REGLAMENTO INTERNO
SEMBRAR EXPORTADOR
FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

CUADRO DE CONTROL DE VERSIONES

FECHA	VERSIÓN	ARTÍCULOS MODIFICADOS	FECHA Y NÚMERO DE CARTA DE AUTORIZACIÓN EMITIDA POR ASFI	FECHA Y NÚMERO DE TESTIMONIO PROTOCOLIZADO DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES EN LA QUE SE APROBÓ LOS CAMBIOS REALIZADOS
03/09/2018	1	48 (acápite 48.2)	ASFI/DSVSC/R-183079/2018 de fecha 27 de agosto de 2018	Asamblea General de Participantes de fecha 3 de septiembre de 2018
17/09/2018	2	Artículos 5, 10 (acápite 10.5.2.2), 16, 10 (acápite 10.5.1), 14 (acápite 14.7.1), 14, 17 (acápite 17.2.2), 20, 22, 23 (acápite 23.1), 24 (acápite 24.2), 28 (acápite 28.1), 45 (acápite 45.1.2)	ASFI/DSVSC/R-194658/2018 de fecha 11 de septiembre de 2018	Asamblea General de Participantes de fecha 17 de septiembre de 2018
30/07/2019	3	Artículos 14, acápite 14.1 (Cuadro 32)	ASFI/DSVSC/R-54918/2019 de fecha 20 de marzo de 2019	Asamblea General de Participantes de fecha 30 de julio de 2019
17/03/2022	4	Articulo 13 (título, primer párrafo, acápites 13.2.2 y 13.4); Articulo 14 (acápites 14.1 (cuadro 31) 14.2 (cuadro 33), 14.3, 14.6 (cuadro 35), 14.7.1 (cuadro 36);	ASFI/DSV/R-17316/2022 de fecha 28 de enero de 2022	Asamblea General de Participantes de fecha 17 de marzo de 2022

		articulo 19; articulo 23 (acápite 23.1, 23.2), articulo 25		
08/09/2022	5	Artículo 60, acápite 60.1	ASFI/DSV/R-159375/2022 de fecha 3 de agosto de 2022	Asamblea General de Participantes de fecha 8 de septiembre de 2022
29/11/2022	6	Artículo 5	Resolución ASFI/064/2023 de fecha 25 de enero de 2023	Asamblea General de Participantes de fecha 29 de noviembre de 2022
31/03/2023	7	Articulo 45 (acápite 45.1), Articulo 48 (acápite 48.2)	ASFI/DSV/R-6066/2023 de fecha 10 de enero de 2023	Asamblea General de Participantes de Fecha 31 de marzo de 2023
16/11/2023	8	Artículo 43, Articulo 48 (acápite 48.2)	ASFI/DSV/R-247931/2023 de fecha 30 de octubre de 2023	Asamblea General de Participantes de Fecha 16 de noviembre de 2023
20/02/2024	9	Artículo 5; Articulo 8; Articulo 10 (acápites 10.5.1, 10.5.2.2, 10.5.2.3); Articulo 14 (acápites 14.1, 14.2, 14.3, 14.5, 14.6, 14.7.1); Articulo 15; Articulo 16; Articulo 19; Articulo 22.	ASFI/DSV/R-24587/2024 de fecha 31 de enero de 2024	Asamblea General de Participantes de Fecha 20 de febrero de 2024
15/08/2024	10	Artículo 3: Pie de pagina	ASFI/DSV/R-17316/2022 de fecha 28 de enero de 2022	Asamblea General de Participantes de Fecha 15 de agosto de 2024
19/03/2025	11	Articulo 38	ASFI/DSV/R-53815/2025 de fecha 10 de marzo de 2025	Asamblea General de Participantes de Fecha 19 de marzo de 2025
15/12/2025	12	Artículo 3, pie de página; Articulo 10 (acápite 10.5.2.1); Articulo 14 (acápite 14.1, 14,2 y 14.3)	ASFI/DSV/R-276700/2025 de fecha 1 de diciembre de 2025	Asamblea General de Participantes de Fecha 15 de diciembre de 2025
01/10/2026	13	Articulo 14 (acápite 14.1); Articulo 28	ASFI/DSV/R-137346/2026 de fecha 15 de julio de 2026	Asamblea General de Participantes de Fecha 1 de octubre de 2026

CONTENIDO

GLOSARIO 1

ABREVIATURAS 4

CAPITULO I. MARCO LEGAL, DENOMINACIÓN, OBJETO, TIPO DE FONDO, DE LA CARTERA DE INVERSIÓN, CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN, PERIODICIDAD DE REPORTES 5

ARTÍCULO 1.- MARCO LEGAL 5
ARTÍCULO 2.- DENOMINACIÓN DEL FONDO 5
ARTÍCULO 3.- OBJETO DEL FONDO 5
ARTÍCULO 4.-TIPO DE FONDO 6
ARTÍCULO 5.- CARACTERÍSTICAS DE EMISIÓN DE LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN 6
ARTÍCULO 6.- CONTENIDO Y PERIODICIDAD DE LOS REPORTES A LOS PARTICIPANTES Y AL REPRESENTANTE COMÚN DE LOS PARTICIPANTES 10

CAPÍTULO II. DE LAS POLÍTICAS DE INVERSIÓN DEL FONDO: OBJETIVO, FILOSOFÍA, EVALUACIÓN Y PROCESO DE INVERSIONES 11

ARTÍCULO 7.- OBJETIVO DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN 11
ARTÍCULO 8.- FILOSOFÍA DE INVERSIÓN 11
ARTÍCULO 9.- ESTRATEGIA Y PLANIFICACIÓN DEL PORTAFOLIO 12
9.1. DE LA INTERMEDIACION DE LOS VALORES Y/O INVERSIONES EN EL EXTRANJERO 12
ARTÍCULO 10.- EVALUACIÓN DE INVERSIONES; CARACTERÍSTICAS DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE DE OFERTA PÚBLICA Y DE INSTRUMENTOS SIN OFERTA PÚBLICA. 13
10.1. LIQUIDEZ 13
10.2. INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE DE OFERTA PÚBLICA QUE FORMARAN PARTE DE LA CARTERA DEL FONDO 13
10.3. EVALUACIÓN DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE DE OFERTA PÚBLICA QUE FORMARAN PARTE DE LA CARTERA DEL FONDO 14
10.4. INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA SIN OFERTA PÚBLICA 14
10.5. EVALUACIÓN DE INSTRUMENTOS SIN OFERTA PÚBLICA 15
ARTÍCULO 11.- PROCESO OPERATIVO DE LAS INVERSIONES EN LOS EOIs.- 35
ARTÍCULO 12.- PERFIL DE LOS VALORES A SER ADQUIRIDOS 37
ARTÍCULO 13.- MANTENIMIENTO DE LA INVERSIÓN EN LOS EOIs: EVALUACIÓN POSTERIOR, MONITOREO, HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO Y HECHOS DE INCUMPLIMIENTO, COBRANZA POR LA VÍA EJECUTIVA, PROCEDIMIENTO EN CASO DE DETERIORO EN LA CALIDAD DE LA INVERSIÓN 37
13.1. EVALUACIÓN POSTERIOR 38
13.2. MONITOREO, HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO Y HECHOS DE INCUMPLIMIENTO 38
13.3. COBRANZA POR LA VÍA EJECUTIVA Y ACELERACIÓN DEL PAGO DE LA OBLIGACIÓN 40
13.4. PROCEDIMIENTO EN CASO DE DETERIORO EN LA CALIDAD DE LA INVERSION 40

CAPITULO III DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN: CONCENTRACIÓN DE RIESGOS 41

ARTÍCULO 14. LIMITES DE INVERSIÓN **41**
14.1. LIMITES POR TIPO DE ACTIVO, EMISOR Y EMISIÓN 42
14.2. LÍMITES POR CALIFICACIÓN DE RIESGO 43
14.3. LÍMITES POR EMISOR 45
14.4. LÍMITES POR ACTIVIDADES 46
14.5. LIMITES EN OTRAS MONEDAS 46
14.6. LIMITES PARA INVERSIONES EN EL EXTRANJERO 46
14.7. GESTIÓN DE INVERSIÓN DE OFERTA PÚBLICA Y DE TESORERÍA, LIMITE DE LIQUIDEZ, PLAZOS EN MERCADOS LOCALES E INTERNACIONALES 48
14.8. PROCEDIMIENTO PARA EL TRATAMIENTO DE INCUMPLIMIENTOS A LOS LÍMITES DE INVERSIÓN 50
ARTÍCULO 15.- MECANISMO DE ESTABILIZACIÓN **51**
15.1. PROCEDIMIENTO 51
ARTÍCULO 16.- RESTRICCIONES DE INVERSIÓN PARA VALORES SIN OFERTA PÚBLICA **51**
ARTÍCULO 17.- MÉTODO DE VALORACIÓN DEL FONDO **53**
17.1 INSTRUMENTOS DE OFERTA PÚBLICA 53
17.2 INSTRUMENTOS SIN OFERTA PÚBLICA 53
17.3 VALOR DE LA CUOTA DE PARTICIPACIÓN 56
ARTÍCULO 18.- SUSPENSIÓN DE INVERSIONES POR CONDICIONES DE MERCADO **57**
ARTÍCULO 19.- INDICADOR DEL DESEMPEÑO DEL FONDO (*BENCHMARK*) **58**
ARTÍCULO 20.- PLAZO DEL FONDO Y DE LA CARTERA DE INVERSIÓN **59**
ARTÍCULO 21.- PAGO DE CAPITAL Y RENDIMIENTOS **59**
ARTÍCULO 22.- PROCEDIMIENTO PARA LA CONVERSIÓN DE MONEDAS Y TIPOS DE CAMBIO **59**

CAPÍTULO IV. COMISIONES Y GASTOS **59**

ARTÍCULO 23.- COMISIONES **59**
23.1. COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN: 59
23.2. COMISIÓN DE ÉXITO 60
ARTÍCULO 24.- GASTOS **61**
24.1. GASTOS ADMINISTRATIVOS 61
24.2 GASTOS OPERACIONALES 61

CAPÍTULO V. IMPUESTOS **62**

ARTÍCULO 25.- TRATAMIENTO IMPOSITIVO **62**

CAPÍTULO VI. DEL COMITÉ DE INVERSIÓN, DEL COMITÉ DE POLÍTICAS DE RIESGO (CPR): COMPETENCIA, OBJETO, CONSTITUCIÓN, MIEMBROS, DURACIÓN; SUPLENCIAS, QUÓRUM; DEL ASESOR TECNICO INDUSTRIAL **63**

ARTÍCULO 26.- COMPETENCIA Y OBJETO **63**
26.1 COMPETENCIAS Y OBJETO DEL COMITÉ DE INVERSIÓN 63
26.2 COMPETENCIAS Y OBJETO DEL COMITÉ DE POLÍTICAS DE RIESGO 63
ARTÍCULO 27.- DESIGNACIÓN **64**
ARTÍCULO 28.- MIEMBROS **65**
28.1 COMITÉ DE INVERSIÓN 65
28.2 COMITÉ DE POLÍTICAS DE RIESGO (CPR) 65

ARTÍCULO 29.- DURACIÓN 65
ARTÍCULO 30.- SUPLENCIAS 65
ARTÍCULO 31.- QUÓRUM DE ASISTENCIA PARA LA SESIÓN DEL COMITÉ DE INVERSIÓN Y DEL CPR 66
ARTÍCULO 32.- FRECUENCIA DE SESIONES 66
ARTÍCULO 33.- DE LAS ACTAS DEL COMITÉ DE INVERSIÓN Y DEL CPR 66
ARTÍCULO 34.- DEL ASESOR TÉCNICO INDUSTRIAL 66

CAPÍTULO VII. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LAS PARTES 67

ARTÍCULO 35.- PARTICIPANTES 67
ARTÍCULO 36.- DERECHO DE LOS PARTICIPANTES 67
ARTÍCULO 37.- OBLIGACIONES DE LOS PARTICIPANTES 68
ARTÍCULO 38.- LÍMITES DE PARTICIPACIÓN Y NÚMERO MÍNIMO DE PARTICIPANTES 68

CAPÍTULO VIII. DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA 68

ARTÍCULO 39.- DERECHOS DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA 68
ARTÍCULO 40.- OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA 69

CAPÍTULO IX. TRANSFERENCIA, DISOLUCIÓN, FUSIÓN, Y LIQUIDACIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN 70

ARTÍCULO 41.- DISPOSICIONES LEGALES APLICABLES 70
ARTÍCULO 42.- TRANSFERENCIA, DISOLUCIÓN, FUSIÓN Y LIQUIDACIÓN VOLUNTARIA DEL FONDO 70
ARTÍCULO 43.- CAUSALES DE PETICIÓN DE TRANSFERENCIA DEL FONDO POR PARTE DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES 70
ARTÍCULO 44.- LIQUIDACIÓN Y QUIEBRA DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA 71
ARTÍCULO 45.- LIQUIDACIÓN DEL FONDO 72
45.1. LIQUIDACIÓN DEL FONDO POR VENCIMIENTO DEL PLAZO Y OTROS 72

CAPÍTULO X. DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES 74

ARTÍCULO 46.- DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES (AGP) 74
ARTÍCULO 47.- CONVOCATORIA A LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES; ASAMBLEA SIN CONVOCATORIA 75
ARTÍCULO 48.- QUÓRUM SIMPLE, CALIFICADO. TEMAS COMPETENTES A LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES CON QUÓRUM CALIFICADO. 76
48.1. QUÓRUM SIMPLE 76
48.2. QUÓRUM CALIFICADO 76
ARTÍCULO 49.- FORMA DE ADOPTAR LAS DECISIONES DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES. QUÓRUM SIMPLE Y CALIFICADO. 78
ARTÍCULO 50.- DOCUMENTOS QUE RESPALDAN LAS DECISIONES TOMADAS POR LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES.; ACTAS DE LAS ASAMBLEAS 78
ARTÍCULO 51.- CRITERIOS DE SELECCIÓN Y REMOCIÓN DE LA EMPRESA DE AUDITORIA EXTERNA Y DE LA ENTIDAD DE CUSTODIA 79
ARTÍCULO 52.- IMPUGNACIÓN DE ACUERDOS DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES 79
ARTÍCULO 53.- DEL REPRESENTANTE COMÚN DE PARTICIPANTES (RCP) 79

ARTÍCULO 54.- RESPONSABILIDADES DEL REPRESENTANTE COMÚN DE PARTICIPANTES **80**

CAPÍTULO XI. DE LA POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO **81**

ARTÍCULO 55.- DE LA POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO **81**

CAPÍTULO XII. ASPECTOS ADMINISTRATIVOS **81**

ARTÍCULO 56.- INFORMACIÓN DEL VALOR DE CUOTA, VALOR DE CARTERA DEL FONDO, COMPOSICIÓN DE LA CARTERA **81**
ARTÍCULO 57.- ARBITRAJE **81**
ARTÍCULO 58.- CUSTODIA DE LOS VALORES **82**
ARTÍCULO 59.- SITUACIONES EXCEPCIONALES **82**
59.1. INCAPACIDAD, IMPEDIMENTO O FALLECIMIENTO DE PARTICIPANTES 82
59.2. DISOLUCIÓN, CONCURSO DE QUIEBRA DE PARTICIPANTES 82
59.3. PRESCRIPCIÓN DE COBRO 82
ARTÍCULO 60.- AUMENTO Y REDUCCIÓN DEL PATRIMONIO DEL FONDO **83**
60.1. AUMENTO DEL PATRIMONIO DEL FONDO 83
60.2. REDUCCIÓN DEL PATRIMONIO DEL FONDO 84
60.3. PERÍODO DE EXCEPCIÓN 84

CUADROS Y GRÁFICOS

Cuadro N° 1: CARACTERÍSTICAS DE EMISIÓN 6
Cuadro Nº 2: RANGOS DE TAMAÑO DE EMPRESAS PRODUCTIVAS 18
Cuadro Nº 3: RANGOS DE TAMAÑO DE EMPRESAS DE SERVICIOS 18
Cuadro Nº 4: ÍNDICE DE DEFINICIÓN DE TIPO DE EMPRESA 19
Cuadro N° 5: PUNTAJE POR TAMAÑO DE EMPRESA 20
Cuadro N° 6: PUNTAJE SEGÚN ROE 21
Cuadro N° 7: PUNTAJE SEGÚN MÁRGEN EBITDA 21
Cuadro N° 8: PUNTAJE SEGÚN RAZÓN CORRIENTE 21
Cuadro N° 9: PUNTAJE SEGÚN PRUEBA ÁCIDA 22
Cuadro N° 10: PUNTAJE SEGÚN ENDEUDAMIENTO 22
Cuadro N° 11: PUNTAJE SEGÚN APALANCAMIENTO 22
Cuadro N° 12: PUNTAJE SEGÚN COBERTURA DE INTERÉS 23
Cuadro N° 13: PUNTAJE SEGÚN COBERTURA DE DEUDA 23
Cuadro N° 14: PUNTAJE SEGÚN RENTABILIDAD 24
Cuadro N° 15: PUNTAJE SEGÚN EBITDA 24
Cuadro N° 16: PUNTAJE SEGÚN RAZÓN CORRIENTE 25
Cuadro N° 17: PUNTAJE SEGÚN PRUEBA ÁCIDA 25
Cuadro N° 18: PUNTAJE SEGÚN ENDEUDAMIENTO 25
Cuadro N° 19: PUNTAJE SEGÚN APALANCAMIENTO 26
Cuadro N° 20: PUNTAJE SEGÚN COBERTURA DE INTERÉS 26
Cuadro N° 21: PUNTAJE SEGÚN COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA 26
Cuadro N° 22: PUNTAJE SEGÚN HISTORIAL CREDITICIO 27
Cuadro N° 23: EMPRESAS EXPORTADORAS 28
Cuadro N° 24: EMPRESAS DE SERVICIOS 28
Cuadro N° 25: PUNTAJE SEGÚN TIPO DE GOBIERNO CORPORATIVO 28
Cuadro N° 26: PUNTAJE EOI – EMPRESAS EXPORTADORAS 29
Cuadro N° 27: PUNTAJE EOI – EMPRESAS DE SERVICIOS 30
Cuadro N° 28: DEFINICIÓN DE NECESIDAD DE COBERTURA 30
Cuadro N° 29: REQUERIMIENTOS DE COBERTURA EN FUNCION A PUNTAJE EOI 32
GRÁFICO N° 1: ESQUEMA TOP-DOWN 32
GRÁFICO N° 2: ESQUEMA DEL FLUJO DE INVERSIONES 35
Cuadro N° 30: PLAZOS PARA EL REGISTRO EN RMV 36
Cuadro N° 31: LÍMITES POR TIPO DE ACTIVO 42
Cuadro N° 32: TIPO DE EMISIÓN SEGÚN EMISOR 42
Cuadro N° 33: LÍMITE POR CALIFICACIÓN DE RIESGO 44
Cuadro N° 34: INVERSIONES PERMITIDAS EN EL EXTRANJERO 46
Cuadro N° 35: LÍMITES POR TIPO DE INSTRUMENTO EN EL EXTRANJERO 47
Cuadro N° 36: GESTIÓN DE INVERSIÓN DE CARTERA PÚBLICA 48
Cuadro N° 37: LÍMITES PARA LIQUIDEZ 49
Cuadro N° 38: GESTIÓN DE INVERSIÓN SEGÚN PLAZO DE CARTERA PÚBLICA 49
Cuadro N° 39: PREVISIÓN DE ACUERDO A LA CALIFICACIÓN Y PLAZO 54
Cuadro N° 40: DETALLE DE COMISIONES SEGÚN RENDIMIENTO 60

GLOSARIO

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero	Institución responsable de la regulación y supervisión de entidades financieras, con atribuciones conferidas por la Constitución Política del Estado y la Ley N° 393 de Servicios Financieros.
Broker	Agente que actúa, a comisión y por cuenta ajena, como intermediario en diferentes mercados financieros, poniendo en contacto a inversionistas para transacciones de compra y venta de activos financieros.
Comité de Inversión	El Comité de Inversión es el cuerpo colegiado encargado del análisis y la evaluación de las inversiones del Fondo.
Comité de Políticas de Riesgos	El Comité de Políticas de Riesgo (CPR) es el cuerpo colegiado responsable de la creación y supervisión de las políticas de riesgo de mercado, riesgos operativos de la SAFI y resolución de conflictos de intereses.
Commodities	Bienes de consumo referidos originalmente a materias primas a granel.
Credit enhancements	Son todos aquellos mecanismos que permiten mejorar la calidad crediticia de un instrumento financiero.
Criterios de Aceptación de Riesgos	Son factores que determinan la elegibilidad de un potencial emisor de instrumentos sin oferta pública.
Cuota de Participación	Cada una de las partes alícuotas, iguales y de similares características en las que se divide el patrimonio del fondo de inversión SEMBRAR EXPORTADOR FIC y que expresa los aportes de los Participantes.
Dólares o dólares estadounidenses	Dólares de los Estados Unidos de Norte América.
Due diligence	Es el proceso de evaluación de un emisor que comprende un exhaustivo análisis económico, financiero y legal, que permite conocer la calidad crediticia de éste, así como del entorno en el que opera, para la toma de decisiones del Comité de Inversión.
Entidad Calificadora de Riesgo	Sociedad Anónima de objeto exclusivo autorizada por ASFI para calificar riesgos en el Mercado de Valores, conforme a lo previsto por la Ley del Mercado de Valores y el Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo. Asimismo, se encuentran comprendidas dentro de esta definición las Entidades Calificadoras de Riesgo constituidas en el extranjero que se encuentren autorizadas para prestar el servicio de calificación de riesgo en el país conforme a lo previsto por la normativa pertinente.
Entidad de depósito de valores	Sociedad Anónima de objeto exclusivo autorizada por ASFI para proporcionar servicios de depósito de valores, conforme a lo

Emisor objeto de inversión	previsto por la Ley del Mercado de Valores y el Reglamento para Calificadoras de Riesgo. Emisor que emite instrumentos de deuda sin oferta pública, dentro de los Criterios de Aceptación de Riesgo definidos en el Reglamento Interno, a ser adquiridos por el Fondo.
El Fondo	SEMBRAR EXPORTADOR Fondo de Inversión Cerrado, o SEMBRAR EXPORTADOR FIC, indistintamente.
Estudio de Industria	Se refiere al análisis económico y sectorial del sector exportador que se realizará con una frecuencia anual.
Fuerza Mayor	Significa: cualquier circunstancia imprevisible, o irresistible en caso de ser previsible, o cualquier circunstancia que se encuentre fuera del control de la Sociedad Administradora, incluyendo, sin limitación, cualquier acto de cualquier entidad estatal que ejerza atribuciones ejecutivas, legislativas, judiciales, municipales, regionales, regulatorias o administrativas y que impidan el cumplimiento de las obligaciones contraídas por Reglamento Interno.
Hechos relevantes	Son todos aquellos acontecimientos provocados por el emisor o no, que por su importancia puedan afectarlo o a sus empresas vinculadas, de forma tal que influyan o puedan influir en la decisión de invertir en valores emitidos por él, o que puedan alterar el precio de sus valores en el mercado.
Inversionista / Participante	Aquel que adquiere en mercados autorizados una o más Cuotas de Participación del Fondo. Inversionista de un Fondo de Inversión y propietario de las Cuotas de participación representativas de sus aportes al mismo.
Largo plazo	Para fines del presente reglamento, se entenderá como largo plazo a un período que abarca más de cinco años.
Mediano plazo	Para fines del presente reglamento, se entenderá como mediano plazo a un período que abarca entre dos a cinco años.
Política de Inversión	Conjunto de criterios técnico y legales sobre los cuales el Comité de Inversión de la Sociedad Administradora se basa para tomar una decisión de inversión del Fondo.
Project Finance	Es el financiamiento de largo plazo para proyectos industriales, basado en la generación de flujo de caja del mismo proyecto y sin contar con el aval de los promotores (sponsors) del proyecto. Los *project finance* no incluyen proyectos de ampliación de una empresa en curso.
Rating Crediticio	Es un indicador que permite definir si una inversión, que es superior a los 360 días, requiere de una cobertura adicional; tomando en cuenta cuatro criterios: tamaño del EOI, calificación de riesgo, fortaleza financiera y solidez de la industria.

