



## **PROSPECTO DE EMISIÓN ACTUALIZADO**

### **SEMBRAR PRODUCTIVO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO**

- i. Número de actualización al prospecto: 3
- ii. Fecha del documento de actualización: 30/03/2017
- iii. Mención del documento que actualiza o reemplaza: Prospecto aprobado mediante Resolución Administrativa ASFI N°303/2015 de 29 de abril de 2015 y Resolución Administrativa ASFI N°361/2015 de 15 de mayo de 2015 y posteriormente modificado según Asamblea General de Participantes de fecha 27 de noviembre de 2015 y Asamblea General de Participantes de fecha 30 de septiembre de 2016.
- iv. Detalle de los rubros del prospecto actualizados y número de página donde se encuentra la información que ha sido actualizada:
  - V.3.3.1. Condiciones previas a la adquisición del valor objeto de la inversión, se modifica el procedimiento.
  - V.7. Restricciones de Inversión, se elimina un punto debido a la inclusión de uno anterior en fecha 30 de septiembre de 2016.
  - XV. Aumento y Reducción del Patrimonio del Fondo, se modifica el título, se elimina el punto XV.1 que ya se encuentra en otro lugar del Prospecto, y se modifica el punto XV.2.
- v. Nombre y firma de las personas responsables del contenido de la actualización



## SEMBRAR PRODUCTIVO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

### EMISIÓN DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE OFERTA PÚBLICA

#### Características de las Cuotas de Participación

SOCIEDAD ADMINISTRADORA:	Capital + Gestonadora de Activos Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (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 (FIC) en bolivianos y de largo plazo.
TIPO DE VALOR:	Cuotas de participación.
DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN:	Cuotas de Participación de Sembrar Productivo FIC.
RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA DE AUTORIZACIÓN DE FUNCIONAMIENTO DE LA SAFI:	SPVS-IV-N° 329 de 7 de abril de 2008
REGISTRO DE LA SAFI EN EL RMV:	SPVS-IV.SAF-SCM 011/2008
REGISTRO DE LA EMISIÓN EN EL RMV:	ASFI/DSV-FIC-SPF-002/2015
MONTO DE LA EMISIÓN:	Bs. 650,000,000.- (Seiscientos cincuenta millones con 00/100 bolivianos).
MONEDA DE LA EMISIÓN	Bolivianos
NÚMERO DE SERIE DE LA EMISIÓN:	Serie Única, todas de igual valor y características.
CLAVE DE PIZARRA:	SPF-NIU-15
CANTIDAD DE VALORES:	Seis mil quinientas (6,500) cuotas de participación.
VALOR NOMINAL DE LA CUOTA DE PARTICIPACIÓN:	Bs. 100,000.- (Cien mil 00/100 bolivianos).
FECHA DE EMISIÓN:	30 de abril de 2015
FECHA DE INICIO DE LAS 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 primeras tres Cuota de Participación del Fondo, siempre y cuando se cuente con al menos tres Participantes (preservando además lo que establece el punto X.2 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 prórroga correspondiente y no se contare con por lo menos tres participantes, no se considerará al Fondo constituido, se anularán las Cuotas de Participación vendidas y se devolverán los dineros de dichas ventas, menos los gastos incurridos y que se mencionan en el punto VI.2 de más adelante.
RENDIMIENTO DEL FONDO:	Rendimiento variable sujeto al desempeño de Sembrar Productivo FIC
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 de Sembrar Productivo FIC. Sin perjuicio de lo anterior, ver el punto V.8.6 del presente prospecto.
LUGAR DE PAGO DE CAPITAL Y RENDIMIENTOS:	Domicilio de Capital + SAFI S.A.
FORMA DE CIRCULACIÓN:	Nominativas.
FORMA DE REPRESENTACIÓN:	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).
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN:	La colocación primaria de las Cuotas de Participación será realizada mediante Oferta Pública Bursátil en la BBV S.A.
FORMA DE COLOCACIÓN:	Oferta pública en mercado primario.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN:	A Mejor Esfuerzo.
PRECIO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	Mínimamente a la par del valor nominal.
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.
PLAZO DE VIDA DEL FONDO	5,400 días calendario desde el Inicio del Fondo.
FORMA DE NEGOCIACIÓN:	Las cuotas de Participación del Fondo serán inscritas para su cotización en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., pudiendo el Participante negociarlas libremente en el mercado de valores.

#### CALIFICACIÓN DE RIESGO

PACIFIC CREDIT RATING

**A1**

Corresponde a aquellos fondos cuya cartera de inversiones está concentrada en Valores, bienes y demás activos, con un grado medio de calidad y su administración es buena. El numeral 1 que acompaña a la categoría significa que la cuota del Fondo de Inversión se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.

**LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN. VÉASE EL CAPÍTULO III, "FACTORES DE RIESGO", DEL PRESENTE PROSPECTO, QUE CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.**

**Estructuración y Administración:**



**Colocación:**



LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN, NI POR LA SOLVENCIA DEL FONDO DE INVERSIÓN. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE ÉL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL FONDO Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.

LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON LA PRESENTE EMISIÓN ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., MERCANTIL SANTA CRUZ AGENCIA DE BOLSA S.A. Y CAPITAL + SAFI S.A.

La Paz, abril de 2017

Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado, se encuentra inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero bajo el registro ASFI/DSV-FIC-SPF-002/2015. Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado será administrado por Capital + Gestionadora de Activos Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Capital + SAFI S.A., o Sociedad Administradora). El número de identificación tributaria (NIT) de Capital + SAFI S.A. es el 148886022. La Sociedad Administradora ha sido autorizada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº329 de fecha 7 de abril de 2008 e inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo el registro SPVS-IV-SAF-SCM-011/2008.

La Sociedad Administradora tiene por único objeto el de realizar la actividad exclusiva de prestar servicios de administración de fondos de inversión ya sean estos abiertos o cerrados, financieros o no financieros, nacionales o internacionales y/o cualquier otro que pueda ser constituido de acuerdo al ordenamiento legal y regulatorio en vigencia. Asimismo esto incluye la posibilidad de realizar cualquier otra actividad conexa y/o subsidiaria y/o derivada de la principal. Ésta, ha designado al Sr. Jorge Bismarck Pinto Mollinedo como Administrador de Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado. El Comité de Inversión del Fondo estará conformado por las siguientes personas: Fernando Anker Arteaga, Jorge Quintanilla Nielsen, Juan Carlos Navarro Rossetti y Jorge Bismarck Pinto Mollinedo.

Capital + SAFI S.A es entidad responsable de la estructuración de la emisión de valores descrita en el presente Prospecto. Las personas responsables de la elaboración del presente documento son: Eduardo Gabriel Arana, Asesor Legal, Juan Carlos Navarro Rossetti, Gerente de Finanzas Corporativas y Jorge Bismarck Pinto Mollinedo, Administrador del Fondo.

**La Sociedad Administradora declara considerar que la información presentada cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes y que la misma es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. Quien desee adquirir las cuotas de Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información contenida en el presente Prospecto. La adquisición de las cuotas presupone la aceptación por el comprador de todos los términos y condiciones de la oferta pública, tal como aparecen en el presente Prospecto informativo.**

La Sociedad Administradora se encuentra sujeta a las obligaciones de información establecidas en la Ley del Mercado de Valores No. 1834 de 31 de marzo de 1998, el Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras según el Libro V de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores el Reglamento Interno del Fondo de Inversión y demás normativa aplicable. La información y documentación presentada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero como requisito necesario para la autorización e inscripción, es de carácter público y puede ser consultada en las siguientes oficinas:

Registro del Mercado de Valores  
Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero  
Calle Reyes Ortiz esquina Federico Suazo  
Edificio Torres Gundlach, Piso 3  
La Paz, Bolivia  
(591) (2) 233 1212

Bolsa Boliviana de Valores S.A.  
Calle Montevideo No. 142  
La Paz, Bolivia  
(591) (2) 244 3232

Capital + SAFI S.A.  
Calle Fernando Guachalla No. 342  
Edificio "Víctor", Piso 6, Of. 602  
La Paz, Bolivia  
(591) (2) 214 1121

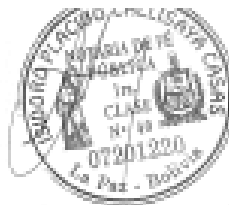
Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.  
Av. Camacho No.1.448 Ed. Banco Mercantil Santa Cruz,  
Piso 2  
La Paz, Bolivia  
(591) (2) 214 5503

**El presente Prospecto detalla todos los aspectos referentes a rendimiento, condiciones y riesgos que deberán ser considerados por los potenciales adquirentes de las cuotas de participación ofrecidas. Las inversiones se realizan por cuenta y riesgo del Participante, por lo cual el mismo debe informarse sobre todas las normas que regulen la actividad, tomando en cuenta las mismas, incluyendo el régimen tributario aplicable.**

ESTOS VALORES HAN SIDO INSCRITOS JUNTO AL PRESENTE PROSPECTO Y EL CORRESPONDIENTE REGLAMENTO INTERNO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, LO QUE NO IMPLICA QUE ELLA RECOMIENDE LA INVERSIÓN EN LOS MISMOS U OPINE FAVORABLEMENTE SOBRE LAS PERSPECTIVAS DEL NEGOCIO, O CERTIFIQUE LA VERACIDAD O SUFICIENCIA DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO.



ÓRGANO JUDICIAL DEL ESTADO  
PLURINACIONAL DE BOLIVIA



FORMULARIO NOTARIAL

Serie: DD-OJ-FN-2015

Resolución Senatorial N° 015/2009

N° 5621840

VALOR Bs. 3.-

**ACTA No. 153/2015**  
**DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA**

En la ciudad de La Paz, del Estado Plurinacional de Bolivia, a horas catorce y quince p.m. del día Viernes ocho de mayo del año dos mil quince, fue presente de forma voluntaria en esta oficina Notarial, Ante Mí el suscrito Notario de Fe Pública de Primera Clase de este Distrito Judicial No. 040, Abogado, Dr. ISIDORO PLACIDO CALLISAYA CASAS, el señor que corresponde al nombre de JORGE JULIO WALTER QUINTANILLA NIELSEN, con Cedula de Identidad N° 2338996 extendido en La Paz, de nacionalidad boliviana, natural de La Paz – Murillo, soltero de Ocupación estudiante con Domicilio en la urbanización hacienda 2 calle Bibosi N° 6 de esta ciudad, en calidad de PRESIDENTE EJECUTIVO DE CAPITAL + SAFI S.A., a objeto de realizar la siguiente **DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA**, Mayor de edad, hábil por derecho, a quien de identificar **Do y FE; y dijo:**-----

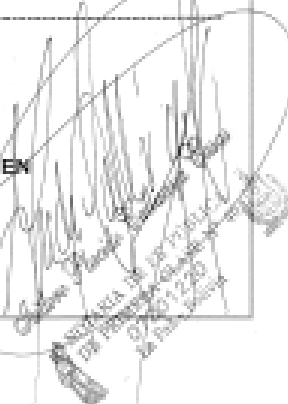
**AL PRIMERO:** Habiendo realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, consideramos que la información proporcionada por capital + SAFI S.A. en su calidad de **ADMINISTRADORA DE SEMBRAR PRODUCTIVO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO** o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, carezco de motivos para considerar que dicho pronunciamiento se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.-----

**AL SEGUNDO.-** Quien desee adquirir las Cuotas de Participación de SEMBRAR PRODUCTIVO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el prospecto respecto al valor y a la transacción.-----

**AL TERCERO.-** La adquisición de los valores presupone la aceptación que el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de oferta pública, tal como aparecen en el Prospecto.-----

Con lo que termino, leída que fue y persistió en su tenor, firmando conjuntamente con el Suscrito Notario de todo lo que **DOY FE**.-----

**JORGE JULIO WALTER QUINTANILLA NIELSEN**  
C. I. N° 2338996 L. P.  
**DECLARANTE VOLUNTARIO**



ACTA No. 152/2015

DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

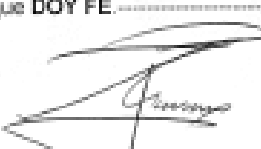
En la ciudad de La Paz, del Estado Plurinacional de Bolivia, a horas catorce cero cero p.m. del día Viernes ocho de mayo del año dos mil quince, fue presente de forma voluntaria en esta oficina Notarial, Ante Mí el suscrito Notario de Fe Pública de Primera Clase de este Distrito Judicial No. 040, Abogado, Dr. ISIDORO PLACIDO CALLISAYA CASAS, el señor que corresponde al nombre de JUAN CARLOS NAVARRO ROSSETTI, con Cédula de Identidad N° 2363053 extendido en La Paz, de nacionalidad boliviana, natural de La Paz – Murillo, casado de ocupación administrador de Empresas con Domicilio en la calle 31 N° 77 de la zona de Achumani de esta ciudad, en calidad de GERENTE DE FINANZAS CORPORATIVAS DE CAPITAL + SAFI S.A., a objeto de realizar esta DECLARACION JURDA VOLUNTARIA. Mayor de edad, hábil por derecho, a quien se identificó DOY FE; y dijo: -----

**AL PRIMERO:** Habiendo realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, consideramos que la información proporcionada por capital + SAFI S.A. en su calidad de ADMINISTRADORA DE SEMBRAR PRODUCTIVO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, carezco de motivos para considerar que dicho pronunciamiento se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.-----

**AL SEGUNDO.-** Quien desee adquirir las Cuotas de Participación de SEMBRAR PRODUCTIVO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el prospecto respecto al valor y a la transacción.-----

**AL TERCERO.-** La adquisición de los valores presupone la aceptación que el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de oferta pública, tal como aparecen en el Prospecto.-----

Con lo que termino, leída que fue y persistió en su tenor, firmando conjuntamente con el Suscrito Notario de todo lo que DOY FE.-----

  
JUAN CARLOS NAVARRO ROSSETTI  
C. I. N° 2363053 L.P  
DECLARANTE VOLUNTARIO

  
ISIDORO PLACIDO CALLISAYA CASAS  
N° 040  
La Paz - Bolivia



ORGANISMO JUDICIAL DEL ESTADO  
PLURINACIONAL DE BOLIVIA



## FORMULARIO NOTARIAL

Serie: DD-OJ-FN-2015

Resolución Senatorial Nº 015/2009

VALOR Bs. 3,-

### ACTA No. 154/2015 DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz, del Estado Plurinacional de Bolivia, a horas catorce y treinta p.m. del día Viernes ocho de mayo del año dos mil quince, fue presente de forma voluntaria Ante Mí el suscrito Notario de Fe Pública de Primera Clase de este Distrito Judicial No. 040, Abogado, Dr. ISIDORO PLACIDO CALLISAYA CASAS, el señor que corresponde al nombre de JORGE BISMARCK PINTO MOLLINEDO, con Cedula de Identidad N° 2298036 extendido en La Paz, de nacionalidad boliviana, natural de La Paz – Murillo, soltero de Profesión Economista con Domicilio en esta ciudad, en su calidad de ADMINISTRADOR FONDOS DE CAPITAL + SAFI S.A., a objeto de realizar la siguiente DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA. Mayor de edad, hábil por derecho, a quien de identificar Doy FE; y dijo: -----

AL PRIMERO: Habiendo realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, consideramos que la información proporcionada por capital + SAFI S.A. en su calidad de ADMINISTRADORA DE SEMBRAR PRODUCTIVO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, carezco de motivos para considerar que dicho pronunciamiento se encuentre en discordancia con lo aquí expresado.-----

AL SEGUNDO.- Quien desee adquirir las Cuotas de Participación de SEMBRAR PRODUCTIVO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el prospecto respecto al valor y a la transacción.-----

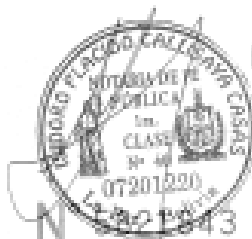
AL TERCERO.- La adquisición de los valores presupone la aceptación que el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de oferta pública, tal como aparecen en el Prospecto.-----

Con lo que termina, leída que fue y persistió en su tenor, firmando conjuntamente con el Suscrito Notario de todo lo que DOY FE -----

JORGE BISMARCK PINTO MOLLINEDO  
C. I. N° 2298036 L. P.  
DECLARANTE VOLUNTARIO

*[Handwritten signature of Isidoro Placido Callisaya Casas]*  
Isidoro Placido Callisaya Casas  
Notario de Fe Pública de Primera Clase  
Nº 07201220  
La Paz - Bolivia

*[Handwritten signature]*



## FORMULARIO NOTARIAL

Serie:DD-OJ-FN-2015

Resolución Senatorial IP° 015/2009

VALOR Bs. 3.-

ACTA No. 155/2015

### DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz, del Estado Plurinacional de Bolivia, a horas catorce y treinta p.m. del día Viernes ocho de mayo del año dos mil quince, fue presente de forma voluntaria Ante Mi el suscrito Notario de Fe Pública de Primera Clase de este Distrito Judicial No. 040, Abogado, Dr. ISIDORO PLACIDO CALLISAYA CASAS, el señor que corresponde al nombre de **EDUARDO MAURICIO GABRIEL ARANA LEMA**, con Cedula de Identidad N° 1985973 S.C, de nacionalidad boliviana, soltero de Profesión Abogado con Domicilio en la calle conejera 1 N° 3 Zona Cóndores Achumani de esta ciudad, en su calidad DE ASESOR LEGAL DE CAPITAL + SAFI S.A., a objeto de realizar la siguiente **DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA**, Mayor de edad, hábil por derecho, a quien se identificar **Doy FE**; y dijo: -----

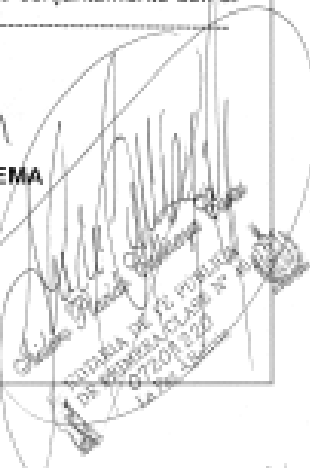
**AL PRIMERO:** Habiendo realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, consideramos que la información proporcionada por capital + SAFI S.A. en su calidad de **ADMINISTRADORA DE SEMBRAR PRODUCTIVO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO** o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, carezco de motivos para considerar que dicho pronunciamiento se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.-----

**AL SEGUNDO.-** Quien desee adquirir las Cuotas de Participación de SEMBRAR PRODUCTIVO FONDO DE INVERSION CERRADO que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el prospecto respecto al valor y a la transacción.-----

**AL TERCERO.-** La adquisición de los valores presupone la aceptación que el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de oferta pública, tal como aparecen en el Prospecto.-----

Con lo que termina, leída que fue y persistió en su tenor, firmando conjuntamente con el Suscrito Notario de todo lo que **DOY FE**.-----

**EDUARDO MAURICIO GABRIEL ARANA LEMA**  
C. I. N° 1985973 S.C,  
DECLARANTE VOLUNTARIO



## Contenido

GLOSARIO.....	1
I. Resumen Ejecutivo .....	5
II. Descripción del Fondo.....	7
II.1. Aspectos Generales.....	7
II.1.1. Denominación del Fondo y Marco Legal .....	7
II.1.2. Objeto del Fondo .....	7
II.1.3. Depósito de los montos por la venta de las Cuotas de Participación .....	10
II.1.4. Plazo e Inicio de Actividades del Fondo .....	10
II.2. La industria manufacturera .....	10
II.2.1. Situación del comercio a nivel global .....	10
II.2.1.1. <i>Situación de la Economía en Bolivia</i> .....	11
II.2.1.2. <i>Importancia de Sector Manufacturero en Bolivia</i> .....	12
II.2.1.3. <i>Empleo en el sector manufacturero</i> .....	14
II.2.1.4. <i>Créditos al sector manufacturero</i> .....	16
II.2.1.5. <i>Exportaciones del sector productivo</i> .....	16
II.3. Oportunidades de Inversión y Beneficios del Fondo .....	20
II.3.1. Oportunidades para el Potencial Inversionista .....	20
II.3.2. Beneficios para los EOIs.....	20
II.3.3. Impacto social.....	21
III. Factores de Riesgo.....	21
IV. Difusión de la información.....	26
V. De la Política de Inversión del Fondo, Instancias de Decisión y Valoración.....	27
V.1. Objetivo de la Política de Inversión .....	27
V.2. Filosofía de la Inversión.....	27
V.3. Proceso de Inversión.....	28
V.3.1. Estrategia y Planificación del portafolio.....	28
V.3.2. Evaluación Previa de Inversiones .....	29
V.3.2.1. <i>Liquidez</i> .....	29
V.3.2.2. <i>Instrumentos de Renta Fija de Oferta Pública</i> .....	30



V.3.2.3.	<i>Evaluación de Instrumentos de Oferta Pública</i> .....	30
V.3.2.4.	<i>Instrumento de Renta Fija de Oferta Privada</i> .....	31
V.3.2.5.	<i>Evaluación de Instrumentos de Oferta Privada</i> .....	31
V.3.2.5.1.	Criterios de Aceptación de Riesgos .....	31
V.3.2.5.2.	Evaluación de EOIs ( <i>Due diligence</i> ) .....	35
V.3.2.5.2.1.	Análisis del entorno (Riesgo País) .....	35
V.3.2.5.2.2.	Análisis del Sector .....	36
V.3.2.5.2.3.	Evaluación de EOIs .....	37
V.3.3.	Proceso Operativo de las Inversiones en EOIs .....	38
V.3.3.1.	<i>Condiciones previas a la adquisición del valor objeto de la inversión</i> .....	39
V.3.3.2.	<i>Documentación y adquisición del valor u otro activo objeto de inversión</i> .....	40
V.4.	Perfil de los Valores en los que se Realizará la Inversión .....	40
V.5.	Formas de organización y mantenimiento de la inversión en los EOIs: evaluación posterior, medidas preventivas, hechos potenciales de incumplimiento, hechos de incumplimiento, cobranza por la vía ejecutiva .....	41
V.5.1.	Evaluación Posterior .....	41
V.5.2.	Monitoreo, Hechos Potenciales De Incumplimiento Y Hechos De Incumplimiento .....	41
V.5.2.1.	<i>Hechos Potenciales de Incumplimiento</i> .....	42
V.5.2.1.1.	Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento .....	42
V.5.2.1.2.	Periodo de corrección .....	42
V.5.2.2.	<i>Hechos de incumplimiento</i> .....	42
V.5.2.2.1.	Notificación del Hecho de incumplimiento .....	42
V.5.3.	<i>Cobranza por la vía ejecutiva y aceleración del pago de la obligación</i> .....	43
V.5.4.	<i>Procedimiento en caso de deterioro de la cartera (downgrades)</i> .....	43
V.6.	Límites de Inversión del Fondo .....	44
V.6.1.	Límites por tipo de instrumento .....	44
V.6.2.	Cartera de inversión: instrumentos y operaciones .....	46
V.6.2.1.	<i>Liquidez</i> .....	46
V.6.2.2.	<i>Instrumentos de Renta Fija de Oferta Pública</i> .....	46
V.6.2.3.	<i>Instrumentos de Renta Fija de Oferta Privada</i> .....	47
V.6.3.	Límites por Calificación de Riesgo .....	47

V.6.4.	Límites por Emisor.....	48
V.6.5.	Límites por sector.....	48
V.6.6.	Límites para posiciones en otras monedas.....	48
V.6.7.	Gestión de inversión de oferta pública y de tesorería, límite de liquidez, plazos y aplicación de tasas variables .....	49
V.6.7.2.	<i>Límites de Liquidez</i> .....	49
V.6.7.3.	<i>Plazos y aplicación de Tasas Variables</i> .....	50
V.6.9.	Mecanismo de Estabilización.....	50
V.6.9.1.	<i>Mecanismo de Estabilización</i> .....	51
V.6.9.1.1.	Procedimiento.....	51
V.6.9.2.	<i>Coberturas Adicionales para la Cartera de Oferta Privada</i> .....	51
V.7.	Restricciones de Inversión.....	52
V.8.	Cálculo del valor del Fondo y su desempeño .....	53
V.8.1.	Valoración de los Activos del Fondo .....	53
V.8.1.1.	<i>Instrumentos de Oferta Pública</i> .....	53
V.8.1.2.	<i>Instrumentos de Oferta Privada</i> .....	53
V.8.1.2.1.	Valores emitidos y negociados a descuento o sin cupones.....	54
V.8.1.2.2.	Valores emitidos a rendimiento con cupones.....	54
V.8.1.2.3.	Valores emitidos a tasa de rendimiento variable .....	55
V.8.2.	Cálculo del Valor de la Cuota de Participación .....	56
V.8.3.	Cálculo del desempeño del Fondo ( <i>benchmark</i> ) .....	57
V.8.4.	Suspensión de Inversiones por Condiciones de Mercado .....	58
V.8.5.	Plazo del fondo y de la cartera de inversión .....	58
V.8.6.	Pago de capital y rendimientos al Inversionista .....	58
V.8.7.	Procedimiento para la conversión de monedas y tipos de cambio .....	59
V.9.	Política de Endeudamiento.....	59
VI.	Comisiones y Gastos .....	59
VI.1.	Comisiones.....	59
VI.1.1.	Comisión de Administración.....	59
VI.1.2.	Comisión de Éxito.....	60
VI.2.	Gastos .....	61
VII.	De las Cuotas de Participación.....	62

VII.1.	Características Principales .....	62
VII.1.1.	Antecedentes Legales .....	62
VII.1.2.	Situaciones Excepcionales.....	62
VII.1.3.	Incapacidad Impedimento o Fallecimiento del Participante.....	62
VII.1.4.	Disolución, Concurso de Quiebra de Participantes .....	63
VII.1.5.	Prescripción de Cobro .....	63
VII.2.	Oferta Pública y Procedimiento de Colocación de las Cuotas de Participación..	63
VII.2.1.	Inversionistas a los cuales va dirigida la oferta pública .....	63
VII.2.2.	Medios de difusión del Fondo.....	63
VII.2.3.	Denominación, Tipo de Oferta, Agente Colocador y Bolsa donde se negociarán los valores .....	64
VII.2.4.	Plazo de Colocación de las Cuotas .....	64
VII.2.5.	Mecanismos de Colocación .....	64
VII.2.6.	Cuotas de Participación no colocadas.....	64
VII.2.7.	Suscripción y pago de las Cuotas de Participación .....	64
VIII.	Tratamiento Impositivo .....	64
IX.	Instancias de Decisión para la inversión y Asesor Técnico Industrial.....	65
IX.1.	Comité de Inversión .....	65
IX.2.	Comité de Políticas de Riesgo .....	66
IX.3.	Designación.....	67
IX.4.	Miembros.....	67
IX.4.1.	Comité de Inversión .....	67
IX.4.2.	Comité de Políticas de Riesgo .....	67
IX.5.	Duración .....	67
IX.6.	Suplencias.....	67
IX.7.	Quórum de asistencia para la sesión del Comité de Inversión y del CPR .....	68
IX.7.1.	Frecuencia de sesiones .....	68
IX.8.	De las actas del comité de inversión y del CPR .....	68
IX.9.	Del Asesor Técnico Industrial .....	68
X.	Del Participante del Fondo .....	69
X.1.	Derechos y Obligaciones del Participante .....	69
X.2.	Restricciones a los Participantes Para Ser Propietarios de Cuotas de Participación	70

XI. De la Administración del Fondo .....	71
XI.1. Aspectos relevantes de la Sociedad Administradora .....	71
XI.1.1. Información General de la Sociedad Administradora .....	71
XI.1.2. Procesos judiciales, administrativos, arbitrales o contingencias de carácter legal .....	71
XI.1.3. Composición accionaria de la Sociedad Administradora .....	72
XI.1.4. Entidades vinculadas a la Sociedad Administradora .....	72
XI.1.5. Composición del Directorio .....	72
XI.1.6. Principales Ejecutivos .....	72
XI.1.7. Estructura Organizacional Administrativa .....	74
XI.1.8. Del Administrador del Fondo .....	74
XI.1.9. Del Oficial de Cumplimiento .....	75
XI.2. Derechos y Obligaciones de la Sociedad Administradora .....	76
XII. Transferencia, Disolución, Fusión y Liquidación del Fondo .....	77
XII.1. Liquidación y quiebra de la Sociedad Administradora .....	78
XII.2. Liquidación del Fondo .....	79
XII.2.1. <i>Liquidación del Fondo por vencimiento del plazo y otros</i> .....	79
XII.2.2. <i>Balance Final del Fondo</i> .....	79
XIII. ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES (AGP) .....	79
XIII.1. Facultades de la AGP .....	79
XIII.2. Convocatoria a Asamblea General de Participantes; Asamblea sin convocatoria .....	80
XIII.3. Quórum simple, calificado. Temas competentes a la Asamblea General de Participantes con quórum calificado .....	80
XIII.3.1. Quórum simple .....	81
XIII.3.2. Quórum calificado .....	81
XIII.3.3. Forma de adoptar las decisiones de la AGP .....	82
XIII.3.4. Documentos que respaldan las decisiones tomadas por la AGP .....	82
XIII.3.5. Criterios de Selección y Remoción de la empresa de auditoría externa y de la entidad de custodia .....	83
XIII.3.6. Impugnación de Acuerdos de la Asamblea General de Participantes .....	83
XIII.4. Representante Común de Participantes (RCP) .....	83
XIII.4.1. Responsabilidades del Representante Común de Participantes .....	84
XIV. Responsabilidad de Otras Instituciones .....	85

XIV.1.	Arbitraje .....	85
XIV.2.	Entidad de Custodia.....	85
XIV.3.	Agencia Colocadora.....	85
XV.	Aumento y Reducción del Patrimonio del Fondo.....	86
XV.1.	Aumento del Patrimonio del Fondo .....	86
XV.2.	Reducción del Patrimonio del Fondo .....	87
XV.3.	Período de excepción .....	87
ANEXOS AL PROSPECTO DE EMISIÓN DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE SEMBRAR PRODUCTIVO FIC.....		88
Anexo 1. Modificaciones al Reglamento Interno aprobadas según AGP del 30 de septiembre de 2016 (Actualización N°2).....		88
Anexo 2. Modificaciones al Reglamento Interno aprobadas según AGP del 30 de marzo de 2017 (Actualización N°3) .....		90

## Índice de Cuadros

<b>Cuadro 1: Características generales del fondo .....</b>	<b>8</b>
<b>Cuadro 2: Saldo por Actividad Económica en Bolivia .....</b>	<b>12</b>
<b>Cuadro 3: Rangos para los CARs .....</b>	<b>31</b>
<b>Cuadro 4: Rangos para los EOIs .....</b>	<b>32</b>
<b>Cuadro 5: Plazos para el registro en RMV .....</b>	<b>39</b>
<b>Cuadro 6: Límites por tipo de instrumento .....</b>	<b>44</b>
<b>Cuadro 7: Tipo de emisión según emisor .....</b>	<b>45</b>
<b>Cuadro 8: Límites por calificación de riesgo .....</b>	<b>47</b>
<b>Cuadro 9: Gestión de inversión de cartera pública .....</b>	<b>49</b>
<b>Cuadro 10: Límites para Liquidez .....</b>	<b>49</b>
<b>Cuadro 11: Límites por plazo .....</b>	<b>50</b>
<b>Cuadro 12: Previsión de acuerdo a la calificación y plazo .....</b>	<b>53</b>
<b>Cuadro 13: Composición Accionaria de la Sociedad Administradora .....</b>	<b>72</b>
<b>Cuadro 14: Principales Ejecutivos de la Sociedad Administradora .....</b>	<b>72</b>

## Índice de Gráficos

<b>Gráfico 1: Crecimiento del PIB Mundial .....</b>	<b>10</b>
<b>Gráfico 2: Saldo PIB Bolivia vs. Tasa de Crecimiento PIB Bolivia .....</b>	<b>12</b>
<b>Gráfico 3: Evolución del PIB por Actividad Económica - Bolivia .....</b>	<b>13</b>
<b>Gráfico 4: Aporte de las Industrias en el PIB Nacional.....</b>	<b>14</b>
<b>Gráfico 5: Aporte de las Industrias en el PIB Nacional.....</b>	<b>15</b>
<b>Gráfico 6: Número Fuentes de Trabajo vs. Número de empresas manufactureras .....</b>	<b>15</b>
<b>Gráfico 7: Evolución de la Cartera del Sistema de Intermediación Financiera y % de Créditos destinados a la Industria Manufacturera.....</b>	<b>16</b>
<b>Gráfico 8: Exportaciones en Bolivia .....</b>	<b>16</b>
<b>Gráfico 9: Exportaciones Totales vs. Exportaciones de Manufacturas.....</b>	<b>17</b>
<b>Gráfico 10: Proceso integral de inversiones.....</b>	<b>28</b>
<b>Gráfico 11: Esquema <i>Top-Down</i>.....</b>	<b>35</b>
<b>Gráfico 12: Modelo de las cinco fuerzas competitivas .....</b>	<b>36</b>
<b>Gráfico 13: Proceso Operativo de las Inversiones .....</b>	<b>38</b>
<b>Gráfico 14: Estructura Organizacional de Capital + SAFI S.A .....</b>	<b>74</b>

## 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 de oferta privada.
Comité de Inversión	El Comité de Inversión es el cuerpo colegiado encargado del análisis y la evaluación de las inversiones del Fondo.
Comité de Políticas de Riesgos	El Comité de Políticas de Riesgo (CPR) es el cuerpo colegiado responsable de la creación y supervisión de las políticas de riesgo de mercado, riesgos operativos de la SAFI y resolución de conflictos de intereses.
<i>Commodities</i>	Bienes de consumo referidos originalmente a materias primas a granel.
<i>Credit enhancements</i>	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.



<i>Due diligence</i>	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 emita instrumentos de deuda de oferta privada, 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	, Se entenderá como largo plazo a un período superior a cinco años.
Mediano plazo	, 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 FIC.
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
<i>Top down</i>	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.

## I. Resumen Ejecutivo

El presente prospecto (en adelante Prospecto) contiene, en su **capítulo II**, información descriptiva acerca de Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado, sus características: denominación del fondo y de las cuotas de participación, precio de la cuota, plazo de la oferta pública, lugar de colocación, tipo de fondo, objetivo, patrimonio, marco legal e inicio de actividades; así también, realiza una breve descripción del entorno económico y el sector-productivo en Bolivia, contextualizando la oportunidad de inversión de Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado y sus beneficios para el inversionista.

El **capítulo III** describe a detalle, los potenciales riesgos en los cuales incurriría el inversionista que adquiera cuotas de participación de Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado, dentro los cuales no sólo se encontrarían los riesgos sistémicos como ser el riesgo soberano, riesgo inflacionario, riesgo político, riesgo tributario, riesgo de fuerza mayor y/o evento, riesgo de tasa de interés y riesgo de reinversión, sino también riesgos inherentes a la inversión en particular, como ser: riesgo crediticio, riesgo sectorial, riesgo de liquidez y riesgo cambiario.

El **capítulo IV** describe aspectos administrativos relacionados a la difusión de la información, especificando plazos, contenido y responsables de envío de dicha información a los Participantes del Fondo.

El **capítulo V** contiene los detalles de la política de inversión del Fondo y la filosofía de inversión. Contempla, a su vez, los límites estratégicos de inversión, mediante los cuales se plantea alcanzar el objetivo del fondo de inversión. La particularidad en la política del fondo de inversión, reside en el planteamiento de límites tácticos y objetivos estratégicos determinados a nivel de segmento de mercado, emisor, calificación de riesgo, plazo y moneda. Asimismo, el capítulo plantea las restricciones de inversión con que cuenta el Fondo y establece la política de endeudamiento.

Un importante acápite del mencionado capítulo, desarrolla el proceso de inversión del Fondo, determinando la forma de evaluación de sus inversiones, la identificación de los potenciales emisores a los cuales se asignarán recursos, el proceso operativo y legal de estructuración de los instrumentos de deuda privada y, finalmente, desarrolla el sistema de monitoreo y análisis de inversión con que cuenta el Fondo.

El mencionado capítulo concluye determinando las instancias de decisión dentro la política de inversión del Fondo, así como la forma de cálculo del valor de sus activos y de su valor cuota. Complementariamente, el **capítulo IV** describe las comisiones a cobrarse por la administración del Fondo así como los gastos en los cuales se prevé incurrir.

El **capítulo VII** desarrolla una descripción de las características generales de las Cuotas de Participación abordando temas relacionados a las mismas como los antecedentes legales, los plazos máximos de colocación en oferta pública, los mecanismos de colocación, la forma de liquidación en situaciones excepcionales, entre otros. Adicionalmente, en el

**capítulo XII** se describen los procedimientos para la transferencia, disolución, fusión y/o liquidación del Fondo y las razones por las cuales serían necesarias dichas acciones.

El **capítulo IX** se describe los aspectos generales de las instancias de decisión, es decir, el Comité de Inversión y Comité de Políticas de Riesgo, además de la forma de designación de los mismos, sus miembros, la frecuencia de los comités, etc.

El **capítulo X** desarrolla los derechos que gozará el inversionista, como participante del Fondo, así como de las obligaciones a las cuales se encontrará sujeto. Asimismo, en el **capítulo XIII** se establece a la Asamblea General de Participantes como el principal mecanismo de ejercicio de los derechos del participante, para la cual el capítulo desarrolla todas sus características y ámbitos de decisión. Finalmente, describe las responsabilidades del representante común de los participantes, en beneficio de los inversionistas. Complementariamente, en el **capítulo XI** se desarrolla un análisis descriptivo acerca de los derechos, obligaciones, responsabilidades, facultades y otros relacionados a los aspectos relevantes de Capital+ SAFI S.A. como administrador de Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado, enfatizando su forma de organización, la reseña de hoja de vida de sus ejecutivos, los derechos y obligaciones a los cuales se sujeta la institución y, finalmente, las comisiones y gastos emergentes de la administración del Fondo.

Finalmente, en el **capítulo XIV** del presente documento, se desarrolla las responsabilidades de otras instituciones relacionadas al Fondo, como ser la Agencia colocadora, y la Entidad de Custodia de Valores.

## **RESUMEN DE LAS PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS, TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN**

- Denominación del Fondo: SEMBRAR PRODUCTIVO Fondo de Inversión Cerrado o SEMBRAR PRODUCTIVO FIC, indistintamente.
- Tipo de Fondo: Fondo de Inversión Cerrado, en bolivianos y de largo plazo.
- Denominación de los valores emitidos por el Fondo: Cuotas de Participación.
- Moneda: Bolivianos
- Monto de la emisión: Bs. 650,000,000.- (Seiscientos cincuenta 00/100 millones Bolivianos).
- Precio de la cuota: Bs. 100,000.- (cien mil 00/100 Bolivianos)
- Plazo de vida del Fondo: 5,400 días desde el Inicio del Fondo.
- Plazo de duración de la oferta: 270 días
- Lugar de colocación: Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- Comisión de administración: Las comisiones serán anuales y se aplicarán sobre el valor de la cartera de inversión. Esta comisión será contabilizada de forma diaria y cobrada mensualmente, hasta la finalización de la vigencia del Fondo, como se describe en el punto VI.1 del presente documento.
- Comisión de éxito: 30% del excedente sobre el *benchmark* con un límite máximo que no debe exceder en ningún caso el 1.50% del valor nominal del Fondo.

- Monto máximo de gastos administrativos: el primer año del Fondo USD 120 mil y USD 65 mil en los años siguientes de vida del Fondo.
- Política de Inversión: el fondo tiene como objetivo estratégico invertir 50% de su valor en valores de oferta pública y 50% en valores de oferta privada en la etapa de consolidación del Fondo (definida más adelante).
- Límites en valores de oferta pública: mínimo 30%, máximo 53%, en la etapa de consolidación del Fondo (definida más adelante).
- Límites en valores de oferta privada: mínimo 40%, máximo 60%, en la etapa de consolidación del Fondo (definida más adelante).
- Límites por calificación de riesgo: AAA o Soberano mínimo 33% y máximo 50%, AA1 a AA3 mínimo 30% y máximo 50% en la etapa de consolidación del Fondo (definida más adelante), A1 a A3 mínimo 5% y máximo 27% en la etapa de consolidación del Fondo (definida más adelante); y BBB1 a BBB3 mínimo 10% y máximo 27% en la etapa de consolidación del Fondo (definida más adelante) con un límite máximo de 10% en BBB3.

## II. Descripción del Fondo

### II.1. Aspectos Generales

#### II.1.1. Denominación del Fondo y Marco Legal

El Fondo se denomina **Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado**, en adelante, el "Fondo" o "**Sembrar Productivo FIC**" indistintamente, y es administrado por Capital + SAFI S.A., domiciliada en la ciudad de La Paz, la cual actuará en todo momento, por cuenta del Fondo.

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<sup>1</sup> del Fondo, el presente Prospecto de emisión de Cuotas de Participación y cualquier otra norma pertinente que entre en vigencia.

#### II.1.2. 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

---

<sup>1</sup> Reglamento Interno es el conjunto de normas que rigen el funcionamiento y la operativa de Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado y las relaciones entre la Sociedad Administradora y los Participantes.

inversionista en el largo plazo, asumiendo ciertos riesgos y estrategias consistentes con dicho plazo.

Las inversiones en instrumentos de oferta privada del Fondo estarán dirigidas únicamente a empresas de la industria manufacturera<sup>2</sup>, y que estén clasificadas como pequeña, mediana o gran empresa, como se explica en el punto 10.5.1. del Reglamento Interno.

Dichas inversiones permitirían a los EOIs contar con recursos para capital de operaciones y capital de inversiones.

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.

Sembrar Productivo FIC 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<sup>3</sup> serán colocadas entre los Participantes o Inversionistas<sup>4</sup>, sin ser redimibles directamente por el Fondo, sino sólo a través de mercados secundarios autorizados.

Las características generales pueden resumirse en el siguiente cuadro:

**Cuadro 1: Características generales del fondo**

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	<b>Bs. 650,000,000</b> (Seiscientos cincuenta00/100 millones Bolivianos).
Monto mínimo de colocación	Ver fila referida al 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.	Al día siguiente hábil de la colocación de la primeras tres cuotas de participación, siempre y cuando se cuente con al menos tres Participantes (preservando además lo que establece el punto X.2 de

<sup>2</sup> No serán elegibles los EOIs que forman parte de la cartera de inversiones de Sembrar Alimentario FIC

<sup>3</sup> Cuota de Participación, definida según el Artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores No. 1834.

<sup>4</sup> Se hace referencia al Inversionista o Participante, indistintamente, a aquel que adquiere en mercados autorizados una o más Cuotas de Participación del Fondo.

	<p>más adelante).</p> <p>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.</p> <p>Si vencido el Periodo de Colocación y su prórroga correspondiente y no se contare con por lo menos tres participantes, no se considerará al Fondo constituido, se anularán las Cuotas de Participación vendidas y se devolverán los dineros de dichas ventas, menos los gastos incurridos y que se mencionan en el punto VI.2 de más adelante.</p>
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 el punto V.8.6 del presente Prospecto.
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



### II.1.3. Depósito de los montos por la venta de las Cuotas de Participación

Los montos por la venta de las Cuotas de Participación, deberán ser depositados en una o más cuentas bancarias abiertas para el Fondo, en consistencia con la Política de Inversión.

### II.1.4. Plazo e Inicio de Actividades del Fondo

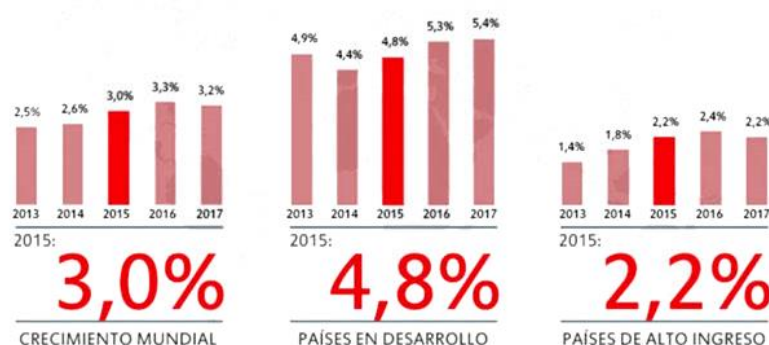
El Fondo tendrá un plazo de actividades de cinco mil cuatrocientos **(5,400)**<sup>5</sup> días calendario, computable, al día siguiente hábil de la colocación de las primeras tres cuotas de Participación del Fondo, siempre y cuando se cuente con al menos tres Participantes (preservando además lo que establece punto X.2 de más adelante).

## II.2. La industria manufacturera

### II.2.1. Situación del comercio a nivel global

La economía mundial se desplaza hacia lo que podría ser un periodo más tranquilo y estable en términos de crecimiento. Sin embargo, la recuperación será diferente y aunque las condiciones financieras hayan mejorado en los países de ingresos altos, la actividad económica se mantiene aún muy floja. En los países emergentes, se observa una desaceleración económica en diversos grados, reflejando los cuellos de botella de las industrias, limitaciones de capacidad, un crecimiento desacelerado de la demanda externa, disminución de los precios de *commodities*, preocupaciones por la estabilidad financiera y, en algunos casos, débiles políticas de apoyo.

**Gráfico 1: Crecimiento del PIB Mundial**



Fuente: *Global Forecasting For GDP Growth 2013* – Fondo Monetario Internacional

En Europa, la actividad seguirá siendo lenta, ya que los obstáculos incluyen la falta de confianza y una permanente restructuración del sistema bancario y fiscal. La situación está en mejor terreno para Estados Unidos, donde la recuperación del sector privado ha sido contenido por la contracción fiscal. Mientras tanto en Japón, una relajación de las políticas

<sup>5</sup> Este plazo podrá ser ampliado por acuerdo de la Asamblea General de Participantes y la Sociedad Administradora con aprobación de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

macroeconómicas parece haber generado un repunte en la actividad, al menos en el corto plazo<sup>[1]</sup>.

En el mundo en desarrollo el crecimiento sigue siendo sólido, pero silencioso. La historia de la mayoría de los países en desarrollo es más prometedora. Estas economías se han recuperado en forma más o menos total de la crisis de 2008 y las condiciones externas menos inestables siguen impulsando la aceleración gradual de la actividad en las regiones en desarrollo.

Este año, se espera que el PIB mundial crezca cerca de 3% y se fortalezca entre 3,3% y 3,2% para el 2016 y 2017. Para los países de ingresos altos, el crecimiento anual será de 2,2% y se afirmará en 2,4% el próximo año. Se calcula que la zona Euro crezca en aproximadamente 0,8% a 1% y apuntará a un crecimiento modesto de 1,2% la próxima gestión<sup>[2]</sup>.

En cuanto a los países emergentes y economías en desarrollo, se estima que su crecimiento bordee un 4,8% y se fortalezca entre 5,3% y 5,4% para los próximos dos años. El crecimiento en varios países de ingreso mediano se ha visto frenado por cuellos de botella por el lado de la oferta y es poco probable que llegue a los niveles previos a la crisis a menos que se apliquen reformas enérgicas por el lado de la oferta. En China, el crecimiento redujo su ritmo mientras las autoridades buscan formas de reequilibrar la economía. Al observar las tendencias regionales más amplias, se espera que Asia oriental crezca cerca de 7% este año, Europa en desarrollo y Asia central 2,5%, América Latina 3,3%, Oriente Medio y Norte de África (MENA) 2,5%, Asia meridional, 5,2% y África al sur del Sahara, 4,9%<sup>[3]</sup>.

#### **II.2.1.1. Situación de la Economía en Bolivia**

Durante los últimos años, entre el año 2005 y 2013, el crecimiento económico del país ha sido constante, situándose generalmente entre un 4% y un 6%. Se trata de un nivel de crecimiento moderado, y de baja volatilidad, el cual ha sido impulsado por el incremento de exportaciones de hidrocarburos y materia prima, principalmente por los altos precios de estos commodities.

El gráfico siguiente, demuestra que el crecimiento de la economía boliviana durante los años 2002-2012 ha sido moderado, registrando un crecimiento promedio de 4.3% por año y un PIB de \$US 20.6 mil millones al cierre de la gestión 2012. No obstante, se puede mencionar que a diferencia de la mayoría de los países de la región, Bolivia ha demostrado continuidad en su crecimiento, además de un contexto macroeconómico favorable.

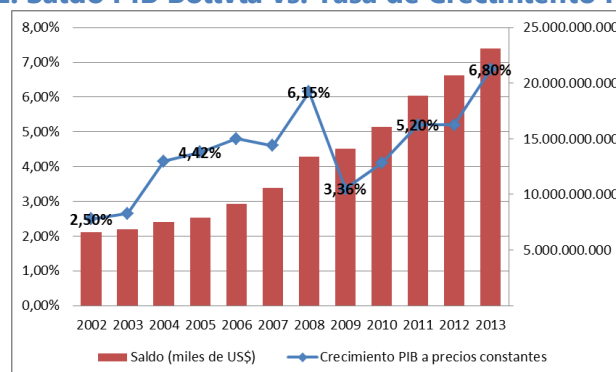
---

[1] World Economic Prospects – Banco Mundial

[2] World Economic Prospects June 2013 – Banco Mundial

[3] Global Forecasting For GDP Growth 2013 – Fondo Monetario Internacional

**Gráfico 2: Saldo PIB Bolivia vs. Tasa de Crecimiento PIB Bolivia**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Instituto Nacional de Estadísticas – INE

### II.2.1.2. Importancia de Sector Manufacturero en Bolivia

Las principales actividades productivas que apoyaron el desarrollo y crecimiento económico del país y que por lo general representan más del 50% del PIB son las siguientes: i) Extracción de Minas y Canteras, ii) Industrias Manufactureras, iii) Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca, y iv) Transporte y Comunicaciones.

Asimismo, se debe mencionar que dichas actividades tienen un impacto positivo en la generación de empleos y desarrollo de la cadena productiva.

**Cuadro 2: Saldo por Actividad Económica en Bolivia**

En miles de USD	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	%del PIB
Extracción de Minas y Canteras	485.652	598.215	818.702	948.115	1.343.857	1.671.961	2.465.060	2.263.888	2.785.649	3.756.138	3.990.530	4.359.766	14,1%
Industrias Manufactureras	987.805	1.012.039	1.083.141	1.119.440	1.311.034	1.553.291	1.933.953	2.028.789	2.238.992	2.506.220	2.787.665	3.067.214	10,0%
Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca	981.720	1.062.923	1.153.714	1.135.401	1.265.443	1.362.273	1.808.225	1.947.699	2.064.141	2.368.314	2.678.016	3.079.315	10,0%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	903.101	976.501	1.026.753	1.084.534	1.177.142	1.275.797	1.455.805	1.538.524	1.783.225	2.034.921	2.178.020	2.429.283	7,9%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Instituto Nacional de Estadísticas – INE

Durante los últimos años el sector extractivo minero ha incrementado notablemente su participación en el PIB y se ha constituido en uno de los sectores fundamentales para el crecimiento económico del país. En términos de producción, la extracción de minas y canteras ha registrado un total de \$US 4.3 mil de millones, representando un 14.1% del PIB al cierre de 2013. Sin embargo, este crecimiento se debe a los mayores precios internacionales de los hidrocarburos y minerales como el estaño, plata, oro, entre otros, así como a la mayor demanda de materias primas por parte de las economías industriales.

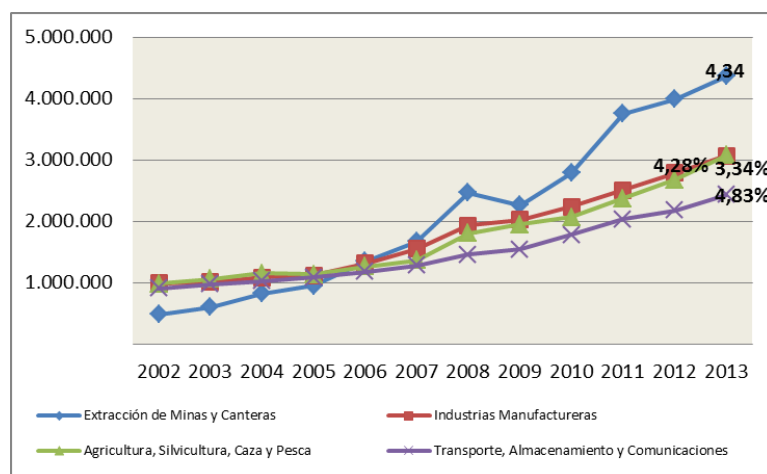
Por otra parte, el sector manufacturero es la segunda actividad económica productiva más importante en el PIB nacional con una participación de 10% en el mismo, al cierre de la gestión 2013 esta industria registró un saldo de \$US 3 mil millones.

A diferencia del sector minero, el continuo crecimiento de las manufacturas no se basa en las variaciones de precios internacionales de commodities, más bien resulta de una creciente cultura de emprendedurismo que apoya al nivel de competitividad del país y crea valor agregado con incidencia en la generación de fuentes de empleo, demanda por

factores de producción, atención al mercado local como exportador y participación en el crecimiento de la cartera de créditos del sistema financiero.

El gráfico siguiente, demuestra el crecimiento del PIB por las diferentes Actividades Económicas, la actividad de Extracción de Minas y Canteras es la que mayor crecimiento ha experimentado en los últimos 5 años (4.34% en promedio), seguida de Transporte y Comunicaciones con un 4.83%. El crecimiento de la Industria Manufacturera ha sido en promedio 4.2%, levemente inferior al que presenta el PIB de 4.3% durante el mismo periodo, mostrando una tendencia de crecimiento baja comparada con los otros sectores.

**Gráfico 3: Evolución del PIB por Actividad Económica - Bolivia**



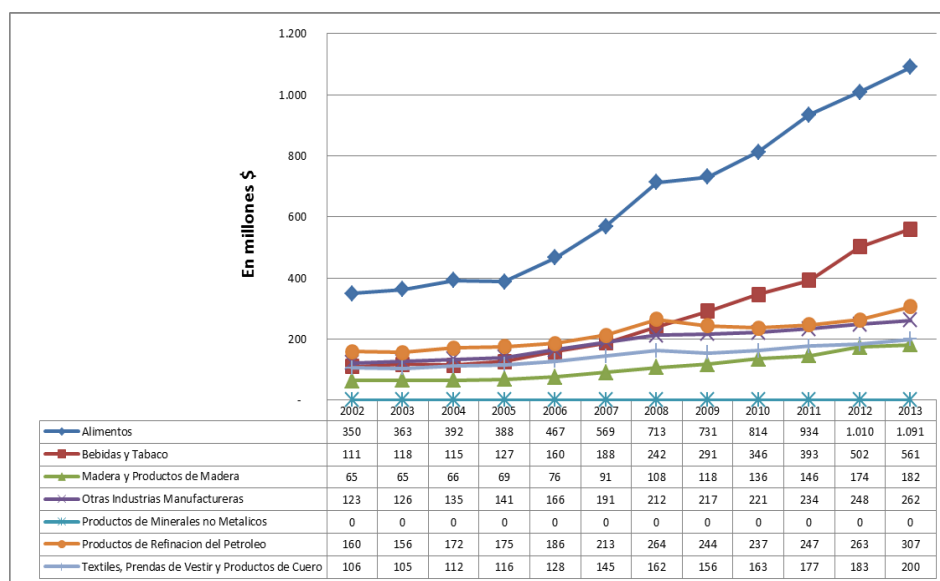
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Instituto Nacional de Estadísticas – INE

El sector manufacturero es importante no solamente porque tiene una participación relevante en el PIB, sino también porque fomenta la generación de valor agregado y tiene un efecto multiplicador en la creación de empleo. Sin embargo, como se muestra en el gráfico anterior, el crecimiento del sector manufacturero ha sido más lento que el promedio de la economía, lo que ha derivado en una reducción de su participación de un 16.1% en el 2005 a un 13.2% en el 2013. Este es un indicador preocupante, porque muestra que a pesar del crecimiento económico y demográfico, el sector se ha mantenido relativamente estancado y no responde al incremento de la demanda de bienes mientras que las importaciones se van incrementando.

Por otra parte cabe destacar también que la participación del sector alimentario en la manufactura boliviana ha tenido siempre una participación bastante alta, oscilando entre el 34% y el 36% desde el año 2005, siendo la mayor dentro de la industria manufacturera. Este aspecto es preocupante porque las demás actividades industriales no son significativas y su contribución al PIB industrial no es mayor al 10%, mostrando a Bolivia como un país poco industrializado y reflejando la ausencia de actividades vinculadas con la tecnología, fomento e inversión en este sector.

Por otro lado, durante el periodo 2002-2013, algunos subsectores de la industria manufacturera han presentado interesantes tasas de crecimiento incluso superiores a las del PIB, el rubro que mayor crecimiento ha mostrado es el de productos de minerales con un 18%, seguido de bebidas y tabaco con una tasa de 16%, alimentos con un 11%, madera y productos de madera con un 10%, textiles y prendas de vestir 6%, productos de refinación de petróleo 5% y otras industrias manufactureras 7%.

**Gráfico 4: Aporte de las Industrias en el PIB Nacional**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Instituto Nacional de Estadísticas – INE

A abril 2013 se tienen registrados en Bolivia cerca de 800 mil unidades productivas en diferentes rubros, que promueven el desarrollo económico y social de Bolivia en actividades tales como textiles, cuero, metal mecánica, alimentos y otros, de hecho estos emprendimientos constituyen el 87% del sector productivo nacional.

Adicionalmente se puede señalar que de las 100 empresas que más aportaron al país durante la gestión 2013 en función a los ingresos generados por las ventas, el 29% es representado por instituciones que pertenecen a la industria manufacturera mientras que el 61% restante se distribuye entre otras actividades económicas. Por lo tanto, resulta evidente la importancia de la contribución de las empresas manufactureras al crecimiento sostenible del país.

### **II.2.1.3. Empleo en el sector manufacturero**

La industria manufacturera representa una de las principales actividades económicas que genera puestos de trabajo en nuestro país. Entre los años 2002-2009 este sector ha creado un promedio de 30,000 nuevas fuentes de empleo por año y de esta manera se ha consolidado como el rubro que más empleos ha generado en dicho periodo, además de capturar un 11% de la mano de obra ocupada a nivel nacional.

En comparación a las demás actividades económicas y como se puede observar en el gráfico siguiente, solamente los sectores i) Agricultor, Silvicultor, Caza y Pesca y ii) Ventas y Reparaciones ocupan una mayor participación sobre el total de la mano de obra ocupada.

**Gráfico 5: Aporte de las Industrias en el PIB Nacional**

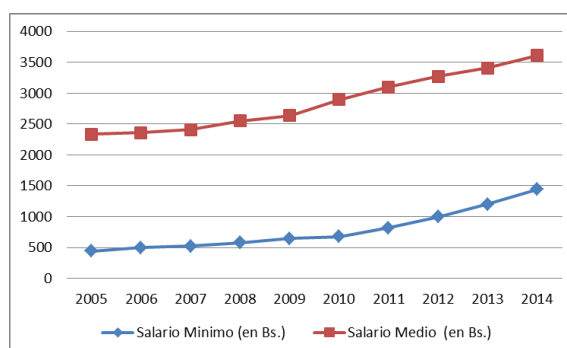


Fuente: Elaboración propia en base a datos de Instituto Nacional de Estadísticas – INE

Cabe mencionar que al cierre de la gestión 2009, la industria manufacturera ha registrado un total de 567,613 empleos y se estima que para las próximas gestiones la cantidad de fuentes de trabajo generadas por este sector sea mayor, de manera consistente con el incremento del número de empresas manufactureras registradas históricamente.

Además de los empleos directos mencionados, el sector manufacturero también genera un efecto indirecto en el sector de la Micro y Pequeña Empresa mediante la creación de un gran número de empleos, entre los cuales se puede mencionar a proveedores de materias primas como soya, girasol, madera, entre otros y empresas prestadoras de servicio de transporte y almacenamiento. De esta manera, la industria manufacturera apoya la creación de fuentes de trabajo en gran parte de la cadena productiva del país.

**Gráfico 6: Evolución del Salario en Bolivia**



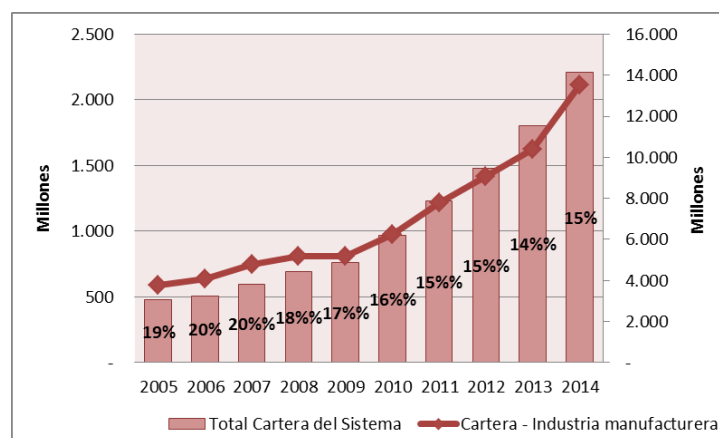
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Instituto Nacional de Estadísticas – INE

Por su parte, es necesario mencionar el importante crecimiento del salario mínimo nacional, durante el periodo 2005 a 2013, el cual ha crecido a una tasa promedio de 14.3%, de la misma forma, según datos de la Encuesta de Hogares 2013 realizada por el INE, el salario medio en la actualidad presenta una tendencia positiva. Esta información nos indica que existe una coyuntura política y económica próspera, por un lado el gobierno mediante un D.S. realiza incrementos y por otro lado son las mismas empresas las cuales deciden aumentar los salarios dada la favorable situación por la que atraviesan.

#### **II.2.1.4. Créditos al sector manufacturero**

El volumen de cartera y contingente otorgado por el Sistema de Intermediación Financiera a las diferentes actividades productivas y económicas del país asciende a \$US 14.123 millones a diciembre de 2014, de los cuales un 26.7% se concentra en las actividades de Venta al por mayor y menor, un 15% en la Industria Manufacturera, un 23.2% en los Servicios Inmobiliarios y finalmente un 5.4% en Transporte, Almacenamiento y Comunicación, entre los sectores principales.

**Gráfico 7: Evolución de la Cartera del Sistema de Intermediación Financiera y % de Créditos destinados a la Industria Manufacturera**

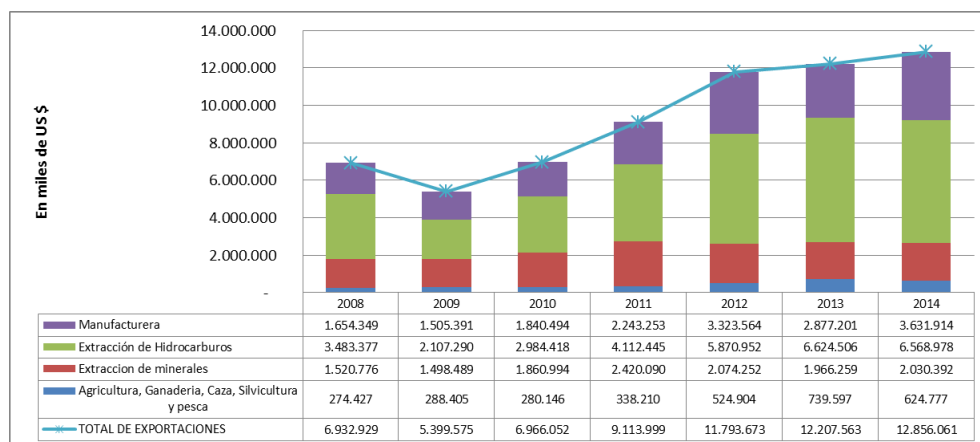


Fuente: Elaboración propia en base a datos de Instituto Nacional de Estadísticas – INE

Como se puede apreciar en el gráfico anterior, el sector manufacturero ha tenido una participación activa y consistente con el creciente volumen de créditos del sistema de intermediación financiera durante los últimos años, alcanzando a diciembre de 2014 un equivalente a \$US 2.110 millones. Por otro lado, a pesar del crecimiento de la cartera del sistema, los créditos destinados a manufactura han reducido su participación respecto a los demás sectores por lo que resulta importante impulsar el financiamiento dirigido a este sector.

#### **II.2.1.5. Exportaciones del sector productivo**

**Gráfico 8: Exportaciones en Bolivia**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Instituto Nacional de Estadísticas – INE

Si bien el notable incremento en las exportaciones es un aspecto positivo para el país, porque éstas han contribuido a revertir una situación de déficit comercial que se observó durante décadas y a generar niveles sin precedentes de reservas internacionales, existen ciertos aspectos respecto a la composición de las mismas que deben ser mencionados.

Las exportaciones presentan una alta dependencia de productos primarios, principalmente de minerales e hidrocarburos, que representan un 70% del total de las exportaciones del país. Como se mencionó anteriormente, el incremento de los ingresos por la exportación de estos productos es resultado de los mayores precios internacionales de bienes extractivos como el oro, plata, estaño, etc.

**Gráfico 9: Exportaciones Totales vs. Exportaciones de Manufacturas**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Instituto Nacional de Estadísticas – INE

En el Gráfico anterior, se puede apreciar que el 26% de las exportaciones del país se basa en la comercialización de manufacturas y con un comportamiento muy similar al total de las exportaciones. Si bien este sector no ha registrado el mayor crecimiento de las actividades económicas, si presenta la menor volatilidad o dispersión en relación al volumen de exportaciones. Asimismo, de acuerdo al Ministerio de Desarrollo Productivo, la exportación de productos manufacturados y semi-manufacturados de la industria boliviana incrementó en más del 90% en los últimos 5 años con un promedio anual de \$US 2.439 millones.



Por lo tanto, la importancia del sector manufacturero se centra en su continuo crecimiento y participación en el desarrollo económico del país, además de constituirse como una de los sectores exportadores que mayor valor agregado y fuentes de empleo genera. Adicionalmente se puede mencionar que es un sector que posee una importante participación en la cartera de créditos del sistema de intermediación financiera.

Finalmente, en adición al buen desempeño del sector manufacturero, se ha observado una tendencia creciente en la utilización de la capacidad industrial instalada, pasando de un 55% en el 2002 a un 67% al 2010. Factores como el incremento en el precio de los insumos, una menor provisión de materias primas, una elevada competencia por contrabando y conflictos sociales no permitieron el uso pleno de la capacidad industrial.

### **Material de construcción, plástico y pintura.**

La producción de materiales de construcción es una actividad económica muy importante que apoya y suministra la materia prima para el sector de la construcción, mismo que se encuentra en expansión y que durante los años 2006-2012 registró una tasa promedio mayor al 10%, el mayor crecimiento promedio en relación a otras actividades económicas que constituyen el PIB. Asimismo, cabe mencionar que la industria de la construcción ha demostrado su importancia en los diferentes ciclos económicos, aportando constantemente al crecimiento y desarrollo económico nacional y la generación de empleo directo e indirecto.

Es importante mencionar que el crecimiento del sector de la construcción se debe al incremento en la demanda interna de diferentes sectores de la población como resultado de diversos factores entre los cuales se puede mencionar la mayor accesibilidad a créditos de vivienda por la caída de los tipos de interés y la constante migración poblacional de ciudades rurales a ciudades urbanas.

Por lo tanto, la producción de materiales de construcción como vidrio, cemento, cal, cerámica, pintura, arcilla, bienes metálicos estructurales, entre otros, resulta determinante para la cadena productiva del sector de la construcción.

### **Alimentos.**

La industria alimentaria concentra todas las actividades industriales que transforman las materias primas alimenticias en bienes de consumo como alimentos, bebidas y tabaco a través de diversos procesos posteriores a la cosecha (enfriamiento, selección, acondicionamiento, procesamiento, envasado, etc.). De esta manera, la cadena productiva relacionada a la manufactura alimenticia posee un alto impacto en el incentivo a la producción de materia prima (proveedores), servicios logísticos (distribución) y diversidad de oferta (competencia).

El sector alimentario de Bolivia comprende una de las industrias más relevantes del país, debido a la importancia que tiene dentro de la manufactura nacional y por el aporte a la economía. La producción de este sector ha sido similar al promedio del PIB desde el año 2005, con una participación de 3.5% del total del PIB.

A pesar de los mayores eventos climáticos que se han presentado en los últimos años como periodos de lluvias intensas que causaron inundaciones o periodos de sequía que mermaron las potenciales cosechas y disminuyeron la oferta de materia prima, la industria alimentaria en todo momento ha registrado un constante crecimiento en el periodo mencionado.

### **Prendas de vestir y textiles.**

La industria textil ha tenido un aporte uniforme sin grandes variantes, con un crecimiento promedio del 6.5% durante el 2002-2013, la producción de algodón, de textiles, cueros y confecciones, aporta a la economía alrededor de US\$ 199 millones, equivalente al 0,65% del PIB nacional al 2013.

A pesar que el nivel de ventas del mercado interno es bajo, existen actores que exportan textiles y cueros. La demanda mundial de textiles alcanzo 69 millones de toneladas el 2010 y este potencial continúa creciendo. En este contexto, existe un elevado potencial de exportaciones que se traducen en la generación de empleo y la diversificación.

Es a partir de las posibilidades de exportación de los productos textiles y cueros que algunas empresas han orientado sus actividades en base a inversiones en modernas tecnologías y diseños con calidades de exportación y de esta forma permanecen en actividad. Es así que los gobiernos de Bolivia y Venezuela suscribieron en mayo 2013 acuerdos en el sector textil, ofreciendo un mayor incentivo para el sector, convirtiendo a Venezuela en el mayor mercado de textiles bolivianos.

Las empresas del sector textil tienen la característica de ser los mayores generadores de empleo permanente. Por ello cualquier intento de apoyar a las empresas textiles en su modernización y mejoras tecnológicas y de productos, tiene que ser apoyada por su importante impacto en la creación de empleos directos e indirectos.

### **Farmacéutica**

El sector farmacéutico constituye un importante rubro en la economía del país, en el mercado farmacéutico boliviano existe 8.109 medicamentos legalmente registrados a diciembre 2014. Del mercado farmacéutico nacional el 27% corresponde a medicamentos de fabricación nacional y al 2014 en total existen 656 empresas farmacéuticas registradas dedicadas a la producción, importación, distribución o comercialización de medicamentos.

Asimismo, es importante resaltar que durante las recientes gestiones la industria farmacéutica está invirtiendo en la producción de medicamentos y en la modernización de sus procesos de producción, mostrando niveles interesantes de crecimiento.

### **Madera**

La industria de la madera en los últimos años tuvo un importante crecimiento ya que en la actualidad cuenta con alrededor de 12 mil unidades productivas que dan empleos a más de 100 mil trabajadores. Desde grandes empresas, medianas, pequeñas hasta los micro

productores de este sector en todo el país se dedican a la fabricación de pisos de madera, puertas, marcos, ventanas, muebles de jardín, hogar, oficina y cocina.

Con relación a las ventas a otros mercados, las manufacturas madereras se exportan a países de Europa, también llegan a Estados Unidos, Argentina y Chile, y que generan más de 50 millones de dólares por año. Asimismo, esta industria aporta a la economía alrededor de US\$ 182 millones, equivalente al 0.59% del PIB nacional al 2013, mostrando un potencial interesante de crecimiento.

## II.3. Oportunidades de Inversión y Beneficios del Fondo

El Fondo ofrece al potencial inversionista la oportunidad de realizar una atractiva inversión de muy alto impacto social en condiciones de rentabilidad y riesgo razonables, además de impactar directamente en la industria productiva nacional de venta local y de exportación.

### II.3.1. Oportunidades para el Potencial Inversionista

- **Calidad crediticia superior**
  - ☐ El Fondo contará con al menos 40% de instrumentos AAA, mitigando el riesgo crediticio de su cartera.
  - ☐ Mecanismos de cobertura en instrumentos de menor calidad crediticia
  - ☐ Seguimiento continuo, *triggers*, calificación interna, y *due diligence* permanente
  - ☐ Estructuras de inversión “a medida”, producto crediticio diferenciado
- **Rendimiento competitivo (*yield*)**
  - ☐ Colocaciones privadas con rendimientos atractivos.
  - ☐ Tasas variables para mediano y largo plazo
  - ☐ Poder de negociación del Fondo ante los potenciales EOIs
  - ☐ Prima por monto e instrumento a medida
  - ☐ Financiamientos estructurados
  - ☐
- **Cartera diversificada**
  - ☐ Distribución de la cartera en EOIs por industrias, etapas de desarrollo, por instrumentos, financieras y no financieras.
  - ☐ Calidad crediticia diferenciada, desde AAA/Soberano y no soberano hasta BBB3. En valores soberanos, valores emitidos por entidades reguladas por la ASFI, bonos de largo plazo y pagarés bursátiles.
  - ☐ Diversificación en plazo, producto, moneda, etc.

### II.3.2. Beneficios para los EOIs

- **Potencial de mercado**
  - ☐ Altas expectativas de crecimiento de la industria manufacturera.
  - ