

## CAP FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

Informe con Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021		Fecha de Comité: 11 de febrero de 2022
Fondos de Inversión - Bolivia		
<b>María Victoria Arce López</b>	(591) 2-2124127	<a href="mailto:marce@ratingspcr.com">marce@ratingspcr.com</a>
<b>Valeria Pacheco Zapata</b>	(591) 2-2124127	<a href="mailto:vpacheco@ratingspcr.com">vpacheco@ratingspcr.com</a>

Aspecto o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
<b>Cuotas de Participación CAP FIC</b>					
<b>Serie</b>	<b>Monto (Bs.)</b>	<b>Plazo del Fondo</b>			
Única	1.372.000.000	5.400 días	<sub>B</sub> AAf+	AA1	Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
<b>Fecha de Información</b>			
30 de septiembre de 2021	<sub>B</sub> AAf+	AA1	Estable
30 de junio de 2021	<sub>B</sub> AAf+	AA1	Estable
31 de marzo de 2021	<sub>B</sub> AAf+	AA1	Estable
31 de diciembre de 2020	<sub>B</sub> AAf+	AA1	Estable

### Significado de la Calificación PCR

**Categoría <sub>B</sub>AAf:** 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, bienes y demás activos 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.

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

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

### Significado de la Perspectiva PCR

**Perspectiva “Estable”** Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que opera, así como sus factores internos ayudan a mantener su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores se mantienen estables, manteniéndose estable la calificación asignada.

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

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

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

## Significado de la Calificación ASFI

---

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

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

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

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

## Racionalidad

---

La Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N°008/2022 de fecha 11 de febrero de 2022 acordó ratificar la Calificación de **AAf+** (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es AA1) con perspectiva “Estable” (tendencia en terminología ASFI) a las cuotas de participación de CAP Fondo de Inversión Cerrado, sustentada en lo siguiente: El Fondo tiene por objeto invertir en valores de oferta pública emitidos por entidades de intermediación financiera a efectos de mantener o mejorar su Capital Regulatorio. Su portafolio está conformado por inversiones de buena y alta calidad crediticia en el ámbito nacional y extranjero, asimismo, el valor de cuota reveló un comportamiento mayormente positivo. El administrador del Fondo cuenta con una estructura organizacional adecuada, experiencia suficiente y procesos que permiten controlar los resultados del portafolio.

## Resumen Ejecutivo

---

**Riesgo Fundamental:** La cartera de CAP FIC al 31 de diciembre de 2021 estuvo compuesta por inversiones en títulos valores y liquidez con calificaciones de AAA un 47,17%, 20,33% en AA2, 17,80% en A1, 13,14% en AA1 y 1,56% en AA3. Asimismo, la cartera se encuentra diversificada por tipo de instrumento: 28,64% en Bonos Corporativos emitidos en el Extranjero (BLE), 28,16% en Bonos Bancarios Bursátiles (BBB), 17,80% en Acciones (ACC), 14,26% en Bonos de Deuda Soberana emitidos en el Extranjero (BSE), 6,78% en Depósitos a Plazo Fijo (DPF) y 2,61% en Bonos a Largo Plazo (BLP); la liquidez alcanzó 1,75% del total de la cartera. El Fondo estuvo compuesto principalmente por inversiones en moneda nacional que representaron el 51,47% de la cartera.

**Riesgo de Mercado:** Los rendimientos de la cartera y el valor cuota del Fondo presentaron un crecimiento constante desde el inicio de sus operaciones, sin embargo, se presentaron ciertos periodos de elevada volatilidad a consecuencia de la inestabilidad en los mercados internacionales, los cuales tuvieron una mayor repercusión en el corto plazo. Al 31 de diciembre de 2021 CAP FIC tuvo una duración de cartera de 998 días equivalente a 2,73 años, lo cual refleja una mayor participación de instrumentos a mediano plazo. En cuanto al riesgo financiero del portafolio<sup>1</sup>, se tiene una pérdida máxima esperada de 0,15%. Con relación al riesgo de liquidez, las cuotas son redimibles al vencimiento del Fondo y también son negociables en mercado secundario por lo que no se afectaría el volumen de recursos administrados. Por otro lado, dada la estructura de la cartera por tipo de moneda, se tiene una exposición moderada al riesgo de tipo de cambio, debido a que a la fecha este factor se ha mantenido constante de acuerdo con la política monetaria del país.

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

**Impacto de la Pandemia COVID-19:** La cartera de inversiones del Fondo se encuentra conformada por instrumentos emitidos por entidades financieras de buena calificación crediticia, en este entendido, la emergencia sanitaria no ha tenido un efecto importante en los rendimientos del portafolio.

---

<sup>1</sup> VaR (Value at Risk según sus siglas en inglés) calculado a 95% de probabilidad a 1 día  
www.ratingspcr.com

## Factores Clave

---

### Factores que podrían incrementar la calificación

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

### Factores que podrían disminuir la calificación

- Pérdidas continuas en el portafolio del Fondo.
- Rendimientos negativos de la cartera sostenidos en el tiempo y alta volatilidad en el valor cuota.

## Metodología Utilizada

---

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

## Información de la Calificación

---

Información empleada en el proceso de calificación:

### Información Relativa al Fondo de Inversión

- Información del portafolio.
- Reporte del valor de cartera.
- Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021.
- Políticas y Procesos de Inversión:
  - Reglamento Interno del Fondo.
- Detalle de los procesos del sistema de evaluación y seguimiento de riesgos:
  - Política de Gestión Integral de Riesgos.

### Información Relativa a la Sociedad Administradora

- Estructura Organizacional.
- Manual de Organización y Funciones.
- Reglamento de Administración de Conflictos de Interés.
- Detalle de los procesos de back office:
  - Políticas y Procedimientos en la Gestión de Recursos Humanos.
- Currículum Vitae de los principales responsables de administración del Fondo:
  - Directorio.
  - Ejecutivos.
- Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021.

### Análisis Realizado

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

## Contexto Económico

---

En los últimos cinco años (2016-2020), la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,22%, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, principalmente en el sector gubernamental. El Producto Interno Bruto (PIB) en los años 2016, 2017 y 2018 mostró evolución a tasas decrecientes de 4,26%, 4,20% y 4,22% respectivamente, ocasionado principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. Según datos preliminares de Instituto Nacional de Estadísticas (INE), en 2019, el PIB registró un crecimiento acumulado del 2,22%, menor 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 territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, construcción, industria manufacturera, transporte y comunicaciones, traduciéndose en un PIB negativo de 8,83%. A junio de 2021, el PIB fue de 1,43% y los principales sectores que aportaron a la economía exponen variaciones positivas. Entre estos podemos mencionar Transporte y Telecomunicaciones (2,33%), Minerales metálicos y no metálicos (10,71%), industria manufacturera (2,27%), Comercio (3,44%) y Construcción (0,29%).

Al 30 de junio de 2021, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron USD 4.624,3 millones menor en 12,35% respecto a diciembre de 2020 (USD 5.275,9 millones), debido a la salida de dólares y la variación cambiaria negativa de las divisas. La Deuda Externa Pública continúa con tendencia creciente y presenta un saldo de USD 12.566 millones que se concentra en el sector no financiero, correspondiente al gobierno central, conformado por deudores como el Tesoro General de la Nación, Universidades, entre otros. La Deuda Interna tiene un saldo de

USD 10.584 millones<sup>2</sup> y Bs 750.000.000 UFV<sup>3</sup>. La deuda interna se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia a través de letras y bonos. El sistema de intermediación financiera<sup>4</sup> expuso dinamismo; de igual forma los depósitos alcanzaron Bs 199.277 millones, la cartera de créditos ascendió a Bs 192.015 millones, y las utilidades fueron de Bs 530 millones. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011. El nivel de inflación acumulada fue de 0,29%, menor al registrado en el mismo periodo de la gestión de 2020 (0,78%). El saldo de la Balanza Comercial mostró un superávit de USD 1.163 millones (2,90% del PIB).

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 del mes de octubre, que interrumpieron la actividad económica. En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente la generación de ingresos y utilidades, así como el suministro de materia prima en ciertas industrias e incrementó el 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. El desempeño en el año 2021 mostró recuperación de la actividad económica en general, acompañada de un favorable comportamiento de los precios internacionales de las materias primas, relativa estabilidad social, política y sanitaria.

Para el año 2022, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta para Bolivia un crecimiento del 4,00%. Los riesgos identificados para estas perspectivas incluyen la incertidumbre en relación a la evolución de la pandemia, el ritmo de la vacunación y las fluctuaciones en los precios internacionales de las materias primas.

## Estructura del Fondo de Inversión

Mediante Resolución ASFI N° 980/2016 del 14 de octubre de 2016, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), autorizó e inscribió en el Registro del Mercado de Valores al Fondo, asignándole el Número de Registro ASFI/DSVSC-FIC-KFI-003/2016 y la clave de pizarra: KFI-N1U-16.

### Objeto del Fondo:

CAP FIC tiene como objeto invertir en Valores de Oferta Pública emitidos por Entidades de Intermediación Financiera a efectos de mantener, mejorar o fortalecer su Capital Regulatorio. Asimismo, también podrá efectuar inversiones en Valores emitidos por Sociedades Controladoras, siempre y cuando dichos recursos estén destinados a la inversión en Entidades de Intermediación Financiera para mantener o mejorar el Capital Regulatorio de estas últimas y se emitan en función a la Reglamentación específica existente para tal efecto.

Características	
<b>Sociedad Administradora:</b>	Marca Verde Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
<b>Denominación del Fondo:</b>	CAP Fondo de Inversión Cerrado "CAP FIC".
<b>Tipo de Fondo de Inversión:</b>	Fondo de Inversión Cerrado.
<b>Tipo de Valor a Emitirse:</b>	Cuotas de Participación.
<b>Denominación de la Emisión:</b>	Cuotas de Participación CAP FIC.
<b>Moneda en la que se expresa el Valor:</b>	Bolivianos.
<b>Moneda de los Activos del Fondo:</b>	Conforme a lo establecido en la Política de Inversiones.
<b>Monto de la Emisión:</b>	Bs 1.372.000.000,00.- (Mil trescientos setenta y dos millones 00/100 Bolivianos).
<b>Monto Mínimo de Colocación:</b>	Bs 411.600.000,00.- (Cuatrocientos once millones seiscientos mil 00/100 bolivianos) del monto de la emisión. El equivalente al treinta por ciento (30%) del monto emitido.
<b>Fecha de Inicio de Actividades del Fondo:</b>	Se entenderá como fecha de Inicio de Actividades de CAP FIC al día hábil administrativo siguiente en el que se cuente por lo menos con tres (3) participantes y se haya colocado mínimamente Bs 411.600.000,00.- (Cuatrocientos once millones seiscientos mil 00/100 Bolivianos) del monto de la emisión.
<b>Plazo de Vida del Fondo:</b>	Cinco mil cuatrocientos (5.400) días calendario a partir de la Fecha de Inicio de Actividades de Fondo, prorrogable por periodos de dos años y solo en dos ocasiones previo acuerdo de la Asamblea General de Participantes.
<b>Forma de Representación de las Cuotas de Participación:</b>	Anotaciones en Cuenta en la EDV S.A.
<b>Forma de Circulación de las Cuotas de Participación:</b>	Nominativa.
<b>Bolsa en la cual se inscribirán y negociarán las Cuotas de Participación:</b>	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
<b>Número de Serie de la Emisión:</b>	Única.
<b>Cantidad de Cuotas de Participación:</b>	8.000 Cuotas de Participación.

<sup>2</sup> Información disponible a octubre de 2021 en el boletín "Servicio de intereses ejecutado - deuda pública interna del tesoro general de la nación" elaborado por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

<sup>3</sup> Deuda equivalente a USD 254 millones tomando el factor de conversión de UFV 2,34937 del 30 de junio de 2021. La deuda interna total ascendería a USD 10.839 millones.

<sup>4</sup> Basado en información de la Autoridad del Sistema Financiero (ASFI).  
www.ratingspqr.com

Características	
Fecha de Emisión:	26 de octubre de 2016
Estructurador del Fondo:	Marca Verde Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Agentes Colocadores de la Oferta Pública:	BISA S.A. Agencia de Bolsa y Sudaval Agencia de Bolsa S.A.
Forma de Colocación:	Mercado Primario Bursátil, a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo.
Valor Nominal de la Cuota de Participación:	Bs 171.500,00.- (Ciento setenta y un mil quinientos 00/100 Bolivianos)
Precio de Colocación de la Cuota de Participación:	Mínimamente a la par del valor nominal, una vez iniciadas las actividades del Fondo y dentro del periodo de colocación el precio de colocación será el mayor entre el valor nominal y el valor en libros.
Plazo de Colocación Primaria:	Doscientos Setenta (270) días calendario computables a partir de la fecha de emisión.
Forma y Periodicidad de Pago del Capital y Rendimientos:	Al vencimiento de la duración del Fondo CAP FIC.
Lugar de Pago de Capital y Rendimientos:	El capital y los rendimientos generados serán cancelados en las oficinas de Marca Verde SAFI S.A.
Calificadoras de Riesgo	AESA Ratings S.A. Calificadora de Riesgo Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.

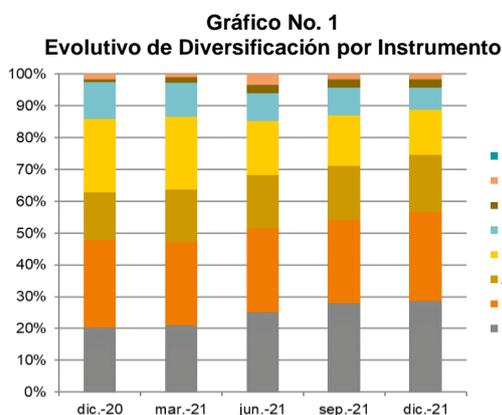
Fuente: Marca Verde SAFI S.A. /Elaboración: PCR S.A.

## 1.- Análisis de Riesgo Fundamental

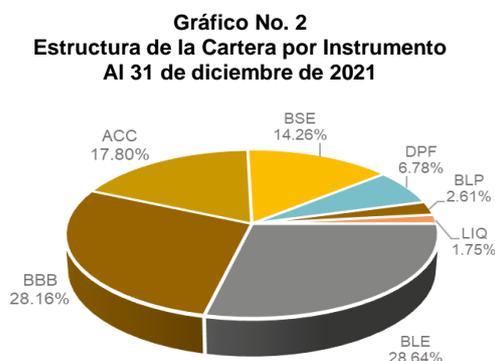
### Análisis del Portafolio por Tipo de Instrumento

Los valores en los que invierte el Fondo son en su mayoría de renta fija, con una participación del 82,20% del total de la cartera. Adicionalmente, la distribución por tipo de instrumento no ha presentado variaciones importantes durante la última gestión y en concordancia con el objeto del Fondo, las inversiones se realizan en Entidades Financieras de buena calidad crediticia tanto del ámbito nacional como extranjero. Se destaca también la moderada concentración por emisor.

Al 31 de diciembre de 2021 el portafolio de inversiones de CAP FIC presenta la siguiente distribución por tipo de instrumento: 28,64% en Bonos Corporativos emitidos en el Extranjero (BLE), 28,16% en Bonos Bancarios Bursátiles (BBB), 17,80% en Acciones (AAC), 14,26% en Bonos de Deuda Soberana emitidos en el Extranjero (BSE), 6,78% en Depósitos a Plazo Fijo (DPF) y 2,61% en Bonos a Largo Plazo (BLP). Por otro lado, la liquidez representó el 1,75% de la cartera.



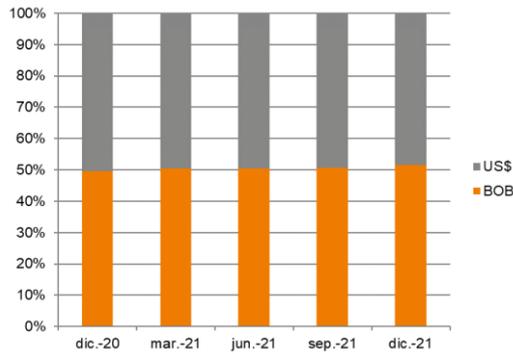
Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.



### Análisis del Portafolio por Moneda

Durante los últimos doce meses, la cartera de CAP FIC ha estado compuesta de manera equilibrada entre bolivianos (moneda en la que se expresan las cuotas de participación del Fondo) y dólares americanos. Al 31 de diciembre de 2021, las inversiones del fondo en moneda nacional representan el 51,47% de la cartera, asimismo, durante el último año el promedio ha sido de 50,59%.

**Gráfico No. 3**  
**Evolutivo de Composición por Moneda**



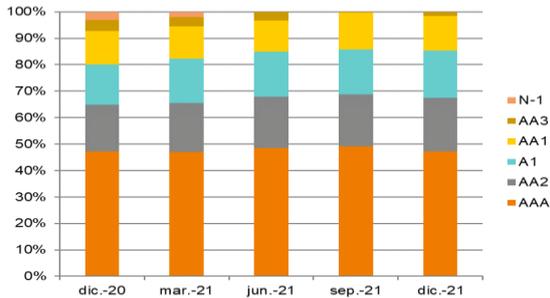
Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

### Análisis del Portafolio por Calificación de Riesgo

Al 31 de diciembre de 2021 el portafolio del fondo está compuesto por: 47,17% en títulos AAA, 20,33% en títulos AA2, 17,80% en títulos A1, 13,14% en títulos AA1 y 1,56% en títulos AA3.

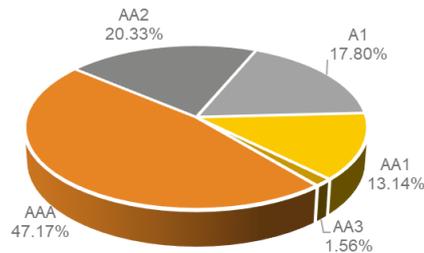
Cabe mencionar también que, la estructura de la cartera por calificación de riesgo de CAP FIC, no ha presentado variaciones importantes durante el último año, siendo la calificación AAA la de mayor concentración en el portafolio de inversiones.

**Gráfico No. 4**  
**Evolutivo de Composición por Calificación de Riesgo**



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

**Gráfico No. 5**  
**Calidad de la Cartera**  
**Al 31 de diciembre de 2021**



## 2.- Análisis de Riesgo de Mercado

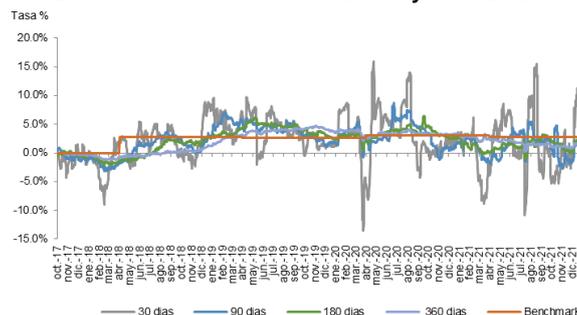
### Riesgo de Tasa de Interés

- Análisis de Evolución de Tasas de Rendimiento**

Para los últimos doce meses, el portafolio presentó tasas de rendimiento promedio de 1,47%, 1,20%, 1,30% y 1,83% a 30, 90, 180 y 360 días respectivamente, con las correspondientes desviaciones estándar de 5,14%, 1,97%, 0,85% y 0,65%. El benchmark presenta un comportamiento estable con un promedio de 2,82% para el último año y una desviación estándar de 0,15%. Se puede concluir que los rendimientos del Fondo han sido menores a su indicador de desempeño.

Al 31 de diciembre de 2021 las tasas de rendimiento a 30, 90, 180 y 360 días alcanzaron resultados de 8,58%, 3,01%, 1,82% y 1,34% respectivamente. Por otro lado, el benchmark alcanzó un resultado de 2,74%, siendo este mayor a los resultados del portafolio. Cabe mencionar que, en el primer y último trimestre del año 2021, se presentó una elevada volatilidad en los mercados internacionales a consecuencia de la emergencia sanitaria y la contracción mundial, lo cual afectó primordialmente los rendimientos de menor plazo (30 y 90 días).

**Gráfico No. 6**  
**Evolución de tasas de rendimiento y benchmark**



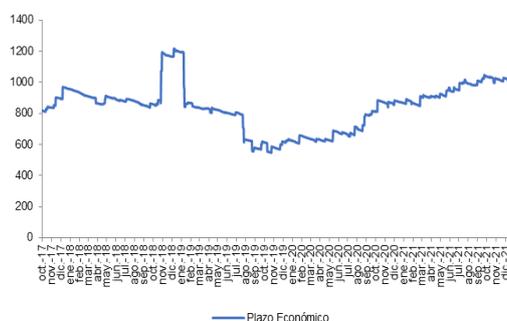
Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

## Análisis de la Duración

La duración o plazo económico de la cartera del Fondo muestra una tendencia creciente a partir de la gestión 2020, alcanzando al 31 de diciembre de 2021 un valor de 998 días, equivalente a 2,73 años.

Por lo mencionado anteriormente, se puede determinar que las inversiones realizadas por el Fondo son de mediano plazo, debido a la etapa de vida en la que se encuentra. Dado este comportamiento, el riesgo por la tasa de interés se mantuvo sin variaciones importantes en los últimos trimestres.

**Gráfico No. 7**  
**Evolución de la duración del portafolio (Días)**

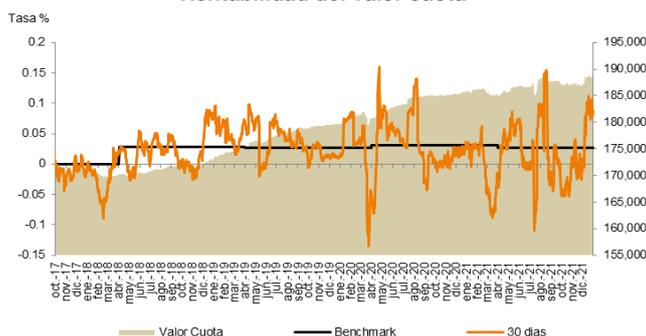


Fuente: Marca Verde SAFI S.A./Elaboración: PCR S.A.

- Análisis del Valor en Riesgo (VaR)**

Durante el histórico analizado, el valor de cuota presentó una tendencia positiva alcanzando al 31 de diciembre de 2021 un valor de Bs 188.394,07.

**Gráfico No. 8**  
**Rentabilidad del valor cuota**



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

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

### Análisis VaR

Días	1	30	90
Pérdida Máxima	932.874,05	5.109.561,62	8.850.020,32
%	0,15%	0,84%	1,46%

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

El VaR calculado al 95% de confianza, a 1 día reportó una pérdida máxima de Bs. 932.874,05 el cual equivale al 0,15% del valor de la cartera, a 30 días es de Bs 5.109.561,62 equivalente a 0,84% y por último a 90 días reportó una pérdida máxima de Bs 8.850.020,32 que equivale a 1,46%. Por lo que el riesgo es bajo.

### Riesgo de Liquidez

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

- Evaluación de la concentración por participante**

El Fondo cuenta con un total de 3 participantes sin identificar (información confidencial), sus porcentajes de participación se hallan detallados en la siguiente tabla:

Participante	Concentración Porcentual
No. 1	99,60%
No. 2	0,37%
No. 3	0,03%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

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

#### ▪ Estudio cualitativo del perfil de los participantes

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

#### ▪ Existencia de la deuda contraída por el Fondo

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

#### Riesgo de Tipo de Cambio

Es importante considerar que desde la gestión 2011 el tipo de cambio del boliviano respecto al dólar se ha mantenido fijo. En consecuencia, la exposición a este tipo de riesgo es bajo en el corto plazo, no obstante, existe incertidumbre para el mediano y largo plazo. A diciembre de 2021 las inversiones en moneda extranjera tienen una participación de 48,53%.

#### Método de Valoración del Fondo

La forma de valorar las cuotas de participación, comisiones y gastos autorizados se encuentra detallado en el reglamento interno del fondo.

### 3.- Análisis de Riesgo Fiduciario

#### a) Entidad Administradora

##### Antecedentes (Reseña)

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

Su objeto exclusivo, es administrar Fondos de Inversión y actividades conexas adicionales, de acuerdo con: la Ley del Mercado de Valores, Normativa para Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras y demás disposiciones aplicables al efecto.

La composición accionaria de Marca Verde SAFI S.A. se expone a continuación:

Accionistas de Marca Verde SAFI S.A. (A diciembre de 2021)		
Nombre	Acciones	% Accionario
Investimento Sociedad de Inversiones S.A.	26.453	96,36
Baldi Zannier José Francisco	890	3,24
Miguel Agramont Nabil Javier	100	0,36
Salgueiro Villegas de Hinojosa María Ángela	10	0,04
<b>Total</b>	<b>27.453</b>	<b>100,00</b>

Fuente: ASFI / Elaboración: PCR S.A.

#### Principales Cifras de los Estados Financieros

A diciembre de 2021, la sociedad muestra un descenso en las utilidades netas con un monto total de Bs 1,30 millones.

Principales Cifras de Marca Verde SAFI S.A. (En miles de bolivianos)					
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Activos	10.327	10.139	10.443	11.226	8.489
Pasivos	2.396	2.369	2.418	2.650	3.002
Patrimonio	7.931	7.770	8.025	8.576	5.487
Margen Operativo	12.275	12.867	13.746	14.384	13.463
Gastos de Administración	7.508	8.515	9.440	9.809	10.819
<b>Utilidad Neta</b>	<b>4.771</b>	<b>4.369</b>	<b>4.318</b>	<b>4.642</b>	<b>1.303</b>

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

## **b. Organización y Procesos**

### **Políticas y Mecanismos para la toma de decisiones**

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

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

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

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

Por lo tanto, la SAFI cuenta con una estructura de gobernabilidad sencilla, pero con las respectivas unidades independientes tales como la unidad de auditoría interna, la unidad de gestión de riesgos y el funcionario responsable ante la UIF. Adicionalmente, la SAFI cuenta con un comité de gestión de riesgos general para todos los fondos, y a su vez, cada fondo cuenta con un comité de inversiones de acuerdo con el reglamento interno del fondo respectivamente.

### **Políticas y Mecanismos de Ejecución de Actividades de Back Office**

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

- Manual de Organización y Funciones.

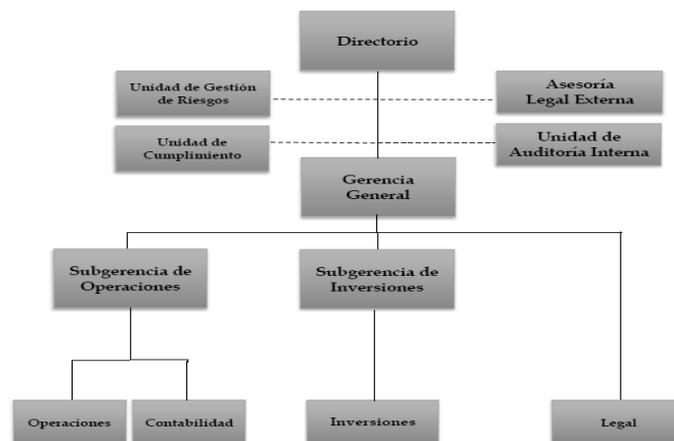
### **Estructura Organizacional**

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

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

La SAFI cuenta con áreas de control y seguridad como: Auditoría Interna, Unidad de Cumplimiento y Unidad de Gestión de Riesgos.

A diciembre de 2021, la Sociedad presenta el siguiente organigrama (por funciones):



Fuente: Marca Verde SAFI S.A.

### c. Recursos Humanos

Los miembros del Directorio se exponen a continuación:

Directorio de Marca Verde SAFI S.A. (A diciembre de 2021)			
Cargo	Nombre	Profesión	Antigüedad
Presidente	Baldi Zannier José Francisco	Administrador de Empresas	Desde su fundación
Vicepresidente	Alvarez Arnal Armando	Administrador de Empresas	Desde marzo de 2015
Secretaria	Salinas Campana Helga Beatriz	Administradora de Empresas	Desde septiembre de 2012
Síndico	Alvarado Miranda Divana Jesús	Auditora	Desde agosto de 2012
Directora Suplente	Salgueiro Villegas de Hinojosa María Ángela	Administradora de Empresas	Desde marzo de 2019

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

A continuación, se detalla el currículum de algunos miembros del directorio:

**José Francisco Baldi Zannier:** Administrador de Empresas, Consultor en financiamiento estructurado, ex Director de la BBV, participante en financiamiento de asociaciones publico privadas, proyectos de riego, siembra y exportación de productos agropecuarios, hidroeléctricas, etc.

**Armando Álvarez Arnal:** Es Licenciado en Administración de empresas con Maestría en Administración de Empresas (MBA). Fue Gerente General de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. por más de ocho años. Actualmente es director en varias empresas y fundaciones. También es Profesor Asociado de Maestrías para el Desarrollo. Es columnista y autor de publicaciones especializadas en temas económicos y financieros.

**Helga Salinas Campana:** Administrador de Empresas, con postgrados en: informática para administradores y restructuración bancaria. Ex Intendente de Pensiones de la Ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. Ex Viceministro de Asuntos financieros del Ministerio de Hacienda, Ex Viceministro de Presupuesto. Más de veinte años de experiencia en consultorías en diversas entidades financieras, así como del Banco Internacional de Desarrollo.

**Divana Alvarado Miranda:** Auditor, más de 12 años de experiencia en trabajos de contabilidad y auditoría. Habiendo realizado varias consultorías contables, de auditoría y de supervisión del área de contabilidad de varias empresas de prestigio en el país.

Los principales ejecutivos y la trayectoria profesional de los mismos, se expone a continuación:

Plantel Ejecutivo de Marca Verde SAFI S.A. (A diciembre de 2021)			
Cargo	Nombre	Profesión	Antigüedad
Gerente General	María Ángela Salgueiro	Administradora de Empresas	Desde abril de 2013
Administrador – Subgerente de Inversiones	Andrés Eduardo Salinas San Martín	Economista	Desde septiembre de 2014
Subgerente de operaciones	Claudia Joann Pérez Gosálvez	Administradora de Empresas	Desde enero de 2015
Administradora Suplente	María Ángela Salgueiro	Administrador de Empresas	Desde septiembre de 2015
Auditor Interno	Mauricio Ricardo Orozco Ortiz	Contador Público	Desde julio de 2015

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

**María Ángela Salgueiro Villegas:** Licenciada en Administración de Empresas, con cursos de especialidad en control de riesgo financiero y de mercado. Cuenta con 20 años de experiencia en el Mercado de Valores Boliviano. Experiencia en diseño y estructuración de instrumentos de deuda y diseño y estructuración de fondos de inversión. En los últimos años desempeñó funciones de Administrador de Fondos de Inversión y Gerente de Operaciones e Inversiones en SAFI Unión S.A.

**Andrés Eduardo Salinas San Martín:** Economista, trabajó como analista financiero en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., asimismo desempeñó funciones de analista de riesgos de banca comercial, en el Banco Lloyds TSB del Reino Unido y Wells Fargo de USA. Por nueve meses desempeñó el cargo de analista de riesgos en la Calificadora Pacific Credit Ratings y por casi tres años fue Jefe de Estructuraciones de BDP Sociedad de Titularización donde efectuó cuatro colocaciones de valores de titularización por un monto de Bs 388 millones.

**Claudia Joann Pérez Gosálvez:** Licenciada en Administración de Empresas, realizó cursos de Certificación Profesional en Bolsa de Valores y Gestión en Finanzas. Trabaja en el Mercado de Valores hace más de 14 años, durante seis años participó en la Bolsa Boliviana de Valores como Operador de Ruedo. En los últimos años desempeñó funciones de Subgerente de Operaciones en BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.

**Mauricio Ricardo Orozco Ortiz:** Licenciado en Contaduría Pública, realizó prácticas profesionales en PricewaterhouseCoopers S.R.L. y BNB Valores S.A. Trabajó en el área de Contabilidad del Banco Nacional de Bolivia S.A. y en el área de cumplimiento de BNB SAFI S.A. Actualmente desempeña funciones de Auditor Interno de Marca Verde SAFI S.A.

### **Transparencia en los Procesos de Selección de Personal**

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

- Adquisición de Talentos.
- Gestión de Talento Humano.

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

### **Sistemas para Garantizar un adecuado Plan de Sucesión en Posiciones Clave**

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

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

### **Perfiles Requeridos en las Posiciones**

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

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

### **Esquemas de Retribución e Incentivos al Personal**

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

#### **d. Sistemas de Información**

El sistema operativo para la administración del Fondo de inversión es proporcionado por MKV soluciones, cuya denominación es "ZAFIRO". Es un sistema especializado en administración de fondos de inversión y gestión de

SAFI's para controlar fondos de inversión personalizables y controlar carteras de inversión, también ofrece gestión de recursos humanos, activos fijos y facturación, su estructura está dada por los siguientes módulos:

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

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

## **Hechos Relevantes<sup>5</sup>**

---

### **MARCA VERDE SAFI S.A.**

- |            |  |
|------------|--|
| 14-1-2022  | Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2022-01-13, se determinó lo siguiente:<br>1. Aprobar las modificaciones al Manual Interno de Procedimientos Operativos para la detección, prevención, control y reporte de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento del Terrorismo, Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva y/o Delitos Precedentes con enfoque basado en Gestión de Riesgo.<br>2. Aprobar las modificaciones al Reglamento del Comité de Cumplimiento y Riesgo de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento del Terrorismo, Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva y/o Delitos Precedentes. |
| 21-12-2021 | Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2021-12-20, se determinó lo siguiente:<br>- Aprobar el Plan Anual de Trabajo de la Unidad de Gestión de Riesgos – Gestión 2022.  |
| 09-12-2021 | Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2021-12-09, se determinó lo siguiente:<br>- Aprobar el Plan Anual de Trabajo de la Unidad de Auditoría Interna – Gestión 2022.<br>- Aprobar las modificaciones al Reglamento Interno y Prospecto de CAP FIC.   |
| 22-11-2021 | Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2021-11-22, se determinó lo siguiente:<br>1. Aprobar las modificaciones a la Política de Seguridad de la Información.<br>2. Aprobar las modificaciones al Plan de Continuidad del Negocio.<br>3. Aprobar las modificaciones al Plan de Contingencias Tecnológicas.   |

---

<sup>5</sup> Hechos Relevantes publicados por ASFI del 1 de octubre de 2021 a la fecha de emisión del presente informe.  
www.ratingspcr.com