Refinanciamiento de pasivos	Se entiende por refinanciamiento a la sustitución de una obligación del EOI con el Fondo, por una nueva.
Sector exportador	Es el sector empresarial compuesto por empresas de diferente tamaño y grado de desarrollo que operan tanto en el procesamiento como en la comercialización de productos orientados a la exportación. Para fines del presente reglamento, debe entenderse que el sector exportador incluye a empresas que brindan servicios conexos a la cadena exportadora y a las empresas de turismo por ser generadoras de divisas.
Sector exportador no tradicional	Se refiere al conjunto de exportadores de productos que no sean hidrocarburíferos ni sus derivados, ni minerales ni sus derivados.
Servicios conexos al Sector exportador	Se refiere a los servicios de apoyo que hacen posible la exportación de bienes y servicios, tales como el transporte (aéreo, vial, férreo, fluvial), servicios de almacenamiento de mercaderías (materias primas, productos terminados, productos en proceso), agencias despachadoras de aduana, agencias verificadoras, empacadoras y otras que facilitan la exportación de productos.
Sociedad Administradora	Sociedad anónima que tiene por objeto único y exclusivo administrar Fondos de Inversión, conforme a lo previsto por la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores. Para fines del presente Reglamento Interno, es Capital + Gestionadora de Activos Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima, cuyo rótulo comercial es CAPITAL + SAFI S.A.
Top down	Metodología de análisis de empresas que parte de aspectos generales del entorno externo que rodea a una empresa (aspectos económicos, políticos, sociales, culturales, tecnológicos), y que concluye en aspectos específicos (composición accionaria, experiencia y logros de la gerencia, estrategia competitiva, mercados, procesos internos, etc.).
Turismo receptivo	Se refiere a toda actividad económica destinada a la atracción de turistas extranjeros y que generan divisas al país, En el presente reglamento, se entiende que la actividad de turismo receptivo genera más del 50% de sus ingresos provenientes de turistas extranjeros, en actividades tales como la hotelería, gastronomía, transporte y servicios turísticos.

Abreviaturas

AGP	Asamblea General de Participantes
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
BCB	Banco Central de Bolivia
BBV S.A.	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
CAR	Criterios de Aceptación de Riesgos. Son factores que determinan la elegibilidad de un potencial emisor de instrumentos sin oferta pública.
EDV S.A.	Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
EOI	Emisor Objeto de Inversión
RCP	Representante Común de los Participantes
RMV	Registro del Mercado de Valores de la ASFI
SAFI	Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
TGN	Tesoro General de la Nación
TM	Tonelada Métrica
TRE	Tasa de Interés de Referencia

REGLAMENTO INTERNO DE SEMBRAR EXPORTADOR FONDO DE INVERSIÓN CERRADO ADMINISTRADO POR CAPITAL + SAFI S.A.

CAPITULO I.
MARCO LEGAL, DENOMINACIÓN, OBJETO, TIPO DE FONDO, DE LA CARTERA DE INVERSIÓN, CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN, PERIODICIDAD DE REPORTES

ARTÍCULO 1.- MARCO LEGAL

El Fondo y la sociedad administradora Capital + SAFI S.A., en adelante la Sociedad Administradora, y todas sus actividades y actuaciones se rigen por las normas establecidas en la Ley No. 1834 del Mercado de Valores del 31 de marzo de 1998, el Código de Comercio, el Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores y posteriores modificaciones, reglamento interno del Fondo, en adelante el Reglamento Interno, el prospecto de emisión de cuotas de participación, en adelante el Prospecto y cualquier otra norma pertinente que entre en vigencia.

ARTÍCULO 2.- DENOMINACIÓN DEL FONDO

El Fondo se denomina SEMBRAR EXPORTADOR FONDO DE INVERSIÓN CERRADO, en adelante, el "Fondo" o "SEMBRAR EXPORTADOR FIC", indistintamente, y es administrado por la Sociedad Administradora, domiciliada en la ciudad de La Paz, la cual actúa en todo momento por cuenta del Fondo.

ARTÍCULO 3.- OBJETO DEL FONDO

El Fondo tiene como objeto preservar el capital del inversionista obteniendo una adecuada rentabilidad en condiciones de seguridad con arreglo al principio de distribución de riesgos. De esta manera, la naturaleza de las inversiones del Fondo permitiría agregar valor al inversionista en el largo plazo, asumiendo ciertos riesgos y estrategias consistentes con dicho plazo.

Las inversiones en instrumentos sin oferta pública del Fondo están dirigidas a empresas del sector exportador no tradicional y empresas que brindan servicios conexos a la cadena exportadora[1] , como ser: transporte férreo, vial, fluvial y aéreo, almacenamiento, agencias despachadoras de aduana, agencias verificadoras,

[1] Empresas del sector exportador no tradicional y empresas que brindan servicios conexos a la cadena exportadora son aquellas que cumplen lo establecido en el artículo 10.5.2.1. Adicionalmente se debe dar cumplimiento a lo establecido en el articulo 14.3. Limites por Emisor.

empacadoras, etc. y empresas de turismo receptivo, cuyo principal flujo de ingresos está denominado en moneda extranjera, especialmente en dólares estadounidenses. De esta manera, las empresas receptoras de los recursos del Fondo podrían mejorar el manejo del calce de monedas de sus activos y pasivos. Dichas inversiones permitirían a los EOIs contar con recursos para capital de operaciones y capital de inversiones.

De esta manera, se fortalecería a un sector que contribuye con el desarrollo económico del país, por su capacidad de generación de empleo, divisas y su contribución a una mayor competitividad de los productos hechos en Bolivia.

Asimismo es también objeto del presente Fondo, contribuir a que cada vez más empresas se preparen y estén listas para participar en el mercado de valores en un mediano plazo, mediante su inscripción en el RMV.

Complementariamente, el Fondo invertirá también en valores de deuda de oferta pública en mercado de valores nacional e internacional, de acuerdo a su política de inversión, con el objeto de brindar cobertura a la cartera sin oferta pública, brindándole una mejor calidad crediticia.

ARTÍCULO 4.-TIPO DE FONDO

El Fondo ha sido constituido como un fondo de inversión cerrado (FIC), con inversiones de renta fija y renta variable, a largo plazo y denominado en bolivianos, cuyo patrimonio y duración están previamente determinados y cuyas Cuotas de Participación colocadas entre los Participantes o Inversionistas, no serán redimibles directamente por el Fondo salvo lo dispuesto por el presente Reglamento Interno.

El Fondo se constituye en estricta sujeción al inciso b) del artículo 91 de la Ley Nº 1834 del Mercado de Valores.

ARTÍCULO 5.- CARACTERÍSTICAS DE EMISIÓN DE LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN

Las principales características de las Cuotas de Participación se detallan a continuación:

Cuadro N° 1: CARACTERÍSTICAS DE EMISIÓN

Sociedad Administradora	Capital + SAFI S.A.
Denominación del Fondo	SEMBRAR EXPORTADOR Fondo de Inversión Cerrado o SEMBRAR EXPORTADOR FIC, indistintamente.
Tipo de fondo de inversión	Fondo de Inversión Cerrado, en bolivianos y de largo plazo.
Tipo de Valor	Cuotas de Participación.
Denominación de la emisión	Cuotas de Participación de SEMBRAR EXPORTADOR FIC.

Moneda en la que se expresa el valor	Bolivianos.
Moneda de los activos del Fondo	Bolivianos, UFVs y Dólares estadounidenses.
Monto de la emisión	**Bs. 1,750,000,000.- (Un mil setecientos cincuenta millones 00/100 Bolivianos).**
Monto mínimo de colocación	El valor equivalente a tres cuotas de participación.
Numeración de las cuotas de participación	No serán numeradas debido a que todas serán desmaterializadas.
Fecha de Inicio de Actividades del Fondo o Día de Inicio del Fondo o Inicio del Fondo; Procedimiento en caso de no tener tres participantes.	Al día siguiente hábil de la colocación de las tres primeras cuotas de participación, siempre y cuando se cuente con al menos tres Participantes (preservando además lo que establece el artículo 38 de más adelante) Mientras no se cuente con tres Participantes, el dinero de la venta de cualquier Cuota de Participación, será mantenida por la SAFI en cuentas corrientes y/o cajas de ahorro en instituciones financieras con calificación de riesgo de AAA. Si vencido el Periodo de Colocación y su prorroga correspondiente y no se contare con por lo menos tres participantes, se anularán las Cuotas de Participación vendidas y se devolverán los dineros de dichas ventas, menos los gastos incurridos permitidos por la norma.
Plazo de vida del Fondo:	5,400 días calendario desde el Inicio del Fondo.
Forma de Representación de las Cuotas de Participación	Las Cuotas de Participación estarán representadas mediante anotaciones en cuenta en el registro correspondiente a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV S.A.) e inscritas en el Registro de Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
Forma de circulación de las Cuotas de Participación	Las Cuotas de Participación serán nominativas.
Bolsa en la cual se inscribirán las Cuotas de Participación	Las Cuotas de Participación estarán inscritas y se cotizarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV S.A.)
Número de serie de la emisión	Serie Única, todas de igual valor y características
Cantidad de Cuotas de Participación	La emisión estará compuesta por 8,750 cuotas de participación.
Clave de Pizarra	SFI-N1U-17
Fecha de emisión	7 de abril de 2017
Número y fecha de Registro en el RMV	ASFI/DSVSC-FIC-SFI-001/2017
Número de Resolución Administrativa	454/2017
Estructurador:	CAPITAL + SAFI S.A.
Agente colocador de la Oferta Pública	Bisa Agencia de Bolsa S.A.
Forma de colocación	Oferta pública en mercado primario.
Modalidad de colocación	A mejor esfuerzo
Valor nominal de la Cuota de Participación	Bs. 200,000.- (}Doscientos mil 00/100 bolivianos)
Precio de colocación de la Cuota de Participación	Mínimamente a la par del valor nominal. Si el fondo inicia operaciones dentro de la vigencia del periodo de colocación,

	el precio en mercado primario será el mayor entre el valor nominal y el valor en libros.
Procedimiento de colocación	La colocación primaria de las Cuotas de Participación será realizada mediante Oferta Pública Bursátil en la BBV S.A.
Plazo de Colocación Primaria	El plazo para la colocación primaria de las Cuotas de Participación será de 270 días calendario a partir de la fecha de emisión señalada en la Resolución de ASFI que autorice la inscripción y la oferta pública de las Cuotas de Participación de Sembrar Exportador FIC, así como cualquier prórroga que haya sido debidamente autorizada.
Calificadora de Riesgo	La calificación de riesgo de las cuotas de participación de Sembrar Exportador FIC la realizarán las empresas AESA Ratings y Pacific Credit Rating.
Forma y periodicidad de pago del capital y rendimientos	Por las características del Fondo, la redención de las Cuotas de Participación será efectuada únicamente a la liquidación del Fondo.
Lugar de pago de capital y rendimientos	Domicilio de Capital + SAFI S.A.
Depósito de los montos por la venta de cuotas de Participación	Los montos por la colocación de las Cuotas de Participación deberán ser depositados en una o más cuentas bancarias especialmente abiertas para el Fondo, en consistencia con la Política de Inversión.

ELABORACIÓN PROPIA.

Las nuevas Cuotas de Participación como consecuencia del incremento del capital del Fondo de Inversión, aprobadas por el Directorio y en la Asamblea General de Participantes de fecha 29 de noviembre de 2022, se emitirán en Bolivianos y se sujetaran a las condiciones y características siguientes:

Numero de Resolución	Resolución ASFI/064/2023 de fecha 25 de enero de 2023
Monto de la Emisión por incremento de Capital	3,500 Cuotas de Participación multiplicado por el valor de Cuota de Participación al cierre del día anterior a la fecha de emisión - inicio del plazo de colocación.
Cantidad de Cuotas de Participación por Incremento de Capital	Tres mil quinientas (3,500) Cuotas de Participación
Valor nominal de la Cuota de Participación	Valor mínimo igual al valor de la Cuota de Participación al cierre del día anterior a la fecha de emisión – inicio del plazo de colocación.
Moneda en la que se Expresa la Emisión por Incremento de Capital	Bolivianos
Plazo de Colocación Primaria	El plazo máximo para la colocación primaria de las Cuotas de Participación será de 45 (cuarenta y cinco) días calendario a partir de la fecha de emisión establecido en la Resolución ASFI que autoriza la emisión de Cuotas de Participación, así como la Oferta Publica dirigida de las mismas.
Precio de colocación de la Cuota de Participación	Sera mínimamente a la par del valor de cuota de cierre del día anterior a la fecha en que sea colocada.
Fecha de emisión	25 de enero de 2023
Bolsa en la cual se inscribieron las Cuotas de participación	Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Tipo de oferta y lugar de negociación	En mercado primario bursátil mediante Oferta Publica dirigida en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Inversionistas a los que va dirigida la Oferta	Exclusivamente a los actuales Participantes de Sembrar Exportador Fondo de Inversión Cerrado
Forma de determinación de Precio o Tasa de Emisión por Incremento de Capital	De acuerdo a lo establecido por la Bolsa Boliviana de Valores S.A. en su reglamento Interno. Se aplicará la regla de precio discriminante para la determinación de precios de cierre o adjudicación de las cuotas de participación de Sembrar Exportador Fondo de Inversión Cerrado, de acuerdo al Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. Asimismo, en caso de colocación primaria bajo los procedimientos de negociación de contingencia de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 de Procedimientos de Negociación de Contingencia del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de Colocación	A mejor esfuerzo
Forma de Representación de las Cuotas de Participación	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Deposito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), de acuerdo a las regulaciones vigentes.
Forma de circulación de las Cuotas de Participación	Nominativa
Agente Colocador de las Cuotas de Participación	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa
Estructurador	Capital + SAFI S.A.
Calificadora de Riesgo:	La Calificación de Riesgo de las Cuotas de Participación de Sembrar Exportador Fondo de Inversión Cerrado la realizaran las empresas AESA Ratings S.A. y Pacific Credit Rating S.A.
Fecha, Nombre del Notario de Fe Pública y número del Testimonio de la Escritura Pública de modificación de la Escritura de Constitución del Fondo	La modificación a la Escritura de Constitución figura en la Escritura Publica No. 605/2022 de fecha 26 de noviembre de 2022 otorgada ante Notaria de Fe Publica del Distrito Judicial de La Paz No. 79 a cargo de la Dra. Tania Elizabeth Hassenteufel Loayza.
Breve descripción del contrato de colocación	Nombre o denominación de los intermediarios autorizados que efectuarán la colocación: BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa, con quien no se tiene ninguna relación distinta de la originada por el contrato de colocación. Breve descripción de las obligaciones asumidas por el colocador: • Colocación a mejor esfuerzo de las Cuotas de Participación del Fondo. • Inscripción de las Cuotas de Participación del Fondo, ante la BBV S.A., ante la EDV S.A. y también ante el Registro de Mercado de Valores (RMV) de ASFI

ELABORACIÓN PROPIA

ARTÍCULO 6.- CONTENIDO Y PERIODICIDAD DE LOS REPORTES A LOS PARTICIPANTES Y AL REPRESENTANTE COMÚN DE LOS PARTICIPANTES

La Sociedad Administradora tiene la obligación de comunicar el Valor de la Cuota en forma periódica a partir de la colocación de la primera cuota de participación.

Los Participantes podrán informarse sobre la composición de la cartera y el valor de la cuota del Fondo, diariamente en las oficinas de la Sociedad Administradora y/o a través de las publicaciones en un diario de circulación nacional, en el Boletín Diario de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y/o en los canales de información dispuestos por la entidad reguladora, cuando corresponda.

La Sociedad Administradora remitirá mensualmente hasta dentro de los 10 días calendario siguientes al vencimiento de cada mes, estados de cuenta a los Participantes, donde se incluirá la siguiente información:

- Evolución de la Cartera, Valor Cuota y Rendimiento y cualquier otra información relevante para el seguimiento del desempeño del Fondo.
- Composición de la cartera mensual, por cada inversión, nombre o código del emisor, tipo de valor y porcentaje de cada inversión con relación al total de la cartera del Fondo.
- Información sobre las operaciones de colocación de recursos del Fondo durante el período.
- Información sobre hechos relevantes referidos a los emisores donde se mantengan recursos invertidos del Fondo.

Con carácter trimestral, hasta dentro de los primeros treinta (30) días calendario de finalizado el trimestre se enviará al Representante Común de los Participantes los estados financieros del Fondo no auditados.

Con carácter semestral, hasta dentro de los primeros noventa (90) días calendario de finalizado el semestre, se enviará al Representante Común de los Participantes un informe semestral de la situación económico-financiera y perspectivas del sector exportador.

Dentro de los 120 días calendario después del cierre de gestión, la Sociedad Administradora remitirá al Representante Común de los Participantes los estados financieros del Fondo con su correspondiente informe de auditoría externa. Así también, remitirá al mismo tiempo, la memoria anual de la Sociedad Administradora.

La información descrita en los tres párrafos inmediatos anteriores puede ser entregada directamente al Participante a su sólo requerimiento, respetando los plazos dispuestos en cada caso.

CAPÍTULO II.
DE LAS POLÍTICAS DE INVERSIÓN DEL FONDO: OBJETIVO, FILOSOFÍA, EVALUACIÓN Y PROCESO DE INVERSIONES

ARTÍCULO 7.- OBJETIVO DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN

La Política de Inversión del Fondo (Política de Inversión) ha sido enmarcada dentro de los límites y prohibiciones establecidas en la normativa legal vigente y en los lineamientos internos de la Sociedad Administradora, en consistencia con lo establecido por el Comité de Inversión y el Comité de Políticas de Riesgo (CPR).

El objetivo de la Política de Inversión es establecer normas que permitan el eficiente desempeño de la cartera del Fondo, para así obtener una rentabilidad adecuada, generando valor para el inversionista en el largo plazo. La Política de Inversión establece guías apropiadas para realizar las inversiones por cuenta del Fondo, con el objeto de:

- Preservar el capital, manejando el portafolio en condiciones de seguridad con arreglo al principio de distribución de riesgos.
- Agregar valor y obtener retornos superiores a los generados por el *benchmark*, posicionando el portafolio del Fondo en el segmento de inversiones sin oferta pública destinadas al sector exportador no tradicional, empresas de turismo receptivo y servicios conexos.

ARTÍCULO 8.- FILOSOFÍA DE INVERSIÓN

La filosofía de inversión del Fondo se basa en los siguientes principios:

- **Capacidad de pago del emisor**: El principal criterio de inversión es la capacidad de pago de las obligaciones contraídas a través de la emisión de valores de oferta pública o sin oferta pública. Debido a que la Sociedad administrará recursos ajenos, realizará un proceso de *due diligence* que le permita evaluar la calidad de la inversión y conocer los riesgos de cada una de las inversiones del Fondo. Se priorizará la preservación del capital, a través de una correcta administración de riesgo, antes que la rentabilidad de las inversiones.
- **Transparencia**: Con el objeto de otorgar mayor transparencia y reducir el riesgo de las inversiones, al margen del proceso de *due diligence*, se solicitará una calificación de riesgo para tomar las decisiones de inversión.
- **Prudencia**: Se priorizarán las emisiones y emisores con grado de inversión en términos de las categorías de riesgo nacionales, con una calificación de riesgo igual o mayor a A3 o N-1 en el caso de valores con oferta pública y BBB3 o N-2 en el caso de valores sin oferta pública. Cuando se trate de inversiones en el extranjero, éstas deberán contar con una calificación mínima de A siempre y cuando se traten de instrumentos de renta fija; las inversiones

en instrumentos de renta variable no requerirán de calificación de riesgo. En el caso de tener más de una calificación, siempre se tomará en cuenta la calificación menor como criterio de inversión. Asimismo, para los casos en que la calificación de un emisor sea distinta a la de su emisión, se priorizará siempre la calificación de la emisión.

- **Diversificación de Riesgo**: La diversificación del riesgo es esencial para el buen desempeño de la cartera de inversiones del Fondo al permitir obtener rendimientos razonables con una significativa reducción del riesgo. La Política de Inversión permite una adecuada diversificación del riesgo de la cartera en la medida que se cuente con un mercado de valores nacional e internacional con una razonable oferta por distintos emisores.

ARTÍCULO 9.- ESTRATEGIA Y PLANIFICACIÓN DEL PORTAFOLIO

La estrategia y planificación comprende el análisis del entorno incluyendo una evaluación de las condiciones generales, económicas, políticas y sociales del país, que a su vez configuran un mapa de las potencialidades del sector exportador.

La definición clara del mercado objetivo que haga la Sociedad Administradora, es decir del sector económico al que apuntan las inversiones del Fondo son determinantes al momento de enfocar los esfuerzos estratégicos.

Por lo menos una vez al año la Sociedad Administradora realizará una revisión del sector exportador no tradicional y de las empresas que prestan servicios conexos y empresas dedicadas a turismo receptivo, mismo que formará parte del Estudio de Industria (de acuerdo a lo señalado en el punto 10.5.2.2 de más adelante). Este estudio será completado dentro del primer cuatrimestre posterior al cierre de gestión (Ver Anexo II). Para este estudio, se utilizará fuentes secundarias de información emitida por entidades como la Cámara de Industria, el Instituto Nacional de Estadística (INE), Banco Central de Bolivia (BCB) y otras que sean relevantes.

9.1. DE LA INTERMEDIACION DE LOS VALORES Y/O INVERSIONES EN EL EXTRANJERO

Considerando la amplia variedad de alternativas de inversión en el extranjero, esta debe hacerse a través de la suscripción de contratos con *brokers* y/o asesores debidamente habilitados y/o autorizados por una entidad equivalente a la ASFI en el lugar donde operen.

ARTÍCULO 10.- EVALUACIÓN DE INVERSIONES; CARACTERÍSTICAS DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE DE OFERTA PÚBLICA Y DE INSTRUMENTOS SIN OFERTA PÚBLICA.

La evaluación previa a la inversión, es uno de los pilares donde se asienta la calidad de la cartera de inversión del Fondo. En este sentido, la Sociedad Administradora evaluará los diferentes aspectos (ver punto 11.1 y 11.2 siguientes), que serán incorporados en el análisis de cada una de las inversiones, previa a su respectiva aprobación por parte del Comité de Inversión.

10.1. LIQUIDEZ

De acuerdo a la definición de liquidez en la normativa vigente, se considerará como liquidez los siguientes ítems:

- Dinero en Cuentas Corrientes en instituciones financieras nacionales e internacionales.
- Dinero en Cajas de Ahorro en instituciones financieras nacionales e internacionales.
- Depósitos de plazo o duración nominal no mayor a un día en instituciones financieras nacionales e internacionales.

10.2. INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE DE OFERTA PÚBLICA QUE FORMARAN PARTE DE LA CARTERA DEL FONDO

Son los instrumentos de renta fija inscritos en el Registro de Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y cuya negociación se realice en mercados públicos formales nacionales además de instrumentos de renta fija y renta variable inscritos y negociados en mercados internacionales (según lo que establece la normativa vigente correspondiente para inversiones en el extranjero), los cuales enunciativamente podrán ser:

- Valores emitidos por el Estado boliviano emitidos en mercados nacionales e internacionales.
- Valores soberanos emitidos en mercados internacionales.
- Instrumentos emitidos por instituciones financieras en mercados nacionales e internacionales.
- Instrumentos emitidos por instituciones no financieras en mercados internacionales.
- Fondos de inversión en el extranjero.
- Valores emitidos a través de procesos de titularización.
- Bonos de largo plazo.
- Bonos Municipales.
- Pagarés Bursátiles.

10.3. EVALUACIÓN DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE DE OFERTA PÚBLICA QUE FORMARAN PARTE DE LA CARTERA DEL FONDO

Las decisiones de inversión en instrumentos de oferta pública deberán efectuarse en estricta sujeción a los límites establecidos en la Política de Inversión en cuanto a montos y calificaciones de riesgo.

Las operaciones de reporto en cualquier instrumento de oferta pública y las inversiones en instrumentos emitidos por el Estado Boliviano e instituciones financieras en mercados nacionales podrán efectuarse directamente sin aprobación específica por parte del Comité de Inversión, respetando los límites establecidos en el presente Reglamento. Todas las demás inversiones deberán contar con la aprobación expresa del Comité de Inversión.

El Comité de Inversión podrá considerar en cualquier momento restringir los límites de inversión, si se presentan señales de alerta según el artículo 13, numeral 13.4 de más adelante, en alguna institución en particular o en el sistema en general. Si bien los límites se revisarán anualmente, trimestralmente se hará un seguimiento al sistema financiero nacional.

La SAFI abrirá y mantendrá en la EDV una cuenta matriz para la custodia de los valores de oferta pública que componen su cartera, emitidos en mercados nacionales. Para el caso de valores emitidos en mercados internacionales que componen su cartera, se estará a la normativa aplicable a la custodia de valores emitidos en el extranjero.

La Sociedad Administradora efectuará la apertura de una cuenta matriz de forma directa en una Entidad de Depósito de Valores autorizada por la ASFI, para la custodia de los valores de oferta pública del Fondo, sean de deuda o de contenido crediticio y/o valores de titularización tanto para las inversiones de la Sociedad, como de los Fondos de Inversión que administran, sean éstas temporales o permanentes.

10.4. INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA SIN OFERTA PÚBLICA

Los instrumentos sin oferta pública que conformarán la cartera de inversión del Fondo podrán ser los siguientes:

- Bonos.
- Pagarés.

El Fondo sólo podrá adquirir los instrumentos anteriormente citados, siempre y cuando estos hayan sido emitidos dentro del marco establecido por el Código Civil, Código de Comercio y regulación específica aplicable cuando corresponda.

10.5. EVALUACIÓN DE INSTRUMENTOS SIN OFERTA PÚBLICA

En el caso de la evaluación de emisiones sin oferta pública por EOIs y según el Manual de Procedimientos Operativos para Inversiones en Instrumentos Sin Oferta Pública (Ver Anexo II), se adoptará una metodología de análisis de inversión bajo el esquema *top – down*, analizando desde aspectos macroeconómicos relevantes, hasta alcanzar un enfoque específico acerca del sector exportador no tradicional, empresas de turismo receptivo y servicios conexos, y del EOI, en cuanto a su evolución, tendencias y cambios significativos.

10.5.1. ALCANCE DE LAS INVERSIONES EN VALORES SIN OFERTA PÚBLICA

Las inversiones en valores sin oferta pública sólo podrán financiar:

a) Capital de operaciones: con un límite de hasta 540 días calendario.
b) Capital de inversión: mayor a 540 días calendario.
c) Recambio de pasivos financieros, cumpliendo:
    1) Mantener el pasivo financiero en una entidad de intermediación financiera que no esté vinculada a Capital + SAFI S.A.
    2) Que el pasivo financiero no se encuentre en mora ni en ejecución en el Sistema Financiero.
    3) Que el pasivo financiero mantenga una calificación mínima de "A" y "B" en el Sistema Financiero.
    4) Que el pasivo financiero no sea una emisión de valores inscrita en el Registro del Mercado de Valores.
    5) Que el pasivo financiero no corresponda a una emisión de valores sin oferta pública adquirida por un Fondo de Inversión Cerrado ajeno a la Sociedad Administradora.

Los recursos obtenidos por la EOI para recambio de pasivos, no se utilizarán para pagar la deuda contraída con otros Fondos de Inversión ajenos a la Sociedad. Tampoco se podrá financiar el pago de Créditos de Entidades de Intermediación Financiera vinculadas a la SAFI, Créditos que tengan calificación C o D, Créditos en mora o vencidos. El Fondo de Inversión podrá invertir en valores sin oferta pública de emisores registrados en el RMV, cuyo destino de la inversión sea exclusivamente para capital de operaciones.

La Empresa Objeto de Inversión podrá tener Emisiones de Valores sin Oferta Pública en otros Fondos de inversión Cerrados administrados por la SAFI, siempre y cuando estos detallen un destino diferente de los recursos.

10.5.2. IDENTIFICACIÓN Y SELECCIÓN DE POTENCIALES EOIs: CRITERIOS DE ACEPTACIÓN DE RIESGOS (CAR) Y DEFINICION DE COBERTURAS MINIMAS

La identificación y selección de potenciales EOIs estará en función al cumplimiento de Criterios de Aceptación de Riesgos (CAR) y a la obtención de una calificación mínima del 50% en el Puntaje EOI, que se explica más adelante. Este es un primer filtro en el proceso de análisis y contribuye a determinar la elegibilidad de cada uno de los EOIs en los cuales podrá invertir el Fondo. Aquellos que no los cumplan, no podrán emitir valores que sean adquiridos por el Fondo.

Los CAR podrán ser revisados y cualquier modificación deberá ser puesta a consideración de la AGP y de la ASFI para su respectiva aprobación. Asimismo, los cambios aprobados serán comunicados oportunamente a la BBV S.A.

10.5.2.1. Requisitos mínimos para ser considerado EOI

Los requisitos mínimos que debe cumplir un potencial EOI, al momento de inversión, para ser elegible de emitir valores que puedan ser adquiridos por el Fondo son los siguientes:

- Ser una empresa constituida en el Estado Plurinacional de Bolivia.
- Ser una empresa objeto de inversión cumpliendo lo siguiente.
    - Empresas del sector exportador no tradicional: Para ser consideradas elegibles como empresas exportadoras no tradicionales, los EOIs deberán cumplir lo siguiente:
        - Empresas cuyas ventas dirigidas al sector exportador no tradicional, representan por lo menos 5% de sus ventas totales
    - Empresas de servicios conexos a la exportación: Para ser consideradas elegibles como empresas de servicios conexos a la exportación, las EOIs deberán cumplir lo siguiente:
        - Empresas cuyas ventas dirigidas al sector exportador no tradicional, representan por lo menos 5% de sus ventas totales

- Ni la empresa ni sus principales accionistas (con participación mayor o igual al 25%) deberán tener operaciones en mora, en ejecución ni con calificación C o D en el sistema financiero nacional al momento de solicitar la operación.
- Ni la empresa ni sus principales accionistas (con participación mayor o igual al 25%) deberán tener operaciones castigadas en el sistema financiero nacional.
- Contar con estados financieros auditados (ver artículo 16) y un dictamen limpio de auditoría externa.
- Estar al día con los pagos a la seguridad social y AFPs.
- Tener un Puntaje EOI mayor o igual al 50% (ver 10.5.3)

Adicionalmente, para el caso de las empresas que brindan servicios conexos a la cadena exportadora, deberán presentar documentos que certifiquen que prestan

servicios como transporte, almacenamiento y logística a empresas del rubro exportador.

En el caso de empresas de turismo receptivo, se deberá demostrar que el 50% o más de sus ingresos provienen de turistas extranjeros y que su flujo de ingresos está mayormente denominado en moneda extranjera, mediante la presentación de los registros contables correspondientes.

Como respaldo, se exigirá al EOI, la presentación de reportes y/o la certificación por quien corresponda (AFPs, Burós de Información, etc.) y/o declaración jurada correspondiente, cuando corresponda, de los puntos arriba señalados.

10.5.2.2. Criterios de Aceptación de Riesgos (CAR)

Se han definido cuatro tipos de CAR, que son los siguientes:

- Criterios de tamaño de empresa
- Criterios de calificación de riesgo
- Criterios financieros
- Criterios cualitativos

En función a los cuatro tipos de CAR, se han definido parámetros que permitan determinar un Puntaje EOI, que se detalla a lo largo del punto 10.5.2.2. Con el Puntaje EOI, se determinará primero si el potencial EOI es elegible para emitir valores que sean adquiridos por el Fondo y para determinar la necesidad o no de contar con algún tipo de cobertura en la emisión.

Por lo tanto, si el potencial EOI cumple con los criterios de tamaño, de calificación, financieros y cualitativos, podrá ser considerado como EOI para Sembrar Exportador FIC, sin que esto signifique una garantía o un compromiso de adquisición de los valores emitidos por estos. La decisión de inversión será tomada por el Comité de Inversión, en función al análisis del EOI.

Los criterios elegidos y los puntajes asignados a cada CAR se detallan a continuación:

a) Tamaño de la Empresa

El primer criterio analizado será el tamaño de la empresa, en función a sus ventas anuales, patrimonio neto y número de empleados. Siguiendo una metodología elaborada por la Bolsa Boliviana de Valores, en base a los tres indicadores señalados, una empresa puede ser clasificada como microempresa, pequeña empresa, mediana empresa y gran empresa. Esta metodología se aplicará tanto a las empresas exportadoras de productos no tradicionales, utilizando los rangos de Empresas Productivas, como a las de servicios conexos y de turismo receptivo, utilizando los rangos de Empresas de Servicios.

Cuadro Nº 2: RANGOS DE TAMAÑO DE EMPRESAS PRODUCTIVAS

	Ingresos por Ventas Anuales (en $us.)[3]	Patrimonio Neto (en $us.)[4]	Personal Ocupado[5]
Microempresa	Entre 0 y 100,000	Entre 0 y 60,000	1 a 10
Pequeña Empresa	Entre 100,001 y 350,000	Entre 60,001 y 200,000	11 a 30
Mediana Empresa	Entre 350,001 y 5,000,000	Entre 200,001 y 3,000,000	31 a 100
Gran Empresa	Mayores a 5,000,000	Mayores a 3,000,000	Más de 100

Fuente: Resumen de la Metodología de Estratificación Empresarial PyME para el Mercado de Valores, elaborado por la Bolsa Boliviana de Valores

Cuadro Nº 3: RANGOS DE TAMAÑO DE EMPRESAS DE SERVICIOS

	Ingresos por Ventas Anuales (en $us.)[6]	Patrimonio Neto (en $us.)[7]	Personal Ocupado[8]
Microempresa	Entre 0 y 60,000	Entre 0 y 30,000	1 a 5
Pequeña Empresa	Entre 60,001 y 250,000	Entre 30,001 y 100,000	6 a 20
Mediana Empresa	Entre 250,001 y 4,000,000	Entre 100,001 y 2,000,000	21 a 50
Gran Empresa	Mayores a 4,000,000	Mayores a 2,000,000	Más de 50

Fuente: Resumen de la Metodología de Estratificación Empresarial PyME para el Mercado de Valores, elaborado por la Bolsa Boliviana de Valores

[3] De acuerdo a los estados financieros auditados externamente más recientes
[4] De acuerdo a los estados financieros auditados externamente más recientes
[5] De acuerdo a lo declarado en el "Formulario Único de Presentación Trimestral de Planillas de Sueldos y Salarios y Accidentes de Trabajo" presentado al Ministerio de Trabajo, a la misma fecha de los últimos estados financieros auditados
[6] De acuerdo a los estados financieros auditados externamente más recientes
[7] De acuerdo a los estados financieros auditados externamente más recientes
[8] De acuerdo a lo declarado en el "Formulario Único de Presentación Trimestral de Planillas de Sueldos y Salarios y Accidentes de Trabajo" presentado al Ministerio de Trabajo, a la misma fecha de los últimos estados financieros auditados

Para determinar la clasificación de una empresa exportadora (productiva), se utilizará la siguiente fórmula[9]:

$$\sqrt[3]{\frac{Ingreso_por_Ventas_Empresa}{5{,}000{,}000} \times \frac{Patrimonio_Empresa}{3{,}000{,}000} \times \frac{Personal_Empresa}{100}}$$

Para determinar la clasificación de una empresa de servicios, se utilizará la siguiente fórmula[10]:

$$\sqrt[3]{\frac{Ingreso_por_Ventas_Empresa}{4{,}000{,}000} \times \frac{Patrimonio_Empresa}{2{,}000{,}000} \times \frac{Personal_Empresa}{50}}$$

En función a la aplicación de la fórmula, utilizando los últimos estados financieros disponibles, se le asignará un índice que permitirá identificar a cada empresa como micro, pequeña, mediana o gran empresa, como se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro Nº 4: ÍNDICE DE DEFINICIÓN DE TIPO DE EMPRESA

	Micro Empresa	Pequeña Empresa	Mediana Empresa	Gran Empresa
Índice	Entre 0 y 0.03	Entre 0.04 y 0.11	Entre 0.12 y 1.00	Mayor a 1.01

El Fondo se enfocará en aquellas que estén clasificadas principalmente como medianas, pues son aquellas que por lo general cuenten con las mejores condiciones para ser preparadas como emisores en el mercado de valores en el futuro. El Proceso de identificación y selección de los EOIs estará debidamente ordenado y documentado por la Sociedad Administradora en apego a la Política de Inversión del Fondo.

En función al tamaño, se definen las siguientes puntuaciones que serán utilizadas para el criterio de Tamaño de la Empresa:

[9] Fórmula utilizada por la BBV para clasificar a las empresas productivas como micro, pequeña, mediana o gran empresa

[10] Fórmula utilizada por la BBV para clasificar a las empresas productivas como micro, pequeña, mediana o gran empresa

Cuadro N° 5: PUNTAJE POR TAMAÑO DE EMPRESA

Tamaño de la Empresa	Puntaje
Gran Empresa	100
Mediana Empresa	100
Pequeña Empresa	60
Micro Empresa	0

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

b) Calificación de Riesgo.

La calificación de riesgo es un criterio utilizado por las empresas calificadoras de riesgo, cuyo propósito es el de determinar la capacidad de pago de un emisor de deuda, independientemente del tipo de industria en el que opera. En ese sentido, la calificación mínima requerida a un EOI, ya sea productivo o de servicios, será BBB3 o N-2. De no alcanzar dicha calificación, la empresa podrá acudir, de ser posible, a una mejora crediticia que le permita obtener al menos una calificación de BBB3 o N-2 para el o los valores emitidos.

Cuanto mayor es la calificación de riesgo de una determinada inversión, mayor es la probabilidad de recuperar la inversión en un instrumento de deuda, tanto el capital y los intereses de dicho instrumento.

c) Criterios financieros

En función a sus últimos estados financieros auditados, se realizará una pre-evaluación de la situación financiera del emisor, tomándose en cuenta su situación de liquidez, rentabilidad, solvencia y de cobertura.

A continuación se presentan los criterios de rentabilidad, liquidez, solvencia y cobertura para las empresas exportadoras (productivas) y de servicios.

Criterios Financieros: Empresas Exportadoras (Productivas)

- **Rentabilidad**

La rentabilidad para las empresas exportadoras será medida con los siguientes indicadores:

- Retorno sobre Patrimonio, o ROE (Utilidad Neta/Patrimonio Promedio). En caso de no contar con una cifra anual en los últimos estados financieros disponibles, este indicador deberá ser anualizado. En función al dato observado de rentabilidad, se asignará un puntaje al EOI, de acuerdo a lo siguiente:

Cuadro N° 6: PUNTAJE SEGÚN ROE

ROE (Utilidad neta/Patrimonio Neto)	
Dato observado	Puntaje asignado
>= 5%	100
>=0 y <5%	80
>=-5% y <0%	60
< -5%	0

- Margen EBITDA[11] (EBITDA/Ventas netas), es un indicador de desempeño operacional que permite medir la eficiencia de los ingresos en relación a los ingresos generados. En función al dato observado de rentabilidad, se asignará un puntaje al EOI, de acuerdo a lo siguiente:

Cuadro N° 7: PUNTAJE SEGÚN MÁRGEN EBITDA

Margen EBITDA (EBITDA/Ventas ventas)	
Dato observado	Puntaje asignado
>= 10%	100
>=6 y <10%	80
>=3% y <6%	60
< 3%	0

- **Liquidez**

La evaluación de la liquidez para las empresas exportadoras será medida a través de dos indicadores:

Razón Corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente), que mide la capacidad de la empresa de atender sus obligaciones de corto plazo con sus activos corrientes. En función al dato observado, se asignará un puntaje al EOI, de acuerdo a lo siguiente:

Cuadro N° 8: PUNTAJE SEGÚN RAZÓN CORRIENTE

Razón Corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	
Dato observado	Puntaje asignado
>= 1	100
>= 0.75 y < 1	80
>= 0.5 y < 0.75	60
< 0.5	0

[11] EBITDA: Utilidad operativa más depreciación y amortización.

- Prueba Acida ((Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente), es un indicador de liquidez con un grado de mayor exigencia, ya que se excluyen los inventarios del activo corriente. De esta manera, se asignará un puntaje al EOI, de acuerdo al siguiente detalle:

Cuadro N° 9: PUNTAJE SEGÚN PRUEBA ÁCIDA

Prueba Acida ((Activo Corriente-Inventario)/Pasivo Corriente)	
Dato observado	Puntaje asignado
>= 0.6	100
>= 0.45 y < 0.6	80
>= 0.3 y < 0.45	60
< 0.3	0

- **Solvencia**

La capacidad de las empresas exportadoras para cubrir con sus obligaciones financieras (solvencia) será medida con las siguientes relaciones:

- Razón de Endeudamiento (Total Pasivo Financiero/Patrimonio Neto). En función al dato observado de solvencia, se asignará un puntaje al EOI, de acuerdo a lo siguiente:

Cuadro N° 10: PUNTAJE SEGÚN ENDEUDAMIENTO

Razón de Endeudamiento (Total Pasivo Financiero/Patrimonio Neto)	
Dato observado	Puntaje asignado
<= 1.0	100
>1.0 y <=2.25	80
> 2.25 y <=3.5	60
>3.5	0

- Apalancamiento (Total Pasivo/Patrimonio Neto), indicador que mide el grado de apalancamiento en relación al patrimonio neto de la empresa. En función al grado de apalancamiento, se asignará un puntaje al EOI, de acuerdo a lo siguiente:

Cuadro N° 11: PUNTAJE SEGÚN APALANCAMIENTO

Apalancamiento (Total Pasivo/Patrimonio Neto)	
Dato observado	Puntaje asignado
<= 2.0	100
>2.0 y <=3.2	80

> 3.2 y <=4.5	60
>4.5	0

- **Cobertura**

Los ratios de cobertura reflejan la capacidad de la empresa de hacer frente a sus obligaciones con acreedores. Así, dicha capacidad será medida mediante los siguientes indicadores:

- Cobertura de Intereses (EBITDA/Intereses), el EBITDA se refiere a las ganancias de la empresa antes de intereses, impuestos depreciación y amortización, que es un aproximado al flujo de caja operativo. En cuanto más alto es este indicador, mayor es la capacidad de la empresa de cubrir con su costo financiero dentro de un periodo determinado. Los puntajes para este indicador son los siguientes:

Cuadro N° 12: PUNTAJE SEGÚN COBERTURA DE INTERÉS

Cobertura de Intereses (EBITDA)	
Dato observado	Puntaje asignado
>= 3.0	100
>= 2.0 y <3.0	80
>= 1.0 y < 2.0	60
< 1.0	0

- Cobertura de Servicio de Deuda (EBITDA+Activo Corriente)/(Deuda a Corto Plazo+Intereses), mide la capacidad de contar con recursos (en tiempo y plazo) suficientes para afrontar tanto el pago de deuda a corto plazo como el costo financiero. Los puntajes para este indicador son los siguientes:

Cuadro N° 13: PUNTAJE SEGÚN COBERTURA DE DEUDA

Cobertura de Servicio de Deuda (EBITDA+Activo Corriente)/(Deuda a Corto Plazo+Intereses)	
Dato observado	Puntaje asignado
>= 2.5	100
>= 1.2 y <2.5	80
>= 1.0 y < 1.2	60
< 1.0	0

Criterios Financieros: Empresas de Servicios

- **Rentabilidad**

La rentabilidad para las empresas de servicios será medida con los siguientes indicadores:

- Retorno sobre Patrimonio, o ROE (Utilidad Neta/Patrimonio Promedio). En caso de no contar con una cifra anual en los últimos estados financieros disponibles, este indicador deberá ser anualizado. En función al dato observado de rentabilidad, se asignará un puntaje al EOI, de acuerdo a lo siguiente:

Cuadro N° 14: PUNTAJE SEGÚN RENTABILIDAD

ROE (Utilidad neta/Patrimonio Neto)	
Dato observado	Puntaje asignado
>= 6.0%	100
>=1.5 y <6.0%	80
>=-4% y <1.5%	60
< -4%	0

- Margen EBITDA[12] (EBITDA/Ventas netas), es un indicador de desempeño operacional que permite medir la eficiencia de los ingresos en relación a los ingresos generados. En función al dato observado de rentabilidad, se asignará un puntaje al EOI, de acuerdo a lo siguiente:

Cuadro N° 15: PUNTAJE SEGÚN EBITDA

Margen EBITDA (EBITDA/Ventas ventas)	
Dato observado	Puntaje asignado
>= 12%	100
>=9 y <12%	80
>=5% y <9%	60
< 5%	0

- **Liquidez**

El nivel de liquidez o el grado cobertura de las obligaciones a corto plazo de las empresas de servicios, será medido con la siguiente relación:

- Razón Corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente), que mide la capacidad de la empresa de atender sus obligaciones de corto plazo con sus activos corrientes. En función al dato observado de liquidez, se asignará un puntaje al EOI, de acuerdo a lo siguiente:

[12] EBITDA: Utilidad operativa más depreciación y amortización.

Cuadro N° 16: PUNTAJE SEGÚN RAZÓN CORRIENTE

Razón Corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	
Dato observado	Puntaje asignado
>= 1	100
>= 0.5 y < 1	80
>= 0.1 y < 0.5	60
< 0.1	0

- Prueba Acida ((Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente), es un indicador de liquidez con un grado de mayor exigencia, ya que se excluyen los inventarios del activo corriente. De esta manera, se asignará un puntaje al EOI, de acuerdo al siguiente detalle:

Cuadro N° 17: PUNTAJE SEGÚN PRUEBA ÁCIDA

Prueba Acida ((Activo Corriente-Inventario)/Pasivo Corriente)	
Dato observado	Puntaje asignado
>= 0.5	100
>= 0.3 y < 0.5	80
>= 0.1 y < 0.3	60
< 0.1	0

- **Solvencia**

La capacidad de las empresas de servicios para cubrir con sus obligaciones financieras (solvencia) será evaluada con las siguientes relaciones:

- Razón de Endeudamiento (Total Pasivo Financiero/Patrimonio Neto). En función al dato observado de solvencia, se asignará un puntaje al EOI, de acuerdo a lo siguiente:

Cuadro N° 18: PUNTAJE SEGÚN ENDEUDAMIENTO

Razón de Endeudamiento (Total Pasivo Financiero/Patrimonio Neto)	
Dato observado	Puntaje asignado
<= 1.5	100
>1.5 y <=2.5	80
> 2.5 y <=4.0	60
>4.0	0

- Apalancamiento (Total Pasivo/Patrimonio Neto), indicador que mide el grado de apalancamiento en relación al patrimonio neto de la empresa. En

función al grado de apalancamiento, se asignará un puntaje al EOI, de acuerdo a lo siguiente:

Cuadro N° 19: PUNTAJE SEGÚN APALANCAMIENTO

Apalancamiento (Total Pasivo/Patrimonio Neto)	
Dato observado	Puntaje asignado
<= 2.5	100
>2.5 y <=3.5	80
> 3.5 y <=4.8	60
>4.8	0

- **Cobertura**

Los ratios de cobertura reflejan la capacidad de la empresa de hacer frente a sus obligaciones con acreedores. Así, la evaluación se la realizara mediante los siguientes indicadores:

- Cobertura de Intereses (EBITDA/Intereses), el EBITDA se refiere a las ganancias de la empresa antes de intereses, impuestos depreciación y amortización, que es un aproximado al flujo de caja operativo. En cuanto más alto es este indicador, mayor es la capacidad de la empresa de cubrir con su costo financiero dentro de un periodo determinado. Los puntajes para este indicador son los siguientes:

Cuadro N° 20: PUNTAJE SEGÚN COBERTURA DE INTERÉS

Cobertura de Intereses (EBITDA)	
Dato observado	Puntaje asignado
>=4.0	100
>= 3.0 y <4.0	80
>= 1.5 y < 3.0	60
< 1.5	0

- Cobertura de Servicio de Deuda (EBITDA+Activo Corriente)/(Deuda a Corto Plazo+Intereses), mide la capacidad de contar con recursos (en tiempo y plazo) suficientes para afrontar tanto el pago de deuda a corto plazo como el costo financiero. Los puntajes para este indicador son los siguientes:

Cuadro N° 21: PUNTAJE SEGÚN COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA

Cobertura de Servicio de Deuda (EBITDA+Activo Corriente)/(Deuda a Corto Plazo+Intereses)	
Dato observado	Puntaje asignado

>= 3.5	100
>= 2.3 y <3.5	80
>= 1.2 y < 2.3	60
< 1.2	0

d) Criterios cualitativos

A continuación se presentan tres criterios cualitativos que serán aplicados tanto para las empresas exportadoras como para las de servicios.

- **Historial crediticio**

El historial crediticio es un criterio importante para evaluar la seriedad de un Emisor para cumplir sus obligaciones, sea este del sector productivo o de servicios. Esta información será obtenida de algún buró de información crediticia. Los puntajes para este parámetro serán los siguientes:

Cuadro N° 22: PUNTAJE SEGÚN HISTORIAL CREDITICIO

Historial Crediticio	
Dato observado	Puntaje asignado
Operaciones vigentes en los últimos 6 meses, calificación A	100
Operaciones vigentes en los últimos 3 meses y calificación A	80
Operaciones vigentes en los últimos tres meses y calificación B	60

- **Participación de mercado**

La participación de mercado será medida en función a las ventas de la empresa con relación a las exportaciones en el rubro de dicha empresa. Por ejemplo, las ventas de una empresa que exporta harina de soya serán comparadas con el total de exportaciones de harina de soya.

Es importante mencionar que las empresas de servicios, por la naturaleza del giro del negocio, el grado de participación de mercado será menor en relación a una empresa exportadora (productiva).

La participación de mercado es un criterio igualmente importante para empresas exportadoras o de servicio. Así, los puntajes para participación de mercado serán los siguientes:

Cuadro N° 23: EMPRESAS EXPORTADORAS

Participación de mercado (Ventas/Exportaciones)	
Dato observado	Puntaje asignado
>20%	100
>= 10% y <20%	80
>= 5% y <10%	60
<5%	0

Cuadro N° 24: EMPRESAS DE SERVICIOS

Participación de mercado (Ventas/Sector Exportador)	
Dato observado	Puntaje asignado
>1.5%	100
>= 0.8% y <1.5%	80
>= 0.1% y <0.8%	60
<0.1%	0

- **Gobierno Corporativo**

Las buenas prácticas de Gobierno Corporativo son un indicador del riesgo de la empresa. Una empresa emisora que tiene un sólido gobierno corporativo proporciona al inversionista una mayor seguridad, pues cuenta con una estructura de propiedad, recursos humanos y procesos internos que no depende de la opinión de una persona únicamente y cuenta con mecanismos de planificación y control que coadyuvan a la sostenibilidad de largo plazo. Este aspecto es igual de importante para las empresas exportadoras como para las de servicio.

En ese sentido, se considerará la forma de constitución de la empresa, la existencia de un Directorio, la calidad de la Gerencia y la periodicidad de la información financiera generada por la empresa. Los puntajes para esta categoría son:

Cuadro N° 25: PUNTAJE SEGÚN TIPO DE GOBIERNO CORPORATIVO

Gobierno Corporativo	
Dato observado	Puntaje asignado
Tipo A: S.A., con Directorio, gerencia altamente calificada (experiencia y académicamente) y genera información trimestral	100
Tipo B: SRL, Gerencia altamente calificada, genera información trimestral	80

Tipo C: SRL, Gerencia calificada, genera información semestral o anual	60
Ni SA ni SRL, Gerencia con poca o ninguna experiencia relevante, solo genera información anual	0

10.5.2.3. Puntaje EOI

El Puntaje EOI se obtiene de las ponderaciones que tiene cada CAR y los valores obtenidos por cada EOI. En los siguientes cuadros se detalla las ponderaciones tanto para las empresas exportadoras (productivas) como para las de servicios; tomando en cuenta cada uno de los CAR y la forma de calcular el Puntaje del EOI, en función al puntaje ponderado para cada CAR.

Cuadro N° 26: PUNTAJE EOI – EMPRESAS EXPORTADORAS

Criterio de Aceptación de Riesgo (CAR)			**Ponderación P (1)**	**Puntaje Real (PR) obtenido por EOI (2)**	**Puntaje ponderado (1) x (2)**
Tamaño de la Empresa			15.0%		
Calificación de Riesgo >= BBB3/N-2			20.0%		
Criterios Financieros	Rentabilidad	ROE	2.5%		
		Margen EBITDA	2.5%		
	Liquidez	Razón Corriente	7.0%		
		Prueba Acida	3.0%		
	Solvencia	Endeudamiento Financiero	6.0%		
		Apalancamiento	4.0%		
	Cobertura	Cobertura de Interés	7.0%		
		Cobertura de Servicio de Deuda	8.0%		
Criterios cualitativos	Historial crediticio		5.0%		
	Participación de mercado		10.0%		
	Gobierno Corporativo		10.0%		
Total			**100%**		

Cuadro N° 27: PUNTAJE EOI – EMPRESAS DE SERVICIOS

Criterio de Aceptación de Riesgo (CAR)			Ponderación P (1)	Puntaje Real (PR) obtenido por EOI (2)	Puntaje ponderado (1) x (2)
Tamaño de la Empresa			15.0%		
Calificación de Riesgo			20.0%		
Criterios Financieros	Rentabilidad	ROE	2.5%		
		Margen EBITDA	2.5%		
	Liquidez	Razón Corriente	8.0%		
		Prueba Acida	2.0%		
	Solvencia	Endeudamiento Financiero	6.0%		
		Apalancamiento	4.0%		
	Cobertura	Cobertura de Interés	7.0%		
		Cobertura de Servicio de Deuda	8.0%		
Criterios cualitativos	Historial crediticio		5.0%		
	Participación de mercado		10.0%		
	Gobierno Corporativo		10.0%		
Total			**100%**		

$$\text{Puntaje EOI} = \sum_{k=0}^{n} \text{Pi x PRi}$$

Dónde:

Pi = Ponderación por cada CAR
PRi = Puntaje Real obtenido en cada CAR

El Puntaje EOI determinará la elegibilidad de la empresa para emitir valores que pueda adquirir el Fondo y las coberturas requeridas. De acuerdo al puntaje obtenido, se determinará si un Emisor es de riesgo alto, medio o bajo y la posibilidad o no del fondo de invertir o no en valores emitidos por dicho Emisor y la necesidad o no de solicitar una cobertura que mitigue el riesgo, de acuerdo al siguiente detalle:

Cuadro N° 28: DEFINICIÓN DE NECESIDAD DE COBERTURA

Puntaje EOI	Riesgo EOI	Requerimiento de Cobertura
>=75	Bajo	No requiere cobertura
>= 50 y <75	Medio	Requiere cobertura
<50	Alto	No califica como EOI

El punto 10.5.2.4. detalla sobre el tipo de coberturas requeridas a los emisores, cuando corresponda.

10.5.2.4. Coberturas requeridas

En los casos en que se requiera constituir una cobertura, los esquemas que se podrán utilizar son los siguientes:

- **Fondos de liquidez**. El Fondo de liquidez estará conformado por cuentas bancarias (cajas de ahorro, cuentas corrientes o depósitos a plazo fijo) por un porcentaje del tamaño de la inversión. Los recursos del fondo de liquidez estarán a nombre del emisor, pero no serán de libre disponibilidad y deberán estar pignorados a favor de Sembrar Exportador FIC. Estos fondos deberán mantenerse en entidades financieras legalmente constituidas en el país, con una calificación de riesgo mínima de AA3. El monto mínimo requerido será del 10% del monto desembolsado, o el equivalente a una cuota de capital e intereses, el mayor de los dos.

- ***Sinking Fund.***, Es un fondo de amortización, que se constituirá con la apertura de una cuenta en la que se depositen recursos provenientes de las ventas del EOI, para cubrir total o parcialmente los pagos que debe realizar el EOI a Sembrar Exportador FIC. El emisor instruirá en un mandato irrevocable, que sus clientes, empleados y recaudadores entreguen, depositen o transfieran en cuentas bancarias específicas a dicho mandato y en función a la estructuración financiera de la inversión, el total o un porcentaje de sus pagos o ingresos realizados en efectivo por los clientes directamente al Emisor.

  El *Sinking Fund* será aperturado a nombre del emisor, y los recursos deberán estar debidamente pignorados a favor de CAPITAL + SAFI S.A, Sembrar Exportador FIC. Su administración se realizará en bancos nacionales con calificación de riesgo mínima de AA3, pudiendo estar constituido en cuentas corrientes o cajas de ahorro y estará manejado por Capital + SAFI S.A. El monto mínimo requerido será del 10% del monto desembolsado, o el equivalente a una cuota de capital e intereses, el mayor de los dos.

- **Pólizas de caución o boletas de garantía,** emitidas por compañías aseguradoras o instituciones financieras legalmente establecidas en el país, con una calificación de riesgo mínima de AA3. El monto mínimo requerido será del 10% del monto desembolsado, o el equivalente a una cuota de capital e intereses, el mayor de los dos.

  Alternativamente, en caso de no poder constituir ninguno de los esquemas anteriormente mencionados, el emisor podrá respaldar su emisión con la garantía de un bien mueble o inmueble sujeto a registro y deberá seguir, en lo que corresponda, lo establecido en los artículos 898, 899, 900 y 901 del Código de Comercio y necesariamente deberá constar en la documentación accesoria de la emisión.

  El Cuadro a continuación resume las coberturas exigidas a los EOIs, de acuerdo a su calificación de riesgo. El Comité de Inversión podrá a su criterio solicitar mayores coberturas, en función a su percepción de riesgo.

Cuadro N° 29: REQUERIMIENTOS DE COBERTURA EN FUNCION A PUNTAJE EOI

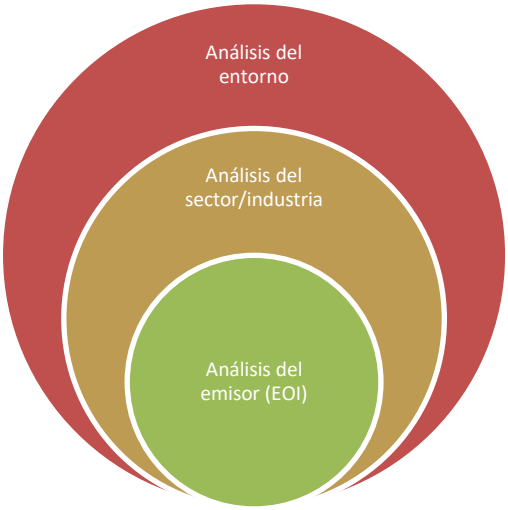
Puntaje EOI	Cobertura requerida
75 a 100	No requiere coberturas (puede operar con garantía quirografaria)
50 a 74.9	Se requiere coberturas, por un mínimo de 10% del monto emitido, o una cuota de capital e interés, consistentes en: • Fondo de liquidez • *Sinking Fund* • Boleta de garantía o póliza de caución Alternativamente, se podrá solicitar una garantía hipotecaria o prendaria, a satisfacción del Comité de Inversión
Menor a 50	No califica como EOI

10.5.3. EVALUACION DE INVERSIONES SIN OFERTA PÚBLICA (*DUE DILIGENCE*)

Los EOIs que no cumplan con los criterios de aceptación de riesgos (CAR), no podrán ser considerados como sujetos de inversión del Fondo.

En el caso de EOIs que cumplan con los CAR mencionados en el punto 10.5.1 anterior, se adoptará una metodología de análisis de inversión bajo el esquema *top – down* explicado en el punto 10.5 anterior y como se muestra en el siguiente gráfico:

GRÁFICO N° 1: ESQUEMA TOP-DOWN



ELABORACIÓN PROPIA

10.5.3.1. ANALISIS DEL ENTORNO (RIESGO PAIS)

El Estudio de Industria incluirá el análisis del sector y se realizará en forma anual, comprendiendo a las principales variables externas que puedan afectar al Fondo; temas sociales, políticos y otros no controlables que pudieran afectar el desempeño del Fondo. Esta evaluación incorporará de manera enunciativa el análisis de los siguientes factores económicos y políticos:

- Crecimiento de la economía (desempeño del PIB).
- Índice de inflación y expectativas.
- Política cambiaria y comportamiento de la moneda local.
- Comportamiento y tendencias de tasas de interés locales e internacionales.
- Balanza comercial y balanza de pagos.
- Análisis de la composición de importaciones y exportaciones.
- Reservas internacionales y niveles de inversión directa.
- Desempeño fiscal.
- Análisis político y social.

Este estudio será completado dentro del primer cuatrimestre posterior al cierre de gestión.

10.5.3.2. ANALISIS DEL SECTOR EXPORTADOR, SERVICIOS CONEXOS Y EMPRESAS DE TURISMO RECEPTIVO

El Fondo está orientado al sector exportador no tradicional, servicios conexos y turismo receptivo. Con una periodicidad anual, se realizará una evaluación del sector exportador, servicios conexos y turismo receptivo, haciendo seguimiento a las tendencias de producción, volúmenes y valores de exportación, evolución de

precios, productividad y otros aspectos de importancia inherentes al sector. Esta evaluación se verá reflejada en el Estudio de Industria y será completado dentro del primer cuatrimestre posterior al cierre de gestión.

Dicho análisis incluirá una evaluación de aspectos cualitativos, así como cambios en el entorno regulatorio, tecnológico, económico, social y político que puedan tener un efecto en el desempeño de los sectores analizados.

Adicionalmente, se utilizarán diversas herramientas de análisis, que permitirán un mayor entendimiento de la dinámica de la industria.

10.5.3.3. EVALUACIÓN DE EOIs

Las inversiones en instrumentos emitidos por los EOIs se harán tomando en cuenta además, los requerimientos y necesidades financieras de cada uno de ellos y de la evaluación de riesgo correspondiente. Las operaciones serán diseñadas a la medida de cada EOI, haciendo especial énfasis en la capacidad de pago y tomando en cuenta factores como tipo de emisor, producto, moneda, formas de pago y plazo, condiciones de mercado y otras.

El proceso de evaluación de los EOIs incluirá tanto aspectos cuantitativos como cualitativos, como ser:

- Aspectos cualitativos:
    - Posicionamiento en el mercado
    - Fuentes de generación de ingresos y grado de diversificación
    - Acceso a financiamiento
    - Composición accionaria y Gobierno corporativo
    - Estructura organizacional y calidad de la Gerencia.
    - Políticas financieras
    - Fortalezas y debilidades respecto a la competencia (canales de distribución, diferenciación de productos, capacidad operativa, tecnología, etc.)

- Aspectos cuantitativos
    - Situación financiera:
        - Liquidez
        - Solvencia
        - Rentabilidad
        - Eficiencia
    - Análisis *Dupont*
    - Análisis de tendencias
    - Análisis vertical
    - Proyecciones financieras

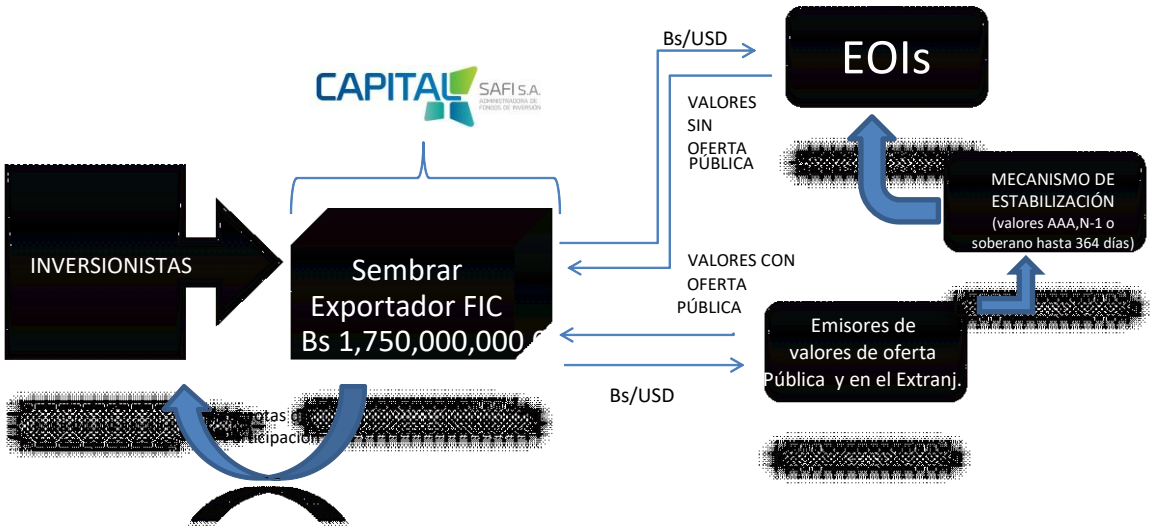
ARTÍCULO 11.- PROCESO OPERATIVO DE LAS INVERSIONES EN LOS EOIs.-

El Fondo pretende ampliar las fuentes de obtención de recursos de deuda de los EOIs a través de la adquisición de la emisión de sus instrumentos de deuda sin oferta pública, y así aportar al permanente y sostenido crecimiento de la economía y en particular del sector exportador no tradicional, turismo receptivo y servicios conexos.

En adición a esto, el Fondo contribuye e impulsa a que estos EOIs puedan participar del mercado de valores en un mediano plazo.

En ese sentido, el gráfico siguiente muestra a los actores principales del Fondo, apreciándose los flujos de inversión que se inician mediante la adquisición de las Cuotas de Participación por parte de los inversionistas, la participación de la Sociedad Administradora en la administración de los recursos del Fondo y el destino de los mismos hacia los EOIs e inversiones en instrumentos de oferta pública.

GRÁFICO N° 2: ESQUEMA DEL FLUJO DE INVERSIONES



Elaboración propia

El proceso operativo de inversión del Fondo será el siguiente:

11.1. El Fondo selecciona a los EOIs cuyos valores elegibles de inversión están de acuerdo a los CAR incluidos en la Política de Inversión.

11.2. La Sociedad Administradora procede a realizar el *due diligence* respectivo, que será respaldado por un informe de evaluación y puesto a consideración del Comité de Inversión.

11.3. El Comité de Inversión es el encargado de tomar la decisión de inversión en base a la siguiente información:

- Reporte de información básica del EOI.
- Informe de evaluación.
- Hoja de cálculo financiero, incluyendo proyecciones.
- Informe de calificación de riesgo por una entidad calificadora autorizada por ASFI e inscrita en el RMV.
- Informe legal.
- Términos y condiciones indicativos de la operación.

Una vez evaluada esta información, el Comité de Inversión aprobará o rechazará la operación.

11.4. **Condiciones previas a la adquisición del valor objeto de la inversión.** En concordancia con el objeto del Fondo de acercar a los EOIs al mercado de valores, la Sociedad Administradora exigirá a cada EOI que se comprometa, cuando corresponda y así deberá constar en la documentación accesoria de la emisión, a que en un plazo determinado este último se registre en el RMV y así pueda, de acuerdo a su estrategia y las condiciones de mercado vigentes, emitir valores de oferta pública.

Respecto al plazo para el registro en el RMV, deberá establecerse según el siguiente cuadro:

Cuadro N° 30: PLAZOS PARA EL REGISTRO EN RMV

Plazo de emisión del valor objeto de inversión	**Plazo para registrarse en RMV**
De 1 a 3 años	No aplica
De 3 años adelante	30 meses a partir de la fecha de emisión del valor

En caso de incumplimiento a los plazos para el registro en el RMV, el convenio establecerá una multa por incumplimiento de 0.10% respecto al saldo de capital del valor objeto de inversión y la prohibición para la Sociedad Administradora de realizar nuevas operaciones hasta que cumpla con el registro en el RMV. Todos los montos recaudados por multa al incumplimiento al convenio de registrarse al RMV serán destinados al Fondo.

11.5. Documentación y **adquisición del valor objeto de la inversión**. En el caso de que la operación haya sido aprobada y se decida realizar la adquisición del (los) valor(es) emitido(s), la documentación que se tomara en cuenta será la que corresponda según las disposiciones legales del Código Civil, Código de Comercio, Ley del Mercado de Valores y cualquier otra normativa aplicable.

Dentro la verificación previa a la adquisición del valor objeto de la inversión, se deberá tomar en cuenta al menos lo siguiente:

- Documentos legales pertinentes, escrituras constitutivas, modificaciones a estas escrituras constitutivas, registros, poderes, declaraciones juradas, títulos, autorizaciones relacionadas a la facultad para contraer obligaciones y certificados que correspondan.
- Documentación correcta y apropiada para la transacción específica.
- Aprobaciones y firmas necesarias.
- Visto bueno del área legal.
- Contabilización y registro correspondiente.
- Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas (u órgano equivalente) en la que consta la aprobación de la emisión, según características, términos y condiciones correspondientes. Estas características, términos y condiciones enunciativamente podrán ser:
    - Monto y moneda de la emisión.
    - Series.
    - Tipo de valor(es) a emitirse
    - Plazo.
    - Destino de los fondos
    - Forma de pago.
    - Tasa de interés (fija o variable).
    - Garantías, cuando apliquen.
    - Resguardos (*covenants*) positivos, negativos y financieros, cuando apliquen. Ver Anexo I.
    - Hechos de Incumplimiento y Hechos Potenciales de Incumplimiento, cuando apliquen.

11.6. Desembolso del dinero objeto de la inversión por parte del Fondo y entrega del valor emitido por parte del EOI junto con toda la documentación accesoria de la emisión.

ARTÍCULO 12.- PERFIL DE LOS VALORES A SER ADQUIRIDOS

Las inversiones se realizarán de acuerdo a los requerimientos y necesidades financieras de cada EOI y de la evaluación de riesgo correspondiente realizada por la SAFI. Cada EOI estructurará sus emisiones haciendo énfasis en su capacidad de pago y tomando en cuenta factores como: tipo de emisor, tipo de valor, producto, moneda, formas de pago y plazo, condiciones de mercado y otras.

ARTÍCULO 13.- MANTENIMIENTO DE LA INVERSIÓN EN LOS EOIs: EVALUACIÓN POSTERIOR, MONITOREO, HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO Y

HECHOS DE INCUMPLIMIENTO, COBRANZA POR LA VÍA EJECUTIVA, PROCEDIMIENTO EN CASO DE DETERIORO EN LA CALIDAD DE LA INVERSIÓN

Mientras esté vigente la inversión por parte del Fondo en el EOI, éste último se sujetará a los compromisos financieros y restricciones a los que se comprometió al momento de hacer su emisión y que deberán constar en los documentos legales de la emisión de dicho valor (es).

En concordancia a las características particulares del Fondo, es necesario mantener siempre una permanente comunicación y realizar seguimientos periódicos al EOI mientras la inversión este vigente. Las siguientes, son algunas de las modalidades de control que se utilizarán:

13.1. EVALUACIÓN POSTERIOR

Para las inversiones en valores sin oferta pública, se realizará un análisis cuantitativo y cualitativo para evaluar el desempeño de cada EOI, de manera trimestral, dentro de los 60 días calendario posteriores a los cierres de marzo, junio, septiembre y diciembre; transcrito en un informe de desempeño que detalle la posición competitiva, situación comercial, solvencia financiera y perspectivas futuras del EOI dentro de su rubro de actividad. A este informe deberá acompañar necesariamente el informe trimestral de la entidad calificadora de riesgo.

Si bien la periodicidad del seguimiento que se realizará a los EOIs será de manera trimestral, mensualmente se llevará a cabo una recopilación de hechos relevantes para el Fondo respecto de las actividades que realiza cada EOI. Asimismo, eventualmente, podrán surgir situaciones particulares que determinarán una atención específica para cada caso.

En ambos casos, de evaluación trimestral y mensual, ésta estará a disposición del Participante a primer requerimiento.

13.2. MONITOREO, HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO Y HECHOS DE INCUMPLIMIENTO

La Sociedad Administradora, por cuenta del Fondo, tendrá especial cuidado en identificar en forma temprana los problemas que pudieran experimentar los EOIs y recomendar las acciones necesarias para manejar los mismos antes de que afecten la calidad crediticia de estos últimos. En el mismo sentido, se realizarán monitoreos permanentes para observar el cumplimiento de los compromisos asumidos en la emisión.

Para ello, Capital + SAFI S.A. tiene establecido el siguiente procedimiento:

- Solicitar al EOI, en forma trimestral, información financiera a los cierres de marzo, junio, septiembre y diciembre; dentro de los 60 días calendario posteriores a dichos cierres.
- Se efectuará un análisis de la información y se solicitará complementaciones verbales o escritas de ser necesario, para complementar los informes de seguimiento.
- En el caso de identificarse hechos potenciales de incumplimiento o hechos de incumplimiento, se realizarán las visitas que correspondan, para verificar dicha situación. Adicionalmente, se solicitará al EOI una explicación respecto a la referida situación y un plan de acción pormenorizado.

A continuación se detallan las situaciones que ameritan medidas correctivas o de ejecución y que asimismo deberán constar en la documentación accesoria de la emisión, cuando corresponda:

13.2.1 HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO

Significarán todos los hechos que consten en la documentación accesoria a la emisión (acta del máximo órgano del EOI que apruebe la emisión, declaración unilateral de voluntad cuando corresponda) y que de no ser corregidos en el Periodo de Corrección, se convierten en un Hecho de Incumplimiento.

13.2.1.1 NOTIFICACIÓN DEL HECHO POTENCIAL DE INCUMPLIMIENTO

Significará la notificación que la Sociedad Administradora, efectúe al Emisor Objeto de Inversión, con copia al Representante Común de Participantes, dentro de los siete días calendario de conocido el hecho, dando cuenta de la existencia de un Hecho Potencial de Incumplimiento, momento a partir del cual correrá el período de corrección (ver siguiente punto).

13.2.1.2 PERIODO DE CORRECCIÓN

Significará el período con el que el EOI cuenta a partir de la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento por parte de la Sociedad Administradora para subsanar el Hecho. El Período de Corrección aplicable para cada hecho potencial de incumplimiento será de hasta noventa (90) días hábiles administrativos, de acuerdo a la seriedad del hecho y podrá ser prorrogable por decisión de la Sociedad Administradora.

13.2.2 HECHOS DE INCUMPLIMIENTO

Significan todos aquellos hechos definidos en la documentación accesoria de la emisión, que implican un no cumplimiento a uno o más compromisos asumidos por el EOI, mismos que no están sujetos a un Período de Corrección. Asimismo, serán todos aquellos Hechos Potenciales de Incumplimiento que no hayan sido subsanados en el Período de Corrección y su prórroga, si hubiere. Cualquier Hecho

de Incumplimiento faculta a la Sociedad Administradora a exigir el pago inmediato de la totalidad de la obligación y/o la ejecución de la garantía correspondiente.

13.3. COBRANZA POR LA VÍA EJECUTIVA Y ACELERACIÓN DEL PAGO DE LA OBLIGACIÓN

En la documentación accesoria a la emisión del valor objeto de la inversión, se deberán definir qué actos y/u omisiones por parte del EOI se constituyen en eventos de no pago (*default*) o incumplimiento, y el reconocimiento que tiene el Fondo de acelerar el pago de la obligación, en los casos que corresponda.

En el caso de incumplimiento o falta de pago, el Fondo procederá a cobrar la obligación mediante la acción ejecutiva.

13.4. PROCEDIMIENTO EN CASO DE DETERIORO EN LA CALIDAD DE LA INVERSION

Para mantener una buena calidad en las inversiones del Fondo, Capital + SAFI S.A. realizará seguimientos periódicos de las inversiones (al menos trimestrales), prestando atención a las señales de alerta que permitan remediar cualquier situación de deterioro de las mismas.

Algunas señales de alerta son las siguientes:

- Factores externos (políticos, económicos, sociales, tecnológicos, legales, climáticos, etc.) que afecten directamente al sector en el que opera el EOI.
- Disminución significativa en la generación de ingresos, flujo de caja, y/o utilidades.
- Cambio significativo en la estructura de su capital.
- Incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones con acreedores y/o proveedores.
- Amenazas competitivas dentro del sector del EOI.
- Problemas laborales.
- Incumplimiento de los resguardos *(covenants*) financieros, positivos y negativos, establecidos en la documentación accesoria de la emisión del EOI.
- Deterioro de otros índices de solvencia.
- Otros que la Sociedad Administradora considere relevante.

La periodicidad del seguimiento que se realizará a los EOIs será dictada por cada situación en particular pero al menos de manera trimestral (con cierre a marzo, junio, septiembre y diciembre).

Las señales de alerta deben permitir la realización de un plan de acción de ejecución inmediata. Este plan de acción será elaborado por el Comité de Inversión y deberá contener mínimamente los siguientes aspectos:

- Diagnóstico del problema.
- Consideración de medidas correctivas por parte del Comité de Inversión.
- Requerimiento al EOI de información específica sobre la cuestión que originó la señal de alerta y solicitud de un plan de acción para solucionar dicha situación.
- Desarrollo de una estrategia de salida o de mantenimiento, orientada a mejorar la situación del Fondo respecto a otros acreedores o inversionistas, negociar los planes de pago, incorporar *credit enhancements*, ej.: garantías adicionales o tomar otras medidas que protejan los intereses del Fondo.
- Evaluación de la capacidad de pago del EOI.

CAPITULO III
DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN: CONCENTRACIÓN DE RIESGOS

ARTÍCULO 14. LIMITES DE INVERSIÓN

Para evitar concentraciones de riesgo no deseadas, y de acuerdo a la filosofía de inversión del Fondo, se ha definido una política con una adecuada distribución de riesgos.

Para ello, se han definido límites de financiamiento por segmento, por tipo de institución, por emisor, por calificación de riesgo, por plazo y por moneda, de acuerdo a los parámetros financieros y límites de manejo de portafolio por tipo de inversión que adopta la Sociedad Administradora. Mientras no se observe lo contrario en casos específicos, toda mención a calificación de riesgo en el presente Reglamento, hace referencia a categorías de riesgo nacionales.

Los límites han sido definidos también de acuerdo a la etapa de vida en la que se encuentra el Fondo. Se han definido tres etapas sucesivas en la vida del Fondo:

- Primera Etapa: Desarrollo
- Segunda Etapa: Consolidación
- Tercera Etapa: Salida

La Primera Etapa tendrá una duración de 24 meses a partir de la fecha de inicio de actividades del Fondo. En esta etapa, se irá construyendo el portafolio de inversiones, y se tendrá en principio una mayor concentración de instrumentos de oferta pública. La Segunda Etapa tendrá una duración de 147 meses y 10 días, en la

que entrarán en plena vigencia los límites del fondo, donde las inversiones en instrumentos sin oferta pública serán los que constituyan la mayor parte de la cartera del Fondo. En la Tercera Etapa, es decir durante los últimos 6 meses del Fondo, la cartera priorizará las inversiones en instrumentos de oferta pública de corto plazo y de alta liquidez, con el objeto de preparar el cierre del mismo.

Capital + SAFI S.A. podrá vender en reporto hasta el veinte por ciento (20%) del total de la cartera del Fondo.

14.1. LIMITES POR TIPO DE ACTIVO, EMISOR Y EMISIÓN

Se tomarán los siguientes límites por tipo de activo:

Cuadro N° 31: LÍMITES POR TIPO DE ACTIVO

	Respecto al total de la cartera del Fondo		
Tipo de activo	**Límite Táctico Mínimo**	**Objetivo Estratégico**	**Límite Táctico Máximo**
Inversiones en el extranjero	0%	5%	5%
Instrumentos de oferta pública	0% (1ra etapa)	45%	100% (1ra etapa)
	15% (2da etapa)		75% (2da etapa)
	0% (3ra etapa)		100% (3ra etapa)
Instrumentos sin oferta pública en EOIs	0% (1ra etapa)	50%	80%
	20% (2da etapa)		
	0% (3ra etapa)		

ELABORACIÓN PROPIA

Sin perjuicio de los límites establecidos según cada etapa de vida del Fondo, al cabo de los primeros 12 meses de vida del fondo desde inicio de actividades, se establecerá una meta intermedia de colocación de cartera sin oferta pública de al menos 15% respecto al total de la cartera.

Asimismo, la Sociedad Administradora, para su cartera sin oferta pública, deberá observar las siguientes emisiones por tipo de emisor:

Cuadro N° 32: TIPO DE EMISIÓN SEGÚN EMISOR

Tipo de emisor	**Tipo de emisión**
○ Sociedades Anónimas	Bonos sin oferta pública

○ Sociedades de Responsabilidad Limitada	
○ Sociedades Anónimas ○ Sociedades de Responsabilidad Limitada	Pagarés sin oferta pública

ELABORACIÓN PROPIA

El objeto de las inversiones en instrumentos sin oferta pública será el de financiar primordialmente las necesidades de capital de inversiones de los EOI´s con un plazo máximo hasta la fecha de finalización del Fondo menos 180 días calendario, que les permitan ampliar sus capacidades de planta y/o incorporar tecnologías más avanzadas que contribuyan a mejorar su eficiencia operativa. El Fondo podrá financiar también capital de operaciones, en instrumentos con un plazo máximo de 540 días calendario. Los recursos obtenidos por el EOI para recambio de pasivos, no se utilizarán para pagar la deuda contraída con otros Fondos de Inversión ajenos a la Sociedad.

En ningún caso los recursos podrán utilizarse para otros fines diferentes a los mencionados. Al efecto, el EOI deberá utilizar dichos recursos en el plazo de hasta 360 días calendario de recibidos los mismos, e informar trimestralmente de su uso a Capital + SAFI S.A., dentro de los siguientes 15 días calendario posteriores.

Debido a que la prioridad del Fondo es el financiar inversiones de largo plazo, el financiamiento para capital de operaciones no podrá ser mayor al 80% del valor del Fondo, mientras el financiamiento para capital de inversiones no podrá exceder el 60% del valor del Fondo.

La SAFI utilizará, para verificar el destino de los fondos de los valores sin oferta pública que hagan parte de su cartera, enunciativamente, todas o algunas de las siguientes herramientas:

- Certificación de auditores externos, cuando corresponda.
- Declaraciones juradas del EOI, adjuntando la documentación probatoria (técnica, financiera y legal) correspondiente.
- Visitas de campo programadas y no programadas. Las visitas programadas deberán ser realizadas por Capital + SAFI S.A. por lo menos una vez al año y en función a los plazos establecidos en el presente reglamento interno con relación al destino de los fondos.

Asimismo, los valores sin oferta pública adquiridos, incorporarán causales de aceleración, cuando corresponda, en caso de fraude o malversación de los fondos.

14.2. LÍMITES POR CALIFICACIÓN DE RIESGO[13]

[13] Las calificaciones de riesgo, serán contratadas y pagada por cada EOI.

Toda inversión local realizada por el Fondo en instrumentos con oferta pública necesariamente deberá contar con una calificación de riesgo, al instrumento o al emisor, de una entidad calificadora de riesgo autorizada por la ASFI.

En el caso de inversiones locales en instrumentos sin oferta pública, se requerirá la calificación otorgada al instrumento o al emisor.

En general, en caso de tener calificaciones con más de una entidad calificadora autorizada, siempre se tomará en cuenta la menor como criterio de inversión.

Las inversiones realizadas en mercados internacionales, deben cumplir estrictamente la normativa dispuesta para tal fin según la Sección 3, Capítulo VI, Título I del Libro 5° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.

Los límites por calificación de riesgo definidos sobre el total de la cartera del Fondo son los siguientes:

Cuadro N° 33: LÍMITE POR CALIFICACIÓN DE RIESGO

	Respecto al total de la cartera del Fondo		
Calificación	**Límite Táctico Mínimo**	**Objetivo Estratégico**	**Límite Táctico Máximo**
Para inversiones en el extranjero			
Internacional de A o superior	0%	2.5%	5%
Instrumentos sin calificación de riesgo crediticio en el extranjero[14]	0%	2.5%	5%
Para inversiones locales			
AAA o Riesgo Soberano	15%	20%	80%
AA3 a AA1	0%	20%	70%
A3 a A1	0%	20%	50%
BBB3 a BBB1	0%	5%	15%
N-1	10%	30%	70%

[14]De acuerdo al artículo 14, acápite 14.6, los instrumentos sin calificación de riesgo crediticia serán: Fondos de inversión enfocados en instrumentos de renta fija y fondos de inversión enfocados en instrumentos de renta variable.

N-2	0%	5%	10%

ELABORACIÓN PROPIA

Respecto a las inversiones de corto plazo en instrumentos de oferta pública, no podrán ser inferiores a N-1.

14.3. LÍMITES POR EMISOR

El límite por Emisor será dado por la calificación de sus emisiones. La Sociedad Administradora establece los siguientes límites por emisor, según calificación de riesgo (de la emisión) y patrimonio neto del emisor:

- Riesgo soberano del Estado Plurinacional de Bolivia: Hasta 80% respecto al total de la cartera del Fondo. Cuando se trate de instrumentos soberanos emitidos por el Estado Plurinacional de Bolivia en mercados internacionales, se podrá invertir hasta el 5% de la cartera del Fondo.
- AAA o N-1: Hasta 20% respecto al total de la cartera del Fondo.
- AA3 a AA1, Hasta 18% respecto al total de la cartera del Fondo.
- A3 a A1, Hasta 15% respecto al total de la cartera del Fondo o el 50% del Patrimonio Neto del emisor, el menor de los dos.
- BBB3 a BBB1 o N-2, Hasta el 5% respecto al total de la cartera del Fondo o el 40% del Patrimonio Neto del emisor, el menor de los dos.

Para el caso de inversiones en el extranjero, hasta 5% respecto al total de la cartera del Fondo, por emisor.

Las inversiones sin oferta pública por emisor, al momento de realizar la inversión, no podrán exceder el valor de los ingresos por exportaciones o el valor de los ingresos por servicios que brinde al sector exportador, registrados por el emisor según sus últimos estados financieros auditados. Si este valor supera los límites por emisor según calificación de riesgo y patrimonio del emisor, se aplicará el límite menor entre ambos.

Asimismo, en el caso de que el Fondo decida invertir en un mismo Emisor de instrumentos sin oferta pública, con el fin de renovar una operación, se requiere la cancelación previa del instrumento anterior y no se podrá invertir en el mismo antes de tres días hábiles de haber cancelado su anterior obligación. Toda nueva operación deberá contar con la aprobación del Comité de Inversión, de acuerdo a los procedimientos definidos en este Reglamento Interno.

En general, para el caso de que se tenga emisiones de un mismo Emisor, con y sin oferta pública con distintas calificaciones, el límite por Emisor deberá respetar lo siguiente:

- Se debe respetar el límite máximo por cada rango de calificación;
- La sumatoria de los porcentajes de las calificaciones en las inversiones, no debe ultrapasar el límite del rango de la mejor calificación.

Ejemplos:

Escenario 1: El Fondo tiene invertido 12% del total de su cartera en instrumentos de un determinado emisor con calificación de riesgo dentro del rango de A3 – A1, cuyo límite según Reglamento Interno es 15%. Si existe una oferta de valores con calificación de riesgo en el rango de AA3 – AA1 del mismo emisor, podrá invertir máximo hasta un 6%, alcanzando el total de 18%, que es el límite según Reglamento Interno para el rango de calificación de riesgo de AA3 – AA1.

Escenario 2: El Fondo tiene invertido 16% del total de su cartera en instrumentos de un determinado emisor con calificación de riesgo dentro el rango de AA3 – AA1, cuyo límite según Reglamento Interno es 18%. Quiere decir que solo dispondrá de un 2% para invertir en instrumentos del mismo emisor con una calificación de riesgo igual o inferior al rango de AA3 – AA1

El Fondo podrá adquirir hasta el 100% de una emisión, si esta mantiene consistencia con la Política de Inversión.

Estos límites podrán ser modificados en función a la demanda, situación de mercado u otros, con aprobación de la Asamblea General de Participantes, y ASFI.

14.4. LÍMITES POR ACTIVIDADES

El Fondo está orientado a apoyar a las actividades de exportación no tradicionales, servicios conexos y turismo receptivo. En ese sentido, las inversiones sin oferta pública que realice el Fondo están únicamente orientadas a dichos sectores.

14.5. LIMITES EN OTRAS MONEDAS

El Fondo podrá tomar posiciones en dólares estadounidenses y/o UFVs hasta un 50% del valor del Fondo. Para fines de registro y valoración, la convertibilidad se realizará al tipo de cambio oficial de compra para dólares y/o UFVs, publicado por el BCB.

14.6. LIMITES PARA INVERSIONES EN EL EXTRANJERO

El Fondo podrá invertir hasta un 5% de su valor en activos emitidos en mercados internacionales de acuerdo a la normativa vigente aplicable según el siguiente detalle:

Cuadro N° 34: INVERSIONES PERMITIDAS EN EL EXTRANJERO

Código de Instrumento	Tipo de Activo	Tipo de Valor
BSE	Bono de Deuda Soberana emitido en el Extranjero	Renta Fija
BLE	Bono Corporativo emitido en el Extranjero	Renta Fija
CDE	Certificado de Depósito emitido en el Extranjero	Renta Fija
CMP	Commercial Paper	Renta Fija
LTE	Letra del Tesoro emitida en el Extranjero	Renta Fija
MFA	Cuota de Participación en Fondo de Inversión Abierto, Mutuo o similar en el Extranjero	Renta Variable
MFC	Cuota de Participación en Fondo de Inversión Cerrado en el Extranjero	Renta Variable
TDP	Time Deposit	Renta Fija

Para todas las inversiones en el extranjero, a excepción de valores de deuda soberana emitidos por el Estado Plurinacional de Bolivia, los países en los cuales se mantengan recursos del Fondo invertidos deberán tener un nivel de calificación de riesgo de deuda soberana mínimo de AA al momento de realizar la inversión. Tratándose de países latinoamericanos, la calificación de riesgo soberana debe ser la mínima entre BBB3 y tres puntos o grados superiores a la correspondiente calificación de la deuda soberana del Estado Plurinacional de Bolivia, al momento de realizar la inversión. Dichos países contarán con normas legales, financieras y tributarias precisas respecto a los rendimientos, los dividendos, las ganancias de capital y al flujo de capitales, asimismo, no deben tener restricciones a movimientos de capital.

La suma de las inversiones en mercados internacionales más la liquidez temporal depositada en el extranjero no podrán superar en ningún momento 5% de la cartera del Fondo.

Las inversiones en valores de deuda soberana y activos en mercados internacionales deberán responder a los siguientes límites específicos:

Cuadro N° 35: LÍMITES POR TIPO DE INSTRUMENTO EN EL EXTRANJERO

	Respecto al total de la cartera del Fondo	
Tipo de instrumento	**Límite Táctico Mínimo**	**Límite Táctico Máximo**
Valores de deuda soberana del Estado Plurinacional de Bolivia	0%	5%
Valores de deuda soberana de otros países	0%	5%
Instrumentos de renta fija	0%	5%

Fondos de inversión enfocados en instrumentos de renta fija	0%	5%
Fondos de inversión enfocados en instrumentos de renta variable	0%	5%
Zona Geográfica	**Límite Táctico Mínimo**	**Límite Táctico Máximo**
Latinoamérica	0%	5%
Norteamérica	0%	5%
Europa	0%	5%
Asia y Australia	0%	5%

14.7. GESTIÓN DE INVERSIÓN DE OFERTA PÚBLICA Y DE TESORERÍA, LIMITE DE LIQUIDEZ, PLAZOS EN MERCADOS LOCALES E INTERNACIONALES

14.7.1. GESTIÓN DE INVERSIÓN DE OFERTA PÚBLICA Y DE TESORERÍA

Considerando que a partir de la Segunda Etapa se cuenta con un límite máximo en Liquidez, a continuación se definen los límites de gestión de tesorería para la cartera de oferta pública en dicha etapa. En dicho cuadro se especifica si la inversión es nacional o internacional.

Cuadro N° 36: GESTIÓN DE INVERSIÓN DE CARTERA PÚBLICA

Respecto al total de la cartera del Fondo	
Tipo de inversión	**Límite Máximo**
Valores emitidos por el Estado boliviano a nivel nacional	50%
Valores soberanos extranjeros emitidos en mercados internacionales	5%
Instrumentos emitidos por instituciones no financieras en mercados internacionales	5%
Instrumentos emitidos por instituciones financieras en mercados internacionales	5%
Instrumentos emitidos por instituciones financieras en mercados nacionales	70%
Fondos de Inversión en el extranjero	5%

Pagarés bursátiles nacionales	30%
Bonos de largo plazo nacionales	30%
Otros valores bursátiles nacionales	30%

ELABORACIÓN PROPIA

Asimismo, el Fondo, durante todo su vida (las tres etapas) podrá también invertir en operaciones de reporto en el mercado local, respetando los límites de la política de inversión definidas en el presente reglamento.

14.7.2. LÍMITE DE LIQUIDEZ

Con el propósito de construir un portafolio con inversiones hasta vencimiento (*buy and hold*), no se prevé la necesidad de mantener un porcentaje elevado de Liquidez en la mayor parte de la vida del Fondo. En ese sentido, la Política de Inversión establece los siguientes límites definidos según la etapa de vida del Fondo:

Cuadro N° 37: LÍMITES PARA LIQUIDEZ

	Respecto al total de la cartera del Fondo		
Item	**Límite Táctico Mínimo**	**Objetivo Estratégico**	**Límite Táctico Máximo**
Liquidez	0%	0%	100% (1ra etapa)
			5% (2da etapa)
			100% (3ra etapa)

La liquidez deberá mantenerse en todo momento en instituciones financieras en mercados nacionales con una calificación de riesgo no menor a AA3 en términos de categorías de riesgo nacionales y en instituciones financieras con categoría de riesgo no menor a A3 en el extranjero.

14.7.3. LIMITES POR PLAZOS PARA CARTERA PÚBLICA

Respecto a las inversiones en instrumentos de oferta pública, la Sociedad Administradora observará los siguientes límites durante la Segunda Etapa:

Cuadro N° 38: GESTIÓN DE INVERSIÓN SEGÚN PLAZO DE CARTERA PÚBLICA

	Respecto al total de la cartera del Fondo		
Plazos de vida	**Límite Táctico Mínimo**	**Objetivo Estratégico**	**Límite Táctico Máximo**
Menor a un año	0%	30%	90%

Más de 1 año hasta 7 años	0%	20%	80%
Mayor a 7 años	0%	0%	40%

ELABORACIÓN PROPIA

14.7.4. APLICACIÓN DE TASAS VARIABLES

El Fondo considerará invertir en instrumentos (bonos) con tasa variable en función a diferentes tasas referenciales, como ser: la tasa LIBOR a 180 días, o tasa TRE, cuando realice inversiones mayores a tres años, o podrá utilizar una combinación de tasas fijas y tasas variables.

14.8. PROCEDIMIENTO PARA EL TRATAMIENTO DE INCUMPLIMIENTOS A LOS LÍMITES DE INVERSIÓN

En caso de detectarse un incumplimiento a los límites establecidos en el presente Reglamento Interno se informará al respecto al RCP dentro de los siguientes 7 días calendario de conocido el hecho, y se procederá de la siguiente manera:

- Para incumplimientos a los límites relacionados a inversiones en el extranjero, éstos deberán ser corregidos en un plazo de 30 días calendario computables a partir de la fecha en que se incumplió el límite.
- Para incumplimientos a los límites relacionados a instrumentos de oferta pública, éstos deberán ser corregidos en un plazo de 90 días calendario computables a partir de la fecha en que se incumplió el límite.
- Para incumplimientos a los límites relacionados a instrumentos de sin oferta pública, se deberá elaborar un plan de corrección dentro de los siguientes 30 días calendario de conocido el hecho, con notificación al RCP dentro de dicho plazo, para permitir corregir este incumplimiento en los siguientes 180 días calendario.
- En el caso de que, transcurridos los plazos anteriores, no se haya podido corregir los incumplimientos ocurridos, se convocará inmediatamente a la AGP para el tratamiento de esta situación y en virtud a lo acordado en dicha AGP, la SAFI elaborara un plan integral de adecuación que incluya las medidas correctivas y estrategias a seguir para subsanar el incumplimiento en cuestión y/o modificar el Reglamento Interno del Fondo. Este plan integral de adecuación deberá ser aprobado también en AGP, cuya acta será puesta en conocimiento de la ASFI. Si el plan integral no pudiera remediar en los plazos acordados el incumplimiento que lo motivo, la AGP deberá considerar esto como causal de liquidación voluntaria anticipada del Fondo.

ARTÍCULO 15.- MECANISMO DE ESTABILIZACIÓN

Este mecanismo se implementa en la política de inversión del Fondo respecto a la necesidad de contar con un mecanismo de estabilización del valor de la cuota y cobertura para las inversiones en valores sin oferta pública.

Dentro de los sesenta días calendario del inicio de actividades del Fondo, se constituirá un Mecanismo de Estabilización o Cobertura del 10% del valor de la cartera del Fondo que necesariamente será invertido localmente de la siguiente manera:

• Calidad crediticia de los valores: AAA, N-1 o Soberano.
• Plazo máximo de los valores: 364 días calendario.
• Moneda: Bolivianos y/o Dólares estadounidenses y/o UFVs

15.1. PROCEDIMIENTO

Una vez que se ha establecido el Mecanismo de Estabilización o Cobertura, se seguirá el siguiente procedimiento:

Paso 1: Dentro del monitoreo posterior a la inversión que la SAFI realizará (ver artículo 14 del presente documento), se prestará especial atención a las señales de deterioro en la calificación de riesgo de las inversiones del Fondo cada vez que se produzcan.

Paso 2: Ante la presencia de un deterioro en la calificación de riesgo de una determinada emisión (*downgrade*), dentro de los siguientes 30 días calendario el Fondo, de acuerdo al cuadro del punto 17.2, artículo 17 de más adelante, reemplazará la porción de valores que componen el Mecanismo de Estabilización en un monto equivalente al factor de previsión descrito en el cuadro mencionado, con valores cuyo vencimiento sea de 728 días calendario o mayor, sin necesidad de pasar por el Comité de Inversión, para mejorar la cobertura de la cartera sin oferta pública

ARTÍCULO 16.- RESTRICCIONES DE INVERSIÓN PARA VALORES SIN OFERTA PÚBLICA

De acuerdo a la política del Fondo, se aplicarán las siguientes restricciones en resguardo de la calidad del portafolio de inversiones:

- El Fondo podrá adquirir valores sin oferta pública de EOIs que estén registrados en el RMV, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones al momento de realizar la inversión:
  a) Solamente se podrá para financiar capital de operaciones hasta 540 días calendario.

b) El rendimiento de los valores sin oferta pública a ser adquiridos deberá ser superior en, al menos, 50 puntos básicos por encima de la tasa de mercado de la emisión pública más reciente de emisores dentro el sector económico del EOI en los últimos 60 días, con similar calificación de riesgo (más/menos un nivel de calificación de riesgo), denominada en la misma moneda y con un plazo de vida similar (más/menos 180 días respecto al plazo de la emisión sin oferta pública). En caso que no se cuente con emisiones públicas del sector económico del EOI con las características mencionadas, se tomará como referencia la tasa de mercado promedio de emisiones públicas denominadas en la misma moneda, con similar calificación de riesgo (más/menos un nivel de calificación de riesgo) y con un plazo de vida similar (más/menos 180 días respecto al plazo de la emisión sin oferta pública) durante los últimos cuarenta y cinco (45) días.

En el extremo que no se cuenten con emisiones públicas comparativas, el rendimiento de los valores sin oferta pública a ser adquiridos deberá ser superior en, al menos, 50 puntos básicos por encima del promedio simple de las tasas pasivas pactadas en moneda nacional por bancos comerciales para plazos hasta 720 días, publicadas por el BCB, correspondientes a la semana más reciente.

c) Los recursos obtenidos por el EOI no serán utilizados para el pago de deuda contraída con otros Fondos de Inversión ajenos a la Sociedad Administradora.

d) Los recursos obtenidos por el EOI no serán utilizados para el pago de emisiones de oferta pública del EOI, inscritas en el Registro del Mercado de Valores.

- El Fondo podrá adquirir valores sin oferta pública de EOIs que hayan emitido instrumentos adquiridos por otros Fondos de Inversión administrados por Capital + SAFI S.A., solamente cuando éstos detallen un destino diferente para los recursos otorgados.
- No se invertirá en instrumentos de renta variable.
- No se invertirá en valores emitidos por EOIs que no cuenten con estados financieros auditados por una firma de reconocido prestigio nacional y a satisfacción de la Sociedad Administradora. Asimismo, no se invertirán en valores emitidos por EOIs que tengan adeudos sin resolver con el Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) , AFPs y Cajas de Seguridad Social y/o el sistema financiero nacional.
- El Fondo no realizará inversiones en EOIs cuyos accionistas o dueños, se encuentren vinculados patrimonialmente con la Sociedad Administradora cualquier sea su participación incluso los directores, ejecutivos, administradores, miembros del Comité de Inversiones, incluso con sus cónyuges y familiares dentro del segundo grado de consanguinidad y segundo por afinidad, ya sea directa o indirectamente. Para el efecto, la Sociedad Administradora, deberá, llenar un formulario para las inversiones sin oferta pública en el cual los directores, ejecutivos, administradores, miembros del Comité de Inversiones y en general cualquier funcionario de la Sociedad Administradora, declare a sus cónyuges y familiares dentro del segundo

grado de consanguinidad y segundo por afinidad, ya sea directa o indirectamente.

- No se podrá refinanciar una determinada operación con un EOI. Sin embargo, el Fondo, para realizar una nueva inversión en el EOI, deberá esperar por lo menos 3 días hábiles desde la cancelación de la anterior inversión. Toda nueva inversión requerirá la aprobación del Comité de Inversión.
- No se podrá realizar inversiones en instrumentos financieros emitidos o aceptados por deudores de la Sociedad Administradora.

ARTÍCULO 17.- MÉTODO DE VALORACIÓN DEL FONDO

17.1 INSTRUMENTOS DE OFERTA PÚBLICA

Estos instrumentos serán valorados de acuerdo a lo establecido por la metodología de valoración incluida en el Anexo al Libro 8, según lo establecido en el artículo 4, Sección 2, Capítulo V, Título I, Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores; y según normas complementarias y/o cualquier otra disposición aplicable emanada del ente Regulador; incluyendo la valoración de valores emitidos en el extranjero que sea establecida en dichas normas.

17.2 INSTRUMENTOS SIN OFERTA PÚBLICA

Tales instrumentos serán valorados a su precio de curva en función a la tasa nominal de adquisición hasta su vencimiento. En el caso de tasa variable se deberán descontar los flujos futuros a la última tasa vigente.

Se aplicará una previsión cuando ocurra cualquiera de los siguientes eventos:

- Cuando se cumpla el primer aniversario de vida de cada instrumento en la cartera del Fondo, la previsión se aplicará al precio de curva en dicha fecha de acuerdo al factor de previsión definido en el cuadro siguiente, en función a la calificación de riesgo y al plazo restante de vida del instrumento.
- Posteriormente al aniversario, de acuerdo al plazo de vida restante según el cuadro siguiente, la previsión se aplicará al precio de curva en el día de cambio de rango de días de vida.
- Cuando exista un cambio en la calificación de riesgo de la inversión, la previsión se aplicará al precio de curva en la fecha de recepción del nuevo informe de calificación de riesgo.
- En caso de existir un deterioro en la calificación de riesgo de la inversión antes de cumplirse el primer aniversario de vida del mismo, se aplicará la previsión al precio de curva en la fecha de recepción del nuevo informe de calificación de riesgo, según el cuadro siguiente.
- En caso de una mejora en la calificación de riesgo, cambio de rango de plazo, liquidación anticipada, venta o vencimiento, si existiera un saldo registrado

como previsión del valor en cuestión, se deberá efectuar la reversión según corresponda.

La previsión vigente al término de vida del Fondo será revertida a la liquidación del mismo.

Cuadro N° 39: PREVISIÓN DE ACUERDO A LA CALIFICACIÓN Y PLAZO

	PLAZO DE VIDA RESTANTE DEL INSTRUMENTO													
	De 360 a 720 días	De 721 a 1080 días	De 1081 a 1440 días	De 1441 a 1800 días	De 1801 a 2160 días	De 2161 a 2500 días	De 2501 a 2880 días	De 2881 a 3240 días	De 3241 a 3600 días	De 3601 a 3960 días	De 3961 a 4320 días	De 4321 a 4680 días	De 4681 a 5040 días	De 5041 a 5400 días
AAA	0.000%	0.008%	0.029%	0.084%	0.163%	0.249%	0.359%	0.510%	0.669%	0.854%	1.012%	1.14%	1.280%	1.321%
AA+	0.035%	0.107%	0.174%	0.287%	0.456%	0.651%	0.857%	1.077%	1.294%	1.546%	1.810%	2.079%	2.352%	2.580%
AA	0.070%	0.205%	0.319%	0.489%	0.748%	1.053%	1.354%	1.644%	1.919%	2.237%	2.608%	3.015%	3.424%	3.838%
AA-	0.078%	0.233%	0.407%	0.629%	0.913%	1.236%	1.565%	1.890%	2.217%	2.572%	2.969%	3.388%	3.793%	4.199%
A+	0.087%	0.262%	0.496%	0.768%	1.079%	1.419%	1.777%	2.136%	2.515%	2.907%	3.330%	3.762%	4.162%	4.560%
A	0.095%	0.290%	0.584%	0.908%	1.244%	1.602%	1.988%	2.382%	2.813%	3.242%	3.691%	4.135%	4.531%	4.921%
A-	0.161%	0.482%	0.905%	1.365%	1.850%	2.348%	2.852%	3.367%	3.916%	4.464%	5.016%	5.565%	6.086%	6.582%
BBB+	0.227%	0.675%	1.225%	1.823%	2.455%	3.093%	3.717%	4.352%	5.018%	5.685%	6.340%	6.994%	7.642%	8.243%
BBB	0.293%	0.867%	1.546%	2.280%	3.061%	3.839%	4.581%	5.337%	6.121%	6.907%	7.665%	8.424%	9.197%	9.904%
BBB-	0.652%	1.664%	2.818%	4.040%	5.260%	6.444%	7.542%	8.633%	9.721%	10.837%	11.862%	12.890%	13.914%	14.840%
BB+	1.010%	2.461%	4.090%	5.799%	7.459%	9.049%	10.503%	11.929%	13.322%	14.768%	16.059%	17.356%	18.631%	19.777%
BB	1.369%	3.258%	5.362%	7.559%	9.658%	11.654%	13.464%	15.225%	16.922%	18.698%	20.256%	21.822%	23.348%	24.713%
BB-	2.699%	6.155%	9.650%	12.902%	15.834%	18.503%	20.959%	23.166%	25.178%	27.093%	28.832%	30.521%	32.138%	33.628%
B	4.028%	9.051%	13.937%	18.245%	22.009%	25.351%	28.453%	31.107%	33.434%	35.488%	37.407%	39.220%	40.928%	42.543%
B-	9.361%	16.742%	22.729%	27.600%	31.645%	34.886%	37.608%	39.986%	42.186%	44.175%	46.116%	47.987%	49.712%	51.446%
C	14.694%	24.432%	31.521%	36.954%	41.280%	44.421%	46.762%	48.864%	50.937%	52.862%	54.825%	56.754%	58.496%	60.348%
D	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Nota: Basado en *Corporate Default and Recovery Rates,1920-2010, Moody's Investors Service, 2011*

17.2.1 VALORES EMITIDOS Y NEGOCIADOS A DESCUENTO O SIN CUPONES

El precio de los Valores emitidos a descuento o sin cupones se obtiene utilizando la siguiente fórmula:

$$P_{it} = \frac{VF_i}{\left[1 + TRA * \frac{Pl}{360}\right]}$$

Dónde:
P_{it}: Precio de la Inversión i en el día t de cálculo
VF_i.: Valor Final del Valor i en la fecha de vencimiento
TRA: Tasa de Rendimiento de Adquisición
Pl: Número de días entre la fecha de cálculo y la fecha de vencimiento

$$VF_i = VI_i * \left(1 + TRA * \frac{Pl}{360}\right)$$

Dónde:
VF_i = Valor Final o valor al vencimiento del Valor i.
VI_i = Valor Inicial del Valor i en la fecha de emisión.

TRA = Tasa de Rendimiento de Adquisición.
Pl = Número de días entre la fecha de emisión y la fecha de vencimiento.

17.2.2 VALORES EMITIDOS A RENDIMIENTO CON CUPONES.

Monto de los cupones.

El monto de cada uno de los cupones de los Valores emitidos a rendimiento con cupones (únicos y seriados), se calcularán con base en la siguiente fórmula de aplicación general:

$$VC_i = VN_i * \left(TRA * \frac{Pl}{360} \right)$$

Dónde:
VC_i = Monto del cupón al vencimiento del mismo (pueden ser intereses solamente, o capital más intereses en el caso de prepagos).
VN_i =Valor Nominal del Valor i en la fecha de inicio del devengamiento de intereses del cupón (o saldo de capital en el caso de prepagos).
TRA= Tasa de Rendimiento de Adquisición.
Pl= Número de días entre la fecha inicial de devengamiento de intereses y la fecha de vencimiento del cupón.

Valores emitidos a rendimiento con cupones.

Los Valores emitidos a rendimiento con cupones (únicos y seriados), cuyos cupones tengan plazos iguales o distintos, deberán ser valorados sobre la base de la siguiente fórmula de aplicación general

$$P_{it} = \sum_{c=1}^{n} \frac{F_c}{\prod_{a=1}^{c} \left[1 + TRA * \frac{Pl_a}{360} \right]}$$

Dónde:

P_{it}: Precio de la Inversión i en la fecha de cálculo t
F_c: Monto de los flujos futuros en la fecha de su vencimiento
TRA: Tasa de Rendimiento de Adquisición (Original)
Pl_a: Número de días de devengamiento de cada uno de los flujos futuros
n: Número de flujos futuros que rinde la Inversión

Valores emitidos a tasa de rendimiento variable.

En el caso de valores emitidos a tasa de rendimiento variable, el monto de cada uno de los cupones pertenecientes a dichos valores, se calculará con base en la siguiente fórmula de aplicación general:

$$VC_i = VN_i * \left(TRV * \frac{Pl}{360} \right)$$

Dónde:

VC_i = Monto del cupón al vencimiento del mismo (pueden ser intereses solamente, o capital más intereses en el caso de instrumentos amortizables).

VN_i =Valor Nominal del Valor i en la fecha de inicio del devengamiento de intereses del cupón (o saldo de capital en el caso de instrumentos amortizables).

TRV= Tasa de Rendimiento Variable que se calculará en la fecha inicial de devengamiento de cada cupón hasta su vencimiento, en función a la tasa base de referencia definida en cada caso. Los cupones subsiguientes deberán calcularse a dicha tasa.

Pl= Número de días entre la fecha inicial de devengamiento de intereses y la fecha de vencimiento del cupón.

Para efectos de la valoración diaria, toda vez que se conozca una nueva tasa de rendimiento variable para el cálculo de los cupones, se deberá utilizar la misma para fines de valoración del instrumento, obteniendo el valor presente de los flujos futuros en función a la mencionada tasa. De esta manera el instrumento deberá ser valorado sobre la base de la siguiente fórmula de aplicación general:

$$P_{it} = \sum_{c=1}^{n} \frac{F_c}{\prod_{a=1}^{c} \left[1 + TRV * \frac{Pl_a}{360} \right]}$$

Dónde:

Pit: Valor o precio de la Inversión i en la fecha de cálculo t
Fc: Monto de los flujos futuros en la fecha de su vencimiento
TRV: Tasa de Rendimiento Variable del cupón vigente
Pla: Número de días de cada uno de los flujos futuros
n: Número de flujos futuros que rinde la Inversión

17.3 VALOR DE LA CUOTA DE PARTICIPACIÓN

La valoración se realizará en forma diaria, incluyendo sábados, domingos y feriados, desde el día en que el Fondo reciba el aporte de los Participantes. El valor de la cuota se determinará aplicando la siguiente fórmula.

$$V = \frac{VC + LQ + OA - PDPPOVR - OB - CD - GD}{NC}$$

Dónde:

V = Valor Cuota del Fondo.
VC = Valor de Cartera del día, comprende el valor de la cartera valorada de acuerdo a lo determinado en el presente documento.
LQ = Liquidez, comprende el efectivo en caja o cuentas bancarias más el devengamiento diario de los intereses obtenidos por este concepto.
OA = Pagos Anticipados y Otros Activos.
PDPPOVR = Premios Devengados por Pagar por Operaciones de Venta en Reporto.
OB = Otras Obligaciones: préstamos bancarios, otros préstamos y obligaciones.
CD = Comisiones del Día, referidas a remuneraciones percibidas en el día por la Sociedad Administradora con cargo al Fondo conforme a lo previsto por la Normativa para Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras y el presente documento.
GD = Gastos del Día, referidos a gastos realizados en el día por la Sociedad Administradora con cargo al Fondo conforme a lo previsto por la Normativa para Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras y el presente documento.
NC = Número de Cuotas vigentes del día.

La valoración del Fondo se la realizará en bolivianos y los valores o instrumentos que se encuentren en moneda distinta a la denominación del Fondo, serán valorados al tipo de cambio oficial de compra, publicado por el BCB para la fecha relevante.

La vigencia del valor cuota será diaria y vencerá al final de cada día.

Los Participantes podrán remitirse a la cotización de las Cuotas de Participación en las oficinas de la Sociedad o mediante los canales de información dispuestos por la BBV S.A. y la entidad reguladora para el público en general. La Sociedad Administradora remitirá diariamente a la BBV S.A. y a la entidad reguladora el valor de la cartera y el valor de la cuota emergente de la valoración de la cartera del Fondo para cada día.

ARTÍCULO 18.- SUSPENSIÓN DE INVERSIONES POR CONDICIONES DE MERCADO

La Sociedad Administradora tiene la facultad de suspender temporalmente las inversiones del Fondo, por un plazo no mayor a cuarenta y cinco (45) días calendario, cuando considere que las condiciones del mercado son riesgosas o contrarias al cumplimiento del objeto de la Política de Inversión.

La suspensión temporal será comunicada a la ASFI, a quien corresponda y a todos los Participantes a través de carta u otros mecanismos que establezca la Sociedad Administradora adjuntando el análisis de situación que motivó la suspensión de las

inversiones. En caso que esta situación persistiera por más de cuarenta y cinco (45) días calendario se procederá a convocar a la Asamblea General de Participantes para que conjuntamente con la Sociedad Administradora, se determine las acciones a seguir.

ARTÍCULO 19.- INDICADOR DEL DESEMPEÑO DEL FONDO (*BENCHMARK*)

Se ha determinado el siguiente indicador de desempeño para el Fondo (IDF) medido en términos porcentuales:

$$IDF = \left[\left\{\left(\sqrt[12]{\prod_{i=1}^{12}(1+TREi)} - 1\right)\right\} \times CPub45\% + [\{(1+IERF_x)*(1+Dev)-1\}*CERF2.5\%] + [\{(1+IERV_x)*(1+Dev)-1\}*CERV2.5\%] + \left(\sqrt[52]{\prod_{i=1}^{52}(1+TAb_i)} - 1\right) \times CPrivb50\%\right] \times 100$$

Dónde:

$TREi$: Tasa de Referencia en bolivianos publicada por el BCB, la cual según el Ente Emisor es un promedio ponderado de tasas de Depósitos a Plazo Fijo, en esa moneda, pactados en todos los plazos en el sistema bancario nacional, correspondiente a la semana *i*.

$CPub45\%$: Ponderador del componente del *Benchmark* que representa a la cartera total invertida en valores de oferta pública (45%).

$IERF$: Indicador de inversiones en renta fija en el extranjero medido como la variación porcentual entre el primer y último día de la gestión evaluada (transcurridos doce meses), del índice Bloomberg *Barclays Global Aggregate 1-5Y ex Securitize*, publicados por Bloomberg u otro proveedor autorizado.

$CERF2.5\%$: Ponderador del componente del *Benchmark* que representa a la cartera total, invertida en valores de renta fija (valores soberanos, instrumentos de renta fija y fondos de inversión enfocados en instrumentos de renta fija) emitidos en el extranjero (2.5%).

$IERVx$: Indicador de inversiones en renta variable *MSCI World Index* medido como la variación porcentual de este indicador entre el primer y último día de la gestión evaluada (transcurridos doce meses), registrados y publicados por Bloomberg u otro proveedor autorizado.

$CERV2.5\%$: Ponderador del componente del *Benchmark* que representa a la cartera total invertida en valores de renta variable en el extranjero (fondos de inversión enfocados en instrumentos de renta variable).

Dev: Tasa de devaluación del boliviano respecto al dólar estadounidense, durante el período de análisis, datos obtenidos a partir del tipo de cambio oficial de compra del BCB

TAbi : Promedio simple de las tasas activas del sector bancario para crédito empresarial y crédito a Pymes, pactadas en bolivianos, publicadas por el BCB, correspondientes a la semana *i*.

$CPrivb50\%$: Ponderador del componente del *Benchmark* que representa a la cartera total invertida en valores sin oferta pública denominados en bolivianos.

En la eventualidad de que la Sociedad Administradora considere la pérdida de validez y/o vigencia del *benchmark*, ésta podrá proponer a la Asamblea General de Participantes un indicador de desempeño alternativo, para su correspondiente aprobación.

En general, el cálculo del *benchmark*, permitirá determinar el desempeño del Fondo a la finalización de cada gestión, así como el cálculo de la comisión por éxito para la Sociedad Administradora de acuerdo a lo establecido en el artículo 23, punto 23.2 del presente documento.

ARTÍCULO 20.- PLAZO DEL FONDO Y DE LA CARTERA DE INVERSIÓN

El Fondo tendrá un plazo de actividades de 5,400 **días calendario** computable desde el día siguiente hábil de la colocación de las tres primeras cuotas de participación, siempre y cuando se cuente con al menos tres Participantes (preservando además lo que establece el artículo 38 anterior) y su cartera de inversión no podrá en ningún caso exceder el plazo de vida del Fondo.

ARTÍCULO 21.- PAGO DE CAPITAL Y RENDIMIENTOS

En virtud a las características propias del Fondo, **no** se distribuirán rendimientos ni capital hasta la liquidación del mismo. A la liquidación del Fondo, serán distribuidos el capital y los rendimientos acumulados.

ARTÍCULO 22.- PROCEDIMIENTO PARA LA CONVERSIÓN DE MONEDAS Y TIPOS DE CAMBIO

Cuando el Administrador del Fondo decida realizar inversiones en dólares estadounidenses, en función a sus límites, la operación de conversión de monedas será realizada únicamente a través del mercado local mayorista de instituciones financieras autorizadas o a través de exportadores o importadores, en los términos y condiciones de mercado. Los registros contables serán realizados al tipo de cambio oficial de compra publicado por el BCB (incluido cuando la moneda sea en UFVs).

CAPÍTULO IV.
COMISIONES Y GASTOS

ARTÍCULO 23.- COMISIONES

Se ha establecido una comisión anual de administración y otra de éxito cuando los rendimientos superen el *benchmark* mencionado en el artículo 19

23.1. COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN:

La comisión por administración responde a la naturaleza del portafolio de transacciones altamente estructuradas y de plazos mayores. Dichas comisiones se aplicarán sobre la cartera bruta del Fondo de inversión. Esta comisión será contabilizada de forma diaria y cobrada mensualmente, hasta la finalización de la vigencia del Fondo.

Cuadro N° 40: DETALLE DE COMISIONES SEGÚN RENDIMIENTO

Porción de cartera	Comisión (% anual respecto al valor de la cartera en cada rango)
Con rendimiento entre 1% y 2%	0.50%
con rendimiento mayor a 2% hasta 4%	0.75%
con rendimiento mayor a 4% hasta 6%	1.00%
con rendimiento mayor a 6% hasta 8%	1.25%
con rendimiento mayor a 8% hasta 10%	1.50%
con rendimiento mayor a 10%	2.05%

Los rendimientos expresados en el cuadro anterior se refieren al rendimiento bruto antes de comisiones, calculado a ocho decimales.

No se cobrará comisión alguna por los saldos que se mantengan en liquidez, ni por la porción de la cartera que rinda menos del 1%.

Para inversiones en el extranjero, se cobrará una comisión de 0.8% anual sobre los montos del total de la cartera del Fondo que se mantengan en el extranjero. Esta comisión será contabilizada de forma diaria y cobrada mensualmente.

23.2. COMISIÓN DE ÉXITO

Al término de cada gestión, la Sociedad Administradora efectuará el cálculo de la comisión de éxito, obtenido a partir del rendimiento del Fondo durante la gestión evaluada y el Indicador de Desempeño o *benchmark* calculado al término del mismo período (definido en el artículo 20 anterior), de la siguiente forma:

$$Comisión\ de\ Éxito = \left[\left(\frac{V - V_o}{V_o}\right) - \frac{IDF}{100}\right] \times VC \times 30\%$$

Dónde:

V = Valor Cuota del Fondo del último día de la gestión evaluada.
V_o = Valor Cuota del Fondo aplicable para el primer día de la gestión evaluada.

IDF = Indicador de Desempeño o *benchmark* del Fondo calculado para la gestión evaluada, definido según el artículo 20 del presente documento, medido en términos porcentuales.

VC = Valor de cartera del Fondo del último día de la gestión evaluada, valorada de acuerdo a lo determinado en el presente documento.

La comisión de éxito definida en la anterior fórmula sólo se aplicará cuando se genere un excedente positivo entre la tasa de rendimiento neta efectiva del Fondo y el Indicador de Desempeño. En este caso, como indica la fórmula anterior, la Sociedad Administradora cobrará una comisión de éxito equivalente al 30% de dicho excedente multiplicado por el valor de la cartera del Fondo, correspondiéndole el restante 70% al Fondo.

El cálculo de esta comisión para la Sociedad Administradora se realizará y se cobrará con posterioridad a la conclusión de la gestión evaluada, una vez se disponga de la información necesaria para obtener los datos del desempeño del Fondo y el *benchmark* correspondientes a la misma. En ningún caso, la comisión de éxito podrá exceder el 1.5% del valor del Fondo.

ARTÍCULO 24.- GASTOS

El Fondo afrontará los siguientes gastos administrativos y operacionales:

24.1. GASTOS ADMINISTRATIVOS

- Gastos por concepto de auditoría externa del Fondo.
- Gastos por concepto de calificación de riesgo del Fondo.
- Gastos por operaciones financieras autorizadas por la normativa vigente.
- Gastos legales correspondientes al Fondo.
- Otros que sean expresamente autorizados por la ASFI.

24.2 GASTOS OPERACIONALES

- Gastos por concepto de servicios de custodia tanto de los valores locales como extranjeros.
- Gastos por los servicios que preste la EDV S.A. o su equivalente en el extranjero.
- Gastos por concepto de intermediación de valores.
- Gastos por concepto de intermediación de valores tanto local como en el extranjero (Brokers y/o asesores)
- Gastos por concepto de transferencia de dinero al exterior

El monto agregado de los gastos administrativos y operacionales tendrá un máximo anual de 1.20% respecto a la cartera total del Fondo el primer año de vida y 0.30% los años siguientes. La Asamblea General de Participantes deberá previamente aprobar los gastos que excedan el monto máximo y si estos son distintos a los

estipulados en este artículo.

En caso de no aprobar los gastos mencionados en el párrafo anterior, la Asamblea General de Participantes deberá determinar los pasos a seguir.

La Sociedad Administradora emitirá un detalle de los gastos, cuando éste sea requerido por el Representante Común de los Participantes. Al menos anualmente, la Sociedad Administradora presentará información sobre la ejecución de gastos a la Asamblea General de Participantes.

CAPÍTULO V.
IMPUESTOS

ARTÍCULO 25.- TRATAMIENTO IMPOSITIVO

El marco legal vigente sobre el tratamiento impositivo para los fondos de inversión es la Ley 2492 (Código Tributario) que en su Artículo 23 establece que los patrimonios autónomos, como es el caso del Fondo, no son sujetos pasivos de impuestos. Asimismo, el artículo 117 de la Ley 1834, referente a la Ley del Mercado de Valores, , cuyo texto fue modificado por la Disposición Adicional Decima de la Ley del presupuesto General del Estado Gestión 2021 N° 1356, establece que las ganancias de capital generadas por la compra venta de acciones a través de una bolsa de valores no estarán gravadas por el Impuesto al Valor Agregado. Consecuentemente, y en virtud a que las Cuotas de Participación son parte de un patrimonio autónomo, toda operación de compra/venta estará exenta del pago de impuestos.

Sin perjuicio de lo anterior, la legislación vigente establece que la Sociedad Administradora deberá actuar como agente de retención para el pago del Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA), con una alícuota del trece por ciento (13%) sobre los ingresos por rendimientos provenientes de la inversión de capital de personas naturales que no presenten su Número de Identificación Tributaria (NIT). Asimismo, en el caso de participantes radicados en el exterior, la Sociedad Administradora retendrá el Impuesto a las Utilidades de las Empresas Beneficiarias del Exterior (IUE-BE), con una alícuota del doce coma cinco por ciento (12,5%).

Del mismo modo, de acuerdo a lo establecido en el artículo 46 del Decreto Supremo 4434, los Agentes de Bolsa deberán proceder con la retención del monto equivalente a la alícuota del Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado – RC-IVA o del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – IUE Beneficiarios del Exterior, según corresponda, por las ganancias de capital generadas de la compra-venta de valores a través de los mecanismos establecidos por las bolsas de valores.

Las ganancias de capital obtenidas por los contribuyentes alcanzados por el IUE, se constituyen en ingresos gravados por este impuesto.

Este marco legal es susceptible de sufrir modificaciones en cualquier momento por lo que se recomienda al Participante/Inversionista estar permanentemente informado sobre el alcance y vigencia de los cambios en la normativa tributaria que pudiere influir en el rendimiento esperado por su inversión.

CAPÍTULO VI.
DEL COMITÉ DE INVERSIÓN, DEL COMITÉ DE POLÍTICAS DE RIESGO (CPR): COMPETENCIA, OBJETO, CONSTITUCIÓN, MIEMBROS, DURACIÓN; SUPLENCIAS, QUÓRUM; DEL ASESOR TECNICO INDUSTRIAL

ARTÍCULO 26.- COMPETENCIA Y OBJETO

26.1 COMPETENCIAS Y OBJETO DEL COMITÉ DE INVERSIÓN

El Comité de Inversión es el cuerpo colegiado encargado del análisis y la evaluación de las inversiones del Fondo. Tiene por objeto la aprobación de todas las inversiones de la cartera del Fondo con excepción de valores emitidos por el Estado boliviano, Depósitos a Plazo Fijo y Bonos Bancarios Bursátiles.,

De acuerdo a lo establecido en el Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores, las siguientes y de manera enunciativa, son las competencias del Comité de Inversión:

- Monitorear y evaluar las condiciones de mercado.
- Controlar y modificar las políticas de inversión de cada Fondo, cuando corresponda.
- Establecer los límites de inversión y analizar los excesos en dichos límites, cuando estos ocurran.
- Definir los tipos de riesgo a los que se encuentran sujetas las inversiones del Fondo y los mecanismos para su cuantificación, administración y control.
- Supervisar las labores del Administrador del Fondo de Inversión en lo referente a las actividades de inversión.
- Proponer modificaciones al Reglamento Interno referente a su política de inversión.
- Otros que sean expresamente determinados por las normas internas de la Sociedad Administradora.

La forma de designación, número de miembros, duración, suplencias, quórum, sesiones y actas del Comité de Inversión están definidas en los artículos siguientes.

26.2 COMPETENCIAS Y OBJETO DEL COMITÉ DE POLÍTICAS DE RIESGO

El Comité de Políticas de Riesgo (CPR) es el cuerpo colegiado cuyo objeto es determinar las políticas relacionadas a riesgos de mercado, riesgos operativos y resolver conflictos de interés de la Sociedad Administradora y de los fondos que ésta administra, así como de implementar los sistemas que permitan monitorear y mitigar dichos riesgos. Sus miembros están vinculados e involucrados en la administración del Fondo, pero cuentan con absoluta independencia y una directa responsabilidad hacia el Directorio.

El CPR actuará como el ente que supervisa y equilibra los procesos de administración de riesgo de mercado a los que se encontrarán expuestos la SAFI y el Fondo.

Las competencias y objeto del CPR son, de manera enunciativa, las siguientes:

- Fijar las políticas y guías de riesgos de mercado y riesgos operativos para su medición, administración, y elaboración de sistemas de información.
- Confirmar semestralmente que los procesos de administración de Riesgos de Mercado y Riesgos Operativos (como ser personal, sistemas, operaciones, límites y controles) son satisfactorios y que son consistentes con la tecnología actual.
- Promover un ambiente de administración de riesgo que promulgue y obligue los más altos estándares de comportamiento ético y profesional por parte de las diferentes áreas de la Sociedad Administradora.
- Revisar y aprobar los límites de riesgo de mercado, lo que implicaría una activa participación en la elaboración de presupuestos y procesos de planificación de negocios;
- Supervisar la correcta y oportuna disponibilidad de sistemas de información de las exposiciones de riesgo (*exposures*) en el portafolio de inversiones;
- Asegurarse de que la Sociedad Administradora apoye y provea una continua validación de la existencia de una adecuada política de riesgos, sus prácticas y procedimientos;
- Impulsar el desarrollo profesional del personal con responsabilidades directas de actividades de Riesgo de Mercado.

La forma de designación, número de miembros, duración, suplencias, quórum, sesiones y actas del Comité de Políticas de Riesgos están definidas en los artículos siguientes.

ARTÍCULO 27.- DESIGNACIÓN

Los miembros del Comité de Inversión y del CPR serán designados por la Junta de Accionistas o el Directorio de la Sociedad Administradora si estuviere debidamente facultado, y deberán estar conformados y funcionar con al menos tres miembros, pudiendo estos ser parte de ambos comités al mismo tiempo.

Los miembros del Comité deben excusarse de participar en la decisión de una inversión o de establecer límites de inversión en situaciones en las que puedan existir conflictos de interés. Asimismo, se encuentran dentro del alcance de lo establecido por la Ley del Mercado de Valores y sus Reglamentos respecto a la Información Privilegiada.

ARTÍCULO 28.- MIEMBROS

28.1 Comité de Inversión

El Comité de Inversión estará conformado mínimamente por tres miembros de los cuales necesariamente dos de ellos deberán ser el Presidente Ejecutivo, y el Administrador del Fondo y máximo por seis miembros, uno de los cuales, deberá ser independiente de la Sociedad Administradora.

El Comité de Inversión deberá circunscribir su funcionamiento a lo dispuesto por su reglamento.

Asimismo, el oficial de cumplimiento, de acuerdo al artículo 3, sección 3, capítulo V, del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, deberá asistir al Comité de Inversión con voz pero sin voto.

28.2 Comité de Políticas de Riesgo (CPR)

El Comité de Políticas de Riesgo (CPR) deberá circunscribir su funcionamiento a lo establecido en su Reglamento, aprobado por el Directorio de la Sociedad Administradora. El CPR estará conformado necesariamente por el Presidente Ejecutivo y un Director especialmente nombrado para este efecto.

ARTÍCULO 29.- DURACIÓN

Los miembros del Comité de Inversión y del CPR, durarán en sus funciones por el lapso de un año, pudiendo ser reelegidos indefinidamente. En el caso de ausencia de reelección por parte del Directorio de la Sociedad Administradora, se considerará que los miembros del Comité de Inversión y del CPR estarán tácitamente prorrogados en todas sus funciones hasta que se lleve a cabo una nueva elección o re elección.

ARTÍCULO 30.- SUPLENCIAS

En el caso de impedimento o ausencia, el Directorio nombrará a los suplentes necesarios para ambos comités.

ARTÍCULO 31.- QUÓRUM DE ASISTENCIA PARA LA SESIÓN DEL COMITÉ DE INVERSIÓN Y DEL CPR

El Comité de Inversión y el CPR sesionarán válidamente con la presencia de por lo menos dos tercios de sus miembros y sus decisiones se tomarán de forma unánime.

ARTÍCULO 32.- FRECUENCIA DE SESIONES

El Comité de Inversión sesionará una vez al mes como mínimo. El CPR sesionará trimestralmente o según las condiciones del mercado.

ARTÍCULO 33.- DE LAS ACTAS DEL COMITÉ DE INVERSIÓN Y DEL CPR

Las deliberaciones y resoluciones de cada comité constarán por escrito en actas elaboradas en libros especiales habilitados para el efecto y serán válidas con las firmas de todos los asistentes. En el caso del Comité de Inversión, el libro de actas deberá estar debidamente foliado y sellado por la ASFI.

ARTÍCULO 34.- DEL ASESOR TÉCNICO INDUSTRIAL

La Sociedad Administradora contratará por su cuenta a un Asesor Técnico Industrial, caso por caso, para obtener de él, una opinión profesional cuando el Fondo invierta en valores sin oferta pública cuyo destino sea financiar proyectos de inversión (*project finance*). El perfil del Asesor Técnico Industrial estará principalmente orientado a profesionales de la rama de ingeniería, administración de empresas o ramas afines.

Las funciones del Asesor Técnico Industrial serán las siguientes:

- Examinar en profundidad las necesidades técnicas que justifican el proyecto de inversión.
- Definir y consensuar con el EOI y la SAFI, el alcance de su trabajo y plantear sugerencias de ser aplicables, sobre el proyecto de inversión.
- Elaborar un plan de trabajo en consenso con el EOI y la SAFI.
- Brindar una opinión técnica independiente respecto a la viabilidad del proyecto de inversión considerado, en función a su experiencia profesional.
- Elaborar un informe pormenorizado de las características del proyecto, los beneficios del mismo para el Emisor y los riesgos que este implica. Este informe se enfocará en aspectos técnicos y productivos, y no así en comerciales o financieros. Se enviará una copia de este informe al EOI.

Las responsabilidades del Asesor Técnico Industrial serán las siguientes:

- Tratar la información del EOI con discreción y confidencialidad.

- Brindar asistencia técnica e industrial a los integrantes del Comité de Inversión respecto a una inversión específica del Fondo.
- Cumplir con el alcance establecido en el contrato.
- Cumplir con el cronograma y Plan de Trabajo establecido para preparar y emitir su informe técnico.
- Poner a disposición de la empresa su capacidad y su conocimiento.
- Brindar información de seguimiento oportuna, a través de reuniones o informes, de acuerdo a lo pactado en el contrato.

Esta opinión profesional deberá ser presentada en la sesión del Comité de Inversión, convocada para el análisis de dicha operación y será parte indisoluble del acta del Comité. Esta opinión deberá ser expresada por escrito y entregada oportunamente en un informe al Comité de Inversión para que forme parte de la toma de decisiones del mismo. El Asesor Técnico deberá participar de los Comités de Inversión correspondientes, con voz, pero sin voto, con el afán de explicar su informe a los miembros del Comité y que estos tengan una herramienta para la toma de sus decisiones.

CAPÍTULO VII.
DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LAS PARTES

ARTÍCULO 35.- PARTICIPANTES

Es considerado Participante o Inversionista del Fondo aquel que adquiere una o más Cuotas de Participación sujetándose al Reglamento Interno, el Prospecto y a Recopilación de Normas para el Mercado de Valores que regula a los fondos de inversión y sus sociedades administradoras.

ARTÍCULO 36.- DERECHO DE LOS PARTICIPANTES

Los derechos del Participante, serán los siguientes:

- Constituir conforme a la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores en una asamblea para la defensa de sus intereses en el Fondo.
- Negociar libremente sus cuotas conforme a lo estipulado en el Reglamento Interno, y la normativa legal vigente aplicable.
- Participar en la Asamblea General de Participantes[15] con voz y voto.
- Impugnar las resoluciones de la Asamblea General de Participantes.
- Ser elegible para desempeñar la función de Representante Común de los Participantes.
- Recibir rendimiento en relación a sus Cuotas de Participación de acuerdo al desempeño del Fondo.
- Recibir Información oportuna y periódica sobre las condiciones y desempeño del Fondo.

[15] Ver el artículo 47 de más adelante.

ARTÍCULO 37.- OBLIGACIONES DE LOS PARTICIPANTES

Las obligaciones de los Participantes son las siguientes:

- Constituir una Asamblea General de Participantes.
- Conocer y cumplir el Reglamento Interno así como cualquier modificación posterior.
- Cumplir las resoluciones de la Asamblea General de Participantes.
- Llenar los formularios vigentes suministrados por la Unidad de Investigación Financiera[16] a cargo de la lucha contra el lavado de dinero.
- Actualizar la información requerida por la Sociedad Administradora en los medios, forma y periodicidad que ésta establezca.
- El Participante deberá comunicar oportunamente a la Sociedad Administradora la compra o la venta de sus cuotas de participación.

ARTÍCULO 38.- LÍMITES DE PARTICIPACIÓN Y NÚMERO MÍNIMO DE PARTICIPANTES

El Fondo no tiene un límite máximo de tenencia de cuotas de participación por Participante. Esto sin perjuicio de lo establecido en el artículo 8º, Sección 2, Capítulo VI del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, en cuanto al número mínimo de participantes del Fondo que deberán ser mínimamente 3.

CAPÍTULO VIII.
DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA

ARTÍCULO 39.- DERECHOS DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA

La Sociedad Administradora, de acuerdo a ley y al Reglamento Interno tiene, enunciativamente, las siguientes prerrogativas:

- Percibir una remuneración por los servicios de administración del Fondo y por obtener rendimientos excedentes respecto al *benchmark* (comisión de éxito).
- Cargar al Fondo los gastos establecidos en el Reglamento Interno.
- Realizar modificaciones al Reglamento Interno con relación a la Política de Inversión y el *benchmark*, previa aprobación de ASFI y de la Asamblea General de Participantes.

[16] Es la *Unidad de Investigaciones Financieras (UIF), entidad pública descentralizada y especializada en la Lucha contra el lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo y Delitos Precedentes*.

ARTÍCULO 40.- OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA

La Sociedad Administradora es responsable por la correcta y adecuada administración del Fondo y por cualquier incumplimiento de la normativa vigente y el Reglamento Interno, y debe dar cumplimiento a las siguientes obligaciones:

- Administrar la cartera del Fondo, con la diligencia y responsabilidad que corresponde a su carácter profesional, buscando una adecuada rentabilidad y seguridad con arreglo al principio de distribución de riesgos, preservando siempre el interés e integridad del patrimonio del Fondo.
- Respetar y cumplir en todo momento lo establecido en el Reglamento Interno, las normas internas de la Sociedad Administradora, el Prospecto, así como las demás normas aplicables.
- Llevar un registro electrónico y físico actualizado de los Participantes del Fondo, conteniendo mínimamente lo dispuesto por el inciso c, artículo 1, sección 2, Capítulo V del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.
- Registrar los valores y otras inversiones de propiedad del Fondo, así como las cuentas bancarias abiertas con recursos del mismo, a nombre de CAPITAL + SAFI S.A. -SEMBRAR EXPORTADOR FIC.
- Remitir a los Participantes en forma mensual dentro de los diez primeros días calendario de cada mes, un reporte sobre el rendimiento del Fondo.
- Remitir al Representante Común de los Participantes, dentro de los siguientes diez días hábiles, una copia legalizada del acta de cada sesión del Comité de Inversión realizado en el cual se hayan tratado temas relativos a los intereses del Fondo.
- Emitir cualquier tipo de información que sea requerida por los Participantes de acuerdo al Reglamento Interno y al Prospecto.
- Redimir las Cuotas de Participación y pagar los rendimientos de acuerdo a lo establecido en el Reglamento Interno.
- Abonar en las cuentas bancarias del Fondo los recursos provenientes de las compras de Cuotas de Participación, vencimiento de valores, venta de valores y cualquier otra operación realizada en la cartera del Fondo.
- Asegurarse que los valores adquiridos cuando corresponda, en mercado secundario, sean correctamente endosados y registrados a nombre de "CAPITAL + SAFI S.A. - SEMBRAR EXPORTADOR FIC".
- Contabilizar las operaciones del Fondo en forma separada de las operaciones de la Sociedad Administradora, conforme a las normas contables emitidas por ASFI.
- Enviar a la ASFI y a la BBV S.A. la información requerida por las mismas, en los formatos y plazos que estas dispongan.
- Mantener en todo momento, cuando corresponda, los valores que conforman SEMBRAR EXPORTADOR FIC bajo custodia de la(s) entidad(es) contratada(s) directamente, para tal fin.

- Constituir y mantener en todo momento la garantía de buen funcionamiento requerida de acuerdo a lo estipulado en el artículo 1, sección 4, capítulo V del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores.
- Convocar a la Asamblea General de Participantes, cuando se requiera.
- Valorar diariamente los activos del Fondo conforme a la normativa emitida por la ASFI y al Reglamento Interno.
- Otras establecidas en la norma aplicable, especialmente el artículo 1, sección 2, capítulo V del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, en cuanto les sean pertinentes.

CAPÍTULO IX.
TRANSFERENCIA, DISOLUCIÓN, FUSIÓN, Y LIQUIDACIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN

ARTÍCULO 41.- DISPOSICIONES LEGALES APLICABLES

La transferencia, fusión, disolución y liquidación del Fondo, sean estas de manera voluntaria o por mandato de la Ley, estará sujeta a la Ley 1834 (Ley del Mercado de Valores), Código de Comercio, al Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, y cualquier posterior disposición de ASFI para el efecto.

ARTÍCULO 42.- TRANSFERENCIA, DISOLUCIÓN, FUSIÓN Y LIQUIDACIÓN VOLUNTARIA DEL FONDO

En el caso de transferencia voluntaria, se entenderá como transferencia del Fondo a la transferencia o cesión de la administración del mismo o de los derechos de administración de éste, que sea realizada por la Sociedad Administradora a otra debidamente autorizada e inscrita en el Registro del Mercado de Valores.

Cualquier transferencia, fusión, disolución y liquidación voluntarias deberá ser resuelta por la Asamblea General de Participantes y se sujetará a lo establecido en el procedimiento que para el efecto defina dicha Asamblea.

ARTÍCULO 43.- CAUSALES DE PETICIÓN DE TRANSFERENCIA DEL FONDO POR PARTE DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES

La Asamblea General de Participantes podrá solicitar a la Sociedad Administradora, la transferencia del Fondo por cualquiera de las siguientes causales:

- Negligencia extrema y reiterada de la Sociedad Administradora en el desempeño de sus funciones.
- Conducta inapropiada de la Sociedad Administradora que afecte significativamente los derechos de los Participantes.
- Liquidación voluntaria, forzosa o quiebra de la Sociedad Administradora.

Si la solicitud de transferencia de la administración del Fondo no fuera aceptada por la Sociedad Administradora, la controversia y su resolución serán sometidas a un proceso arbitral acordado por ambas partes.

En caso de transferencias del Fondo y mientras dure el proceso correspondiente, no se podrán realizar modificaciones al objeto, a las características y al Reglamento Interno excepto aquellas relativas al cambio de administrador y de los responsables de su administración así como aquellas expresamente autorizadas por la entidad reguladora.

En caso de que ASFI determine el incumplimiento por parte de la Sociedad Administradora de la obligación dispuesta en el tercer párrafo del Artículo 103 de la Ley N° 1834 del Mercado de Valores, dicha transferencia podrá ser solicitada por la Asamblea de Participantes a la señalada Sociedad Administradora, una vez que la Resolución Sancionatoria correspondiente sea notificada y puesta en conocimiento de la mencionada Asamblea, sin requerirse para este efecto, la aceptación de la citada Sociedad Administradora.

ARTÍCULO 44.- LIQUIDACIÓN Y QUIEBRA DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA

De acuerdo al artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores, en caso de liquidación o quiebra de una sociedad administradora, los activos, inversiones y aportes del fondo que administre, debido al principio del patrimonio autónomo e independiente, no pasarán a integrar la masa común de la administradora, ni podrán ser distribuidos entre los socios como haber social.

La entidad reguladora podrá intervenir a la Sociedad Administradora a efectos de liquidar el Fondo, directamente o mediante la designación de un interventor delegado. El proceso tendrá por efecto, liquidar la cartera y llamar a los inversionistas para que en el plazo de seis (6) meses se presenten a retirar los recursos de la parte proporcional que les corresponda de acuerdo a la cantidad de cuotas de participación y proseguir la liquidación del Fondo.

Si vencido el plazo señalado, los recursos no fuesen retirados, estos serán depositados durante cinco años en un banco del sistema nacional. Si aún en este plazo los recursos no son retirados ni reclamados, prescribirá el derecho del inversionista, quedando los recursos de las cuotas de participación en poder de la ASFI, a favor del TGN.

La disposición contenida en el párrafo anterior, es aplicable también en aquellos casos en que la Sociedad Administradora quede sometida a un proceso de intervención judicial, si éste deriva en la liquidación del Fondo.

ARTÍCULO 45.- LIQUIDACIÓN DEL FONDO

45.1. Liquidación del Fondo por vencimiento del plazo y otros

La liquidación del Fondo, sea ésta por causa voluntaria o forzosa, se sujetará a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores y normativa especial aplicable.

Para la disolución y liquidación del Fondo, la Sociedad Administradora pondrá en conocimiento de ASFI la decisión adoptada, adjuntándose la siguiente documentación:

a. Original o copia legalizada por Notario de Fe Pública del Acta de la Asamblea de Participantes, en la que conste de manera enunciativa y no limitativa lo siguiente:

1. La causal de liquidación, ya sea voluntaria o por finalización del plazo del Fondo.
2. El nombramiento y remuneración del (de los) responsable(s) de la liquidación.
3. La aprobación de la liquidación, del plan de liquidación, así como de la fijación del plazo máximo de duración de la liquidación.

b. Plan de liquidación.

c. Balance General inicial de liquidación.

d. Original o copia legalizada de la modificación del Testimonio de Constitución del Fondo de Inversión, que contemple la reducción de capital, el valor de las cuotas de participación y las nuevas características del patrimonio.

e. Modificación del Reglamento Interno, considerando lo establecido en el Artículo 5, sección 2, capítulo VI del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.

Presentada la documentación antes detallada, ASFI, efectuará las evaluaciones, observaciones y requerimientos de información, fijando plazos para su presentación o corrección, según estime pertinente.

Una vez finalizado el plazo de duración del Fondo de Inversión Cerrado, las cuotas de participación del mismo pierden la condición de cotización en la Bolsa de Valores en la cual fueron inscritas.

La exclusión del RMV se realizará una vez culminado el plazo fijado por la AGP para su liquidación, por lo que, durante el proceso de la misma, se continuarán pagando las tasas de regulación según lo dispuesto en el DS Nº 25420 de 11 de junio de 1999.

Durante la liquidación del Fondo, la Sociedad Administradora presentará los reportes establecidos en el artículo 6 sección 8, capítulo V del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.

45.1.1 Liquidación Anticipada

El Fondo podrá liquidarse de manera anticipada por cualquiera de las siguientes causas:

- Quiebra o liquidación forzosa de la Sociedad Administradora;
- Incumplimiento comprobado de la Sociedad Administradora del marco normativo del Fondo, que no pueda ser subsanado en un plazo a ser establecido por una AGP y;
- Otros establecidos en el presente Reglamento.

Si cualquiera de estas circunstancias se presenta durante la vigencia del Fondo, el Representante queda facultado a convocar a una Asamblea General de Participantes para que ésta decida los procedimientos y plazos de liquidación.

Las decisiones asumidas en la AGP serán comunicadas por la Sociedad Administradora a la ASFI como hecho relevante. Los procedimientos de liquidación final permanecerán ajustados al presente Reglamento.

45.1.2 Liquidación por Vencimiento

Cumplida la vigencia del Fondo, el Administrador procederá a efectuar un balance de cierre que refleje el valor de todos los activos del mismo. En lo posible, los activos deberán estar representados en efectivo disponible a la vista para la redención final de Cuotas.

A fin de mitigar el efecto del costo del BCB por la transferencia inicial al exterior de los recursos del Fondo, la Sociedad Administradora por cuenta del Fondo deberá negociar como mínimo con seis (6) entidades financieras locales la entrega de dólares estadounidenses en el exterior contra la recepción de bolivianos en las cuentas bancarias locales del Fondo a un tipo de cambio competitivo en beneficio del Fondo.

45.1.3 Liquidación por Suspensión o Cancelación de Oferta Pública o Cancelación de Autorización del Fondo

En caso de una suspensión o cancelación de la oferta pública de las Cuotas de Participación o de presentarse la cancelación de la autorización del mismo, el Fondo deberá ser liquidado. Ante cualquiera de estos eventos, el RCP queda facultado a convocar a una AGP para que ésta decida los procedimientos y plazos de liquidación del Fondo. Todas las decisiones asumidas por la Asamblea serán comunicadas a la ASFI y a la BBV S.A. como hecho relevante.

45.1.4 Lineamientos para la liquidación del Fondo

Ante el evento de liquidación del Fondo, se deberá proceder cumpliendo con lo establecido en el artículo 22 del Anexo 1 capítulo V del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores y seguir los siguientes lineamientos:

1. La Sociedad Administradora será la responsable de ejecutar la liquidación del Fondo;

2. Noventa (90) días calendario antes de la liquidación del Fondo, la administración no podrá realizar inversiones cuyo plazo sea superior a treinta (30) días y los excedentes de liquidez deberán depositarse en cuentas del sistema bancario;

3. Durante los treinta (30) días calendario anteriores a la fecha de liquidación del Fondo, la administración deberá iniciar la venta de los activos que constituyan la cartera de inversiones a precios de mercado, de manera tal que los activos del Fondo estén constituidos en efectivo a la fecha de liquidación del Fondo.

4. En el evento que, por razones de mercado, la administración no logre liquidar la totalidad de las inversiones del Fondo, la Asamblea de Participantes decidirá: la distribución de las inversiones no liquidadas entre los participantes del Fondo de forma proporcional a las cuotas de participación que cada uno posea

5. Una vez liquidada la totalidad de las inversiones del Fondo, la Sociedad Administradora procederá a cancelar las Cuotas de Participación en un periodo máximo de quince días (15) hábiles administrativos.

CAPÍTULO X.
DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES

ARTÍCULO 46.- DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES (AGP)

Los Participantes del Fondo, de acuerdo al artículo 13, sección 2, capítulo VI del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores, podrán constituirse en una

Asamblea General de Participantes a efectos de la defensa y protección de sus intereses. Esta Asamblea estará regida por la norma anteriormente mencionada y por resoluciones que sean emitidas por la ASFI en las cuales se establezcan y regulen su funcionamiento, facultades, atribuciones, mismas que podrán ser actualizadas oportunamente en el Reglamento Interno.

Al efecto, la Asamblea General de Participantes tendrá las siguientes facultades y prerrogativas:

- La Asamblea General de Participantes se celebrará al menos una vez al año dentro de los primeros cuatro meses del cierre del ejercicio para aprobar los reportes de la situación financiera del Fondo.
- Elegir o ratificar y/o remover al Representante Común de los Participantes y además fijar su retribución.
- Aprobar las modificaciones al Reglamento Interno del Fondo y las modificaciones a las comisiones establecidas cuando estas sean presentadas por la Sociedad Administradora, para su consideración, mismas que deberán estar previamente autorizadas por ASFI.
- Designar a los auditores externos del Fondo.
- Acordar la transferencia del Fondo a otra Sociedad Administradora o la disolución del mismo y aprobar los estados financieros de dichos procesos en caso de disolución de la Sociedad Administradora u otra circunstancia que pueda afectar los derechos de los Participantes.
- Resolver cualquier otro asunto que el Reglamento Interno establezca.

ARTÍCULO 47.- CONVOCATORIA A LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES; ASAMBLEA SIN CONVOCATORIA

Con al menos diez (10) días calendario de anticipación de su celebración, la Asamblea General de Participantes será convocada, a través de un medio de prensa nacional escrito, por la Sociedad Administradora.

De igual manera, el Representante Común de los Participantes podrá convocar a Asamblea General de Participantes cuando, a su juicio, sea necesario proteger los intereses del Fondo o cuando se lo soliciten al menos el cinco por ciento (5%) del total de Cuotas de Participación vigentes. En este caso, deberá publicar el aviso de convocatoria dentro de los diez (10) días calendario siguientes a la recepción de la solicitud respectiva debiendo indicar en dicha publicación, los motivos que exigen la convocatoria.

La Sociedad Administradora o el Representante Común de los Participantes, cuando corresponda, publicarán un aviso de convocatoria por dos (2) días hábiles administrativos consecutivos en un periódico de circulación nacional. Adicionalmente, deberá remitir a cada uno de los Participantes por correo regular y/o electrónico (en el caso de Participantes que hubieran registrado alguno con la

Sociedad Administradora), una comunicación que contenga la misma información que el citado aviso.

La convocatoria comunicará las materias a tratar en la Asamblea General de Participantes, el lugar, la fecha y hora en que se llevará a cabo. Podrá incluirse, si se considerara conveniente, la información correspondiente a la segunda convocatoria, en caso de que no se logre celebrar la Asamblea General de Participantes en primera convocatoria; en este caso, el plazo que deberá mediar entre la primera convocatoria y la segunda convocatoria no deberá ser menor a cinco (5) días hábiles administrativos y con al menos diez (10) días calendario antes de la realización de la Asamblea General de Participantes.

La Asamblea General de Participantes podrá reunirse válidamente a iniciativa propia y sin el cumplimiento de los requisitos previos para la convocatoria y a iniciativa propia, y resolver cualquier asunto de su competencia siempre y cuando se encuentren representadas el 100% de las Cuotas de Participación.

ARTÍCULO 48.- QUÓRUM SIMPLE, CALIFICADO. TEMAS COMPETENTES A LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES CON QUÓRUM CALIFICADO.

El derecho de participar en la Asamblea General de Participantes se establece mediante la verificación de la inscripción del Participante en los registros de la Sociedad Administradora y en el sistema de registro de anotaciones de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., hasta dos horas antes de realizada la AGP.

Los participantes que por cualquier motivo se encontrasen impedidos de concurrir personalmente a la Asamblea pueden ser representados por otro participante habilitado mediante una carta poder o aviso por escrito dirigido a la Sociedad Administradora o mediante terceras personas a través de un poder notariado.

48.1. Quórum simple

La Asamblea General de Participantes quedará válidamente constituida con quórum simple en primera convocatoria, cuando se encuentre representado el cincuenta y cinco por ciento (55%) de las Cuotas de Participación vigentes. En la segunda convocatoria será suficiente la concurrencia de cualquier número de Cuotas de Participación. Se aplicará el quórum simple para temas no relacionados al quórum calificado.

48.2. Quórum calificado

La Asamblea General de Participantes quedará válidamente constituida con quórum calificado, en primera convocatoria, cuando exista representación de cuando menos tres cuartas (3/4) partes de la Cuotas de Participación vigentes o, en segunda convocatoria, con la concurrencia de por lo menos dos terceras partes (2/3) de las Cuotas de Participación vigentes.

Se requiere quórum calificado para que la Asamblea General de Participantes adopte válidamente una decisión sobre los siguientes temas:

- Reducción del plazo de vida del Fondo durante la primera etapa (desarrollo).
- Modificaciones al Reglamento Interno, de acuerdo a lo establecido por el inciso c) del artículo 13, sección 2, capítulo VI del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.
- Solicitar la transferencia del Fondo a otra sociedad administradora por cualquiera de las siguientes causales:
    - Negligencia extrema y reiterada de la Sociedad Administradora en el desempeño de sus funciones.
    - Conducta inapropiada de la Sociedad Administradora que afecte significativamente los derechos de los Participantes.
    - Liquidación voluntaria, forzosa o quiebra de la Sociedad Administradora.
    - En caso de que ASFI determine el incumplimiento por parte de la Sociedad Administradora de la obligación dispuesta en el tercer párrafo del Artículo 103 de la Ley N°1834 del Mercado de Valores, dicha transferencia podrá ser solicitada por la Asamblea de Participantes a la señalada Sociedad Administradora, una vez que la Resolución Sancionatoria correspondiente sea notificada y puesta en conocimiento de la mencionada Asamblea, sin requerirse para este efecto, la aceptación de la citada Sociedad Administrador.
- Aprobación de aportes que no sean en efectivo.
- Inversión directa, indirecta o a través de terceros, en instrumentos o derechos sobre bienes de personas vinculadas a la Sociedad Administradora o en instrumentos emitidos o garantizados por dichas personas.
- Aprobar la política de endeudamiento del Fondo.
- Determinación del monto máximo de los gastos del Fondo relacionados a honorarios del Representante Común de los Participantes, gastos de Auditoría Externa, calificación de riesgo de las Cuotas de Participación del Fondo de Inversión, gastos relacionados a la custodia de valores y otros gastos similares que correspondan a la naturaleza del Fondo.
- Determinación de las condiciones de las nuevas emisiones de Cuotas, si fuera el caso, fijando el monto a emitir, precio y plazo de colocación de éstas.
- La liquidación del Fondo y modificación del procedimiento de liquidación así como la aprobación del balance general final y la propuesta de distribución del patrimonio.
- Establecer las condiciones para la entrega de los activos del Fondo a los Participantes por redención de las Cuotas, en caso de vencimiento del plazo del Fondo, de ser el caso.
- La fusión o escisión del Fondo.
- Ampliación del plazo de vigencia del Fondo, con al menos un (1) año de anticipación al vencimiento de su plazo de duración siendo no prorrogable por un periodo mayor a dos años en cada prorroga y solo en dos ocasiones.

- A sugerencia del Representante Común de los Participantes, la realización de auditorías especiales, así como la remoción del Administrador del Fondo, los miembros del Comité de Inversión y de la entidad que presta servicios de custodia, de ser el caso, por aspectos relacionados a negligencia e incumplimientos a los objetivos del Fondo y otras causas debidamente justificadas y comprobadas.
- La transferencia del Fondo y designación de una nueva Sociedad Administradora.
- El aumento del patrimonio del fondo.

ARTÍCULO 49.- FORMA DE ADOPTAR LAS DECISIONES DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES. QUÓRUM SIMPLE Y CALIFICADO.

Los acuerdos o decisiones de la Asamblea General de Participantes, se adoptarán con el voto favorable de la mayoría absoluta (50% más 1) de las Cuotas de Participación vigentes presentes. Cuando se traten asuntos que requieran quórum calificado mencionados en el punto anterior, se requerirá el voto favorable de tres cuartas partes (3/4) de las Cuotas de Participación vigentes presentes en la Asamblea General de Participantes.

La AGP podrá autorizar la presencia de las personas que considere pertinente.

ARTÍCULO 50.- DOCUMENTOS QUE RESPALDAN LAS DECISIONES TOMADAS POR LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES.; ACTAS DE LAS ASAMBLEAS

Todas las determinaciones de la Asamblea General de Participantes, constarán por escrito en la respectiva acta numerada que deberá contener mínimamente lo siguiente.

- Establecimiento y comprobación del Quórum.
- Lugar, fecha y hora de realización de la Asamblea General de Participantes.
- Nombre de quienes actúen como Presidente y Secretario de la Asamblea General de Participantes o de ser el caso del Representante Común de Participantes.
- Número de Participantes y Cuotas que representan.
- Resultados de las decisiones y acuerdos adoptados, cuando corresponda.
- Relación resumida de observaciones o incidentes ocurridos, cuando corresponda.
- Cualquier otra información que los Participantes presentes en la Asamblea General de Participantes consideren oportuna o necesaria.

Asimismo, se deberá insertar o adjuntar la hoja de asistencia de los concurrentes a la Asamblea General de Participantes, así como señalar las fechas y los medios en los que se realizaron las publicaciones del aviso a convocatoria, cuando corresponda o indicación si fue sin convocatoria previa en función a estar el 100 por ciento de las Cuotas de Participación presentes.

Las actas deberán ser firmadas por quienes cumplan funciones de Presidente, Secretario, Representante Común de los Participantes y un miembro de los Participantes pudiendo hacerlo otros Participantes que así lo deseen.

ARTÍCULO 51.- CRITERIOS DE SELECCIÓN Y REMOCIÓN DE LA EMPRESA DE AUDITORIA EXTERNA Y DE LA ENTIDAD DE CUSTODIA

El inciso d), artículo 13, sección 2 del capítulo VI del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión, contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, establece que la Asamblea General de Participantes es la encargada de designar a los auditores externos del Fondo, así como de –a recomendación del RCP– remover al Administrador del Fondo, al Comité de Inversión y a la entidad que presta servicios de custodia.

ARTÍCULO 52.- IMPUGNACIÓN DE ACUERDOS DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES

Podrán ser impugnados los acuerdos contrarios a la Ley y/o que se opongan a la normativa emitida por la entidad reguladora y/o al Reglamento Interno o lesionen a uno o varios participantes y/o los intereses del Fondo.

La impugnación puede ser interpuesta por participantes que hubiesen hecho constar en el acta, su oposición al acuerdo de la Asamblea General de Participantes o por los participantes ausentes o por los que hubiesen sido privados ilegítimamente de emitir su voto o por la Sociedad Administradora en el caso que se le afectasen sus derechos. La impugnación será resuelta mediante arbitraje de acuerdo al artículo 57 siguiente.

ARTÍCULO 53.- DEL REPRESENTANTE COMÚN DE PARTICIPANTES (RCP)

La Asamblea General de Participantes podrá designar al RCP, de acuerdo al siguiente procedimiento:

- A partir del inicio de las actividades del Fondo, la Sociedad Administradora nombrará y definirá la retribución, en carácter provisorio, del RCP.
- Si durante los siguientes treinta (30) días calendario, una vez finalizado el Periodo de Colocación de las Cuotas de Participación o la colocación de la totalidad de las Cuotas de Participación, lo que ocurra primero, la AGP no determinara la remoción del RCP mencionado en el punto inmediato anterior y designación de uno nuevo, éste quedará debidamente ratificado.
- El Representante Común de los Participantes podrá ser un participante del Fondo o una persona independiente.
- No podrán ser elegidos como RCP, los accionistas, directores, gerentes y funcionarios de CAPITAL + SAFI S.A., de otra Sociedad Administradora, de la entidad que presta los servicios de custodia o de cualquier otra persona

vinculada a CAPITAL + SAFI S.A. o entidad de custodia, así como cualquier otra persona que actúe en representación de éstos, sus cónyuges y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad y primero de afinidad.

- El RCP deberá proporcionar informes trimestrales a los Participantes sobre sus funciones.
- El Fondo retribuirá al RCP una remuneración por los servicios prestados, que será debidamente aprobada por la AGP.

ARTÍCULO 54.- RESPONSABILIDADES DEL REPRESENTANTE COMÚN DE PARTICIPANTES

Sin perjuicio de lo establecido en el Artículo 21, sección 2 del Capítulo VI del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, el Representante Común de los Participantes del Fondo, deberá cumplir como mínimo las siguientes funciones:

- Vigilar que la Sociedad Administradora cumpla con lo estipulado en el Reglamento Interno y sus modificaciones de acuerdo a la información que al respecto le proporcione el oficial de cumplimiento de la Sociedad Administradora.
- Verificar que la información proporcionada a los Participantes sea veraz, suficiente y oportuna.
- Verificar las acciones llevadas a cabo, respecto a las observaciones y recomendaciones de los auditores externos de la Sociedad Administradora y de SEMBRAR EXPORTADOR Fondo de Inversión Cerrado.
- Convocar a la Asamblea General de Participantes para dar cuenta de su gestión y cuando lo considere necesario o a solicitud de los Participantes según el Reglamento Interno.
- Realizar una constante evaluación del desempeño del Fondo cuyos resultados deben ser incluidos en informes trimestrales a los Participantes.
- Recomendar al auditor externo del Fondo.
- Otras funciones que sean establecidas en el Reglamento Interno del Fondo así como aquellas que le sean delegadas por la AGP.

La Sociedad Administradora proporcionará al Representante Común de los Participantes la misma información de carácter operativo que se encuentra obligada a presentar a la ASFI y a la BBV S.A., cuando éste así lo requiera. Toda la demás información, deberá ser proporcionada en las mismas condiciones y plazos en los que se presenta a la ASFI y a la BBV S.A.

CAPÍTULO XI.
DE LA POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO

ARTÍCULO 55.- DE LA POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO

El Fondo no podrá endeudarse en ningún momento con terceros a excepción de operaciones de reporto de acuerdo a lo establecido en la normativa vigente. Cualquier modificación a este artículo debe necesariamente ser aprobado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y la Asamblea General de Participantes

El Fondo podrá mantener operaciones de venta en reporto hasta un monto máximo de 20% respecto al total de la cartera del Fondo hasta el plazo máximo permitido por la normativa aplicable.

CAPÍTULO XII.
ASPECTOS ADMINISTRATIVOS

ARTÍCULO 56.- INFORMACIÓN DEL VALOR DE CUOTA, VALOR DE CARTERA DEL FONDO, COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

Los Participantes podrán informarse sobre el valor de la cartera, la rentabilidad y el valor de la cuota del Fondo diariamente en las oficinas de la Sociedad Administradora y/o a través de las publicaciones en un diario de circulación nacional y/o en el Boletín Diario de la BBV S.A. y/o en los canales de información dispuestos por la entidad reguladora, cuando corresponda, información que la Sociedad Administradora tiene la obligación de proporcionar oportunamente.

Esta información puede ser entregada directamente al Participante a su sólo requerimiento.

ARTÍCULO 57.- ARBITRAJE

Cualquier controversia, entre la Sociedad Administradora y los participantes del Fondo, que pudiese surgir en la interpretación del Reglamento Interno del Fondo o en los términos del Prospecto será sometida a arbitraje de acuerdo a la Ley Nº 708 De Conciliación y Arbitraje del 25 de junio de 2015 y al Reglamento de Arbitraje y Conciliación de la Cámara Nacional de Comercio en la ciudad de La Paz, Estado Plurinacional de Bolivia.

Pronunciado el laudo arbitral, el mismo será definitivo y obligatorio y no procederá ningún recurso ulterior del mismo, renunciando las partes a recurrir a la vía Judicial Ordinaria. El procedimiento arbitral gozará de una única instancia, reconociendo a su laudo la calidad de cosa juzgada.

ARTÍCULO 58.- CUSTODIA DE LOS VALORES

En consistencia por lo determinado en el artículo 5, sección 2, capítulo V del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores, todos los valores adquiridos por cuenta del Fondo serán registrados y/o depositados en la EDV S.A., o en cualquier entidad financiera autorizada por la ASFI que posea una calificación de riesgo mínima de A1.

Para el caso de inversiones realizadas en valores emitidos en el extranjero, los mismos serán custodiados de acuerdo a lo establecido en la normativa aplicable que esté vigente al momento de realizar las respectivas inversiones.

La Sociedad Administradora será solidariamente responsable por la custodia de los valores, realizada por la entidad de depósito de valores o la entidad financiera, según corresponda.

ARTÍCULO 59.- SITUACIONES EXCEPCIONALES

59.1. Incapacidad, Impedimento o Fallecimiento de Participantes

Para el caso que se aplique, si algún Participante es declarado incapaz, sufra algún impedimento permanente o fallezca, sus Cuotas tendrán el destino que las personas llamadas por ley a decidir por ellas, decidan.

En el caso de liquidación del Fondo, y si no se hubieren presentado ante la Sociedad Administradora para realizar el reclamo correspondiente, el monto correspondiente al valor de esas Cuotas estará disponible en una cuenta corriente abierta exclusivamente para tal efecto por la Sociedad Administradora en una entidad financiera y se estará a lo que la ley disponga sobre la materia.

Las personas llamadas por ley a decidir el destino de estas Cuotas podrán reclamar este monto con el CAT emitido por la EDV S.A., dentro de los diez (10) años de la liquidación del mismo. Transcurrido ese plazo se estará a lo establecido en el artículo 1308 del Código de Comercio.

59.2. Disolución, Concurso de Quiebra de Participantes

Para el caso de que el Participante que sea persona una persona colectiva y esta sea disuelta, entre en concurso preventivo de acreedores o sea declarado en quiebra, se estará a lo que la ley establece al respecto y que corresponda.

59.3. Prescripción de Cobro

A la liquidación del Fondo, por alguna causa establecida en el Reglamento Interno del Fondo o disposiciones legales aplicables, transcurridos diez (10) años desde esa fecha, cualquier reclamo sobre cuotas de participación deberá tomar en cuenta lo establecido en el artículo 1308 del Código de Comercio.

ARTÍCULO 60.- AUMENTO Y REDUCCIÓN DEL PATRIMONIO DEL FONDO

60.1. Aumento del Patrimonio del Fondo

A propuesta del Directorio de la Sociedad Administradora misma que incluirá el monto a emitir, la cantidad de las cuotas de Participación adicionales a ser emitidas como resultado del incremento de capital así como las condiciones y plazos de colocación de las mismas, concluido el Periodo de Colocación y después de que el Fondo haya iniciado sus actividades, se podrá aumentar el patrimonio del Fondo. Para ese efecto se convocará a una AGP extraordinaria donde se someterá a su aprobación el mencionado aumento.

Una vez aprobado el mencionado aumento de Patrimonio por la AGP, al día siguiente, la SAFI iniciará el trámite de autorización de dicho aumento ante la ASFI.

Las Cuotas de Participación adicionales deberán ser colocadas en el mercado primario mediante oferta pública bursátil en la BBV bajo la modalidad de oferta dirigida únicamente entre los Participantes, en los términos de lo dispuesto por el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores. Las Cuotas de Participación adicionales tendrán las mismas condiciones y características que las Cuotas de Participación vigentes (inscritas en la BBV y la EDV).

A estos efectos, la Sociedad Administradora suscribirá los documentos que sean necesarios a objeto de inscribir las cuotas de Participación adicionales, en el Registro del Mercado de Valores a cargo de ASFI, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., y de obtener la correspondiente autorización de Oferta Pública por parte de ASFI.

Las Cuotas de Participación adicionales que no hayan sido colocadas en el nuevo Periodo de Colocación, serán anuladas y perderán toda validez y efecto legal.

En la misma AGP en que se considere y trate el aumento del Patrimonio del Fondo, cada Participante deberá comunicar si ejercitará o no su derecho preferente en la adquisición de las cuotas de participación adicionales.

Los participantes deberán comunicar su decisión respecto al ejercicio de su derecho preferente en un plazo de 30 días calendarios computables a partir de la fecha de comunicación del incremento de capital del Fondo de Inversión, por parte de la Sociedad Administradora, sin perjuicio de que esta decisión pueda ser presentada ante la misma Asamblea General de Participantes que autorice el incremento de capital o también podrán manifestar su reserva a ejercitar su derecho hasta el día de

la adquisición primaria de las Cuotas de Participación adicionales, de acuerdo a su análisis y evaluación de la potencial inversión. En caso que dichas comunicaciones por parte de la totalidad de los Participantes hubiera sido recibidas antes de los 30 días calendarios, no se requerirá esperar la finalización de este plazo para proceder con el incremento de capital.

60.2. Reducción del Patrimonio del Fondo

La Sociedad Administradora podrá proponer, tomando en cuenta situaciones de mercado, la reducción del patrimonio del Fondo de acuerdo a lo siguiente:

La Sociedad Administradora convocará a una AGP con el único punto del orden del día de considerar y elaborar un plan para una reducción del patrimonio del Fondo.

Aprobada la reducción del patrimonio del Fondo por la AGP, y autorizada por el Regulador, la Sociedad Administradora procederá a ejecutar el plan y a la redención anticipada de las Cuotas de Participación en proporción al porcentaje de participación de cada Participante del Fondo, comunicando a la BBV y a la EDV para los efectos correspondientes.

En función a la recomendación de la Sociedad Administradora, la AGP establecerá la fecha y valor de la cuota de participación, a partir de los cuales se procederá a la devolución a cada Participante del monto que le corresponde por la reducción del patrimonio del Fondo y número de Cuotas de Participación que se retirarán de circulación o, el importe de la reducción del valor nominal de las mismas, consignando la cantidad de la reducción por cada Participante, si se optara por esta modalidad.

60.3. Período de excepción

Se establece un período de excepción en el cumplimiento de los límites de inversión establecidos en el artículo 14 y 15 del presente reglamento, durante los siguientes 180 días calendario a partir de la fecha de la nueva colocación de Cuotas de Participación del Fondo, sin que ello signifique un incumplimiento a la Política de Inversión del Fondo.

En el caso de la reducción del patrimonio del Fondo, el período de excepción se tomará en cuenta en base al plan aprobado por la AGP.