participantes.

<sup>10</sup> En Asamblea General de Participantes de 5 de abril de 2010, se aprobaron modificaciones al Benchmark, mismos que se detallan en el presente Informe.

El FONDO podrá asignar coberturas a préstamos a PYME's de un mismo sector económico como mínimo hasta 10%, del total de la cartera de préstamos bajo cobertura; podrá asignar coberturas a préstamos de PYME's que pertenezcan a un mismo grupo económico hasta el 10% del total de la cartera de préstamos bajo cobertura; podrá asignar coberturas a préstamos de PYME's que pertenezcan a un mismo rubro de la economía hasta el 25% del total de la cartera de préstamos bajo cobertura.<sup>11</sup>

Los préstamos a ser beneficiados con la cobertura de hasta el 50% del saldo a capital tendrán las siguientes características:

- a) La moneda del préstamo deberá ser en Bolivianos o en Bolivianos indexados a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).
- b) El monto máximo de cada préstamo deberá ser de Bs 1.500.000.-
- c) El plazo de cada préstamo no deberá exceder en ningún caso el noveno año de vigencia del FONDO.
- d) El préstamo deberá ser desembolsado después de la fecha de inicio del FONDO.
- e) El FONDO podrá asignar cobertura a préstamos cuyo objetivo sea el emprendimiento empresarial hasta el 20% del total de la cartera bajo cobertura.
- f) Los recursos del préstamo podrán ser destinados tanto para capital de trabajo como para capital de inversión.
- g) Cumplir con los criterios establecidos en el contrato marco para la cobertura de pago parcial a capital de préstamos para PYME's firmado con cada EIF, el cual estará a disposición del inversionista en las oficinas de la sociedad administradora.

SAFI UNIÓN en representación del FONDO suscribirá con las EIF's elegibles, el Contrato Marco que tendrá por objeto establecer los términos y condiciones para la cobertura posterior de hasta el 50% del saldo a capital pendiente de pago de los préstamos otorgados por las EIF's a las PYME elegibles para este mecanismo, de acuerdo a lo señalado en el Reglamento Interno y en el Reglamento del Comité de Inversión y Asignación de Coberturas.

La cobertura a ser concedida por el FONDO no será considerada ni implicará, para todo efecto legal, que el FONDO asume solidaridad y mancomunidad con la deuda del PYME, por ello la obligación y el préstamo otorgado y contraído por la PYME con la EIF no es ni será considerada como una obligación solidaria o mancomunada entre la PYME y el FONDO o SAFI UNIÓN.

Los criterios de elegibilidad de las EIF's que podrán ser beneficiadas con la cobertura de hasta el 50% del saldo a capital:

- a) Estar constituida en el Estado Plurinacional de Bolivia de acuerdo a la normativa aplicable.
- b) Encontrarse regulada por la ASFI.
- c) Tener y mantener una calificación de riesgo emisor mínima de A1 de acuerdo a la metodología establecida por la ASFI.
- d) Cumplir con los criterios establecidos en el contrato marco para la cobertura de pago parcial a capital de préstamos para PYMES firmado con cada EIF, el cual estará a disposición del inversionista en las oficinas de la sociedad administradora.

El FONDO cobrará una comisión resultante de aplicar el promedio simple a los porcentajes establecidos en el rango de cada una de las tres características con que cuenta la operación de crédito solicitada; los criterios, rangos y sus respectivos porcentajes se detallan en el cuadro siguiente<sup>12</sup>:

---

<sup>11</sup> En la Asamblea de Participantes del 4 y 7 de abril se eliminaron los límites por Entidad Financiera. (Artículo 36 del Reglamento Interno).

<sup>12</sup> En Asamblea de Participantes del 4 y 7 de abril se modificó el cálculo de la Comisión a ser pagada por las EIF con las que se suscribió el contrato marco de coberturas (Artículo 46 del Reglamento Interno)

Por Montos Desembolsados	
Monto a ser garantizado en Bs.	Porcentaje
De 1 a 100,000	3,00%
De 100,001 a 400,000	2,50%
De 400,001 a 750,000	2,00%
Por Tasas de Interés	
Tasa nominal de interés del préstamo	Porcentaje
De 1% a 4%	1,50%
De 4,01% a 7%	2,00%
De 7,01% a 10%	2,50%
De 10,01% en adelante	3,00%
Por Sector Económico	
Sector económico al que pertenece la PYME	Porcentaje
Comercio	3,00%
Servicio	2,50%
Producción	2,00%

#### Forma de Cálculo

- El administrador deberá identificar los rangos en los que se encuentra cada operación en función a sus características y obtener los porcentajes respectivos.
- Una vez encontrado cada porcentaje, deberá sumarlos y dividirlos entre tres (3).

Dicha comisión deberá especificarse en el contrato de cobertura individual de cada operación y será cancelada mensualmente por cada EIF. La comisión será aplicable al saldo a capital de todos los préstamos a los que el FONDO haya asignado las coberturas respectivas, inclusive a aquellos que se encuentren en ejecución.

El pago de la comisión por este tipo de préstamos se deberá cancelar hasta dos años después de haberse declarado su ejecución, salvo que el banco haya obtenido la resolución judicial señalada en el artículo 44 del presente Reglamento Interno.

La Asamblea General de Participantes, revisará anualmente la Estructura de Comisiones, pudiendo modificarse la misma por mandato de la Asamblea.

El FONDO deberá constituir un "Fondo de Liquidez" con el objetivo de establecer una previsión para la cartera en ejecución, este mecanismo deberá ser constituido en una cuenta bancaria registrada a nombre del FONDO en la que se depositará mensualmente el equivalente al 25% sobre el monto de la comisión efectivamente cobrada a cada EIF por los contratos de cobertura suscritos.

Con cargo a este "Fondo de Liquidez" se realizarán los débitos aplicables a la ejecución de la cobertura de acuerdo al procedimiento establecido en el artículo 44 del Reglamento Interno.

La constitución del "Fondo de Liquidez" deberá realizarse hasta llegar al 8% del monto bajo cobertura del saldo a capital de la cartera de préstamos vigente y se deberá mantener el mismo porcentaje hasta que se hubiesen pagado todas las coberturas que corresponden.

Al momento de la liquidación del FONDO los saldos remanentes que existiesen en la cuenta constituida como "Fondo de Liquidez" deberán ser abonados en beneficio y a favor del FONDO.

En el evento en el que el Fondo de Liquidez sea insuficiente para cubrir los montos requeridos por la cartera de préstamos bajo cobertura, la Sociedad Administradora deberá cubrir el monto faltante mediante la venta en mercado secundario de los valores de la cartera del FONDO hasta cubrir la diferencia.

### Organización del Fondo:

La organización del Fondo presenta dos instancias claramente identificadas, la primera se encarga de la gestión de control y de representación de los Participantes del Fondo, y la segunda de velar por la buena administración del Fondo y la adecuada protección a la inversión de los Participantes.

- **Asamblea General de Participantes:** Constituida por los mismos participantes del Fondo, con la finalidad de defender y proteger sus intereses. Este es el órgano máximo del Fondo y tienen derecho a concurrir a ella los partícipes titulares de las cuotas vigentes. La Asamblea está integrada por los partícipes titulares de las cuotas que debidamente convocados concurren a ella y reúnan los requisitos y el quórum necesario para constituirse, según el Reglamento Interno del Fondo. Las decisiones de la Asamblea General de Participantes del Fondo se adoptarán al menos con el voto favorable de la mayoría absoluta de las cuotas vigentes representadas en la Asamblea.
- **Representante Común de Participantes:** La Sociedad Administradora del Fondo convocará a una Asamblea General de Participantes con el objetivo de designar al mismo de acuerdo a los procedimientos establecidos por el Reglamento Interno. El Representante Común de Participantes del Fondo podrá ser un participante del Fondo o una persona independiente que la Asamblea General de Participantes designe.

El Representante Común de los Participantes tiene las siguientes funciones:

- Vigilar que la SAFI cumpla con el Reglamento Interno del FONDO de acuerdo a la información que al respecto le proporcione el Oficial de Cumplimiento de la SAFI.
- Verificar que la información proporcionada a los participantes sea veraz, suficiente y oportuna.
- Verificar las acciones llevadas a cabo, respecto a las observaciones y recomendaciones de los Auditores Externos de la SAFI y del FONDO.
- Convocar a la Asamblea General de Participantes para dar cuenta de su gestión y cuando lo considere necesario o a solicitud de los participantes de acuerdo a lo establecido en el Reglamento Interno.
- Realizar una constante evaluación del desempeño del FONDO cuyos resultados deben ser incluidos en sus informes trimestrales.
- Sugerir la entidad Calificadora de Riesgo y el Auditor Externo del FONDO.

PCR considera que la estructura definida en el Reglamento Interno del Fondo es adecuada y responde a las características de este tipo de Fondos de Inversión, además que mantiene un adecuado control de la administración del Fondo y de los intereses comunes de los partícipes.

El Fondo espera que todos sus trabajadores<sup>13</sup> eviten conflictos de interés que puedan darse cuando éstos realicen una actividad personal que pueda generar conflictos con la propia empresa. En tal sentido, los empleados del Fondo, sus directores y asesores y cualquier otra persona sujeta a las Normas Internas de Conducta de SAFI Unión están prohibidos de:

- Efectuar o hacer ejecutar con los subalternos, actividades distintas al trabajo y ajenas a la Sociedad, de servicio particular o beneficio propio.
- Recibir gratificaciones de cualquier naturaleza por servicios prestados como funcionario de SAFI UNIÓN.
- Revelar documentos, datos o información de la Sociedad a personas o entidades ajenas, incurriendo en infidencias o deslealtad hacia la institución.

---

<sup>13</sup> Se considera a todos los funcionarios comprendidos en sus alcances como "trabajador", cualquiera sea su nivel y jerarquía, conforme al Art. 2 del Decreto Reglamentario de la Ley General del Trabajo – Bolivia.

## **SAFI UNION S.A. Administradora del Fondo**

SAFI UNION S.A es una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, filial del Banco UNION, constituida en Bolivia en abril del año 2000. El objeto único y exclusivo es la administración y asesoría de Fondos de Inversión en Bolivia de acuerdo a la normativa legal vigente.

El Banco UNION es el quinto Banco de Bolivia por el monto de activos, representando a junio de 2011, el 8,14% de los activos del Sistema Bancario. El Banco UNION fue fundado en 1979, luego de pasar por periodos difíciles, ingresa a la sociedad el Tesoro General de la Nación a través de NAFIBO SAM (Sociedad Financiera Boliviana SAM, hoy Banco de Desarrollo Productivo) con una participación accionaria de 97,42%, estando el 2,58% restante en accionistas minoritarios. Luego de la reorganización del Banco, entre el 2004 y 2006, sus cifras mejoraron notablemente y recuperó la confianza del público y mejoró notablemente su calificación de riesgo. Los productos del Banco están enfocados a personas, así como para las pequeñas y medianas empresas y cuenta con 49 oficinas en los 9 departamentos del país, 663 funcionarios y 65 cajeros automáticos.

La autorización de funcionamiento de SAFI UNION S.A fue emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (ahora denominada ASFI) mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 351 de fecha 24 de julio de 2000 y está inscrita en Registro del Mercado de Valores con el número SPVS-IV-SAF-SUN-006/2000.

SAFI UNION S.A opera desde septiembre del año 2000, al 31 de diciembre de 2010 tiene bajo su cargo la administración de tres Fondos de Inversión Abiertos, un Fondo Cerrado y una cartera total de USD 76,49 millones. Actualmente los Fondos de Inversión Abiertos que maneja la SAFI son los siguientes: Fondo de Inversión Mutuo Unión – Corto Plazo, Fondo de Inversión Dinero Unión – Corto Plazo y Xtravalor Unión Fondo de Inversión Abierto – Mediano Plazo<sup>14</sup>. Es importante mencionar que no existen conflictos de interés entre estos tres fondos debido al objeto de inversión y al periodo de los mismos.

El capital social suscrito y pagado de SAFI UNION S.A. es de Bs 9.356.000 dividido en 9.356 acciones nominativas por un valor de Bs 1.000 cada una, el principal accionista de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Unión S.A. es el Banco UNION S.A. con una participación de 67,05% en la sociedad. El siguiente cuadro detalla la estructura accionaria de la entidad.

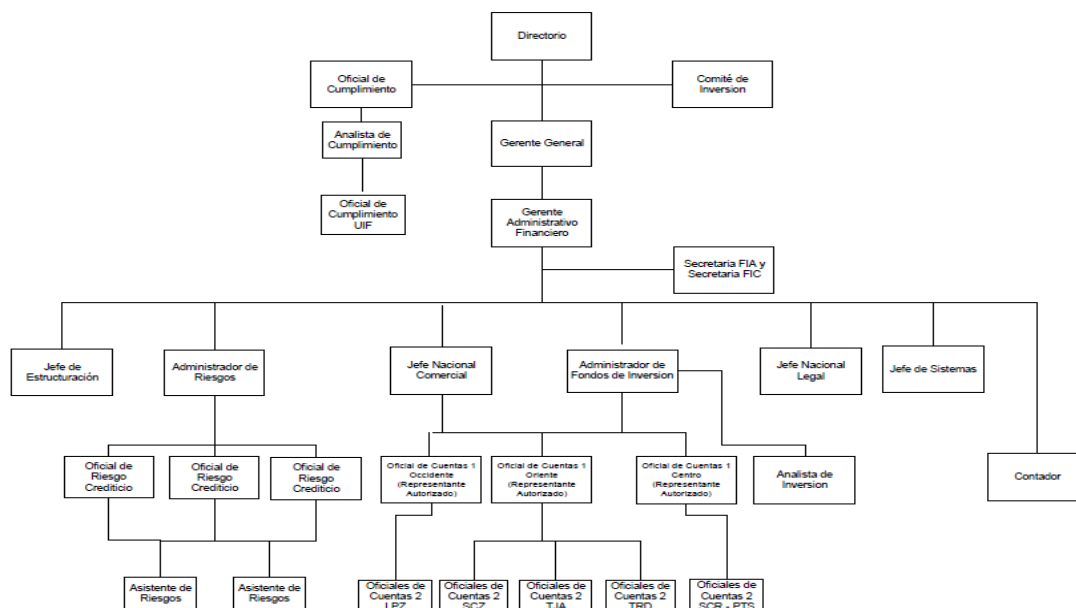
<b>Cuadro 8</b>			
<b>Composición Accionaria</b>			
<b>(30 de junio de 2011)</b>			
<b>Principales Accionistas</b>	<b>Número Acciones</b>	<b>Valor Nominal En Bs</b>	<b>Participación</b>
Banco UNION S.A.	6.273	6.273.000	67,05%
Valores UNION S.A. Agencia de Bolsa	3.082	3.082.000	32,94%
Marcia del Carmen Villarroel Gonzales	1	1.000	0,01%
<b>Total</b>	<b>9.356</b>	<b>9.356.000</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SAFI UNION S.A/Elaboración PCR

Al 30 de junio de 2011, la Sociedad presenta el siguiente organigrama:

<sup>14</sup> Inició operaciones el 1° de octubre de 2010 es un Fondo en bolivianos, que cambió su anterior denominación "Xtravalor UFV Fondo de Inversión Abierto a Corto Plazo" (Fondo en UFV).

**Gráfico 2: Organigrama SAFI UNION S.A**



Fuente: SAFI UNION S.A

El Directorio está conformado de la siguiente manera:

Cuadro 9			
Composición del Directorio (30 de junio de 2011)			
Nombre	Profesión	Cargo	Antigüedad en la Empresa
Fernando Arteaga Montero	Ingeniero Mecánico	Presidente	1 año y 3 meses
Oscar Rolando Claros Bustillos	Economista	Vicepresidente	1 año y 3 meses
John Carrasco Blacutt	Economista	Director Independiente - Secretario	7 años y 3 meses
Jorge Sánchez Landivar	Economista	Director	10 años y 3 meses
Angel Quisbert Blanco	Auditor	Síndico Titular	6 meses
José Andres Gumucio C.	Administrador de Empresas	Síndico Suplente	3 años y 3 meses
Yalu Galarza Mauri	Abogada	Director Suplente	6 meses
Mario Gerardo Saavedra	Economista	Director Suplente	1 año y 3 meses

Fuente: SAFI UNION S.A./Elaboración PCR

- **Fernando Arteaga Montero** (Presidente del Directorio): Licenciado en Ingeniería Mecánica de la Universidad Católica de Córdoba Argentina y MBA en Management en la Universidad Católica, Harvard Institute for International Development (HIIV), 18 años de experiencia en Banca, consultoría financiera y reestructuración dentro de las áreas de Microfinanzas / Microempresas, Docente de Pre y Post Grado en Universidades de negocios, actualmente es Presidente del Directorio del Banco Unión S.A.
- **Rolando Claros Bustillos** (Vicepresidente del Directorio)<sup>15</sup>: Licenciado en Economía, Postgrado en Técnico Bancario, cuenta con 23 años de experiencia en el área de Microcréditos en Entidades Financieras, actual segundo Vicepresidente del Directorio del Banco Unión S.A.
- **John Carrasco Blacutt** (Secretario): Licenciado en Economía, actualmente Gerente Administrativo Financiero CHEMONICS Internacional Inc. Especialización en Mercados Financieros y Bolsas de

<sup>15</sup> Idem.

Valores ROBERT NATHAN & ASOCIADOS – USAID – PROCAFF y Licenciatura en Economía George Manson University, experiencia de 6 años en el Sistema Financiero y 8 años en el Mercado de Valores.

- **Jorge Sanchez Landivar** (Vocal): Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales, actual Gerente Nacional de Finanzas y Banca Internacional Banco UNION S.A. Post Grado en Estructura Económica Universidad Complutense de Madrid y Licenciatura en Ciencias Económicas y Empresariales Universidad Complutense de Madrid, experiencia de 27 años en el Sistema Financiero y 10 años en el Mercado de Valores.
- **Angel Quisbert Blanco** (Síndico Titular): Auditor con maestría en Auditoría y Control Financiero. Actualmente se encuentra cursando un Diplomado en Proyectos de Desarrollo Sostenible. Trabajo como Contador General de la Consultora “SIMBIOSIS SRL” Servicios Integrales en Medio Ambiente y Auditoria Ambiental, a la fecha es Gerente General de la empresa CAES S.R.L.
- **Jose Andres Gumucio Camargo** (Síndico Suplente): Licenciado en Economía, actualmente Subgerente de Recuperaciones Banco Union S.A. Master en Administración de Empresas ICADE Universidad Pontificia Comillas y Licenciatura en Economía University of Kansas, experiencia de 12 años en el Sistema Bancario y 1 año en el Mercado de Valores.

La Plana Gerencial de la Sociedad es la siguiente:

Cuadro 10			
Principales Ejecutivos (30 de junio de 2011)			
Nombre	Profesión	Cargo	Antigüedad en la Empresa
José Antonio Cortéz Campero	Administrador de Empresas	Gerente General	3 años y 9 meses
Patricia García de Caballero	Auditor Financiero	Gerente Administrativo Financiero	10 años y 9 meses
María Angela Salgueiro Villegas	Administrador de Empresas	Administrador de Fondos de Inversión	6 años y 4 meses
Pablo Daniel Torrico Suárez	Administrador de Empresas	Administrador de Riesgos	1 año 3 meses
Gaby Martínez de Meave	Abogado	Jefe Departamento Legal	1 año 3 meses
Gloria Gallo Ruiz	Ingeniero Industrial	Analista de Cumplimiento	2 años y 4 meses

Fuente: SAFI UNION S.A./Elaboración PCR

Al 30 de junio de 2011, la sociedad muestra niveles en activos y patrimonio, superiores a los registrados en gestiones cerradas anteriores (2008-2010). Por otra parte, la administradora registra una utilidad neta de Bs 659,00 miles.

Cuadro 11						
Principales Cifras de SAFI UNIÓN S.A (En miles de Bolivianos)						
Rubro	DIC 2008	DIC 2009	JUN 2010	DIC 2010	MAR 2011	JUN 2011
Activos	4.934,03	6.880,65	10.132,26	12.162,10	12.648,14	12.193,96
Pasivos	578,93	976,68	1.115,96	1.734,07	1.825,19	1.106,93
Patrimonio	4.355,10	5.903,96	9.016,30	10.428,02	10.822,95	11.087,02
Margen Financiero	195,08	54,74	8,11	25,43	27,18	83,92
Resultado Operativo	3.313,08	4.530,46	3.626,78	7.690,07	1.773,87	3.490,34
Gastos de Administración	2.597,69	3.188,38	2.070,83	4.556,50	1.350,72	2.802,02
<b>Utilidad Neta</b>	<b>485,59</b>	<b>1.548,86</b>	<b>1.312,33</b>	<b>2.724,06</b>	<b>394,93</b>	<b>659,00</b>

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

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

Los gastos de remuneración recibidos por la Sociedad Administradora, corresponden a ingresos de las siguientes fuentes:

#### 1. Comisión de Administración

- El Fondo remunerará a la SAFI con una comisión fija por administración y gestión del Fondo del 1% anual sobre la cartera del Fondo, que se aplicará y se liquidará diariamente.

#### 2. Comisión de Éxito<sup>16</sup>:

- Cuando el promedio de los últimos 30 días a la fecha de cálculo de la tasa de rendimiento a 30 días obtenida por el FONDO supere el indicador de desempeño Benchmark establecido en el Artículo 33 del Reglamento Interno, SAFI UNIÓN S.A. cobrará una comisión por éxito del 25% sobre el excedente mencionado. La comisión por éxito deberá liquidarse diariamente antes de determinar el Valor diario de la Cuota del Fondo y será revisada al cierre de cada ejercicio anual por la Asamblea General de Participantes en función al desempeño del Fondo.

#### 3. Gastos Operativos

- Entre los gastos operativos se encuentran los gastos por concepto de auditoría externa del Fondo y de la cartera de préstamos bajo cobertura, por calificación de riesgo del Fondo, por servicios de custodia de los valores físicos que sean propiedad del Fondo, por concepto de intermediación de valores, por operaciones financieras autorizadas, entre otros. Los gastos operativos anuales no podrán superar de ninguna manera el 0.18% de la cartera del Fondo.

#### 4. Gastos Extraordinarios

- Los gastos extraordinarios correspondientes a litigios, procedimientos de arbitraje, honorarios profesionales y otros gastos legales en los que podría incurrirse para la defensa de los intereses del FONDO no podrán superar de ninguna manera Bs. 350.000.- (Trescientos Cincuenta mil 00/100 Bolivianos) anuales.  
Los gastos extraordinarios no estipulados en el Reglamento Interno necesariamente deberán ser aprobados por la Asamblea General de Participantes.

### **El Fondo al 30 de junio de 2011**

Participantes del Fondo:

El Fondo cuenta con ocho participantes, dos Agencias de Bolsa, tres Compañías de Seguros, dos Administradoras de Fondos de Pensiones y un participante de Otras Actividades cuya participación está distribuida en 8,49%, 11,72%, 78,65% y 1,14%, respectivamente. Observándose una mayor participación de las Agencias de Bolsa y Fondos de Pensiones, respecto al trimestre que cerraba a marzo de 2011.<sup>17</sup> La Representante Común de Participantes, es Evelyn Grandi designada en Asamblea General de Participantes de 26 de abril de 2011.

Cuadro 12			
Participantes del Fondo			
Actividad	Número	Participación	En Bs
Agencia de Bolsa	2	8,49%	21.972.574,71
Compañías de Seguros	3	11,72%	30.314.015,11
Fondos de Pensiones	2	78,65%	203.449.767,87
Otras Actividades	1	1,14%	2.950.021,60
<b>Total</b>	<b>8</b>	<b>100,00%</b>	<b>258.66.379,29</b>

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

<sup>16</sup> Este punto corresponde a la versión modificada en Asamblea General de Participantes de 5 de abril de 2010.

<sup>17</sup> A marzo de 2011, las Agencias de Bolsa participan con Bs1,62 millones (1,04% del total de la cartera bruta) y los Fondos de Pensiones con Bs 121,78 millones(77,77% del total de la cartera bruta).

Las inversiones de los participantes están concentradas en un 99,84%<sup>18</sup> en cuotas mayores o iguales a Bs 1.000.001 hacia adelante y en 0,16%<sup>19</sup> en cuotas de Bs 100.001 hasta Bs 500.000.-

#### **Cartera del Fondo:**

Al 30 de junio de 2011, la cartera está concentrada en moneda nacional en un 98%. En el siguiente Cuadro se presenta la Diversificación de Cartera de Valores + Liquidez del Fondo:

<b>Cuadro 13</b>			
<b>Diversificación de Cartera de Valores + Liquidez</b>			
<b>Emisores de Títulos</b>	<b>Título – Valor</b>	<b>Porcentaje</b>	<b>Total en Bs</b>
Banco Ganadero S.A.	DPF	6,23%	16.127.450,16
COBEE (BPC)	BLP	3,97%	10.271.535,82
Banco Solidario S.A.	DPF	8,26%	21.378.220,17
Banco UNION S.A.	DPF	26,76%	69.215.643,62
ELFEC	BLP	0,09%	228.373,60
Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A.	DPF	3,14%	8.128.338,73
Banco FIE S.A.	DPF	3,42%	8.846.889,66
Fondo Financiero PRODEM	DPF	5,89%	15.230.814,40
Fondo Financiero Privado FASSIL	DPF	1,25%	3.237.119,49
SOBOCE	BLP	0,39%	1.008.291,18
TESORO GENERAL DE LA NACIÓN	BTS	4,39%	11.363.897,42
TESORO GENERAL DE LA NACIÓN	LTS	0,76%	1.962.275,30
Banco Los Andes Procredit S.A.	DPF	1,44%	3.714.349,22
Banco Económico S.A.	DPF	2,32%	6.008.046,84
Industrias de Aceite S.A.	PGB	0,08%	201.666,58
BDP Sociedad de Titularización S.A.	PGE	10,29%	26.624.190,71
<b>Total Cartera</b>		<b>78,68%</b>	<b>203.547.102,90</b>
<b>Liquidez</b>		<b>21,32%</b>	<b>55.144.690,88</b>
<b>Otros</b>		<b>0,00%</b>	<b>0,00</b>
<b>Total General</b>		<b>100,00%</b>	<b>258.691.793,78</b>

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

La liquidez del Fondo se encuentra en un 100% en Cajas de Ahorro en moneda nacional del sistema bancario. El 57,72% en el Banco Económico S.A. (Calificación AA2) y 37,46% en el Banco Ganadero S.A. (Calificación AA3).

#### **Información Valor de Cuota, Tasa a 30 Días y Benchmark:**

Al 30 de junio de 2011, el valor de la Cuota registraba Bs101.724,88292, la tasa a 30 días 1,48% y el benchmark 5,11%. Al 31 de marzo de 2011, el valor de la Cuota registraba Bs101.487,48423, la tasa a 30 días 0,57% y el benchmark 3,29%.

Cabe señalar que entre el 1 de octubre de 2010 y el 30 de junio de 2011, la tasa a 30 días registró niveles inferiores al benchmark, excepto del 30 de diciembre de 2010 al 26 de enero de 2011, cuando la tasa a 30 días superó al benchmark. Al respecto, es importante señalar que en Asamblea General de Participantes de 5 de abril de 2010 se modificó el cálculo del benchmark estableciendo un mayor techo del mismo. Esta modificación, el nivel coberturado de cartera, el tiempo de vida del Fondo<sup>20</sup> y los factores de mercado, explican este desempeño. Que no obstante, en el caso del nivel de cobertura, a medida que el Fondo tenga mayor cartera coberturada, tendrá mayores ingresos por concepto de “Comisión por cobertura” y por ende un mayor rendimiento. Asimismo, entre el 1 y 29 de marzo de 2011, se presentaron tasas negativas a 30 días, explicadas por hechos de mercado.

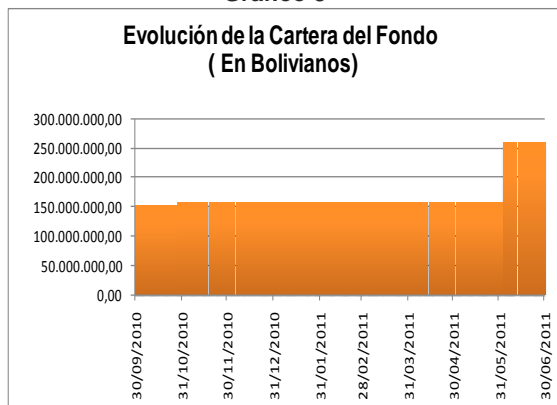
La evolución de la cartera del Fondo y del valor la cuota, se presenta en los gráficos siguientes:

<sup>18</sup> Porcentaje con relación a la Cartera Total, misma que al 31 de marzo de 2011 alcanza a Bs156,60 millones.

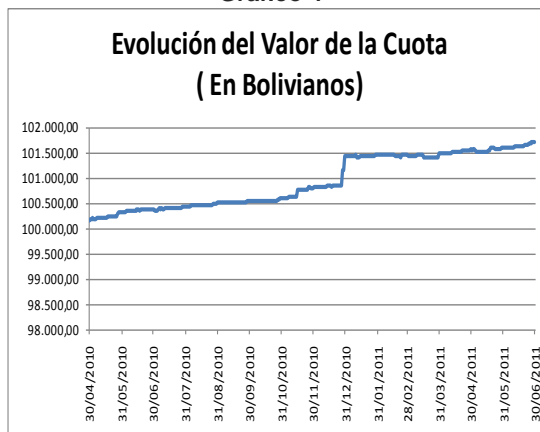
<sup>19</sup> Idem.

<sup>20</sup> El Fondo inició actividades el 10 de marzo de 2010 y tendrá vigencia de 10 años.

**Gráfico 3**

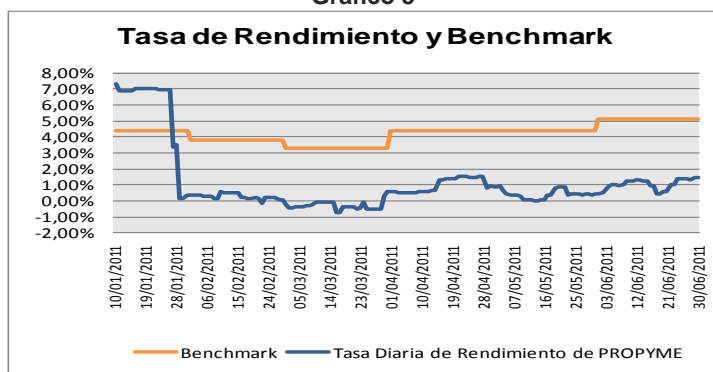


**Gráfico 4**



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

**Gráfico 5**



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

**Comité de Inversiones y Asignación de Coberturas:**

El Comité está conformado de la siguiente manera:

Cuadro 14	
Comité de Inversiones y Asignación de Coberturas <sup>21</sup>	
(Al 30 de junio de 2011)	
Nombre	Cargo
José Antonio Cortéz Campero	Gerente General – Oficial de Cumplimiento
Patricia García de Caballero	Gerente de Administración
María Ángela Salgueiro Villegas	Administrador de Fondos de Inversión
Pablo Daniel Torrico Suárez	Administrador de Riesgos
Yasid Rivas Guardia <sup>22</sup>	Jefe Nacional Comercial
Wendy Gabriela Rojas López	Analista de Inversiones
Gloria Alejandra Gallo Ruiz	Analista de Cumplimiento

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

A partir de su nombramiento la Representante Común de Participantes – Evelyn Grandi, asiste a las

<sup>21</sup> El 25 de julio de 2011, se designaron a los siguientes miembros del Comité de Inversión y Asignación de coberturas de la sociedad: Jose Antonio Cortez Campero, Patricia Garcia de Caballero, Maria Angela Salgueiro Villegas, Pablo Daniel Torrico Suarez, Jorge Sanchez Landivar (Director Titular), Gloria Gallo Ruiz (Oficial de Cumplimiento), y Angel Quisbert Blanco.

<sup>22</sup> Por otra parte, desde marzo de 2011 Yasid Rivas Guardia asiste en calidad de invitado a las reuniones del Comité.

reuniones del Comité en calidad de invitada.

- **José Antonio Cortez Campero** (Gerente General, Oficial de Cumplimiento y Miembro del Comité de Inversiones de SAFI UNION S.A.): Licenciatura en Administración de Empresas y Post-Grado en Gestión y Administración Financiera, cuenta con 11 años de experiencia laboral en el Mercado de Valores en Bolivia. Su experiencia lo ha llevado a ser Docente en Institutos y Universidades del país por varios años.
- **Patricia García de Caballero** (Gerente Administrativo y miembro del Comité de Inversiones de SAFI UNION S.A.): Licenciatura en Auditoría Financiera, realizó cursos de actualización como Técnico Bursátil, Sistema Tributario y otros; cuenta con 16 años de experiencia laboral en el Mercado de Valores en Bolivia de los cuales 10 años se encuentra en SAFI UNIÓN S.A.
- **María Ángela Salgueiro Villegas** (Administrador de Fondos de Inversión y miembro de Comité de Inversiones de SAFI UNION S.A.): Licenciatura en Administración de Empresas, realizó un curso sobre "Control de Riesgos Financieros"; cuenta con 17 años de experiencia laboral en el Mercado de Valores en Bolivia.
- **Gloria Alejandra Gallo Ruiz** (Analista de Cumplimiento, Oficial de Cumplimiento UIF y Miembro del Comité de Inversiones de SAFI UNION S.A.): Licenciatura en Ingeniería Industrial, realizó un Diplomado en Gestión Administrativa Financiera.
- **Pablo Daniel Torrico Suarez** (Administrador de Riesgos de PROPYME FIC y Miembro del Comité de Inversiones de SAFI UNION S.A.): Licenciatura en Administración de Empresas, cuenta con 11 años de experiencia laboral en análisis de riesgos, evaluación y recuperación de cartera de Microcrédito y Créditos PYMES.
- **Wendy Gabriela Rojas López** (Analista de Inversiones y Miembro del Comité de Inversiones de SAFI UNION S.A.): Egresada de la Carrera de Economía de la Universidad Mayor de San Andrés, cuenta con 6 meses de experiencia laboral en el Mercado de Valores de Bolivia. Realizó un curso sobre "Metodología de Valoración de Empresas".

#### **Modificaciones al Reglamento Interno del Fondo:**

En Asamblea General de Participantes de 5 de abril de 2010, se aprobaron modificaciones a los artículos 4, 33, 35, 44, 63 y 64 del Reglamento Interno de PROPYME UNION Fondo de Inversión Cerrado, mismas que se detallan a continuación:

- **Artículo 4 (Cuotas de Participación).** Una vez emitidas las cuotas de participación físicas, la sociedad administradora podrá registrar al Fondo como emisor y a la emisión de cuotas de participación respectiva ante la Entidad de Depósito de Valores, con el fin de que los participantes que lo requieran puedan desmaterializar sus cuotas de participación físicas ante la EDV.
- **Artículo 33 (Cálculo del BENCHMARK).** El Cálculo del Benchmark se modifica de manera tal que el cálculo incluya la sumatoria de 200 puntos básicos a la fórmula vigente en el Reglamento Interno del Fondo, de manera tal que la misma sea la siguiente<sup>23</sup>:  $B = (0.4 * TPDPF) + (0.6 * TPBTS) + 2\%$ .

En el evento que la adjudicación de Bonos emitidos por el TGN en moneda nacional a 3.640 días se encuentre desierta, no exista adjudicación o no se oferten los valores en subasta, se tomará como información válida la adjudicación de Bonos cuyo plazo sea el de mayor proximidad a 3.640 días.

- **Artículo 35 (Criterios de Elegibilidad de las PYME).** Se detallan los criterios de elegibilidad de las PYME cuyos préstamos podrán ser beneficiados con la cobertura de hasta el 50% del saldo a capital pendiente de pago: a) Estar constituida en el Estado Plurinacional de Bolivia de acuerdo a la normativa aplicable o cuando no exista personería jurídica la EIF deberá evidenciar y documentar la existencia del negocio.
- **Artículo 44 (Previsión de Recursos para la Cartera en Ejecución).** La suma de dinero provisionada será dispuesta por el FONDO para el pago de la cobertura únicamente en los siguientes casos: a) Cuando no se compruebe la existencia de bienes a ser rematados para la cobranza de la obligación, la EIF deberá presentar la Sentencia Ejecutoriada y las certificaciones respectivas. b) Cuando exista bienes a ser rematados, la EIF deberá presentar el auto de adjudicación del bien rematado. La EIF comunicará el hecho a la SAFI enviando la documentación que respalde la operación, una vez verificada la misma, el Comité de Inversiones y Asignación de

<sup>23</sup> TPDPF: Tasa promedio simple de los depósitos a plazo fijo en moneda nacional con plazo más próximo a la duración de cartera de inversión en EIF's.

TPBTS: Tasa promedio ponderada de adjudicación de bonos en moneda nacional emitidos por el TGN a 3.640 días de las últimas cuatro semanas a la fecha de cálculo.

Coberturas, procederá a la aprobación de la instrucción para la transferencia de los recursos correspondientes a la EIF, debitando dicho monto de la cuenta a nombre del Fondo donde se constituyó la previsión.

- **Artículo 63 (Comisión de Éxito).** Cuando el promedio del último mes a la fecha de cálculo de la tasa de rendimiento a 30 días obtenida por el Fondo supere el indicador de desempeño Benchmark establecido en el Artículo 33 del Reglamento Interno, SAFI UNION S.A. cobrará una comisión por éxito del 25% sobre el excedente mencionado. La comisión por éxito deberá liquidarse diariamente antes de determinar el valor diario de la Cuota del Fondo.

La forma de cálculo de la comisión por éxito será la siguiente<sup>24</sup>:  $CE=(TR1 - BM)*x0.25xCF$

\*Se entiende que, cuando el diferencial entre el rendimiento a 30 días y el Benchmark sea negativo, no se cobrará la comisión de éxito.

La comisión por éxito será revisada al cierre de cada ejercicio anual por la Asamblea General de Participantes en función al desempeño del Fondo.

- **Artículo 64 (Cambios en las Comisiones por Administración y Éxito).** Los cambios en los porcentajes, cantidades y montos de las comisiones, su forma de cálculo o cualquier otra modificación que implique un cambio al total pagado por los Participantes y/o por el Fondo a la Sociedad Administradora, sólo podrán efectuarse hasta dos veces al año y deberán realizarse mediante el siguiente procedimiento:

La Sociedad Administradora a través de su Directorio presentará la propuesta de cambio a la Asamblea General de Participantes para su consideración, la aprobación deberá realizarse cuando la Asamblea esté constituida como quórum calificado y se cuente con al menos la aprobación de 2/3 de los votos válidos correspondientes a las participaciones presentes en dicha Asamblea.

Una vez se cuente con la aprobación de los cambios por cuenta de Asamblea General de Participantes, se deberá notificar a la ASFI el detalle de los mismos.

Posteriormente, dichas modificaciones deberán ser incluidas en el Reglamento Interno y comunicadas en forma escrita a cada uno de los Participantes o mediante publicación en prensa a nivel nacional, con un mínimo de 20 días calendario de anticipación a su aplicación. La comunicación a los Participantes no será exigible en el caso que las mismas impliquen una reducción en las comisiones cobradas. Si la Sociedad Administradora resolviese establecer comisiones adicionales a las ya existentes, se debe seguir con el procedimiento descrito anteriormente.

#### **Cobertura de Pago Parcial a Capital en Préstamos para Pymes:**

Al 30 de junio de 2011, la Administradora mantiene vigentes contratos marco con el Banco UNION S.A. y Banco Nacional de Bolivia S.A. El contrato con el Banco Económico S.A. quedó resuelto al haber transcurrido un año de su firma sin haber generado operaciones. No obstante se envió un nuevo contrato para su respectiva firma.

Entre marzo de 2010 y junio de 2011 se han desembolsado 205 créditos<sup>25</sup> por un total de Bs 61,63 millones. Estos créditos han sido coberturados en Bs 28,04 millones previa aplicación de la tecnología crediticia de la Entidad de Intermediación Financiera (EIF) en la evaluación de las solicitudes y del análisis de riesgo del Administrador del Fondo.

Asimismo, del total de créditos coberturados, el 53% favoreció al sector productivo, el 17% se dirigió al sector servicios, el 12% benefició al sector servicios a la producción y el 18% al comercio. Los créditos con EIF bajo cobertura se detallan en el Cuadro siguiente.

<sup>24</sup> CE: Comisión por Éxito; TRI: promedio del último mes a la fecha de cálculo de la Tasa de Rendimiento anual a 30 días obtenida por el Fondo; BM: Benchmark; CF: Activos del Fondo del día.

<sup>25</sup> Cartera de Créditos del Banco UNION S.A. (97%) y Banco Nacional de Bolivia S.A. (3%)

<b>Cuadro 15</b>			
<b>Cartera de Créditos con EIF bajo Cobertura</b>			
<b>(Al 30 de junio de 2011)</b>			
<b>Mes</b>	<b>Número Desembolsos</b>	<b>Total Crédito (En Bs)</b>	<b>Total Cobertura (En Bs)</b>
<b>Mar-Dic 2010</b>	<b>103</b>	<b>29.063.305</b>	<b>13.285.664</b>
<b>Ene- Mar 2011</b>	<b>30</b>	<b>11.555.846</b>	<b>4.653.092</b>
<b>Abr</b>	26	11.265.493	5.574.099
<b>May</b>	21	6.743.438	3.129.752
<b>Jun</b>	25	2.997.723	1.395.511
<b>Abr-Jun 2011</b>	<b>72</b>	<b>21.006.652,90</b>	<b>10.099.361,77</b>
<b>Total 2011</b>	<b>102,00</b>	<b>32.562.498,87</b>	<b>14.752.453,81</b>
<b>Total 2010-2011</b>	<b>205,00</b>	<b>61.625.803,99</b>	<b>28.038.117,51</b>

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

Al 30 de junio de 2011, del número de créditos desembolsados (acumulado desde el inicio del Fondo) el 6,83% se encuentran en mora y corresponden a un 4,13% del total del saldo de cartera cobaturada del Fondo<sup>26</sup>.

## Hechos Relevantes

- La Asamblea General de Participantes de PROPYME UNION FIC de 22 de agosto de 2011, reinstalada en fechas 26 de agosto de 2011, 2 de septiembre de 2011 y 19 de septiembre de 2011, se determinaron: 1) Modificaciones al Reglamento Interno del Fondo Propuestas por SAFI UNION S.A. (Arts. 8, 34, 36 y 59). 2) Nuevo Presupuesto de la meta de coberturas de Acuerdo al Artículo 34 del Reglamento Interno del Fondo en función a la Colocación de Cuotas realizada en el mes de Junio 2011. 3) informe de concentración de inversiones en entidades vinculadas. 4) Informe Anual del Indicador de Desempeño (Benchmark). 5) Informe Trimestral del Representante Común De Participantes.
- La señora Gisselle Camacho Veizaga, Oficial de Cuentas y Representante Autorizado de los Fondos de Inversión administrados por la Sociedad en la ciudad de Cochabamba, dejó de pertenecer a la Institución a partir del 19 de septiembre de 2011.
- Se convocó a Asamblea General de Participantes de PROPYME UNION FIC a realizarse el 22 de agosto de 2011, para tratar los siguientes puntos: 1) Aprobación de Estados Financieros Auditados Gestión 2010. 2) Modificación al Reglamento Interno del Fondo, propuestas por SAFI UNION SA.A 3) Nuevo presupuesto de la meta de coberturas de acuerdo al artículo 34 del Reglamento Interno del Fondo en función a la colocación de cuotas realizada en el mes de junio de 2011. 4) Informe de Concentración de Inversiones en entidades vinculadas, 5) Informe anual del indicador de desempeño (Benchmark) 6) Informe Trimestral del Representante Común de Participantes.
- En Reunión de Directorio de 25 de agosto de 2011, determinó: 1) Revocar Poder otorgado a Gunnar Guzmán Sandoval como delegado autorizado de SAFI UNION S.A. 2) Designar a la señora Gloria Gallo como Oficial de Cumplimiento de la Sociedad. 3) Designar al señor Rodney Góngora como Oficial de Cumplimiento de la Sociedad ante la UIF.
- En Reunión de Directorio de 25 de julio, se aprobó: 1) Revocatoria del Poder otorgado a favor de Claudia Basswerner Subirana y Weimar Camacho Segovia, como Delegados Autorizados. 2) Otorgación de Poder en favor de Claudia Basswerner Subirana y Roberto Armando Verdum Magarzo, como Delegados Autorizados. 3) Aprobación del Manual de Seguridad de instalaciones y bienes de la sociedad. 4) Designación de miembros del Comité de Inversión y Asignación de coberturas de la sociedad, conformado de la siguiente manera:
  - Jose Antonio Cortez Campero (Gerente General)
  - Patricia Garcia de Caballero (Gerente de administración y Finanzas)
  - Maria Angela Salgueiro Villegas ( Administrador Nacional de Fondos Inversión)
  - Pablo Daniel Torrico Suarez ( Administrador de Riesgos)
  - Jorge Sanchez Landivar (Director Titular)
  - Gloria Gallo Ruiz (Oficial de Cumplimiento)

<sup>26</sup> 66 créditos, cobaturados por un saldo total de Bs 22,46 millones.

- Angel Quisbert Blanco (Sindico Titular)
- En reunión de Directorio, de 30 de mayo de 2011, aprobaron las modificaciones al Reglamento Interno de Propyme Unión FIC, propuestas por el Comité de Inversiones y Asignación de Coberturas de la sociedad, referentes a los artículos 8, 9, 31, 34, 36 y 59.
- En Asamblea de Participantes Propyme Unión FIC de 9 de mayo de 2011, se consideró: 1) Designar a PriceWaterhouseCoopers como empresa auditora que realizará la revisión y emisión de informes respecto a los estados financieros del Fondo para la gestión 2011. 2) Tomaron conocimiento del Plan de Adecuación a la Meta de asignación de coberturas presentado por la SAFI.
- En reunión de Directorio de 28 de abril de 2011, determinó: 1) Conformar la Mesa Directiva, de acuerdo al siguiente detalle: *Presidente*: Fernando Arteaga Montero; *Vice-Presidente*: Rolando Claros Bustillos; *Director*: Jorge Sánchez Landivar; *Director Independiente - Secretario*: John Carrasco Blacut. 2) Aprobar las modificaciones del Manual Interno de prevención, control, detección y reporte de legitimación de ganancias ilícitas y lavado de dinero. 3) Aprobar las modificaciones al Programa de cumplimiento gestión 2011. 4) Derogar Poderes otorgados a Ximena Antelo Ortiz. 5) Otorgar Poderes de representación a Laida Mariela Añez Palma como Representante Autorizado.
- En Asamblea de Participantes Propyme Unión FIC de 26 de abril de 2011, se determinó: 1) Designar a Evelyn Soraya Grandi Gomez, como Representante Común de Participantes para la gestión 2011. 2) Solicitar un Plan de Adecuación a la meta de asignación de coberturas a la Sociedad Administradora. 3) Solicitar una terna para analizar las propuestas de honorarios por Auditoría Externa de la presente gestión. 4) Convocar a Asamblea de Participantes para el 9 de mayo de 2011, para el tratamiento de estos últimos puntos.
- Convocó a Asamblea de Participantes Propyme Unión FIC para el 26 de abril de 2011, con el siguiente Orden del Día: 1) Informe del Representante Común de Participantes sobre el desempeño del Fondo a marzo 2011. 2) Informe de Auditoría Externa gestión 2010. 3) Informe de la Unidad de Cumplimiento de SAFI UNION S.A. 4) Informe de Operaciones del Fondo a marzo 2011. 5) Ratificación y/o remoción del Representante Común de Participantes, 6) Propuesta de la sociedad para la designación de la empresa de Auditoría Externa para la gestión 2011. 7) Varios.
- Reinstalada la Asamblea General de Participantes Propyme Unión FIC el 7 de abril de 2011, aprobó por unanimidad las modificaciones al Reglamento interno del Fondo propuesto por la Sociedad, mismas que serán efectivas a partir del 8 de abril de 2011.
- La Asamblea General de Participantes - Propyme Unión FIC realizada el 4 de abril de 2011, declaró cuarto intermedio hasta el día 7 de abril de 2011.
- Convocó a Asamblea General de Participantes - Propyme Unión FIC, a realizarse el 4 de abril de 2011, con el siguiente Orden del Día: 1) Lectura de la Convocatoria. 2) Modificaciones al Reglamento Interno de Propyme Unión FIC propuestas por la Sociedad Administradora. 3) Varios.
- En Junta General Ordinaria de Accionistas del 23 de marzo 2011, reinstalada el 8 de abril de 2011, se nombraron a los miembros del Directorio y Síndicos, conforme el siguiente detalle: *Directores Titulares*: Fernando Arteaga Montero, Rolando Claros Bustillo, John Carrasco Blacutt y Jorge Sanchez Landivar; *Directores Suplentes*: Mario Gerardo Saavedra Bozo y Yalu Galarza Mauri; *Síndico Titular*: Ángel Quisbert Blanco; *Síndico Suplente*: José Andrés Gumucio Camargo.
- En Junta General Ordinaria de Accionistas de 23 de marzo 2011, se determinó: 1) Aprobar los Estados Financieros al 31 de diciembre 2010. 2) Aceptar el Informe del Síndico. 3) Aceptar el Informe de los Auditores Externos. 4) Aprobar la Memoria Anual Gestión 2010. 5) Determinación de la Capitalización de Resultados de la gestión 2010, previa constitución de Reserva Legal del 10%. 6) Aplazar la elección de los miembros del Directorio y Síndicos, así como la fijación de sus dietas. 7) Seguir los lineamientos del grupo financiero para la elección de Auditores Externos.
- En Junta General Extraordinaria de Accionistas de 23 de marzo 2011, determinó: 1) Aprobar la capitalización y consiguiente emisión de acciones, por reinversión de utilidades de la gestión 2010, previa constitución de Reserva Legal del 10%. 2) Incrementar el Capital Pagado y consiguiente emisión de acciones. 3) Incrementar el Capital Autorizado a Bs18.000.000.- 4) Modificar los Estatutos de la Sociedad por el incremento del Capital Autorizado.
- El 22 de marzo de 2011, se realizó la Asamblea General de Participantes "Propyme Unión FIC", con el siguiente Orden del Día: a) Lectura de la Convocatoria. b) Informe del Representante Común de Participantes, sobre la evolución de las actividades del Fondo a diciembre de 2010. c) Informe sobre desempeño del Fondo a diciembre de 2010.
- En reunión de Directorio de 17 de marzo de 2011, se determinó: 1) Aprobar las actualizaciones al Manual de Procedimientos de la sociedad. 2) Autorizar la otorgación de poder a favor de Mariela

Añez como Representante Autorizado en la ciudad de Trinidad, de los Fondos administrados por la sociedad.

- Convocó a Asamblea General de Participantes - Propyme Unión FIC, a realizarse el 22 de marzo de 2011, con el siguiente Orden del Día: 1) Lectura de la Convocatoria. 2) Informe del Representante Común de Participantes sobre la evolución de las actividades del Fondo al cierre del mes de diciembre de 2010. 3) Informe sobre el desempeño del Fondo al cierre del mes de diciembre 2010. 4) Varios.
- En Reunión de Directorio de 24 de febrero de 2011, se determinó: 1) Convocar a Junta General Ordinaria de accionistas para el 23 de Marzo de 2011. 2) Convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas para el 23 de Marzo 2011. 3) Autorizar la revocatoria del poder otorgado a Ximena Antelo Ortiz, representante autorizado en la ciudad de Trinidad, Beni, por renuncia a su cargo. 4) Aprobar las modificaciones a los Reglamentos internos de los fondos Mutuo Unión FIA y Fondo Dinero Unión.
- En Reunión de Directorio realizada el 24 de enero de 2011, fueron consideradas y aprobadas las siguientes modificaciones: 1) Organigrama, nueva estructura de la Sociedad. 2) Manual de Funciones de acuerdo a la nueva estructura de la Sociedad. Asimismo, ha informado que fue aprobado el Programa de cumplimiento para la gestión 2011.
- El 28 de septiembre de 2010, el Banco Unión S.A. comunicó que mediante documentos de Compra - Venta de acciones suscritos el 27 de septiembre de 2010 ante notaria de Gobierno, entre el Tesoro General del Estado y los señores Luis Fernando Saavedra Bruno y Andrés Petricevic Suarez, el Tesoro General del Estado es propietario del 97,42% de las acciones del Banco sin haberse modificado el tipo societario del mismo.
- En Reunión de Directorio de 27 de septiembre de 2010, determinó: 1) Aprobar modificaciones al Manual de procedimientos de la sociedad. 2) Aprobar modificaciones al organigrama institucional 3) Aprobar modificaciones al Manual de Funciones. 4) Tomar conocimiento de la renuncia de la Sra. Carla Aparicio Cardozo Oficial de cuentas y Representante autorizado en la ciudad de Tarija e instruir la revocatoria del poder conferido. 5) Otorgación de los siguientes poderes: a) Poder de Representante autorizado de los Fondos administrados por la sociedad a favor de Katia Giovanna Alcoba Tarraga en la ciudad de Tarija. b) Poder de Representante autorizado de los fondos administrados por la sociedad a favor de Pablo Daniel Torrico Suárez. c) Poder de Representante autorizado de Propyme Unión Fondo de inversión cerrado a favor de Pablo Daniel Torrico Suárez. d) Poder de representación de la sociedad a favor de Gaby Elsa Martínez de Meave, Jefe Departamento Legal de la sociedad.
- En Reunión de Directorio de 30 de agosto, se consideraron y aprobaron las modificaciones a los siguientes Manuales: 1) Manual de Control Interno – Fondo Mutuo Unión y Fondo Dinero Unión. 2) Manual de Procedimientos – Fondo Mutuo Unión y Fondo Dinero Unión. 3) Manual de Previsión, Detección y Reporte de Legitimación y Lavado de Dinero.
- En Reunión de Directorio de 26 de julio de 2010, fue aceptada la renuncia presentada por Diego Perez Cueto Eulert al cargo de Vicepresidente del Directorio de la Sociedad, asumiendo en su reemplazo el señor Rolando Claros Bustillos. Por otra parte, informó la aprobación de las modificaciones al Programa de Cumplimiento para la gestión 2010.
- En Reunión de Directorio de 22 de junio de 2010, se aprobaron modificaciones al Manual de Control Interno de SAFI UNION S.A. y la apertura de la Sucursal La Paz. Nombrando como Representantes Autorizadas de la Sucursal, a Patricia García de Caballero y María Ángela Salgueiro Villegas.
- En Reunión de Directorio de 24 de mayo de 2010, se conformó la Mesa Directiva 2010, conforme al siguiente detalle: *Presidente*: Fernando Arteaga Montero; *Vicepresidente*: Diego Pérez Cueto Eulert; *Director Secretario*: John Carrasco Blacutt; *Director Vocal*: Jorge Sánchez Landivar; *Sindico Titular*: Vladimir Aguilar Reinaga.  
Asimismo, se resolvieron los siguientes puntos: - Aprobar la inclusión de las operaciones de Propyme Unión Fondo de Inversión Cerrado, en los Manuales de Funciones y Manuales de Procedimientos. - Designar a José Antonio Cortez Campero, Patricia García de Caballero, María Ángela Salgueiro Villegas Daniel Torrico Suárez, Gabriela Rojas López y Gloria Gallo Ruiz como miembros del Comité de Inversiones y Asignación de Coberturas.
- En Asamblea General de Participantes de 5 de abril de 2010, realizada sin necesidad de convocatoria al encontrarse el 100% de las Cuotas de Participación colocadas y vigentes, se determinó: 1. Designar al Lic. Ronald Reyes Noya como Representante Común de Participantes; 2. Retribución al Representante Común de Participantes; 3. Periodicidad de la presentación de los informes del Representante Común de Participantes; 4. Aprobación de la propuesta a las modificaciones al Reglamento Interno de PROPYME UNION Fondo de Inversión Cerrado.

- En Reunión de Directorio de 22 de marzo de 2010, se aprobó el nuevo organigrama de la sociedad y las modificaciones al Reglamento Interno del Fondo PROPYME, para la consideración en la Asamblea de Participantes, una vez sea constituida.
- El 11 de marzo de 2010, SAFI UNIÓN S.A. comunicó que habiéndose colocado más del 25% de la Cartera de Fondo de Inversión cerrado PROPYME UNIÓN, éste iniciaba sus actividades.

## **Análisis Financiero del Fondo de Inversión**

Para la elaboración del presente análisis se utilizaron Estados Financieros del Fondo PROPYME UNION al 30 de junio de 2011, los cuales fueron proporcionados por SAFI UNION.

### **Balance General**

Al 30 de junio de 2011, el Activo alcanza a Bs 260,01 millones. Nivel superior al alcanzado al trimestre anterior (Bs 156,60 millones). El Activo está compuesto principalmente por Disponibilidades e Inversiones Bursátiles en Valores e Instrumentos Representativos de Deuda, al cierre del segundo trimestre se incorporaron al Activo Inversiones en Reporto, Inversiones a Corto Plazo en Valores sin Oferta Pública, Documentos y Cuentas Pendientes de Cobro, e Inversiones Permanentes. *Las Disponibilidades* alcanzan a Bs 55,14 millones y representan el 21,21% del total de los Activos, mostrando un mejor escenario que en marzo cuando representaban el 26,28% del activo total. *Las Inversiones Bursátiles en Valores Representativos de Deuda* alcanzan a Bs 175,61 millones, representan el 67,54% del total de los Activos y están conformadas por Certificados de Depósito a Plazo Fijo (6,84%), Bonos de entidades del Estado o Instituciones Públicas Nacionales (4,34%) y Bonos Empresas no Financieras Nacionales (6,67%). *Las Inversiones en Reporto* forman parte del 0,50% del activo total, las *inversiones a corto plazo en valores sin oferta pública* del 0,49%, los *Documentos y Cuentas Pendientes de Cobro* del 0,51% y las *Inversiones Permanentes*<sup>27</sup> del 9,75%.

A marzo de 2011, las Inversiones Bursátiles en Valores Representativos de Deuda formaban parte del 73,72% del total de los Activos y estaban conformadas por Certificados de Depósito a Plazo Fijo (85,76%), Bonos de entidades del Estado o Instituciones Públicas Nacionales (4,34%) y Bonos Empresas no Financieras Nacionales (9,90%). Apreciándose por tanto, un cambio importante en la composición de las inversiones bursátiles entre marzo y junio de 2011.

Al 30 de junio de 2011, se incorpora al balance el pasivo obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo por un valor de Bs 1,32 millones.

Al 30 de junio de 2011, el Patrimonio es de Bs 259,00 millones y está compuesto por los aportes en cuotas de participación (cuotas pagadas) y los resultados del período. Los aportes en cuotas de participación alcanzan a Bs 258,69 millones, representando un 99,879% del total del Patrimonio. Los resultados del período alcanzan a Bs 312,84 miles, conformando el 0,121% del Patrimonio. A marzo de 2010, el Patrimonio del Fondo alcanzaba a Bs 156,60 millones, donde los aportes en cuotas de participación se registraban en Bs 156,56 millones, representando un 99,736% del total del Patrimonio. Los resultados del período alcanzaban a Bs 42,91 miles, conformando el 0,027% del Patrimonio.

### **Estado de Resultados**

Al 30 de junio de 2011, los Ingresos Financieros forman parte del 83,09% de los ingresos del Fondo y están conformados principalmente por las cuentas Rendimiento por Inversiones Bursátiles en Valores de Deuda, Ganancia Valoración de Cartera de Inversiones Bursátiles, y Otros Ingresos Financieros<sup>28</sup>. El Rendimiento por Inversiones Bursátiles en Valores de Deuda, alcanzó a Bs 298,97 miles (50,76% del Total Ingresos). La Ganancia Valoración de Cartera de Inversiones Bursátiles, registró Bs 171,60 miles (29,14% del Total Ingresos) Otros Ingresos Financieros, registraron Bs 18,77 miles (3,19% del Total Ingresos).

Asimismo, los Ingresos Extraordinarios (cobertura) se registraron en Bs 29,23 miles 810,06% del Total Ingresos.

Al 30 de junio de 2011, forman parte de los Gastos, los Gastos Operacionales (82,57%), Gastos Financieros (10,37%) y Gastos de Administración (0,75%). Los Gastos Operacionales registraron Bs 227,97 miles debido principalmente a gastos por administración y custodia (Bs 206,93 miles) y en Bs 21,04 miles por gastos operativos del Fondo de Inversión. Los Gastos Financieros cubrieron pérdidas por valoración de títulos representativos de deuda, por Bs 28,64 miles. Los Gastos de Administración, están relacionados a honorarios profesionales y técnicos por un valor de Bs 2,24 miles. Finalmente, el Fondo PROPYME UNION registró un resultado del período de Bs 312,84 miles.

<sup>27</sup> Formadas por pagarés de emisión privada de largo plazo.

<sup>28</sup> Ingresos extraordinarios por cobertura.