

MACRO CORTO PLAZO MN I: FONDO DE INVERSIÓN DE CUENTAS POR COBRAR

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre 2023

Fecha de comité: 28 de mayo del 2024

Periodicidad de actualización: Anual

Sector Financiero – Fondos de Inversión, Perú

Equipo de Análisis

Eva Simik esimik@ratingspcr.com	Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com	(511) 208.2530
---	--	----------------

Fecha de información	Jun-23	Dic-23
Fecha de comité	15/11/2023	28/05/2024
Riesgo Integral	^{PE} C2f+	^{PE} C2f+
Riesgo Fundamental	^{PE} AA-f	^{PE} AA-f
Riesgo de Mercado	^{PE} C1-	^{PE} C1-
Riesgo Fiduciario	^{PE} AAf	^{PE} AAf
Perspectiva	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Perfil del Fondo. ^C: Estos fondos están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión caracterizado por asumir un riesgo conservador que busca rentabilidad, pero con una probabilidad mínima de pérdidas de capital o niveles de severidad muy bajos.

Riesgo Integral: ^{PE}2f Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una moderada vulnerabilidad a sufrir pérdidas en el valor.

Riesgo Fundamental: **Categoría** ^{PE}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.

Riesgo de Mercado: **Categoría** ^{PE}1 Dentro de su perfil, corresponde a un Fondo con una reducida volatilidad ante variaciones en las condiciones de mercado.

Riesgo Fiduciario: **Categoría** ^{PE}AA. La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una muy buena gestión de 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 clasificación alcanzada entre las categorías ^{PE}AA y ^{PE}B para riesgo fiduciario, ^{PE}AA y ^{PE}BBB para riesgo fundamental, y entre las categorías 1 y 4 para riesgo integral y de mercado.

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar las clasificaciones de Riesgo Integral en “^{PE}C2f+”; Riesgo Fundamental en “^{PE}AAf-”; Riesgo de Mercado en “^{PE}1-” y Riesgo Fiduciario en “^{PE}AAf” al Fondo de Inversión Macro Corto Plazo MN I con perspectiva Estable y corte de información al 31 de diciembre de 2023. La decisión se sustenta en la evaluación del perfil de riesgo crediticio de las empresas pagadoras, la metodología de asignación de scoring y el *know How* aplicado a la evaluación y seguimiento de las inversiones. Asimismo, la Clasificación incorpora la evaluación de la exposición al riesgo de mercado y el análisis de riesgo fiduciario de Macrocapitales.

Perspectiva u Observación

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Descripción del Fondo.** MACRO CORTO PLAZO MN I: Fondo de Inversión en Cuentas por Cobrar es un fondo de inversión, actualmente próximo a iniciar su etapa de operaciones, que busca invertir en cuentas por cobrar adquiridas a un descuento, con el propósito de cobrar los derechos de pago al momento del vencimiento de la factura. El Fondo cuenta con un contrato firmado con la empresa Alicorp S.A.A. y subsidiarias locales quienes se obligan a compartir su lista de cuentas por cobrar generadas por operaciones comerciales con sus clientes y que se encuentran disponibles para ser cedidas como venta sin recurso al Fondo a un determinado descuento, previo cumplimiento de los requisitos mínimos establecidos en su respectivo Reglamento de Participación.
- **Colaboración de exclusividad con Alicorp S.A.A. y subsidiarias locales.** Permitirá al Fondo contar mediante contrato con una base de clientes de Alicorp, quienes, según su elegibilidad, serán las entidades obligadas al pago (en adelante, Entidades Pagadoras).

¹ EEFF Auditados.

- **Proceso robusto de selección de acreencias (scoring interno):** Respecto a ello, cuenta con un robusto proceso de elegibilidad, el cual implica un exhaustivo análisis holístico y sectorial de las entidades obligadas al pago de las acreencias bajo seis pilares cuantitativos y cualitativos que formaran el scoring interno, además se tomará como primer filtro el alineamiento a prácticas ESG que son sustentados en Comité de Inversiones.
- **Calidad del portafolio de inversiones.** El Fondo contará con una Política de Inversiones que permitirá acotar el perfil de riesgo crediticio de los Entidades Pagadoras que ingresen a la cartera. Principalmente, el Fondo incorpora límites por Entidades Pagadoras, por sector, por grupo económico y por nivel de riesgo verificado por fuentes tanto internas como externas. Se destaca que, el portafolio de Entidades Pagadoras estará únicamente conformada por clientes del segmento B2B de Alicorp S.A.A. y subsidiarias locales (Corporativos, Grandes Empresas y Mediana empresas) y cuentan con un exhaustivo análisis de riesgo crediticio, en donde se evalúa el perfil del negocio y financiero de la entidad, las características de la economía e industria a la que pertenece, el score de comportamiento de pago brindado por proveedores externos de información (Sentinel y Finexo) y el score de nivel de riesgo de impago brindada por la Entidad Proveedoradora (Alicorp S.A.A.). Este análisis se presenta al Comité de Inversiones, el cual aprueba una línea de crédito para cada una de las Entidades Pagadoras según el rating objetivo del Fondo y el rendimiento esperado.
- **Monitoreo de inversiones.** Una vez realizada la inversión, el Gestor Profesional iniciará la etapa de generación de valor en los activos adquiridos mediante el seguimiento de la evolución de las inversiones con el objetivo de lograr una eficiente administración del portafolio. De igual manera, el Comité de Inversiones evaluará y realizará seguimientos periódicos de los activos que componen las inversiones de la cartera, incluyendo el desempeño financiero, operativo y de comportamiento de pago de las Entidades Pagadoras y en caso de deterioro de la calidad crediticia de alguna, se evaluará la desinversión en la acreencia.
- **Riesgo de tasa de interés.** Debido a su estrategia de inversión en compra de facturas negociables, el Fondo se encuentra expuesto al riesgo de reinversión, el cual es generado por movimientos o cambios en la tendencia de la tasa de referencia del BCRP. El Fondo es de capital cerrado, sin embargo, ofrece la posibilidad de reducir el capital bajo el ejercicio de rescate por derecho de separación o del acuerdo de reducción de capital por parte de la Asamblea de Partícipes y/o la recompra parcial o total de Cuotas, de acuerdo con las condiciones y procedimientos establecidos en el Reglamento de Participación. La recompra de cuotas implica la reducción del capital del Fondo, el cual deberá ser informada al Comité de Inversiones y al Comité de Vigilancia.
- **Experiencia de la administración.** Se destaca que, el 29 de febrero de 2024, se autorizó el funcionamiento de la SAFI, como sociedad administradora de fondos mutuos de inversión en valores. El Directorio y Plana Gerencial Macrocapitales SAFI poseen amplia experiencia en finanzas e inversiones. La SAFI inició operaciones en el año 2010 y, a diciembre 2023, administra un fondo de inversión público (Fortaleza) y dos fondos de inversión privados (Kandeo y Macro-Infraestructura).
- **Gestión de riesgos.** Macrocapitales SAFI cuenta con una Gerencia de Riesgos y un Oficial de Cumplimiento; asimismo, cuenta con Código de Conducta con el fin de asegurar el adecuado funcionamiento del Sistema de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (SPLAFT). Se destaca que el Fondo cuenta con un Manual de Gestión de Riesgos, el cual incluye una metodología interna que permite obtener puntuación ponderada que describe el nivel riesgo crediticio de la Entidad Pagadora, dicha metodología incluye el scoring de centrales de riesgos (Sentinel y Finexo) y el score de nivel de riesgo de impago brindada por la Entidad Proveedoradora (Alicorp S.A.A.).
- **Política de Inversión Responsable – ESG.** Macrocapitales SAFI mantiene un compromiso en promover buenas prácticas de gobierno corporativo y sostenibilidad de largo plazo en las empresas en las que invierte los fondos que administra, ya que considera que los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (criterios ESG) pueden afectar potencialmente los perfiles de riesgo y rendimiento de las inversiones. En el 2022 el Directorio aprobó la Política de Inversión Responsable donde se incluye una lista de industrias y actividades en las que la SAFI y sus fondos administrados no participarán como inversionistas directos o indirectos, ya que se considera que no están conformes con los objetivos y visión de la Sociedad Administradora y sus inversionistas. Asimismo, en marzo del 2024 el Directorio aprobó la Política de Gestión del Sistema ESG en donde se establece el compromiso de la sociedad de desarrollar procedimientos para asegurar razonablemente que todos sus procedimientos internos se llevan a cabo en cumplimiento con los principios de sostenibilidad ambiental y social y las mejores prácticas de gobierno corporativo. En el proceso de inversión, se incluye un screening negativo ESG, el cual excluirá a aquellas Entidades Pagadoras que formen parte de industrias o realicen actividades que se encuentran incluidas dentro de la lista de exclusión de la Política de Inversión Responsable de la Sociedad Administradora.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la “Metodología de calificación de riesgo de fondos de inversión” vigente, aprobada en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información Financiera:** Presentación corporativa del Fondo.
- **Riesgo Fundamental:** Política de inversiones del Fondo, presentación corporativa y Reglamento de Participación.
- **Riesgo de Mercado:** Reglamento de Participación y presentación corporativa.
- **Riesgo Fiduciario:** EEFF auditados de la SAFI durante el periodo 2019 – 2023, Memoria Anual, Organigrama y presentación corporativa.

Limitaciones y limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** En 2024, los fondos de factoring en Perú enfrentan varios riesgos de mercado. La volatilidad económica global y la inestabilidad política interna pueden aumentar las tasas de morosidad, afectando la liquidez y rentabilidad de estos fondos. Además, las fluctuaciones en las tasas de interés y cambios regulatorios imprevistos pueden impactar negativamente sus operaciones. A nivel operativo es importante tomar en cuenta el riesgo reputacional, un ejemplo en el mercado peruano es el caso de Blanco SAFI. La gestora de fondos enfrentó serias críticas por irregularidades en la administración de sus fondos, lo que resultó en una pérdida significativa de confianza entre los inversionistas. La falta de transparencia y la percepción de mala gestión destacaron la importancia de la buena gobernanza y la comunicación clara para mantener la credibilidad en el sector financiero.

Contexto Económico

En el 2023, la economía peruana registró una contracción de -0.6% respecto al 2022. Esta reducción se da principalmente a la incidencia negativa del sector manufactura, construcción, agropecuario y pesca. Cabe señalar, que el desempeño de la actividad productiva en las regiones se vio perjudicado por la presencia del ciclón Yaku, en especial al norte del país que ocasionó inundaciones, huacos y desbordes, afectando el tránsito de las vías terrestres; así como El Niño costero, que afectó las actividades primarias (agropecuario y pesca) y de transformación (manufactura y construcción), al igual que los rezagos de los conflictos sociales de finales del año anterior e inicio del presente que afectó las expectativas de inversionistas y demás agentes económicos, aunado a los inicios del fenómeno de El Niño Global y el brote de gripe aviar. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos. Otro factor importante es la menor demanda de productos no tradicionales principalmente de Norteamérica.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a dic-2023, los que presentaron crecimiento fueron Minería e Hidrocarburos (+8.2%, derivado del avance de la minería metálica en cobre y hierro por Quellaveco, Las Bambas y Southern, contrastando la menor explotación de líquidos de gas natural y petróleo crudo), Energía (+3.7%, impulsado principalmente por la mayor generación de electricidad durante el primer semestre del año) y Comercio (+2.4%, derivado por el mayor comercio al por mayor en maquinarias, equipos médicos, electrónicos y repuestos mineros; comercio minorista por venta de combustible y lubricantes, medicinas, cosméticos, prendas de vestir, ventas online, entre otros).

En contraste, los sectores que mostraron mayor contracción fueron Construcción (-7.9%, debido al menor consumo de cemento por las prolongadas lluvias, huaycos, menores obras privadas, la caída de la autoconstrucción, así como bloqueos y marchas violentas), sector Manufactura (-6.7%, derivado del menor actividad no primario como madera, cemento, fabricación de prendas, entre otros), Agropecuario (-2.9%, debido al retraso de siembras y cosechas de la presente campaña agrícola y desfavorables condiciones climáticas por ausencia de lluvias, que afectaron el normal desarrollo y fortificación del cultivo), y finalmente el sector pesca (-19.8%, relacionado a los cambios en temperaturas que afectaron en la superficial del mar y la ausencia de condiciones biológicas favorables que permiten el desarrollo de actividades extractivas en la zona Centro-Norte). Los choques de oferta durante el 2023 tuvieron impacto relevante en la producción nacional; esto, aunado a la aún baja confianza empresarial respecto a lo previsto, redujo el crecimiento de las actividades no primarias. En cuanto a las condiciones climatológicas, estas tuvieron un impacto negativo en la producción agropecuaria y pesquera en el año.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (E)***	2025 (E)
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.0%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%, 1.5%	2.2%, 4.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%, 3.1%	4.1%, 3.0%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	3.9%	3.0%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	10.5%	14.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.2%	3.4%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.24%	2.2%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.34	3.50	3.88	3.83	3.71	3.75 – 3.80	3.73 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses. Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP.

***BCRP, Reporte de Inflación de marzo 2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

Sin embargo, para 2024, se estima que la proyección de crecimiento volvería a crecer en 3.0% impulsadas por varios factores, incluyendo la normalización de condiciones climáticas y la consecuente recuperación de sectores primarios como agro, pesca y manufactura a partir del segundo trimestre. Asimismo, se espera que el nivel de precios llegue al rango meta. Finalmente, estas condiciones favorables harían que la capacidad adquisitiva de los agentes económicos se recupere, así como un entorno sociopolítico estable favorecería la inversión privada, teniendo incidencia directa en sectores como construcción, manufactura y servicios. En cuanto a la tasa de inflación, esta sería de 2.2% al cierre del 2024, una baja respecto al reporte previo (2.3%). Esta revisión se debe a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre el precio de los alimentos. Con ello, el Perú sería una de las primeras economías de la región en lograr retornar la inflación al rango meta y en particular, donde la inflación sin alimentos y energía (inflación subyacente)

seguiría su trayectoria decreciente. Asimismo, la inflación se reducirá en el horizonte de proyección y cerrará en 2.0% en el 2025.

El sesgo al alza del balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene. Así, los riesgos para la proyección incluyeron principalmente las siguientes contingencias: (i) la ocurrencia de fenómenos naturales de relativa intensidad, que podrían interrumpir las cadenas de suministros globales y el abastecimiento de mercados internos, traduciéndose en mayores precios de alimentos y costos de transporte; (ii) choques financieros por presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política o por el incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales; (iii) choques de demanda interna por demoras en la recuperación de la confianza del consumidor y empresarial, que podrían deteriorar las perspectivas del gasto privado (el impacto de este riesgo se ha reducido respecto a diciembre); y (iv) choques de demanda externos por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

Descripción del Fondo

Macro Corto Plazo MN I es un Fondo de Inversión en Cuentas por Cobrar (en adelante, "El Fondo"), a dic-23, continúa en etapa de estructuración. El Fondo busca invertir en cuentas por cobrar adquiridas a un descuento, con la finalidad de cobrar los derechos de cobro al momento del vencimiento de la factura. Para garantizar la generación de valor, el Fondo cuenta con un contrato firmado con la empresa Alicorp S.A.A. y subsidiarias locales quienes se obligan a compartir su lista de cuentas por cobrar generadas por operaciones comerciales con sus clientes (únicamente la cartera de sus clientes del segmento B2B de Alicorp) y que se encuentran disponibles para ser cedidas al Fondo a un descuento. Asimismo, de acuerdo con el Reglamento de Participación del Fondo, este tiene permitido adquirir cuentas por cobrar de otras entidades. Es importante destacar que, con fecha 09 de mayo 2023 el fondo fue inscrito en registros de la Superintendencia de Mercado de Valores como oferta pública bajo régimen simplificado y con fecha 13 de mayo culminó el proceso de la primera colocación de cuotas de participación por 122,881 cuotas. Según la Gerencia, el Fondo tiene proyectado iniciar operaciones en junio de 2024.

Alicorp es una de las compañías líderes en el Perú en la producción y distribución de bienes de consumo masivo. Se destaca en el mercado por su amplio portafolio de productos, que abarca desde alimentos y bebidas hasta productos de cuidado personal y del hogar. La empresa es reconocida por su fuerte presencia tanto en el mercado local como en la región latinoamericana, gracias a su estrategia de expansión y adquisiciones. Alicorp se caracteriza por su constante innovación en productos y por su compromiso con la sostenibilidad y el desarrollo social. A nivel nacional, es un referente en el sector de bienes de consumo masivo, contribuyendo significativamente a la economía peruana.

Los principales clientes de Alicorp incluyen una amplia gama de consumidores en el mercado peruano y regional. A nivel corporativo, sus clientes abarcan desde grandes cadenas de supermercados y tiendas minoristas hasta restaurantes, panaderías, y empresas del sector alimentario. Alicorp también tiene una fuerte presencia en el sector de ventas directas al consumidor, lo que le permite llegar a una base de clientes aún más amplia.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DEL FONDO DE INVERSIÓN MACRO CORTO PLAZO MN I

Tipo de Fondo	Fondo cerrado y Oferta Pública
Administradora, Estructuradora, y Colocador	Macrocapitales SAFI S.A.
Entidades Proveedoras	Alicorp S.A.A. y subsidiarias locales serán las Entidades Proveedoras.
Tipo de Oferta	Oferta pública dirigida exclusivamente a Inversionistas Institucionales
Entidades Pagadoras	Empresa obligada al pago de las acreencias adquiridas por el Fondo, las Entidades Pagadoras son clientes corporativos de Alicorp S.A.A. y subsidiarias locales.
Patrimonio Máximo	Hasta por S/ 350.0 MM
Valor Nominal de cuota	S/ 1,000.00.
Capital Comprometido Inicial Mínimo	S/ 40.0 MM
Periodo de Vigencia Inicial	Duración de 3 años contados desde el inicio de actividades del Fondo prorrogables por periodos de un año aprobados por asamblea indefinidamente
Comisión de administración:	<ul style="list-style-type: none"> Fija: Será equivalente al 1.00% + IGTV del Capital Invertido. Se liquidará y pagará mensualmente en forma adelantada, tomando como base de cálculo el Capital Invertido de la fecha de cierre del mes anterior. Al importe que resulte se le sumará el IGTV aplicable. Variable: Comisión de éxito de 10.0% + IGTV de las ganancias obtenidas por encima del retorno base. Se devengarán diariamente y será pagada posterior al periodo de vigencia del Fondo. Estructuración: 0.25% + IGTV sobre el capital comprometido. Será abonada en cada Capital Call sobre el Capital Comprometido llamado.
Comisión de éxito:	<ul style="list-style-type: none"> La Comisión de Éxito será calculada sobre el diez por ciento (10%) de las ganancias obtenidas, por encima del Retorno Base. La Comisión de Éxito, a la cual se le sumará el diez por ciento (10%) de IGTV, será pagada dentro de los treinta (30) días posteriores al término del Periodo de Vigencia Inicial (3 años desde la fecha de Inicio de Actividades). Posterior a la primera ampliación del Periodo de Vigencia, la Comisión de Éxito será pagada dentro de los treinta (30) días posteriores al cierre de cada ejercicio anual.
Rescate	Las cuotas no son susceptibles de rescate antes de la liquidación del Fondo, excepto en el supuesto de reembolsos obtenidos del ejercicio del derecho de separación o del acuerdo de reducción de capital por parte de la Asamblea de Partícipes y/o la recompra de Cuotas, de acuerdo con las condiciones que para tal efecto señala el Reglamento de Participación.
Retorno Objetivo	280 pbs (spread esperado neto para inversionista) sobre el certificado de depósito BCRP a 60 días.
Custodio	El Custodio de los títulos o documentos representativos de las inversiones locales del Fondo será la entidad participante de CAVALI, elegida por la SAFI.

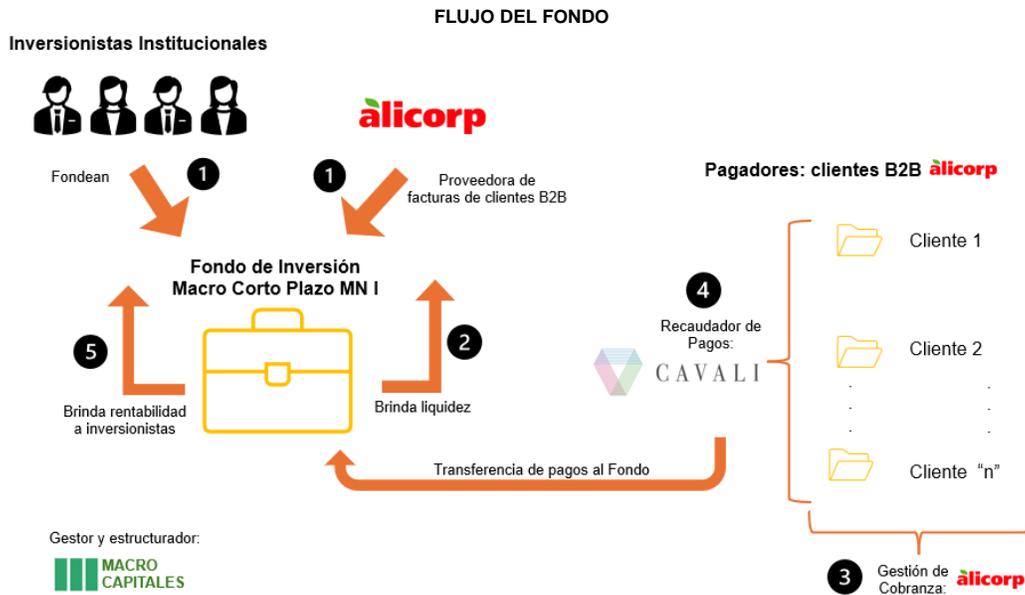
Fuente: Macrocapitales SAFI S.A. / Elaboración: PCR

Factores de Riesgo

Riesgo Fundamental

Estrategia de inversión del Fondo

La estrategia de inversión del Fondo de inversión Cuentas por Cobrar se articula en torno a un proceso integral que abarca desde la identificación de oportunidades de inversión hasta el monitoreo post-inversión, incluyendo la evaluación, ejecución, y gestión de cobranzas. Este proceso tiene como objetivo asegurar una selección cuidadosa y un manejo eficaz de las inversiones para maximizar los retornos manteniendo controlados los riesgos.



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

El flujo del Fondo refleja un enfoque estructurado hacia la inversión en facturas negociables, con un énfasis en la evaluación de riesgos y la gestión de cobranzas, fundamentales para asegurar la rentabilidad del fondo y el retorno a los inversionistas.

El fondo inicia con la identificación de oportunidades de inversión a través de un análisis macroeconómico y sectorial, buscando comprender los negocios y sectores con potencial de crecimiento y riesgo aceptable. Se evalúan las oportunidades en base a los criterios de selección, diversificación, perfil crediticio de las Entidades Pagadoras, y cumplimiento de límites de inversión. Luego, el Gestor establece contacto con Entidades Proveedoras interesadas en financiamiento, evaluando su situación financiera, diversificación de clientes (Entidades Pagadoras), y cumplimiento de criterios de riesgo. Tras la evaluación favorable, se procede con la elaboración y firma de contratos pertinentes.

Respecto a las Entidades Pagadoras, se evalúa la información financiera y de crédito, determinando las condiciones bajo las cuales el fondo adquirirá las acreencias (facturas negociables). Esto implica la verificación de facturas, confirmación de conformidad por parte de las Entidades Pagadoras, y el desembolso de fondos a las Entidades Proveedoras. La ejecución de la inversión involucra la selección de acreencias a adquirir, negociación de tasas de descuento, y el manejo operativo de la cesión de derechos sobre las acreencias, asegurando que se cumplan los criterios de inversión y diversificación del fondo.

Las características que las entidades pagadoras deben de cumplir son las siguientes:

1. Debe estar registrada en Factrack.
2. Mantener vigente una línea de crédito activa con la Entidad Proveedora.
3. No debe encontrarse incurso en un procedimiento concursal, insolvencia, quiebra judicial, disolución y liquidación o equivalente.
4. No debe pertenecer a industrias o desarrollar actividades dentro de la lista de inversiones excluidas².

El monitoreo post-inversión se concentra en supervisar el desempeño del portafolio, identificar y mitigar potenciales riesgos, y realizar seguimiento de la gestión de cobranzas. Esto incluye el análisis macro y microeconómico, revisión de indicadores financieros, y comunicaciones periódicas con las entidades pagadoras para asegurar la salud financiera del portafolio.

La gestión de cobranzas es un componente crítico en la estrategia, enfocándose en reducir la morosidad y maximizar la recuperación de las facturas pendientes de pago. Este proceso abarca desde acciones preventivas hasta la refinanciación o cobranza legal de deudas, dependiendo de las circunstancias específicas de cada caso. Se

² Inversiones excluidas: Señaladas en el Artículo 38 del Reglamento de Participación.

contemplan acciones específicas para la recuperación de las facturas pendientes de pago, refinanciación de deudas, y, si es necesario, acciones legales. El proceso de gestión de cobranza de las acreencias adquiridas por el Fondo será realizado por Alicorp S.A.A., considerando que ellos mantienen una relación de años con sus clientes y poseen el know-how especializado del seguimiento de cobranza. Durante este proceso, el "Comité de Inversiones" juega un rol importante en la toma de decisiones respecto a la situación de incumplimiento, incluyendo la posibilidad de llegar a un acuerdo o promesa con la Entidad Pagadora. Finalmente, los rendimientos generados por estas inversiones, después de deducir los costos operativos y de gestión, se distribuyen entre los inversionistas de acuerdo con las políticas del fondo y los términos del Reglamento de Participación.

Tipos de Inversiones

El Fondo está autorizado para realizar inversiones que se alineen con su estrategia de maximizar los retornos ajustados al riesgo, enfocándose principalmente en la adquisición de derechos sobre acreencias derivadas de facturas por cobrar. A continuación, se presenta los tipos de inversiones autorizadas para el Fondo:

1. **Inversiones Principales:** Constituyen la columna vertebral del Fondo, involucrando la compra de facturas por cobrar emitidas por Alicorp y Subsidiarias locales a sus clientes. Estas inversiones son seleccionadas tras un análisis detallado del perfil crediticio de las entidades pagadoras, asegurando diversificación y alineación con los criterios de riesgo y retorno del fondo. Las Acreencias serán registradas, administradas y validadas por CAVALI como facturas negociables y para garantizar la claridad y equidad en el proceso de inversión, el monto a financiar respecto de las Acreencias se aplicará exclusivamente sobre los montos netos libres de deducciones, retenciones, notas de crédito y pagos a cuenta. La adquisición de las Inversiones Principales se realizará exclusivamente a través de la transferencia de titularidad de facturas negociables con mérito ejecutivo desde la Entidad Proveedoradora hacia el Fondo por medio de la plataforma Factrack de CAVALI. Las Acreencias que podrán ser adquiridas por el Fondo cumplirán con las siguientes características:
 - I. Las Acreencias serán resultado de operaciones comerciales de venta o servicio entre la(s) Entidades Proveedoradora(s) y las Entidades Pagadoras.
 - II. Las Acreencias estarán denominadas en soles.
 - III. Las Acreencias serán debidamente pagadas por las Entidades Pagadoras que cumplan con las condiciones mínimas establecidas en el Reglamento del Fondo.
 - IV. Las Acreencias deberán estar debidamente registradas, administradas y validadas por CAVALI.
 - V. Las Acreencias se encontrarán representadas por anotaciones en cuenta en CAVALI, a través de la plataforma Factrack.
 - VI. Las Acreencias tendrán un plazo de vencimiento de hasta 120 (ciento veinte) días calendario.
 - VII. Las Acreencias también podrán ser resultado de operaciones comerciales de compra de emisores corporativos las cuales serán descontadas a sus proveedores.
2. **Inversiones Temporales:** Depósitos de ahorro y depósitos a plazo en entidades del sistema financiero nacional que cuenten con clasificación de fortaleza financiera igual o superior a A-. Los depósitos a plazo podrán ser establecidos a tasa fija o a tasa variable.

Diversificación del Portafolio

El Fondo incorporará límites con respecto del total de sus activos, como se muestra a continuación:

LÍMITES DE INVERSIÓN

Límites de Inversión del Fondo	Límite
Límites por Instrumento	
Operaciones de adquisición de Acreencias	100%
Depósitos de ahorro y depósitos a plazo en entidades del sistema financiero nacional	30%
Límite por Deudor	
Participación de una Entidad Pagadora	10%
Límite por Sector	
Alimentos y Bebidas	40%
Comercio Minorista	40%
Comercio Mayorista	40%
Transporte	40%
Farmacéutica	40%
Industrial	40%
Distribuidora de Alimentos	40%
Servicios Profesionales	40%
Salud	40%
Educación	40%
Energía	40%
Tecnologías de la Información	40%
Financiero	40%
Avícola	30%
Restaurantes	30%
Hidrocarburos	20%
Agropecuaria	15%
Agroindustrial	15%
Pesca	15%
Minería	15%
Otros	15%
Límite por Grupo Económico	
Participación por Grupo Económico de Entidades Pagadoras	30%
Participación de la SAFI o vinculados	0%
Límite por Moneda	
Soles	100%
Dólares	0%
Límite por Concentración	

Participación de las 10 principales Entidades Pagadoras debe ser menor a	40%
Límite por nivel de riesgo Sentinel	
Normal	100%
Problemas Potenciales	3%
Deficiente	0%
Dudoso	0%
Pérdida	0%

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

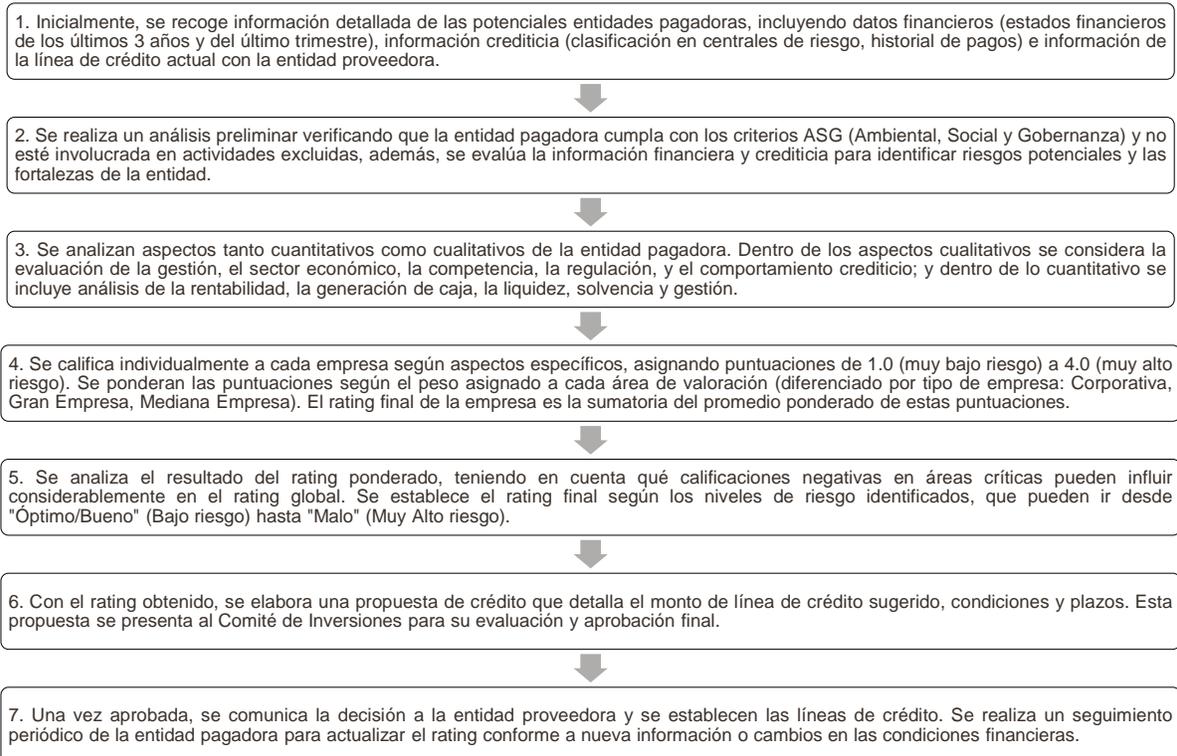
Cuando el Fondo experimenta excesos de inversión que se deban a causas no atribuibles a la Sociedad Administradora, según el Reglamento de Participación, estos deben tratarse de acuerdo con las condiciones que para el efecto acuerde el Comité de Vigilancia. Para ello, la Sociedad Administradora deberá convocar al Comité de Vigilancia a fin de aprobar las condiciones para el tratamiento de los excesos de inversiones, dentro de los treinta (30) días calendario de haberse producido. Corresponderá al Comité de Vigilancia, definir los pasos a seguir para subsanar el exceso de inversión y, de ser el caso, el plazo requerido para ello, sobre la base de las propuestas de la Sociedad Administradora. Este proceso está acompañado de un monitoreo continuo para asegurar el cumplimiento con los límites de diversificación

Los excesos de inversión del Fondo que se produzcan por causas atribuibles a la Sociedad Administradora deberán ser subsanados en un plazo que no excederá de tres (3) meses. Las pérdidas que pudiesen generarse al Fondo por la subsanación de los excesos de inversión atribuibles a la Sociedad Administradora serán asumidas por éste.

Evaluación de riesgo crediticio de la Entidad Pagadora (Scoring Crediticio Interno)

El proceso de asignación de rating interno, tal como se describe en el Manual de Gestión de Riesgos del Fondo, implica varios pasos detallados y criterios específicos para evaluar el riesgo crediticio de las entidades pagadoras.

PROCESO DE EVALUACIÓN DE RIESGOS DE ENTIDADES PAGADORAS



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

Según lo descrito en el gráfico anterior, el Fondo cuenta con una metodología interna que permite asignar un rating a las empresas pagadoras con el objetivo de medir su riesgo de default, el rating en mención refleja una opinión concreta más no una decisión de desembolso en torno al riesgo de crédito, este considera factores cualitativos y cuantitativos los cuales se ponderarán según las características que les pertenecen.

La metodología contempla asignar una calificación de rango desde 1 (uno) hasta 4 (cuatro) a cada área de evaluación. Una vez asignada la calificación a cada área de evaluación, se procede a asignar un peso que estará determinado por el segmento en el que se encuentre clasificada la empresa según su nivel de facturación (Corporativa, Gran Empresa y Mediana Empresa).

Luego de la evaluación y calificación de cada uno de los factores que permitirán dar una opinión razonable sobre la probabilidad de incumplimiento de las entidades pagadoras, se procederá a su calificación final mediante la

ponderación de la puntuación asignada. La valoración y posterior admisión o no de las entidades pagadoras estará dado por la nota ponderada final que se obtenga al sumar la puntuación de las áreas de valoración definidas en la sección anterior que tendrá un rango del 1 al 4. Cabe resaltar que, según la política del Fondo, no podrá realizar inversiones en acreencias cuya Entidad Pagadora obtiene un scoring interno mayor a 2.5.

Provisionamiento de Pérdidas

La Sociedad Administradora está obligada a constituir provisiones contables para los activos financieros con cargo al Patrimonio neto del Fondo, en caso se produjesen retrasos o incumplimientos en los pagos de las Acreencias sobre las cuales el Fondo mantiene derechos de cobro como consecuencia de las inversiones realizadas.

TABLA DE PROVISIONES

Días calendario de retraso	Porcentaje de provisión
A partir del día 8 hasta el día 29	1%
A partir del día 30 hasta el día 59	5%
A partir del día 60 hasta el día 119	25%
A partir del día 120 hasta el día 365	60%
Mayor a 365 días	100%

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

Seguimiento de las inversiones -

Una vez realizada la inversión, el Gestor Profesional iniciará la etapa de generación de valor en los activos adquiridos mediante el seguimiento de la evolución de las inversiones con el objetivo de lograr una eficiente administración del portafolio. De igual manera, el Comité de Inversiones evaluará y realizará seguimientos periódicos de los activos que componen las inversiones de la cartera, incluyendo el desarrollo de los proyectos, así como el estado de mantenimiento.

Responsabilidades

Directorio:	<ul style="list-style-type: none"> Aprobar la política de inversión responsable (La Política), así como sus modificaciones, en el marco de gestión asociado al proceso de inversión responsable. Promover la adopción de los criterios ASG en los procesos de inversión y seguimiento del portafolio, en cumplimiento de los Principios de Inversión Responsable. Definir el apetito de riesgo de la gestora y del fondo evaluando la propuesta de la Gerencia de Riesgos.
Comité de Inversiones:	<ul style="list-style-type: none"> Aprobación de Líneas de Crédito a las entidades pagadoras. Proponer al Directorio, la aprobación y/o modificaciones de la Política, los lineamientos de inversión responsable y el marco de gestión asociado con su implementación en los fondos de inversión. Ejecutar y vigilar anualmente el cumplimiento del manual de Gestión de Riesgos del Fondo. Los resultados de esta función serán registrados en el Acta de la sesión correspondiente. Decidir sobre las propuestas de inversión que puedan ser consideradas controversiales. Decidir sobre la potencial desinversión en caso se genere alguna inversión excluida luego de llevada a cabo la inversión. Decidir sobre inversiones que hayan agotado las vías normales para su cobranza y tengan que pasar a un estado judicial.
Gerencia de Inversiones:	<ul style="list-style-type: none"> Selección de acreencias. Formación del portafolio en cumplimiento con los límites por deudor, sector y grupo económico. Velar anualmente por que la clasificación del Fondo se mantenga no menor a "A" local. Mantener actualizado anualmente el manual de Gestión de Riesgos del Fondo, gestionando las aprobaciones reglamentadas, asegurando la solvencia del Fondo. Velar por el cumplimiento de los lineamientos y políticas de admisión descritos en el manual de Gestión de Riesgos del Fondo a fin de mitigar los riesgos a los que el Fondo está expuesto. Integrar los criterios ASG en el proceso de inversión y seguimiento del portafolio Incluir información y datos ASG en los informes internos y externos. Registrar e informar anualmente los avances relacionados a la incorporación de los criterios ASG al Comité de Inversiones y a los inversionistas. Desarrollo del informe y justificación de la línea de crédito, en conjunto con la Gerencia de Riesgos, para presentación al Comité de Inversiones.
Gerencia de Riesgos	<ul style="list-style-type: none"> Desarrollar, promover e implementar la Política del Manual de Gestión de Riesgos. Monitorear el cumplimiento de la Política del Manual de Gestión de Riesgos. Elevar al Comité de Inversiones los casos que considere conveniente por su complejidad, a efectos de determinar si incumple con la Política del Manual de Gestión de Riesgos. Informar al Comité de Inversiones el nivel de cumplimiento que acredite la aplicación de la Política del Manual de Gestión de Riesgos. Informar periódicamente al Directorio el nivel de cumplimiento que acredite la aplicación de la Política del Manual de Gestión de Riesgos., de acuerdo con lo informado por las gerencias de riesgos/gestores de los fondos administrados. Monitorear el cumplimiento de los procesos de inversión de cara a mitigar los riesgos operativos asociados a este.

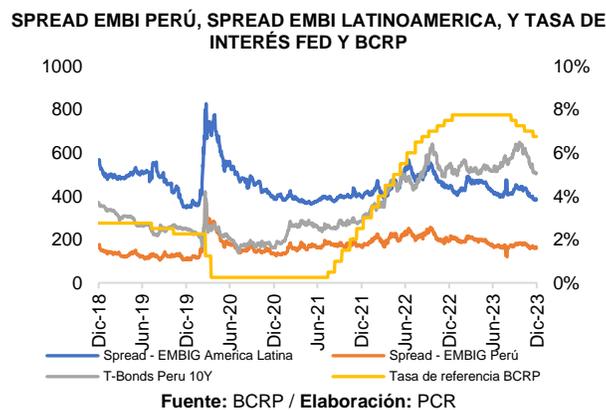
Riesgo de mercado

De acuerdo con el informe sobre las Perspectivas de la Economía Mundial elaborado por el FMI a octubre 2023, el entorno internacional, se espera que el crecimiento económico sea de 3.0% al cierre del 2023 y 2.9% en el 2024, esto como resultado de las políticas para reducir la inflación que se tomaron post pandemia. En cuanto a los datos de inflación mundial, el FMI pronostica que pase de 8.7% en el 2022 a 6.9% en el 2023 y 5.8% en el 2024, siendo superior al promedio histórico (2000-2019: 3.8%), esta tendencia decreciente es producto de los efectos de las medidas restrictivas en la economía necesarias para reducir la inflación, no obstante, persiste la crisis inmobiliaria en China, los shocks climáticos y geopolíticos.

Respecto a las políticas monetarias implementadas en las principales economías, la FED situó su tasa de interés en 5.50% al cierre del 2023, manteniendo su política restrictiva en un contexto donde se produjeron colapsos bancarios que repercutieron en turbulencias en los mercados financieros, elevados niveles de inflación y un mercado laboral ajustado. Mientras que el Banco de Inglaterra mantiene su tasa de referencia en 5.25% y el BCE en 4.5% alineado a sus expectativas de que la inflación permanezca en niveles por encima del rango meta, en adición, ambas entidades piensan que, manteniendo prolongado tiempo sus tasas, alcanzarían su objetivo.

La mayor incertidumbre incrementó el rendimiento de los bonos soberanos en los mercados emergentes. En consecuencia, el rendimiento diario del bono soberano en soles de Perú a 10 años se registró en 5.1% al cierre del 2023 (set-2023: 6.1%). Asimismo, el EMBIG PERU se situó en 160 pbs (set-2023: 174 pbs), mientras que el spread EMBIG LATAM cerró en 383 pbs (set-2023: 432 pbs). Los indicadores de riesgo país en LATAM vienen mostrando un comportamiento de varios picos asociado al panorama mundial actual de incertidumbre en los mercados financieros por factores sociales y políticos como la guerra en el medio oriente y expectativas de los resultados económicos de EE. UU.

En el plano local, el BCRP culminó con sus medidas restrictivas, continuando con la reducción de la tasa de referencia debido a los mejores resultados en la inflación, así como el tipo de cambio. Al cierre del 2023, la tasa de interés de referencia se redujo a 6.75%, cabe mencionar a la fecha de la elaboración del presente informe, la tasa de referencia es de 6.50%, sustentado en la reducción de la inflación anual a 3.2%. No obstante, existen potenciales riesgos asociados a factores climáticos por el Fenómeno del Niño. Según los indicadores adelantados del cierre del año, la actividad económica y demanda interna fue afectado por los conflictos sociales de inicios del 2023 y por el FEN.



En relación con el tipo de cambio, este mantuvo una tendencia a la baja durante el año, logrando su nivel mínimo de S/ 3.555 a mediados de julio. Al finalizar el 2023, el tipo de cambio se ubicó en S/ 3.7111. Cabe resaltar que, trimestres anteriores, se observaron ligeros incrementos en algunos meses ya que derivaron de la incertidumbre política nacional y conflictos sociales, no obstante, por el aspecto internacional, la evolución de los precios de los commodities lograron mayor circulación del dólar en el país, aunado a los datos de inflación y crecimiento económico de EE. UU, lo cual corrigió parcialmente este avance. No obstante, durante el cuarto trimestre del 2023, el precio del dólar comenzó a subir nuevamente por la expectativa de que la FED mantenga su tasa de referencia elevada, por lo que los inversionistas preferirán mercados con mejores tasas y menor riesgo.

Al cierre del 2023, el sistema de fondos mutuos peruano estuvo conformado por 221 fondos operativos (2022: 185). El 29.9% es administrado por Credicorp Capital (66 fondos), seguido por Scotiabank con el 18.1% (40 fondos), Interfondos con el 14.9% (33 fondos), BBVA Fondos con 14.0% (31 fondos), Fondos Sura con 10.4% (23 fondos), y finalmente el 12.7% restante se encuentra dividido entre Faro Capital SAFI con 7 fondos; Blum SAF con 5 fondos, El Dorado SAF con 4 fondos; Diviso Fondos SAF, Independiente SAF, BTG Pactual SAF y Prudential SAF con 2 fondos cada uno; Promoinvest SAF, Grupo Coril SAF, Blanco SAF y BD Capital SAF con 1 fondo cada uno.

A diciembre del 2023, del total del patrimonio administrado por las SAF (S/ 32,897 MM), se compone principalmente por fondos con valor cuota en dólares por S/ 23,591 MM (71.7%), mientras que el restante S/ 9,306 MM (28.3%) pertenece a fondos administrados con valor cuota en soles. Por otro lado, el sector presenta una concentración del patrimonio administrado en las cinco principales SAF: Credicorp Capital (32.0%), BBVA Asset Management (18.7%), Scotia Fondos (18.3%), Interfondos (16.2%) y Fondos Sura (12.2%), las cuales concentraron el 97.4% del total patrimonio administrado.

Riesgo de tasa de interés

Durante el periodo de inversión, el Fondo podrá estar compuesto por inversiones, ante un posible escenario de aumento significativo en las tasas de interés a nivel internacional podría afectar las tasas de referencia y, en consecuencia, reducir la rentabilidad esperada del Fondo. Por otro lado, luego de culminado el periodo de inversión, el Fondo no está expuesto al riesgo de valorización, la valorización de las acreencias no se ven afectadas por movimientos de la curva, se valoriza como monto desembolsado más intereses devengados. Además, son instrumentos de corto plazo (hasta

120 días).

Riesgo de liquidez

Las Cuotas son instrumentos ilíquidos sin un valor de mercado, por consiguiente, el inversionista asumirá el riesgo de no obtener un valor justo en caso desee disponer su inversión y que la venta no sea aprobada por la Sociedad Administradora debido a que no cumpla con lo dispuesto en el Reglamento de Participación o pueda afectar la rentabilidad del Fondo, según el criterio de la Sociedad Administradora.

Riesgo cambiario

El Fondo, al igual que las inversiones que se realicen dentro de este, estará denominado en Nuevos Soles, por lo tanto, el riesgo cambiario es mitigado. En caso se presenten situaciones cambiarias extremas, estas eventualmente podrían afectar al Fondo, a las operaciones de las empresas de inversión, o incluso al patrimonio neto del Fondo.

Riesgo Fiduciario

Descripción y gestión de la Sociedad Administradora

Macrocapitales Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (en adelante, la “Sociedad” o “Macrocapitales SAFI”) es una sociedad anónima constituida el 30 de junio del 2010, cuyo funcionamiento como sociedad administradora de fondos de inversión fue autorizado el 22 de octubre del mismo año por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)³.

El objeto social de Macrocapitales SAFI es dedicarse a la administración de fondos de inversión cuyos certificados de participación sean colocados por oferta pública o privada; sin embargo, la Sociedad puede realizar actividades complementarias a su actividad principal, como asesoría financiera, estructuración y administración de cartera, siempre que obtenga autorización de la SMV. Asimismo, Macrocapitales SAFI es una empresa vinculada al Grupo Económico Macro, el cual está conformado por las siguientes empresas:

GRUPO ECONÓMICO MACRO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023			
Macroconsult S.A.	Macroinvest MA S.A.C.	Macro Wealth Management S.A.C.	Macrogestión S.A.
Empresa líder de consultoría económica y empresarial. Constituida en 1985.	Empresa especializada en brindar asesorías correspondientes a banca de inversión. Constituida en 2014 a partir de una escisión de Macroinvest S.A.	Empresa <i>multi-family office</i> dedicada a brindar asesoría en decisiones de inversiones y gestión de grandes patrimonios familiares. Constituida en 2015.	Empresa dedicada a brindar servicios de consultoría relacionados al desarrollo económico y social. Constituida en 1992 bajo la denominación de “Enlace y Servicios S.A.”

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

Se destaca que, con fecha 31 de agosto de 2023, Macrocapitales SAFI presentó ante la SMV una solicitud para obtener autorización de funcionamiento como sociedad administradora de fondos mutuos de inversión en valores, donde, el 29 de febrero, mediante Resolución de Superintendente N° 018-2024-2024-SMV/02, se autorizó el funcionamiento de Macrocapitales Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., como sociedad administradora de fondos mutuos de inversión en valores.

Capital Social y accionariado

El capital social de Macrocapitales SAFI asciende a S/ 4,592,493, representado por el mismo número de acciones comunes con un valor nominal de S/ 1.0, íntegramente suscritas y totalmente pagadas.

ACCIONARIADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023	
Accionista	Participación
Tamayo Flores, Gonzalo Francisco Alberto	11.8%
Salazar Olivares, Raúl Temístocles	11.0%
Salazar Robles, Manuel Abel	10.8%
Com Com, Mónica Estefanía	10.5%
Moreyra Ocampo, Mateo	9.4%
Morales Bueno, Rogelio Armando	8.6%
Cuba Bustinza, Elmer Rafael	8.1%
Kisic Wagner, Drago Guillermo	6.4%
Carranza Jahnsen, Rafael Oscar Pedro	6.0%
Muncher Puppo De Polar, María Sylvia	5.8%
Kisic Aguirre, Drago Nicolas	4.6%
Polar Muncher, Nicolas	2.1%
Monge Zegarra, Alvaro German	1.8%
Espinosa Reyes, Roger Francisco	1.8%
Camargo Cárdenas, Gonzalo Edmundo	1.4%
Total	100.0%

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

Órganos Directivos y Administrativos de la SAFI

La Junta General de Accionistas (JGA) es el órgano supremo de la Sociedad; el cual se encuentra compuesto por todos los accionistas que, de acuerdo con Ley, tienen derecho a concurrir y votar en cada sesión de la JGA. Entre sus principales funciones se encuentra la aprobación de la Gestión Social y Resultados Económicos de Macrocapitales SAFI, evaluar la aplicación de utilidades; elegir (remover) a los miembros del Directorio y fijar su retribución; remover al Gerente General y demás gerentes; así como, designar al auditor externo.

³ Resolución CONASEV N° 103-2010-EF/94.01.1.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL

Directorio		Gerencia	
Kisic Wagner, Drago Guillermo	Presidente del Directorio	Carranza Jahnsen, Rafael Oscar	Gerente General
Salazar Robles, Manuel Abel	Director Titular	Salazar Robles, Manuel Abel	Gerente de General Adjunto
Álvarez Calderón, Guillermo José	Director Titular (Independiente)	Manrique Zúñiga, Fernando	Gerente de Inversiones
Espinosa Reyes, Roger Francisco	Director Suplente	Melgarejo Fernandez, Guicela*	Gerente de Riesgos
Tamayo Flores, Gonzalo Francisco	Director Suplente		

*Gerente de Riesgos hasta Mar-2024. A la fecha la responsable de Riesgos y Control Interno es Andrea Alarcón.

Fuente: Macrocapitales SAFI S.A. / **Elaboración:** PCR
Aprobado en sesión de Directorio del 31 de julio del 2023.

El Sr. Kisic cuenta con más de 35 años de experiencia profesional, principalmente en las áreas de banca de inversión, finanzas y economía. Su trayectoria previa proviene de cargos como Director del Banco Central de Reserva del Perú, Asesor del Director Ejecutivo del Banco Mundial, Presidente de CONASEV, Vice Presidente de la Bolsa de Valores de Lima, entre otros. Asimismo, estuvo involucrado en importantes asesorías relacionadas a la promoción de la inversión privada, incluyendo las transacciones de Centromin, Minero Perú, Hierro Perú, CPT y ENTEL Perú. Es importante mencionar que el Sr. Kisic es Socio Fundador y Director del Grupo Macro y actualmente se desempeña como Presidente del Directorio de Macrocapitales SAFI, Bodega San Nicolás, Inmobiliaria Cerro Lindo, Alto Las Viñas S.A.C. y Promotora San Andrés.

Por otro lado, el Sr. Rafael Carranza, es economista de la Universidad de Lima. Con estudios de postgrado en ESAN, Universidad de Piura y Universidad del Pacífico. Es Gerente General de Macrocapitales SAFI desde 2014. Cuenta con una amplia experiencia en banca, finanzas corporativas y administración de Activos. Por más de 15 años perteneció al Grupo BBVA en Perú, primero como Gerente General de Continental Bolsa, luego como Gerente de Banca Corporativa de BBVA Banco Continental, posteriormente asumió como Gerente General Adjunto responsable de Clientes Globales y Banca de Inversión, y finalmente Director Gerente de AFP Horizonte. Actualmente es director y presidente del Comité de Gobierno Corporativo de la Bolsa de Valores de Lima, director de la Bolsa de Valores Regional (nuam Exchange) y director de Pesquera Diamante.

Unidad de Cumplimiento Normativo y Riesgos

Macrocapitales SAFI cuenta con un Código de Conducta con el fin de asegurar el adecuado funcionamiento del Sistema de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (SPLAFT), el cual es de observancia obligatoria por parte de todo el personal de la compañía. Asimismo, la Sociedad se encarga de realizar una adecuada difusión interna de su Código de Conducta, dejando constancia de ello en sus archivos personales. Por otro lado, el Gerente General, designado por el Directorio, es la persona responsable de evaluar las transgresiones al Código de Conducta, y a las normas PLAFT quien debe, a propuesta del Oficial de Cumplimiento, decidir y aplicar las sanciones correspondientes.

El Oficial de Cumplimiento⁴ es la persona natural a dedicación no exclusiva, designada por el Directorio y el Gerente General de la Sociedad, responsable, junto con ellos, de vigilar el cumplimiento del SPLAFT.

Fondos Administrados

A dic-23, Macrocapitales SAFI administra los siguientes fondos de inversión:

Características	Fortaleza Fondo de Inversión de Capital Privado I	KANDEO FUND II (Perú) Servicios Financieros (KFIIP)	MACRO INFRAESTRUCTURA: Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda
Descripción del Fondo	Colocado para inversionistas institucionales acreditados el 10 de julio del 2012. Tiene un plazo de duración de 11 años: periodo de inversión de 5 años y periodo de desinversión de 6 años. A dic-23 el Fondo cuenta con 6 partícipes. Asimismo, el Fondo se encuentra en etapa de liquidación.	El Fondo inició operaciones en diciembre del 2014 y es administrado por Kandeo Investment Advisors Perú S.A.C. Asimismo, el Fondo se encuentra en etapa de desinversión.	El Fondo inició operaciones en mayo del 2016. A dic-23 el Fondo cuenta con 5 partícipes. Asimismo, el Fondo se encuentra en etapa de desinversión.
Principales Activos	Empresas con alto potencial de desarrollo y demandas insatisfechas.	Adquisición de activos que representen una porción o la totalidad del capital de Empresas.	Instrumentos de deuda emitidos por empresas de inversión vinculadas con el sector infraestructura.
Tipo de Fondo de Inversión	Público ⁵	Privado	Privado
Patrimonio Administrado	USD 36,603,779	S/ 255,800,298	S/ 349,396,136

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

Desempeño de la SAFI

Los ingresos totales a dic-23 ascendieron a S/ 6.1 MM lo que implicó una disminución de 19.4% con respecto al dic22 (S/ 7.5 MM). En cuanto a los costos de servicios, estos registraron S/ 4.1 lo que implicó una disminución de 10.8% (dic-22: S/ 4.6 MM). Los gastos administrativos ascendieron a S/ 0.7 MM, lo que implicó una disminución de 8.2%. Con ello, la utilidad operativa al cierre de 2023 ascendió a S/ 1.2 MM disminuyó en 42.3% con respecto al cierre de 2022 donde se obtuvo una utilidad operativa de S/ 2.1 MM. Finalmente, la utilidad neta ascendió a S/ 787.3 M, lo que implicó una disminución en 35.5% con respecto al cierre de 2022, donde se obtuvo una utilidad neta de S/ 1,219.9 M.

⁴ Autorizado así a Macrocapitales SAFI mediante Resolución CONASEV N°059-2011-EF/94.01.1.

⁵ El Fondo está inscrito en el RPMV como fondo publico bajo régimen simplificado.

Respecto a indicadores de liquidez, la SAFI mantiene un saldo de efectivo y equivalentes al efectivo de S/ 1.2 MM, lo que implicó un incremento de 33.2%, con ello, el ratio de liquidez corriente mostró un crecimiento pasando de 2.4 al cierre de 2022 a 5.2 al cierre de 2023.

Por otro lado, el pasivo corriente al cierre de 2023 asciende a S/ 461.3 M, lo que significó una disminución de 41.6% con respecto al cierre de 2022 donde el monto ascendió a S/ 789.8 M. Respecto al patrimonio neto, al cierre de 2023 asciende a S/ 6.4 MM lo que significó un incremento de 14.6% con respecto al cierre de 2022 donde el monto ascendió a S/ 5.6 MM. Con ello, el ratio de endeudamiento presentó una disminución pasando de 0.6 al cierre de 2022 a 0.4 al cierre de 2023. El ratio de deuda se comportó de igual manera, pasando de 0.4 al cierre de 2022 a 0.3 al cierre de 2023. Ambos ratios nos indica que la Sociedad presenta un menor riesgo de insolvencia.

Órganos de administración del Fondo

Comité de Inversiones

El Comité de Inversiones estará conformado por 5 miembros, incluyendo a 3 miembros independientes, designados por el Directorio de la Sociedad, con un periodo de vigencia de 2 años, renovables indefinidamente y pudiendo ser removidos o cambiados por aquel Directorio. Es importante mencionar que los miembros del Comité no pueden tener un vínculo laboral con una persona relacionada a la Sociedad o al Gestor Profesional, excepto el que pudiera resultar de su calidad de miembro del Comité.

Por otro lado, las sesiones del Comité de Inversiones podrán realizarse cada vez que sea requerido por las necesidades del Fondo, en tanto que, deberá sesionarse por lo menos 1 vez cada 2 meses para evaluar y aprobar nuevas inversiones o desinversiones del Fondo, así como para evaluar la evolución del portafolio de inversiones existentes.

Al corte de evaluación, los miembros del Comité de Inversiones son:

- I. Claudio Arciniega
- II. Fernando Gamarra
- III. Rafael Carranza
- IV. Sergio Salinas
- V. Guillermo Chanduvi

Comité de Vigilancia

El Comité de Vigilancia estará conformado por no menos de 3 ni más de 6 personas, naturales o jurídicas, elegidas por la Asamblea por periodos de 2 años, pudiendo ser reelegidos por acuerdo de la Asamblea. Cabe resaltar que los miembros del Comité deben ser independientes a la Sociedad y de sus vinculadas.

El Comité de Vigilancia se encargará principalmente de velar por intereses de los Partícipes, desempeñando su cargo con diligencia, lealtad e imparcialidad. De esta forma, el Comité vigilará que el Gestor cumpla con lo estipulado en la Ley de Fondos de Inversión, el Reglamento de Fondos de Inversión, el Reglamento de Participación y los términos de colocación de las cuotas.

Política de Inversión Responsable – ESG

Macrocapitales SAFI mantiene vigentes prácticas de responsabilidad Social. Dentro de las principales, la entidad ha identificado a sus grupos de interés, siendo las empresas en las que invierte los fondos que administra las de mayor relevancia. Esto debido a los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo pueden afectar potencialmente los perfiles de riesgo y rendimiento de las inversiones. Asimismo, la Sociedad ha establecido estrategias de participación con sus grupos de interés, mediante la Política de Inversión Responsable aprobada por el Directorio de la Sociedad Administradora en el 2022, con el objetivo de brindarles soporte y trabajar de manera colaborativa para que establezcan sus propios enfoques ESG.

Asimismo, Macrocapitales SAFI tiene planificado la identificación de los riesgos y oportunidades relacionadas con el cambio climático ya que se encuentra considerando respaldar las recomendaciones proporcionadas por la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD). La implementación de este proceso será gradual y se prevé que se complete en su totalidad para el año 2026. Por otro lado, la Sociedad realiza acciones que promueven la igualdad de oportunidades tanto en género como en niveles salariales, otorga beneficios acordes a la ley a sus trabajadores y posee un Código de Ética y Conducta.

En cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, Macrocapitales SAFI brinda a los accionistas de la misma clase los mismos derechos y mantiene una comunicación a través de la Gerencia General y el Directorio. Asimismo, la entidad celebra convocatorias cumpliendo el plazo de aviso estipulado bajo los estatutos; sin embargo, no cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas. Cabe resaltar que no se les permite a los accionistas la posibilidad de incorporar puntos a debatir en las Juntas, pero sí pueden delegar sus votos bajo un procedimiento formal. Es de mencionar que la Sociedad posee un Reglamento de Directorio y cuenta con criterios establecidos para la selección de directores independientes. De igual manera, se realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de intereses al interior del Directorio y cuenta con políticas para la Gestión Integral de Riesgos. Finalmente, a pesar de que Macrocapitales SAFI cuenta con una política de información, no cuenta con un área de auditoría interna y tampoco difunde los avances realizados en temas de gobierno corporativo.

Anexo

MACROCAPITALES SAFI S.A.					
Balance General (miles de S/)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Efectivo y Equivalentes	459	1,225	2,596	891	1,187
Cuentas por cobrar comerciales	430	377	329	296	296
Otras cuentas por cobrar	220	4	42	285	464
Gastos pagados por anticipado	228	157	90	21	24
Impuesto a las ganancias diferido	-	-	-	377	429
Total Activo Corriente	1,337	1,764	3,056	1,870	2,399
Otras cuentas por cobrar	34	37	-	-	-
Inversiones financieras	9,102	7,507	8,755	6,952	6,233
Vehículo, mobiliario y equipos, neto	87	78	26	56	87
Intangibles, neto	20	14	164	8	4
Activos por derecho de uso	581	446	-	-	-
Total Activo no Corriente	9,825	8,083	8,945	7,016	6,324
Activo Total	11,161	9,847	12,002	8,885	8,723
Beneficios a los trabajadores	-	132	731	714	310
Cuentas por pagar comerciales	49	36	152	22	103
Otras cuentas por pagar	559	737	421	53	49
Total Pasivo Corriente	608	905	1,305	790	461
Pasivo por arrendamiento	471	-	-	-	-
Deuda a largo plazo	2,711	3,220	3,187	2,519	1,868
Impuesto a la Renta diferido	807	202	105	-	-
Total Pasivo no Corriente	3,989	3,421	3,291	2,519	1,868
Pasivo Total	4,597	4,326	4,596	3,308	2,329
Capital social	3,500	3,500	4,592	4,592	4,592
Reserva legal	659	700	700	905	918
Resultados no realizados	2,210	808	635	-498	-248
Resultados acumulados	196	512	1,479	577	1,131
Patrimonio Total	6,565	5,521	7,406	5,577	6,394
Estado de Ganancias y Pérdidas (miles de S/)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Ingresos por administración de fondos	5,255	5,165	5,764	7,509	6,050
Costo por administración de fondos	-2,413	-2,281	-3,543	-4,603	-4,108
Utilidad bruta	2,842	2,885	2,221	2,907	1,942
Gastos de administración	-443	-371	-520	-743	-682
Otros ingresos	0	-	845	-	-
Otros gastos	-39	-202	-183	-85	-60
Utilidad operativa	2,360	2,311	2,363	2,078	1,200
Ingresos financieros	185	249	344	161	134
Gastos financieros	-38	-33	-29	-23	0
Diferencias de cambio, neta	-88	367	458	-249	-81
Utilidad antes del impuesto a la renta	2,419	2,895	3,136	1,968	1,253
Impuesto a la renta	-823	-1,033	-1,084	-748	-466
Utilidad neta	1,596	1,862	2,052	1,220	787

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