REGLAMENTO INTERNO
SEMBRAR PRODUCTIVO
FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

CUADRO DE CONTROL DE VERSIONES

FECHA	VERSIÓN	ARTÍCULOS	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
27/11/2015	1	15 (punto 15.1)	ASFI/DSVSC/R-186775/2015 de fecha 10 de noviembre de 2015	Asamblea General de Participantes de fecha 27 de noviembre de 2015
30/09/2016	2	6; 10 (acápite 10.3); 16; 17 (acápite 17.2); 48 (acápites 48.2 48.3 y 48.4); cambios diversos en la denominación de instrumentos sin oferta pública, en lugar de oferta privada, según Resolución ASFI/754/2015 de fecha 23 de septiembre de 2015	ASFI/DSVSC/R-163908/2016 de fecha 13 de septiembre de 2016	Asamblea General de Participantes de fecha 30 de septiembre de 2016
30/03/2017	3	11 (acápite 11.4); 16; 60	ASFI/DSVSC/R-29044/2017 de fecha 14 de febrero de 2017	Asamblea General de Participantes de fecha 30 de marzo de 2017
13/10/2017	4	3; 10 (acápites10.5.1); 13 (acápite 13.1); 14 (acápites 14.1, 14.2, 14.3); 23 (acápite 23.1); Anexo 1.	ASFI/DSVSC/R-177414/2017 de fecha 18 de septiembre de 2017	Asamblea General de Participantes de fecha 13 de octubre de 2017
11/07/2018	5	3;7;10 (acápites 10.5.1.1, 10.5.1.2, 10.5.1.3, 10.5.1.4.); 11; 13(acápites13.4); 14 (acápites 14.1, 14.2, 14.3, 14.5, 14.6.2, 14.6.3); 15(acápites 15.1, 15.2); Capítulo VI; 26 (acápites 26.1, 26.2); 27; 28(acápites 28.1, 28.2); 29; 31; 32; 33; 54.	ASFI/DSVSC/R-123988/2018 de fecha 12 de junio de 2018	Asamblea General de Participantes de fecha 11 de julio de 2018
28/03/2019	6	Numeración de cuadros en los Artículos: 10 (acápites 10.5.1.2, 10.5.1.3), 14 (acápites 14.6.2, 14.6.3)	ASFI/DSVSC/R-31063/2019 de fecha 13 de febrero de 2019	Asamblea General de Participantes de fecha 28 de marzo de 2019
16/12/2019	7	14 (acápite 14.2; cuadro 22)	ASFI/DSVSC/R-90386/2019 de fecha 6 de mayo de 2019	Asamblea General de Participantes de fecha 16 de diciembre de 2019
17/03/2022	8	3; 10 (acápite 10.5.1.4); 11(acápite 11.4); 13 (acápites 13.2, 13.2.2, 13.4); 14 (acápites 14.1, 14.2, 14.3); 22; 24 (acápite 24.1, 24.2); 26.	ASFI/DSV/R-239813/2021 de fecha 14 de diciembre de 2021	Asamblea General de Participantes de fecha 17 de marzo de 2022
31/03/2023	9	46 (acápite 46.1); 49 (acápite 49.2)	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	10	44 ; 49 (acápite 49.2)	ASFI/DSV/R-247854/2023 de fecha 30 de octubre de 2023	Asamblea General de Participantes de fecha 16 de noviembre de 2023

19/03/2025	11	Articulo 10 (acápite 10.5.1.1, 15.5.1.4); 14 (acápite 14.1, 14.2)	ASFI/DSV/R-10852/2025 de fecha 15 de enero de 2025	Asamblea General de Participantes de fecha 19 de marzo de 2025
15/12/2025	12	Articulo 14 (acápite 14.1 y 14.2); Articulo 39	ASFI/DSV/R-54704/2025 de fecha 11 de marzo de 2025 y ASFI/DSV/R-270850/2025 de fecha 24 de noviembre de 2025	Asamblea General de Participantes de fecha 15 de diciembre de 2025
01/10/2026	13	Articulo 8	ASFI/DSV/R-140083/2026 de fecha 20 de julio de 2026	Asamblea General de Participantes de fecha 1 de octubre de 2026

CONTENIDO

1

GLOSARIO 1

CAPITULO I. MARCO LEGAL, DENOMINACIÓN, OBJETO, TIPO DE FONDO, DE LA CARTERA DE INVERSION, CARACTERISTICAS DE LA EMISION, PERIODICIDAD DE REPORTES 4

ARTÍCULO 1.- MARCO LEGAL 4
ARTÍCULO 2.- DENOMINACIÓN DEL FONDO 4
ARTÍCULO 3.- OBJETO DEL FONDO 4
ARTÍCULO 4.- TIPO DE FONDO 5
ARTÍCULO 5.- CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN 5
ARTÍCULO 6.- CONTENIDO Y PERIODICIDAD DE LOS REPORTES A LOS PARTICIPANTES Y AL REPRESENTANTE COMÚN DE PARTICIPANTES 7

CAPÍTULO II. DE LAS POLITICAS DE INVERSION DEL FONDO: OBJETIVO, FILOSOFIA, EVALUACION Y PROCESO DE INVERSIONES 8

ARTÍCULO 7.- OBJETIVO DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN 8
ARTÍCULO 8.- FILOSOFÍA DE INVERSIÓN 9
ARTÍCULO 9.- ESTRATEGIA Y PLANIFICACIÓN DEL PORTAFOLIO 9
ARTÍCULO 10.- EVALUACIÓN DE INVERSIONES 10
ARTÍCULO 11.- PROCESO OPERATIVO DE LAS INVERSIONES EN LOS EOIs.- 26
ARTÍCULO 12.- PERFIL DE LOS VALORES EN LOS QUE SE REALIZARÁ LA INVERSIÓN 29
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 DE LA CALIDAD DE LA INVERSIÓN 30

CAPITULO III DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN: CONCENTRACIÓN DE RIESGOS 33

ARTÍCULO 14. LIMITES DE INVERSIÓN 33
ARTÍCULO 15.- MECANISMO DE ESTABILIZACIÓN 40
ARTÍCULO 16.- COBERTURAS ADICIONALES PARA LA CARTERA SIN OFERTA PÚBLICA 42
ARTÍCULO 17.- RESTRICCIONES DE INVERSIÓN 42
ARTÍCULO 18.- MÉTODO DE VALORACIÓN DEL FONDO 43
ARTÍCULO 19.- INDICADOR DEL DESEMPEÑO DEL FONDO (*BENCHMARK*) 48
ARTÍCULO 20.- SUSPENSIÓN DE INVERSIONES POR CONDICIONES DE MERCADO 49

ARTÍCULO 21.- PLAZO DEL FONDO Y DE LA CARTERA DE INVERSION 49
ARTÍCULO 22.- PAGO DE CAPITAL Y RENDIMIENTOS 49
ARTÍCULO 23.- PROCEDIMIENTO PARA LA CONVERSIÓN DE MONEDAS Y TIPOS DE CAMBIO 49

CAPÍTULO IV. COMISIONES Y GASTOS 50

ARTÍCULO 24.- COMISIONES 50
ARTÍCULO 25.- GASTOS 51

CAPÍTULO V. IMPUESTOS 52

ARTÍCULO 26.- TRATAMIENTO IMPOSITIVO 52

CAPÍTULO VI. DEL COMITÉ DE INVERSIÓN, DEL COMITÉ DEGESTION INTEGRAL DE RIESGOS (CGIR) : COMPETENCIA, OBJETO, CONSTITUCIÓN, MIEMBROS, DURACIÓN; SUPLENCIAS, QUÓRUM; DEL ASESOR TÉCNICO INDUSTRIAL 53

ARTÍCULO 27.- COMPETENCIA Y OBJETO 53
ARTÍCULO 28.- DESIGNACIÓN 56
ARTÍCULO 29.- MIEMBROS 56
ARTÍCULO 30.- DURACIÓN 56
ARTÍCULO 31.- SUPLENCIAS 57
ARTÍCULO 32.- QUÓRUM DE ASISTENCIA PARA LA SESIÓN DEL COMITÉ DE INVERSIÓN Y DEL CGIR 57
ARTÍCULO 33.- FRECUENCIA DE SESIONES 57
ARTÍCULO 34.- DE LAS ACTAS DEL COMITÉ DE INVERSIÓN Y DEL CGIR 57
ARTÍCULO 35.- DEL ASESOR TÉCNICO INDUSTRIAL 57

CAPÍTULO VII. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LAS PARTES 58

ARTÍCULO 36.- PARTICIPANTES 58
ARTÍCULO 37.- DERECHO DE LOS PARTICIPANTES 59
ARTÍCULO 38.- OBLIGACIONES DE LOS PARTICIPANTES 59
ARTÍCULO 39.- LÍMITES DE PARTICIPACIÓN Y NÚMERO MÍNIMO DE PARTICIPANTES 59

CAPÍTULO VIII. DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA 60

ARTÍCULO 40.- DERECHOS DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA 60
ARTÍCULO 41.- OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA 60

CAPÍTULO IX. TRANSFERENCIA, DISOLUCIÓN, FUSIÓN, Y LIQUIDACIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN 61

ARTÍCULO 42.- DISPOSICIONES LEGALES APLICABLES. 61
ARTÍCULO 43.- TRANSFERENCIA, DISOLUCION, FUSIÓN Y LIQUIDACIÓN VOLUNTARIA DEL FONDO 62
ARTÍCULO 44.- CAUSALES DE PETICIÓN DE TRANSFERENCIA DEL FONDO POR PARTE DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES 62
ARTÍCULO 45.- LIQUIDACIÓN Y QUIEBRA DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA 63

ARTÍCULO 46.- LIQUIDACION DEL FONDO 63

CAPÍTULO X. DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES 65

ARTÍCULO 47.- DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES (AGP) 65
ARTÍCULO 48.- CONVOCATORIA A LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES; ASAMBLEA SIN CONVOCATORIA 66
ARTÍCULO 49.- QUÓRUM SIMPLE, CALIFICADO. TEMAS COMPETENTES A LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES CON QUÓRUM CALIFICADO. 66
ARTÍCULO 50.- FORMA DE ADOPTAR LAS DECISIONES DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES. QUÓRUM SIMPLE Y CALIFICADO. 69
ARTÍCULO 51.- DOCUMENTOS QUE RESPALDAN LAS DECISIONES TOMADAS POR LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES; ACTAS DE LAS ASAMBLEAS 70
ARTÍCULO 52.- CRITERIOS DE SELECCIÓN Y REMOCIÓN DE LA EMPRESA DE AUDITORIA EXTERNA Y DE LA ENTIDAD DE CUSTODIA 71
ARTÍCULO 53.- IMPUGNACIÓN DE ACUERDOS DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES 71
ARTÍCULO 54.- DEL REPRESENTANTE COMÚN DE PARTICIPANTES (RCP) 71
ARTÍCULO 55.- RESPONSABILIDADES DEL REPRESENTANTE COMÚN DE PARTICIPANTES 72

CAPÍTULO XI. DE LA POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO 73

ARTÍCULO 56.- DE LA POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO 73

CAPÍTULO XII. ASPECTOS ADMINISTRATIVOS 73

ARTÍCULO 57.- INFORMACIÓN DEL VALOR DE CUOTA, VALOR DE CARTERA DEL FONDO, COMPOSICIÓN DE LA CARTERA 73
ARTÍCULO 58.- ARBITRAJE 73
ARTÍCULO 59.- CUSTODIA DE LOS VALORES 74
ARTÍCULO 60.- SITUACIONES EXCEPCIONALES 74
ARTÍCULO 61.- REDUCCIÓN DEL PATRIMONIO DEL FONDO 75
ANEXOS AL REGLAMENTO INTERNO SEMBRAR PRODUCTIVO FIC 75
ANEXOS I ACTIVIDADES ELEGIBLES PARA EL FONDO 76
ANEXOS II EJEMPLOS DE COVENANTS A SER APLICADOS A EOIS 86
ANEXO III REGLAMENTO DE PROCEDIMIENTO DE INVERSIÓN SIN OFERTA PÚBLICA 89
ANEXO VI CÁLCULO Y REVISIÓN DEL INDICADOR DE DESEMPEÑO 127

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1: CARACTERÍSTICAS DE EMISIÓN 5
Cuadro 2: RANGOS PARA LOS CAR 12
Cuadro 3: INDICE DE DEFINICION DE TIPO DE EMPRESA 13
Cuadro 4: PUNTAJE POR TAMAÑO DE EMPRESA 14
Cuadro 5: PUNTAJE POR CALIFICACION DE RIESGO 14
Cuadro 6: PUNTAJE SEGÚN ROE 15
Cuadro 7: PUNTAJE SEGÚN MÁRGEN EBITDA 15
Cuadro 8: PUNTAJE SEGÚN RAZÓN CORRIENTE 16
Cuadro 9: PUNTAJE SEGÚN PRUEBA ÁCIDA 16
Cuadro 10: PUNTAJE SEGÚN ENDEUDAMIENTO 17
Cuadro 11: PUNTAJE SEGÚN APALANCAMIENTO 17
Cuadro 12: PUNTAJE SEGÚN COBERTURA DE INTERÉS 17
Cuadro 13: PUNTAJE SEGÚN COBERTURA DE DEUDA 18
Cuadro 14: PUNTAJE SEGÚN HISTORIAL CREDITICIO 18
Cuadro 15: PUNTAJE SEGUN TIPO DE GOBIERNO CORPORATIVO 19
Cuadro 16: PUNTAJE EOI 20
Cuadro 17: DEFINICIÓN DE NECESIDAD DE COBERTURA 21
Cuadro 18: DEFINICIÓN DE NECESIDAD DE COBERTURA 23
Cuadro 19: PLAZOS PARA EL REGISTRO EN RMV 28
Cuadro 20: LÍMITES POR TIPO DE INSTRUMENTO 34
Cuadro 21: TIPO DE EMISIÓN SEGÚN EMISOR 34
Cuadro 22: LÍMITE POR CALIFICACIÓN DE RIESGO 36
Cuadro 23: GESTIÓN DE INVERSIÓN DE CARTERA PÚBLICA 39
Cuadro 24: LÍMITES PARA LIQUIDEZ 39
Cuadro 25: GESTIÓN DE INVERSIÓN SEGÚN PLAZO DE CARTERA PÚBLICA 40
Cuadro 26: PREVISIÓN DE ACUERDO A LA CALIFICACIÓN Y PLAZO 44

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: ESQUEMA TOP-DOWN 23
Gráfico 2: MODELO DE LAS CINCO FUERZAS COMPETITIVAS DE PORTER..... 25
Gráfico 3: ESQUEMA DEL FLUJO DE INVERSIONES 27

GLOSARIO

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.
Calificación de Riesgo	Es la calificación realizada por una entidad calificadora registrada y autorizada por la ASFI, que puede ser privada o pública
CAR	Criterios de Aceptación de Riesgos. Son factores que determinan la elegibilidad de un potencial emisor de instrumentos sin oferta pública.
Comité de Inversión	El Comité de Inversión es el cuerpo colegiado encargado del análisis y la evaluación de las inversiones del Fondo.
Comité de Gestión Integral de Riesgos	El Comité de Gestión Integral de Riesgos es el órgano creado por la entidad supervisada, responsable del diseño de las políticas, sistemas, metodologías, modelos y procedimientos para la eficiente gestión integral de los riesgos (de gobierno corporativo, de mercado, de liquidez, operativo, legal, cumplimiento, contraparte, de Prevención, Detección, Control y Reporte de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento al Terrorismo y/o Delitos precedentes y otros), así como de proponer al Directorio los límites de exposición a estos.
Commodities	Bienes de consumo referidos originalmente a materias primas a granel.
Construcción	Para fines del presente Reglamento Interno, comprende a las empresas dedicadas a las actividades de construcción de obras públicas.
Credit enhancements	Son todos aquellos mecanismos que permiten mejorar la calidad crediticia de un instrumento financiero.
Cuota de Participación	Cada una de las partes alícuotas, iguales y de similares características en las que se divide el patrimonio del Fondo 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.
EDV S.A.	Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

Emisores objeto de inversión (EOI)	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 Productivo Fondo de Inversión Cerrado o Sembrar Productivo FIC, indistintamente.
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.
Industria manufacturera	Es aquella que realiza la transformación física o química de materiales, sustancias o componentes en productos nuevos. La alteración, renovación o reconstrucción de productos se consideran por lo general actividades manufactureras. El producto de un proceso manufacturero puede ser un producto acabado, en el sentido de que está listo para su utilización o consumo, o semi acabado, en el sentido de que constituye un insumo para otra industria manufacturera.
Inversionista / Participante	Aquel que adquiere en mercados autorizados una o más Cuotas de Participación del Fondo.
Largo plazo	Para fines del presente reglamento, se entenderá como largo plazo a un período superior a 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.
RCP	Representante Común de los Participantes de SEMBRAR PRODUCTIVO FONDO DE INVERSION CERRADO.
RMV	Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Sociedad Administradora o SAFI	Es Capital + Gestionadora de Activos Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima, cuyo rótulo comercial es CAPITAL + SAFI S.A.

TGN	Tesoro General de la Nación
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.).
TRE	Tasa de Interés de Referencia, utilizada para el ajuste de las tasas de interés de operaciones pactadas a tasa variable, publicada por el BCB semanalmente.

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

CAPITULO I.
MARCO LEGAL, DENOMINACIÓN, OBJETO, TIPO DE FONDO, DE LA CARTERA DE INVERSION, CARACTERISTICAS DE LA EMISION, 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 31 de Marzo de 1998, Ley del Mercado de Valores, 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, 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 PRODUCTIVO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO, en adelante, el "Fondo" o "SEMBRAR PRODUCTIVO 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 permite 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 estarán dirigidas a empresas de la industria manufacturera que estén clasificadas como pequeña, mediana o gran empresa, como se explica en el punto 10.5.1. de más adelante.

Dichas inversiones permitirían a los EOIs contar con recursos para capital de operaciones, capital de inversiones y recambio de pasivos financieros. Para el caso

de recambio de pasivos financieros se deberá cumplir previamente los siguientes criterios:

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. El destino de recursos para recambio de pasivos, sólo se dará en el caso que el destino de los fondos haya sido para capital de inversión y de operación.

Asimismo es también objeto del presente Fondo, contribuir a que cada vez más empresas 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 oferta pública, de acuerdo a su política de inversión, con el objeto de diversificar el riesgo de su cartera.

ARTÍCULO 4.- TIPO DE FONDO

El Fondo ha sido constituido como un fondo de inversión cerrado (FIC), con inversiones de renta fija, 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.

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

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

Cuadro 1: CARACTERÍSTICAS DE EMISIÓN

Sociedad Administradora	Capital + SAFI S.A.
Denominación del Fondo	SEMBRAR PRODUCTIVO Fondo de Inversión Cerrado o SEMBRAR PRODUCTIVO 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 PRODUCTIVO FIC.
Moneda en la que se expresa el valor	Bolivianos.
Moneda de los activos del Fondo	Bolivianos y dólares estadounidenses.

Monto de la emisión	**Bs. 650,000,000** (Seiscientos cincuenta 00/100 millones Bolivianos).
Monto mínimo de colocación	Ver fila referida a Fecha de Inicio de Actividades
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, no se considerará al Fondo constituido, se anularan las Cuotas de Participación vendidas y se devolverán los dineros de dichas ventas, menos los gastos incurridos y que se mencionan en el artículo 24 de más adelante.
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 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 6,500 cuotas de participación.
Clave de Pizarra	SPF-N1U-15
Fecha de emisión	30 de abril de 2015
Número y fecha de Registro en el RMV	ASFI/DSV-FIC-SPF-002/2015, 29 de abril de 2015
Número de Resolución Administrativa	Resolución Administrativa ASFI N°303/2015 y Resolución Administrativa ASFI N°361/2015
Estructurador:	CAPITAL + SAFI S.A.
Agente colocador de la Oferta Pública	Mercantil Santa Cruz 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. 100,000.- (Cien mil 00/100 Bolivianos).
Precio de colocación de la Cuota de Participación	Mínimamente a la par del valor nominal, reajustándolo a precio de mercado, durante el Plazo de Colocación Primaria

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 el registro y la oferta pública de las Cuotas de Participación de Sembrar Productivo FIC.
Entidad Calificadora de Riesgo	Pacific Credit Ratings (PCR)
Calificación de Riesgo	A1
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. Sin perjuicio de lo anterior, ver artículo 21 de más adelante.
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.

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

La Sociedad Administradora tiene la obligación de comunicar el Valor de la Cuota en forma periódica.

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 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.

Dichos estados de cuenta podrán ser remitidos en formato digital a solicitud del Participante, siempre y cuando comunique formalmente direcciones de correos electrónicos específicos a los cuales requiera enviar la información.

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 anual, hasta dentro de los primeros noventa (90) días calendario de finalizado el año, se enviará al Representante Común de los Participantes un informe de la situación económico-financiera y perspectivas de la industria manufacturera, en particular de los emisores que componen la cartera de inversiones del Fondo

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 POLITICAS DE INVERSION DEL FONDO: OBJETIVO, FILOSOFIA, EVALUACION 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 Gestión Integral de Riesgos.

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 en condiciones de seguridad y diversificación de riesgo, 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 a la industria manufacturera.

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 públicos 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 los fines del Fondo para tomar las decisiones de inversión.
- **Prudencia:** Se priorizarán las emisiones y emisores con grado de inversión, con una calificación de riesgo igual o mayor a A3 o N-1 en el caso de valores de oferta pública y BBB3 o N-2 o mayor en el caso instrumentos sin oferta pública. 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 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 de la industria manufacturera.

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 se realizará una revisión del mercado objetivo, es decir de la industria manufacturera, para evaluar si es necesario realizar ajustes y mejoras a la Política de Inversión que permitan mejorar los resultados del Fondo.

ARTÍCULO 10.- EVALUACIÓN DE INVERSIONES

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, se evaluarán diferentes aspectos (ver punto 10.3 y 10.5 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.
- Dinero en Cajas de Ahorro en instituciones financieras.
- Depósitos a Plazo Fijo en instituciones financieras, con duración nominal no mayor a un día.

10.2. INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA DE OFERTA PÚBLICA

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 inscritos y negociados en mercados internacionales cuando se trate de valores emitidos por el Estado boliviano, los cuales comprenderán la cartera de inversiones del Fondo y enunciativamente podrán ser:

Valores emitidos por el Estado boliviano

- Depósitos a Plazo Fijo, emitidos por instituciones financieras.
- Valores emitidos a través de procesos de titularización.
- Bonos de Largo Plazo.
- Bonos Municipales.
- Bonos Bancarios Bursátiles.
- Pagarés Bursátiles.
- Reportos en cualquiera de los instrumentos arriba mencionados.
- Pagarés en Mesa de Negociación.

10.3. EVALUACIÓN DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA DE OFERTA PÚBLICA

El Fondo realizará inversiones en diferentes tipos de valores de oferta pública, de acuerdo a lo señalado en el punto inmediato anterior.

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 inversiones en instrumentos emitidos por el Estado Boliviano podrán efectuarse directamente sin aprobación específica por parte del Comité de Inversión, respetando los límites de inversión establecidos en el presente Reglamento Interno.

Las inversiones en Bonos Bancarios Bursátiles y Depósitos a Plazo Fijo emitidos por instituciones financieras se realizarán en función a límites definidos por el Comité de Inversión en concordancia con los límites de inversión definidos en el presente reglamento, los mismos que serán revisados en forma anual. El Comité de Inversión podrá considerar en cualquier momento restringir dichos límites 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 de cada una de las instituciones financieras en las que el Fondo haya invertido.

Las inversiones en el resto de instrumentos de oferta pública elegibles para el Fondo, es decir en pagarés bursátiles, valores emitidos a través de procesos de titularización, bonos de Largo Plazo y bonos municipales, requieren de la elaboración de un informe específico y ser aprobados en sesión del Comité de Inversión cuando se trate de instrumentos con un plazo superior a un año de vida, valores de plazos iguales o inferiores deberán regirse a los límites de inversión definidos en el presente reglamento.

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 o *debentures*, con distintas jerarquías y diferentes tipos de estructuración y formas de pago de acuerdo a la normativa aplicable.
- 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. EVALUACION DE INSTRUMENTOS SIN OFERTA PÚBLICA

10.5.1 CRITERIOS DE ACEPTACION DE RIESGOS

La selección de los EOIs estará en función al cumplimiento de Criterios de Aceptación de Riesgos (CAR). Los CAR son un primer filtro en el proceso de análisis y contribuyen a determinar la elegibilidad de cada uno de los EOIs en los cuales podrá invertir el Fondo. Aquellos que no los cumplan, no serán considerados como potenciales EOIs.

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.

Se han definido cuatro tipos de CARs, 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 10.5.1. 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 Productivo 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:

10.5.1.1. Tamaño de empresas

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 criterios señalados, una empresa puede ser clasificada como microempresa, pequeña empresa, mediana empresa y gran empresa.

Cuadro 2: RANGOS DE TAMAÑO DE EMPRESAS

	Ingresos por Ventas Anuales (en $us.)[1]	Patrimonio Neto (en $us.)[2]	Personal Ocupado[3]
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

Para determinar la clasificación de una empresa de la industria manufacturera, se utilizará la siguiente fórmula[4]:

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

En función a la aplicación de la fórmula, utilizando los últimos estados financieros auditados 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 3: INDICE DE DEFINICION 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

[1] De acuerdo a los estados financieros auditados externamente más recientes
[2] De acuerdo a los estados financieros auditados externamente más recientes
[3] De acuerdo a lo declarado en el "Formulario Único de Presentación Mensual 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
[4] Fórmula utilizada por la BBV para clasificar a las empresas productivas como micro, pequeña, mediana o gran empresa

El Fondo se enfocará en aquellas que estén clasificadas principalmente como medianas y grandes empresas, pues son aquellas que por lo general cuentan con las mejores condiciones para ser preparadas como emisores en el mercado de valores en el futuro, pues son por lo general menos vulnerables que las pequeñas, pues cuentan con economías de escala, tienen mayor poder de negociación tanto con clientes como con proveedores, tienen más desarrollados sus canales de distribución, mayor acceso a financiamiento, gobierno corporativo más desarrollado, entre otros. 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:

Cuadro 4: PUNTAJE POR TAMAÑO DE EMPRESA

Tamaño de la Empresa	Puntaje
Gran Empresa	100
Mediana Empresa	80
Pequeña Empresa	60
Micro Empresa	0

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

10.5.1.2. 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, será BBB3 en valores de largo plazo y de N-2 en valores de corto plazo. 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 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. Las puntuaciones, de acuerdo a la calificación de riesgo del instrumento sin oferta pública, son las siguientes:

Cuadro 5: PUNTAJE POR CALIFICACION DE RIESGO

Calificación de riesgo	Puntaje
>= A3 / N-1	100
BBB1 y BBB2 / N-2	80
BBB3	60

Menor a BBB3	0

10.5.1.3. 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.

- **Rentabilidad**

La rentabilidad para las empresas de la industria manufacturera 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 6: PUNTAJE SEGÚN ROE

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

- Margen EBITDA[5] (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 7: PUNTAJE SEGÚN MÁRGEN EBITDA

Margen EBITDA (EBITDA/Ventas netas)	
Dato observado	Puntaje asignado
>= 10%	100
>=6 y <10%	80

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

>=3% y <6%	60
< 3%	0

- **Liquidez**

La evaluación de la liquidez para las empresas que se encuentren en la industria manufacturera 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 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

- 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 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 manufactureras 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 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 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 12: PUNTAJE SEGÚN COBERTURA DE INTERÉS

Cobertura de Intereses (EBITDA/Intereses)	
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 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

10.5.1.4. Criterios cualitativos

A continuación se presentan tres criterios cualitativos que serán aplicados a las empresas de manufactura.

- **Historial crediticio**

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

Cuadro 14: 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
Operaciones en mora o calificación menor a B	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.

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 15: PUNTAJE SEGUN 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

- **Otros**

Se exigirá al EOI, la presentación de reportes y/o la certificación por quien corresponda (Servicio de Impuestos Nacionales, Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo, etc.) y/o declaración jurada correspondiente, en los casos que se apliquen, de lo siguiente:

- Ser una empresa constituida en el Estado Plurinacional de Bolivia.
- Ni la empresa ni sus principales accionistas (con participación mayor o igual al 25%) deberán tener operaciones en mora en el sistema financiero 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.

- No se invertirá en EOIs que no cuenten con estados financieros auditados por una firma de reconocido prestigio nacional y a satisfacción de la Sociedad Administradora.
- Contar con un dictamen limpio de auditoría externa.
- Estar al día con los pagos a la seguridad social.
- Pertenecer a alguno de los sectores elegibles mencionados a continuación:

1. Alimentos
2. Bebidas y tabacos
3. Textiles, prendas de vestir y productos de cuero
4. Madera y productos de madera
5. Productos de refinación del petróleo
6. Productos de minerales no metálicos
7. Otras industrias manufactureras.

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 Productivo FIC, sin que esto signifique una garantía de adquisición de los valores emitidos. La decisión de inversión será tomada por el Comité de Inversión, en función al análisis del Emisor. Un mayor detalle sobre los rubros a los que pertenecen los potenciales EOIs para SEMBRAR PRODUCTIVO FIC, se encuentra en el Anexo 1.

10.5.1.5. 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 para las empresas de manufactura; 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 16: PUNTAJE EOI

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	4.0%		
		Margen EBITDA	4.0%		
	Liquidez	Razón Corriente	8.0%		
		Prueba Acida	4.0%		
	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		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 17: 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

En el siguiente punto se detalla el tipo de coberturas requeridas a los emisores, cuando corresponda.

10.5.1.6. 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 Productivo 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 Productivo 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 Productivo 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 18: REQUERIMIENTOS DE COBERTURA EN FUNCION A PUNTAJE EOI

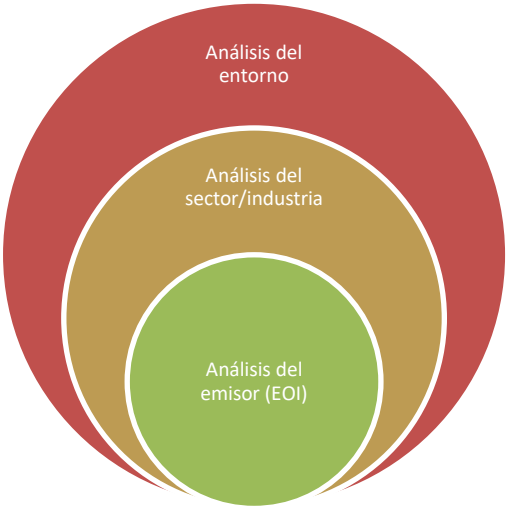
Puntaje EOI	Cobertura requerida
75 a 100	No requiere coberturas (puede operar con garantía quirografaria)
50 a 74.9	Se requiere coberturas, por un mínimo de 10% del monto emitido, o una cuota de capital e interés, consistentes en: • Fondo de liquidez • *Sinking Fund* • Boleta de garantía o póliza de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

10.5.2 EVALUACION DE INVERSIONES EN INSTRUMENTOS 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*, que consiste en analizar inicialmente aspectos generales relacionados con la inversión hasta llegar a aspectos específicos. Siguiendo los lineamientos de este modelo, se parte del análisis de aspectos externos relevantes, que incluyen una evaluación del entorno macroeconómico, político y social, siguiendo por el análisis de la industria del emisor y finalizando en la empresa o EOI, como muestra el siguiente gráfico.

Gráfico 1: ESQUEMA TOP-DOWN



ELABORACIÓN PROPIA

10.5.2.1 ANALISIS DEL ENTORNO (RIESGO PAIS)

El análisis de la evolución del entorno incluirá un informe anual sobre las principales variables externas que puedan afectar al Fondo, así como de seguimientos trimestrales que serán realizados para monitorear el pulso de la economía, 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.
- Índices de competitividad económica, desarrollo, infraestructura y otros.
- Análisis político y social.

10.5.2.2 ANALISIS DEL SECTOR

Con una periodicidad anual, se realizará una evaluación de la industria manufacturera, evaluando las tendencias de producción, evolución de precios, productividad y otros aspectos de importancia inherentes al sector. El estudio pondrá especial énfasis en las tendencias de la industria, cambios en el entorno regulatorio, tecnológico, económico, social y político que puedan tener impacto en el desempeño del sector y por lo tanto del Fondo.

Adicionalmente, se utilizarán las siguientes herramientas de análisis, que permitirán un mayor entendimiento de la dinámica de la industria:

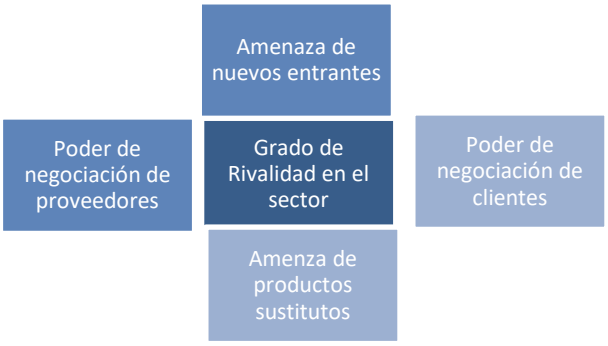
- El Modelo de las cinco fuerzas competitivas de Porter
- El Modelo del ciclo de crecimiento de la industria

El modelo de las cinco fuerzas competitivas, desarrolladas por el Prof. Michael E. Porter, es uno de los más utilizados en el análisis de las fuerzas que mueven a un determinado sector y que ayuda a determinar y comprender la dinámica del entorno inmediato que rodea a una empresa. Las cinco fuerzas utilizadas por este modelo son las siguientes:

- Grado de competencia o rivalidad en la industria.
- Amenaza de nuevos entrantes.
- Amenaza de productos sustitutos.
- Poder de negociación de los proveedores.
- Poder de negociación de los clientes.

El modelo explica que cuanto más fuerte se encuentra una industria respecto a las mencionadas fuerzas, mayores son sus fortalezas estratégicas y menos son las amenazas externas. El resumen de las fuerzas se muestra en el gráfico siguiente.

Gráfico 2: MODELO DE LAS CINCO FUERZAS COMPETITIVAS DE PORTER



FUENTE: ADAPTACIÓN DE "*HOW COMPETITIVE FORCES SHAPE STRATEGY", MICHAEL E. PORTER, HARVARD BUSINESS REVIEW, MARCH-APRIL 1979*

10.5.2.3 EVALUACIÓN DE EOIs

El universo de EOIs en los que podrá invertir el Fondo, estará compuesto por empresas de diferente tamaño y grado de desarrollo que operan en la industria manufacturera y que cumplen con los CAR.

Las potenciales inversiones en EOIs se estructurarán de acuerdo a los requerimientos y necesidades financieras de cada uno de ellos y de la evaluación de riesgo correspondiente. Las operaciones serán diseñadas y estructuradas a 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.)

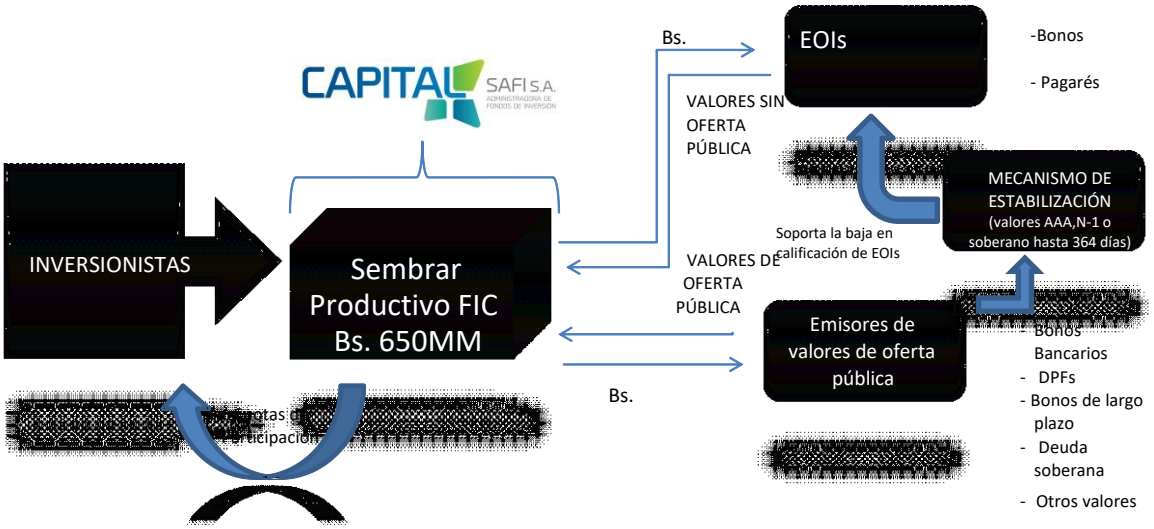
- Aspectos cuantitativos
    - Situación financiera:
        - Liquidez
        - Solvencia
        - Rentabilidad
        - Eficiencia
    - Análisis Dupont
    - Análisis de tendencias
    - Análisis vertical
    - Proyecciones financieras

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 emisión de instrumentos sin oferta pública, y así aportar al permanente y sostenido crecimiento de la economía y en particular de la industria manufacturera. En adición a esto, se impulsa a que estos EOIs se acerquen a participar del mercado de valores.

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 3: ESQUEMA DEL FLUJO DE INVERSIONES



ELABORACIÓN PROPIA

El proceso operativo del Fondo será el siguiente:

11.1. El Fondo selecciona a los EOIs elegibles 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. La decisión de inversión por parte del Comité de Inversión será hecha por voto unánime de sus miembros presentes y en base a la siguiente información:

- 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 al EOI que se comprometa y que este compromiso (covenant) conste expresamente en el acta del máximo órgano que aprueba la emisión, que en un plazo determinado se registre en el RMV y así pueda, de acuerdo a las condiciones de mercado, emitir valores de oferta pública.

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

Cuadro 19: PLAZOS PARA EL REGISTRO EN RMV

Plazo de emisión del valor objeto de inversión	Plazo para registrarse en RMV
De 1 a 5años	No aplica
De 5 años adelante	60 meses a partir de la fecha de emisión del valor

ELABORACIÓN PROPIA.

En caso de incumplimiento a los plazos para el registro en el RMV, el compromiso establecerá una multa por incumplimiento de 0.10% respecto al capital impago del valor objeto de inversión que se pagará en favor del Fondo y la prohibición para la Sociedad Administradora de realizar nuevas operaciones con ese EOI hasta que cumpla con el registro en el RMV.

11.5. **Documentación y adquisición del valor u otro activo objeto de la inversión**. En el caso de que la operación haya sido aprobada, la documentación a utilizar 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 y que deberá ser presentada a Capital + SAFI S.A. de manera oportuna, se deberá tomar en cuenta al menos lo siguiente:

- Documentos legales pertinentes, escrituras, registros, poderes, declaraciones juradas, títulos, autorizaciones relacionadas a la facultad para contraer obligaciones y certificados.
- Documentación correcta para la transacción específica.
- Aprobaciones y firmas necesarias.
- Visto bueno del área legal.
- Contabilización y registro correspondiente.
- Declaración Unilateral de Voluntad (cuando corresponda) y/o Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas (u órgano equivalente) en la que consta la aprobación de las características, términos y condiciones necesarios para realizar la operación y que son las características, términos y condiciones bajo los cuales será emitido el valor. Estas características, términos y condiciones enunciativamente podrán ser:
    - Monto de la inversión.
    - Plazo.
    - Forma de pago.
    - Tasa de interés.
    - Garantías, cuando apliquen.
    - Resguardos (*covenants.* Ver ejemplo de covenants *Anexo 2*) positivos, negativos y financieros, cuando apliquen.
    - Hechos de Incumplimiento y Hechos Potenciales de Incumplimiento, cuando apliquen.
    - Especificación de las características.
    - Otros.

11.6. Una vez satisfechos los requisitos dispuestos, la Sociedad Administradora dispondrá del desembolso del dinero objeto de la inversión por parte del Fondo a contra entrega del valor emitido, objeto del financiamiento por parte del EOI.

ARTÍCULO 12.- PERFIL DE LOS VALORES EN LOS QUE SE REALIZARÁ LA INVERSIÓN

Las inversiones se estructurarán de acuerdo a los requerimientos y necesidades financieras de cada EOI y de la evaluación de riesgo correspondiente, según las condiciones definidas por la Sociedad Administradora para su emisión. Las operaciones serán diseñadas y estructuradas 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.

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 DE LA CALIDAD DE LA INVERSIÓN

Mientras este 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.

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 utilizaran:

13.1. EVALUACIÓN POSTERIOR

Para las inversiones en instrumentos sin oferta pública, se realizará un análisis cuantitativo y cualitativo para evaluar el desempeño de cada EOI, de manera trimestral, 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 de los EOIs.

La evaluación trimestral se pondrá en conocimiento del RCP, y la información mensual al Participante.

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.

A continuación se detallan las situaciones que ameritan medidas correctivas o de ejecución y que asimismo deberán constar en los documentos accesorios a la emisión, cuando corresponda.

13.2.1. HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO

Significarán todos los hechos que consten en la documentación accesoria a la emisión (cuando apliquen) y que de no ser corregidos en el Periodo de Corrección, se convierten en un Hecho de Incumplimiento.

13.2.1.1. NOTIFICACION 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 CORRECCION

Significará el período 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 definido por la Sociedad Administradora a su exclusivo criterio a partir de tres días hábiles administrativos, con la facultad de ampliar dicho período dependiendo cada caso.

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 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 operación.

13.2.2.1. NOTIFICACIÓN DEL HECHO DE INCUMPLIMIENTO

Significa la notificación, que la Sociedad Administradora efectúe al EOI por escrito, dentro de los siete días calendario de conocido el Hecho de Incumplimiento, dando cuenta de la existencia del mismo debiendo exigir el pago total de la obligación, en el caso que corresponda.

13.3. COBRANZA POR LA VÍA EJECUTIVA Y ACELERACION 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 DE 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 legal de la emisión del EOI.
- Disminución de la calificación de riesgo *(downgrade*) 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 área de Finanzas Corporativas ya probado 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 a la 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 mejoras de calidad de inversión (*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. Estos límites deben aplicarse al momento de hacer la inversión.

Debe tomarse en cuenta que los límites establecidos en el presente artículo se definen considerando el Mecanismo de Estabilización que se detalla en el artículo 15 de más adelante. Es decir, los límites detallados a continuación se calculan sobre el total de cartera del Fondo, incluido el monto constituido como Mecanismo de Estabilización.

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 (desde Inicio de Actividades, hasta concluido el 24vo mes)
- Segunda etapa: Consolidación (del 25avo mes hasta concluido el 174avo mes)
- Tercera etapa: Salida (del 175avo mes hasta la conclusión de vida del fondo)

Dado que el inicio de actividades del Fondo es al día siguiente hábil de la colocación de la primera cuota de participación, la Sociedad Administradora empezará a trabajar en la construcción de su cartera en instrumentos sin oferta pública desde ese día, debiendo informar de los avances al inversionista de manera periódica y oportuna, sin perjuicio de la demás información que le debe remitir.

14.1. LIMITES POR TIPO DE INSTRUMENTO

Se tomarán los siguientes límites por tipo de instrumento:

Cuadro 20: LÍMITES POR TIPO DE INSTRUMENTO

	Respecto al total de la cartera del Fondo		
Tipo de inversión	**Límite Táctico Mínimo**	**Objetivo Estratégico**	**Límite Táctico Máximo**
Instrumentos de oferta pública locales	0% (1ra etapa)	50%	100% (1ra etapa)
	20% (2da etapa)		60% (2da etapa)
	0% (3ra etapa)		100% (3ra etapa)
Instrumentos sin oferta pública en EOIs	0% (1ra etapa)	50%	80%
	40% (2da etapa)		
	0% (3ra etapa)		

ELABORACIÓN PROPIA

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

Cuadro 21: TIPO DE EMISIÓN SEGÚN EMISOR

Tipo de emisor	Tipo de emisión
○ Sociedades Anónimas ○ Sociedades de Responsabilidad Limitada	Bonos sin oferta pública
○ 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 las necesidades de capital de inversiones de los EOIs 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, hasta un máximo de 540 días.

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 180 días calendario de recibidos los mismos, o de acuerdo al plazo dictado en su Flujo de Inversión, e informar de su uso a Capital + SAFI, dentro de los siguientes 15 días calendario.

En el caso de recambio de pasivos se seguirá el siguiente procedimiento:

(i) Empresas grandes: el EOI deberá presentar a Capital + SAFI la certificación de la liquidación del pasivo refinanciado, dentro de los 15 días calendario de realizado el desembolso.

(ii) Empresas medianas y pequeñas: Una vez que la empresa haya cumplido con todos los requisitos dispuestos para el desembolso del dinero objeto de la inversión, la Sociedad Administradora realizara el abono directamente al acreedor por cuenta del EOI.

El financiamiento para capital de operaciones no podrá ser mayor al 75% 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.
- Implementación de causales de aceleración, cuando corresponda, en caso de fraude o malversación de los fondos.
- 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.

14.2. LÍMITES POR CALIFICACIÓN DE RIESGO[6]

Toda inversión realizada por el Fondo necesariamente deberá contar con una calificación de riesgo de una entidad calificadora de riesgo autorizada por la ASFI.

Para efecto de los límites de calificación de riesgo, se considerará la calificación otorgada al emisor. Sin embargo, en los casos en que la emisión contenga características especiales, se requerirá una calificación al instrumento.

En el 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, del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión, contenido en el Título I, Libro 5° de la RNMV.

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

Cuadro 22: LÍMITE POR CALIFICACIÓN DE RIESGO

	Respecto al total de la cartera del Fondo		
Calificación	**Límite Táctico Mínimo**	**Objetivo Estratégico**	**Límite Táctico Máximo**
AAA o Riesgo Soberano	20%	40%	100% (1ra etapa)
			50% (2da etapa)
			100% (3ra etapa)
N-1	0%	10%	50%
N-2	0%	10%	10%
AA3 a AA1	0%	20%	100% (1ra etapa)
			50% (2da etapa)
			60% (3ra etapa)
A3 a A1	0%	10%	35% (1ra etapa)
			60% (2da etapa)
			17% (3ra etapa)
BBB3 a BBB1*	0%	10%	17% (1ra etapa)
			20% (2da etapa)
			17% (3ra etapa)

[6] Las calificaciones de Riesgo serán contratadas y pagadas por cada EOI.

* En las tres etapas deberá mantenerse un límite máximo de 10% en BBB3.

ELABORACIÓN PROPIA

En caso de ocurrir un ascenso (*upgrade*) en la calificación de riesgo de algún emisor y como resultado se registre un exceso en los límites establecidos, este hecho no se tomará como incumplimiento.

14.3. LÍMITES POR EMISOR

Los límites máximos de inversión por emisor, estarán determinados por la calificación de riesgo o el tamaño del patrimonio de la institución. La Sociedad Administradora establece los siguientes límites por emisor calculados sobre el total de cartera del Fondo, según calificación de riesgo y patrimonio neto:

- Riesgo soberano: Hasta 100% respecto al total de la cartera del Fondo.
- AAA: Hasta 28% respecto al total de la cartera del Fondo.
- AA3 a AA1, Hasta 22% respecto al total de la cartera del Fondo.
- A3 a A1, Hasta 14% respecto al total de la cartera del Fondo o el 50% del Patrimonio Neto del emisor, el menor de los dos.
- BBB3 a BBB1: Hasta 12% respecto al total de la cartera del Fondo, o el 40% del Patrimonio Neto del emisor, el menor de los dos.
- N-1: Hasta 14% respecto al total de la cartera del Fondo.
- N-2: Hasta 12% respecto al total de la cartera del Fondo, o el 40% del Patrimonio Neto del emisor, el menor de los dos.

En el caso que una emisión incorpore características especiales que mejoren su calidad crediticia, se tomará en cuenta la calificación de la emisión para efectos de los límites del presente punto.

Si un emisor recibe un financiamiento y posteriormente repaga el mismo, podrá nuevamente acceder a recursos del Fondo, siempre y cuando no exceda los límites descritos anteriormente.

Sin perjuicio de lo anterior, 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, en consulta previa a la Asamblea General de Participantes, con comunicación a la BBV S.A. y a la ASFI.

14.4. LIMITES POR SECTOR

Para mantener la coherencia del objeto del Fondo, éste no podrá invertir más del 40% del total del valor de su cartera, sólo en un sector de la industria manufacturera, para así permitir que todos los sectores puedan participar del Fondo.

14.5. LIMITES PARA POSICIONES EN OTRAS MONEDAS

El Fondo podrá tomar posiciones en dólares estadounidenses (USD) hasta un 22% respecto al total de cartera del Fondo. Para fines de registro y valoración, la convertibilidad se realizará al tipo de cambio oficial de compra para dólares publicados por el BCB.

14.6. GESTIÓN DE INVERSIÓN DE OFERTA PÚBLICA Y DE TESORERÍA, LIMITE DE LIQUIDEZ, PLAZOS Y APLICACIÓN DE TASAS VARIABLES

14.6.1 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 de definen los límites de gestión de tesorería aplicables a la Segunda Etapa, para la cartera de oferta pública:

Cuadro 23: GESTIÓN DE INVERSIÓN DE CARTERA PÚBLICA

Respecto al total de la cartera de oferta pública del Fondo	
Tipo de inversión	**Límite Máximo**
Valores emitidos por el Estado boliviano	100%
Depósitos a Plazo Fijo	100%
Bonos de largo plazo	60%
Otros valores bursátiles	50%
Pagarés en Mesa de Negociación	10%

ELABORACIÓN PROPIA

14.6.2 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 24: LÍMITES PARA LIQUIDEZ

	Respecto al total de la cartera del Fondo		
Ítem	**Límite Táctico Mínimo**	**Objetivo Estratégico**	**Límite Táctico Máximo**
Liquidez	0%	0%	100% (1ra etapa)
			7% (2da etapa)
			100% (3ra etapa)

ELABORACIÓN PROPIA

La liquidez deberá mantenerse en todo momento en instituciones financieras con una calificación de riesgo no menor a AA3.

14.6.3 PLAZOS Y APLICACIÓN DE TASAS VARIABLES

El plazo máximo de las inversiones en instrumentos sin oferta pública del Fondo será hasta la fecha de finalización del Fondo, menos 180 días calendario, salvo casos de Fuerza Mayor y ejecuciones judiciales. Asimismo, el Fondo considerará invertir en instrumentos con tasa variable en función a diferentes tasas referenciales, como ser: la tasa LIBOR a 180 días, o tasa TRE en bolivianos o tasa TRE en dólares

estadounidenses, cuando realice inversiones mayores a tres años, o podrá utilizar una combinación de tasas fijas y tasas variables.

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

Cuadro 25: 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%	100%
Más de 1 año hasta 7 años	0%	20%	40%
Mayor a 7 años	0%	0%	15%

ELABORACIÓN PROPIA

14.7. PROCEDIMIENTO PARA EL TRATAMIENTO DE INCUMPLIMIENTOS EN LÍMITES DE INVERSIÓN

En caso de detectarse un incumplimiento en los límites establecidos en el presente Reglamento Interno por causas no atribuibles a la Sociedad Administradora y otras, 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 en los límites relacionados a instrumentos de oferta pública, éstos deberán ser regularizados en un plazo de 90 días calendario, computables a partir de la fecha en que se incumplió el límite.
- Para incumplimientos en los límites relacionados a instrumentos sin oferta pública, se deberá elaborar un plan de acción dentro de los siguientes 30 días calendario de conocido el hecho para permitir regularizar este incumplimiento en los siguientes 180 días calendario.
- En el caso de que, transcurridos los plazos anteriores, no se haya podido regularizar los incumplimientos, se convocará inmediatamente a la AGP para el tratamiento de esta situación.

ARTÍCULO 15.- MECANISMO DE ESTABILIZACIÓN

15.1. 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.

Debe considerarse que los valores que formaran parte del Mecanismo de Estabilización o Cobertura, si bien se encuentran dentro el cumplimiento de límites de inversión descritos en el artículo 14 del presente Reglamento, dichos valores estarán claramente individualizados y separados de la gestión de tesorería y de la cartera de valores sin oferta pública del Fondo, porque su objeto es exclusivamente el de estabilizar el valor de la cuota y respaldar la calidad crediticia de la cartera del Fondo. Para tal efecto, en los siguientes diez días calendario de constituido este mecanismo, la Sociedad Administradora estará obligada a informar al Regulador acerca de los valores que lo conforman. Asimismo actualizará esta información cada vez que se produzcan cambios.

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

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

15.1.1. 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 13, punto 13.1 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 el Fondo, de acuerdo al cuadro del punto 17.2, artículo 17 de más adelante, desinvertirá la porción de valores que componen el Mecanismo de Estabilización en un monto equivalente al factor de previsión descrito en el cuadro mencionado, e invertirá dicho monto en valores cuyo vencimiento sea de 728 días o mayor, sin necesidad de pasar por el Comité de Inversión, para mejorar la cobertura de la cartera de valores sin oferta pública.

En caso de que, por condiciones de mercado, no se pueda cumplir este procedimiento, se actuará en consulta con la AGP.

ARTÍCULO 16.- COBERTURAS ADICIONALES PARA LA CARTERA SIN OFERTA PÚBLICA

Para la cartera de instrumentos sin oferta pública, y que tenga una calificación de riesgo inferior a A3, el Fondo deberá exigir a cada EOI una cobertura apropiada con el objeto de mejorar su calificación de riesgo, pudiendo ser cualquiera de las siguientes, o una combinación de las mismas:

- Exigencia de un colateral por un porcentaje o la totalidad de la emisión. Este colateral 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.
- Aval. El aval deberá constar por escrito en el valor emitido y seguir las estipulaciones de los artículos 558 al 563 del Código de Comercio, en lo aplicable.
- 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 deberán estar pignorados a favor de Sembrar Productivo FIC. Estos fondos deberán mantenerse en entidades financieras legalmente constituidas en el país, con una calificación de riesgo mínima de AA2.
- 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 AA2.
- Cuentas recaudadoras, en las que se depositen los recursos provenientes de las ventas del EOI, para cubrir total o parcialmente los pagos que debe realizar el EOI a Sembrar Productivo FIC. En caso de existir excedentes, estos serán devueltos al EOI en forma inmediata.

ARTÍCULO 17.- RESTRICCIONES DE INVERSIÓN

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

- No serán elegibles los EOIs que forman parte de la cartera de inversiones sin oferta pública de Sembrar Alimentario FIC, si es que el destino de los fondos obtenidos en la colocación de los valores sin oferta pública fuere el mismo.

  Solo si el destino fuere diferente, recién se podrá considerar hacer inversiones en instrumentos sin oferta pública de EOIs que participen de otros fondos administrados por la SAFI.

- 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 Impuestos Internos, AFPs y Cajas de Seguridad Social y/o el sistema financiero nacional.
- No se podrá invertir en instrumentos emitidos o garantizados por personas vinculadas a la Sociedad Administradora, según la definición establecida por la Ley del Mercado de Valores N° 1834, excepto en los casos que la Asamblea General de Participantes apruebe.
- El Fondo no realizará inversiones en Valores emitidos sin oferta pública de emisores 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 realizar inversiones con plazos superiores a 360 días, en valores sin Oferta Pública de EOIs inscritos en el Registro del Mercado de Valores de ASFI (a partir de la fecha de la AGP que aprueba la presente restricción).

ARTÍCULO 18.- MÉTODO DE VALORACIÓN DEL FONDO

18.1. INSTRUMENTOS DE OFERTA PÚBLICA

Estos instrumentos serán valorados de acuerdo a la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, Libro 8, normas complementarias y/o cualquier otra disposición emanada por el ente regulador.

18.2. 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.

- De acuerdo al plazo de vida restante según el cuadro siguiente, la previsión se aplicará al precio de curva en dicha fecha.
- Cuando exista un cambio en la calificación de riesgo de la inversión, la previsión se aplicará al precio de curva en dicha fecha.
- 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 efectuará la previsión correspondiente 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 26: 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%

ELABORACIÓN PROPIA

18.2.1. 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 de la Acreencia 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.

18.2.2. 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}: Pecio 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.

18.3. 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 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. 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 de compra para dólares estadounidenses, 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 19.- INDICADOR DEL DESEMPEÑO DEL FONDO (*BENCHMARK*)

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

$$IDF = \left[\left(\sqrt[52]{\prod_{i=1}^{52}(1+tLi)} - 1\right) \times 15\% + \left(\sqrt[52]{\prod_{i=1}^{52}(1+tBi)} - 1\right) \times 15\% + \left(\sqrt[52]{\prod_{i=1}^{52}(1+tDPFi)} - 1\right) \times 20\% + \left(\sqrt[52]{\prod_{i=1}^{52}(1+tCE_i)} - 1\right) \times 40\% + \left(\sqrt[52]{\prod_{i=1}^{52}(1+tCY_i)} - 1\right) \times 10\%\right] \times 100$$

Dónde:

tLi : Promedio simple de tasas de adjudicación de Subastas Públicas del BCB para los distintos plazos de Letras del Tesoro en moneda local, de acuerdo a lo publicado por esta entidad para la semana *i*.

tBi : Promedio simple de tasas de adjudicación de Subastas Públicas del BCB para plazos de emisión menores a 15 años de Bonos del Tesoro en moneda local, de acuerdo a lo publicado por esta entidad para la semana *i*..

$tDPFi$: Promedio simple de tasas de interés ofertadas para DPFs en el sistema bancario en todos los plazos en moneda local, de acuerdo a lo publicado por BCB para la semana *i*.

tCEi: Promedio simple de las tasas activas del sector bancario para crédito empresarial, pactadas en moneda local, publicadas por el BCB, correspondientes a la semana *i*.

tCYi: Promedio simple de las tasas activas del sector bancario para crédito PYME, pactadas en moneda local, publicadas por el BCB, correspondientes a la semana *i*.

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 previa autorización de ASFI.

En general, el cálculo del benchmark (Ver Anexo IV), 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.- 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 se procederá a convocar a la Asamblea General de Participantes para que conjuntamente con la Sociedad Administradora, se determine las acciones a seguir.

ARTÍCULO 21.- PLAZO DEL FONDO Y DE LA CARTERA DE INVERSION

El Fondo tendrá un plazo de actividades de 5,400 días calendario computable desde el día de Inicio de Actividades del Fondo, y su cartera de inversión no podrá en ningún caso exceder el plazo de vida del Fondo.

ARTÍCULO 22.- PAGO DE CAPITAL Y RENDIMIENTOS

En virtud a las características propias del Fondo, **no** se distribuirán rendimientos ni capital hasta la liquidación del mismo.

Sin perjuicio de lo anterior, a partir del cuarto año, la AGP podrá decidir que el Fondo pague rendimientos al cierre de cada gestión. Este pago de rendimientos no tendrá efecto retroactivo y deberá aplicarse solamente para la gestión en la cual la AGP decidió dicho pago en adelante, en plazos y fechas que lo decida la AGP correspondiente.

A la liquidación del Fondo, serán distribuidos el capital y los rendimientos acumulados.

ARTÍCULO 23.- PROCEDIMIENTO PARA LA CONVERSIÓN DE MONEDAS Y TIPOS DE CAMBIO

Cuando el Administrador del Fondo decida realizar inversiones en una moneda

distinta al boliviano, en función a sus límites, la operación de conversión de monedas será realizada únicamente a través del mercado local mayorista de instituciones financieras autorizadas, mediante el BCB o a través de exportadores o importadores, en los términos y condiciones de mercado.

CAPÍTULO IV.
COMISIONES Y GASTOS

ARTÍCULO 24.- COMISIONES

Se ha establecido una comisión anual de administración y otra de éxito cuando los rendimientos superen el *benchmark* mencionado en el artículo 18.

24.1. COMISIÓN DE ADMINISTRACION:

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

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%

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%.

24.2. 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, 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 18 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 de 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 25.- GASTOS

El Fondo afrontará los siguientes gastos administrativos y operacionales:

25.1. GASTOS ADMINISTRATIVOS

- Gastos por concepto de auditoría externa del Fondo.
- Gastos por concepto de calificación de riesgo del Fondo.
- Gastos por servicios financieros autorizados por la normativa vigente, por ejemplo: comisiones por transferencias, costo de chequeras y otros gastos por servicios bancarios.
- Gastos legales correspondientes al Fondo.
- Otros que sean expresamente autorizados por la ASFI.

25.2 GASTOS OPERACIONALES

- Gastos por concepto de servicios de custodia.
- Gastos por los servicios que preste la EDV S.A.
- Gastos por concepto de intermediación de valores.

El monto agregado de los gastos administrativos y operacionales tendrá un monto máximo anual equivalente a USD 120,000 (Ciento veinte mil 00/100 dólares estadounidenses) el primer año y USD 65,000 (Sesenta y cinco mil 00/100 dólares estadounidenses) en los años siguientes de vida del Fondo. Una vez constituido el Fondo, la Sociedad Administradora estimará el monto total de estos gastos y realizará provisiones diarias que se registrarán contablemente. 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 26.- 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 Décima 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 de un Fondo 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 DEGESTION INTEGRAL DE RIESGOS (CGIR) : COMPETENCIA, OBJETO, CONSTITUCIÓN, MIEMBROS, DURACIÓN; SUPLENCIAS, QUÓRUM; DEL ASESOR TÉCNICO INDUSTRIAL

ARTÍCULO 27.- COMPETENCIA Y OBJETO

27.1. OBJETO Y COMPETENCIAS 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 (estos dos últimos contaran con límites definidos por el Comité de Inversión en forma anual), según lo estipulado en el artículo 10, numeral 10.2, del presente reglamento interno.

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 del Fondo referente a su política de inversión.
- Aprobar los planes de acción y estrategias propias a la administración del Fondo.
- 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.

27.2. OBJETO Y COMPETENCIAS DEL COMITÉ DE GESTION INTEGRAL DE RIESGOS

El Comité de Gestión Integral de Riesgos es una instancia de apoyo al Directorio para la definición de políticas, metodologías, procedimientos, estrategias y demás lineamientos necesarios para asegurar una adecuada estructuración del sistema de administración de riesgos y sus consecuencias dando cumplimiento al perfil de riesgos de la SAFI.

Las competencias y objeto del Comité de Gestión Integral de Riesgos son las establecidas en el Reglamento para la Gestión Integral de Riesgos contenido en la Recopilación de Normas Para el Mercado de Valores, Libro 11, Titulo III, Capítulo I, aprobado mediante Resolución ASFI 751/2017 de fecha 4 de Julio de 2017 o cualquier otra que entre en vigencia.

Las competencias y responsabilidades del CGIR son de manera enunciativa:

- Diseñar y proponer al Directorio, las estrategias, políticas y procedimientos para la gestión integral de riesgos, considerando las etapas involucradas.
- Analizar y proponer para la aprobación del Directorio, los límites y niveles de exposición al riesgo.
- Evaluar y proponer al Directorio, el tratamiento y mecanismos de control de excepciones temporales a sus límites y políticas internas.
- Proponer al Directorio las metodologías para identificar, medir, monitorear, limitar, controlar, informar y revelar los distintos tipos de riesgos del modelo de negocio de la Sociedad Administradora.

- Proponer los modelos, parámetros y escenarios que habrán de utilizarse para llevar a cabo la medición y el control de los diferentes tipos de riesgos.
- Informar periódicamente al Directorio y cuando considere pertinente los niveles de exposición a los distintos tipos de riesgo, la interrelación que existe entre estos y los eventos negativos que podrían ocurrir.
- Vigilar e informar el cumplimiento de los límites de exposición de riesgo aprobados por el Directorio.
- Proponer al Directorio, mecanismos para que asegure la correcta ejecución de las estrategias, políticas, metodologías, procesos y procedimientos para la gestión integral de riesgos por parte de las áreas involucradas.
- Proponer al Directorio, planes de contingencia para hacer frente a situaciones atípicas extremas.
- Proponer al Directorio, sistemas de información, que contemple reportes de niveles de exposición, reportes de cumplimiento de límites u otros que sean pertinentes.
- Revisar periódicamente políticas definidas en cuanto a tolerancia a riesgos ya sea para ratificarlas o adecuarlas a nuevas condiciones de mercado.
- Conocer y efectuar seguimiento de las observaciones y recomendaciones formuladas por la ASFI.
- Informar al Directorio sobre las medidas correctivas implementadas, como efecto de los resultados de las revisiones realizadas por Auditoria Interna.
- 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.
- Asegurarse de que la Sociedad Administradora apoye y provea una continua validación de la existencia de una adecuada política de riesgos y política de conflictos de interés, sus prácticas y procedimientos.
- Otras funciones que determine el Directorio o que sean dispuestas por la ASFI.

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

27.2.1. DE LA UNIDAD DE GESTION DE RIESGOS

La Unidad de Gestión de Riesgos, de acuerdo a lo definido en el Articulo 6, sección 4, del Reglamento para la Gestión Integral de Riesgos, contenido en el Capítulo I, Titulo III del Libro 11° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, tiene como principal función la de identificar, medir, monitorear, controlar, mitigar y divulgar los diferentes tipos de riesgos que enfrenta el Fondo de Inversión y la interrelación que existe entre los mismos. Asimismo, es responsable de velar que la gestión integral de riesgos considere todos los tipos de riesgo a los que esta expuesto el modelo de negocio de la SAFI.

ARTÍCULO 28.- DESIGNACIÓN

Los miembros del Comité de Inversión y del CGIR serán designados por el Directorio de la Sociedad Administradora, y deberán estar conformados y funcionar con al menos tres miembros, pudiendo estos ser parte de ambos comités al mismo tiempo.

Sin perjuicio de lo anterior, los miembros pertenecientes al CGIR, deberán cumplir en todo momento con la conformación establecida en el segundo párrafo del inciso b), Articulo 3, sección 1, del Reglamento para la Gestión Integral de Riesgos, contenido en el Capítulo I, Titulo III del Libro 11° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.

ARTÍCULO 29.- MIEMBROS

29.1 Comité de Inversión

El Comité de Inversión estará conformado necesariamente por el Presidente Ejecutivo, y el Administrador del Fondo.

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

Asimismo, el Auditor Interno, 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 Título I, del Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores, a requerimiento deberá asistir al Comité de Inversión con voz pero sin voto.

29.2 Comité de Gestión Integral de Riesgos

El Comité de Políticas de Riesgo deberá circunscribir su funcionamiento a lo dispuesto por su reglamento aprobado por el Directorio de la Sociedad Administradora. El CGIR estará conformado necesariamente por el Gerente General, un Director de la Sociedad y el responsable de la Unidad de Gestión de Riesgos.

ARTÍCULO 30.- DURACIÓN

Los miembros del Comité de Inversión y del CGIR, 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 CGIR estarán tácitamente prorrogados en todas sus funciones hasta que se lleve a cabo una nueva elección o re elección.

ARTÍCULO 31.- SUPLENCIAS

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

ARTÍCULO 32.- QUÓRUM DE ASISTENCIA PARA LA SESIÓN DEL COMITÉ DE INVERSIÓN Y DEL CGIR

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

ARTÍCULO 33.- FRECUENCIA DE SESIONES

El Comité de Inversión sesionará una vez al mes como mínimo. El CGIR sesionará trimestralmente como mínimo, no obstante, su frecuencia será dictada de acuerdo a las condiciones del mercado.

ARTÍCULO 34.- DE LAS ACTAS DEL COMITÉ DE INVERSIÓN Y DEL CGIR

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 sus miembros asistentes. En el caso del libro del Comité de Inversión este deberá estar debidamente foliado y sellado por la ASFI. Los Libros de actas de todos los Comités deberán estar a disposición del ente Regulador, cuando este así lo requiera.

En el caso del libro de actas del CGIR, la apertura del mismo deberá ser efectuado por Notario de Fe Publica e informar a la ASFI, en un plazo de cinco (5) días hábiles a partir de su apertura, señalando la fecha, la Notaria de Fe publica y el número de fojas.

ARTÍCULO 35.- 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, que cuente con una experiencia no menor a los cinco años en el rubro de la EOI a la cual se está evaluando.

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 36.- PARTICIPANTES

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

ARTÍCULO 37.- DERECHO DE LOS PARTICIPANTES

Los derechos del Participante, serán los siguientes:

- Constituir conforme a la Normativa para Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras una asamblea para la defensa de sus intereses en el Fondo (AGP).
- 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[7] 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 rendimientos 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.

ARTÍCULO 38.- OBLIGACIONES DE LOS PARTICIPANTES

Las obligaciones de los Participantes son las siguientes:

- Constituir una Asamblea General de Participantes (AGP).
- 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[8] 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 39.- 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

[7] Ver el artículo 46 a continuación.
[8] Es la unidad especializada de la ASFI para la prevención y control del lavado de dinero.

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 40.- 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.

ARTÍCULO 41.- 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 PRODUCTIVO FIC.
- Remitir a los Participantes en forma mensual dentro de los 10 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 PRODUCTIVO 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 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 PRODUCTIVO FIC bajo custodia de la(s) entidad(es) contratada(s) 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 5, 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 42.- 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, en particular la sección 8 del Capítulo V y cualquier posterior disposición de ASFI para el efecto.

ARTÍCULO 43.- TRANSFERENCIA, DISOLUCION, 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 44.- 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 45.- 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 favor del Tesoro General de la Nación.

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 46.- LIQUIDACION DEL FONDO

46.1. Liquidación del Fondo por vencimiento del plazo y otros

La liquidación del Fondo, la elaboración del Balance Final, y el procedimiento para la devolución del capital y rendimientos a los Participantes, deberán ser aprobados por la AGP.

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.

46.1.1 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.

46.2. Balance Final del Fondo

Al momento de la liquidación del Fondo, la Sociedad Administradora elaborará un Balance Final de liquidación y lo someterá a consideración de la Asamblea General de Participantes para proceder a la devolución de capital y pago de rendimientos, de acuerdo a procedimiento definido en el punto inmediatamente anterior.

CAPÍTULO X.
DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES

ARTÍCULO 47.- DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES (AGP)

Los Participantes del Fondo, de acuerdo al artículo 12, 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, previo visto bueno del Regulador.
- Designar a los auditores externos del Fondo, según propuesta de la Sociedad Administradora.
- 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.
- Resolver, a propuesta de la Sociedad Administradora, los aumentos y reducciones del patrimonio del Fondo, según lo determinado en el artículo 60 siguiente.

ARTÍCULO 48.- CONVOCATORIA A LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES; ASAMBLEA SIN CONVOCATORIA

Con al menos diez (10) días 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 calendarios 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 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 resolver cualquier asunto de su competencia siempre y cuando se encuentren representadas el 100% de las Cuotas de Participación.

ARTÍCULO 49.- 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.

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.

49.1. 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. 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.

49.2. 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:

- 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 de Participación, 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.

49.3 Aumento del Patrimonio del Fondo; Procedimiento

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 nuevo Periodo de Colocación (30 días) a un valor mínimo igual al valor de cuota del Fondo del cierre del día anterior a la fecha en la que sean ofrecidas. 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.

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 suscripción de las cuotas de participación adicionales.

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.

49.4 Periodo de Adecuación

Para el caso de que se lleve a cabo un aumento en el Patrimonio del Fondo, la SAFI dispondrá de un Periodo de Adecuación para la construcción de su cartera de instrumentos sin oferta pública de 360 días calendario adicionales a ser computados desde la fecha de finalización del nuevo Periodo de Colocación.

En este Periodo de Adecuación, los límites mencionados en el artículo 14, relacionados a instrumentos sin oferta pública y liquidez, no se cumplirán necesariamente en los porcentajes mínimos y máximos señalados, respectivamente, debido a la concentración de liquidez por el aumento del Patrimonio realizado.

ARTÍCULO 50.- 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.

Tendrán derecho a participar en la Asamblea General de Participantes, aquellos participantes que se encuentren inscritos y vigentes en el sistema de registro de la Sociedad Administradora hasta los cinco (5) días previos a su celebración, presentando el correspondiente Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) o cualquier otro medio fehaciente de prueba, al momento de la celebración.

La Asamblea General de Participantes podrá autorizar la presencia de otras personas que considere pertinente.

ARTÍCULO 51.- 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 52.- CRITERIOS DE SELECCIÓN Y REMOCIÓN DE LA EMPRESA DE AUDITORIA EXTERNA Y DE LA ENTIDAD DE CUSTODIA

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, establece en su artículo 12, inciso d), sección 2 del capítulo VI, que la Asamblea General de Participantes es la encargada de designar a los auditores externos del Fondo, así como, según el artículo 14, inciso m), sección 2, capítulo VI del mismo Reglamento , y a recomendación del RCP remover al Administrador del Fondo, al Comité de Inversión y a la entidad que presta servicios de custodia.

ARTÍCULO 53.- 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 54.- 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 55.- RESPONSABILIDADES DEL REPRESENTANTE COMÚN DE PARTICIPANTES

Sin perjuicio de lo establecido en el Artículo 20, 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 Auditor Interno 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 PRODUCTIVO 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.

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 56.- DE LA POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO

El Fondo no podrá endeudarse en ningún momento con terceros. Cualquier modificación a este artículo debe necesariamente ser aprobado por la Asamblea General de Participantes.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fondo podrá mantener operaciones de venta en reporto hasta un monto máximo de 10% respecto al total de la cartera del Fondo hasta el plazo máximo permitido por la normativa aplicable.

CAPÍTULO XII.
ASPECTOS ADMINISTRATIVOS

ARTÍCULO 57.- 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 58.- ARBITRAJE

Cualquier controversia 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 1770 del 10 de marzo de 1997 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 59.- 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 por el Estado boliviano 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 60.- SITUACIONES EXCEPCIONALES

60.1. 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.

60.2. 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.

60.3. 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 61.- REDUCCIÓN DEL PATRIMONIO DEL FONDO

La Sociedad Administradora con autorización expresa de su Directorio, 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.

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.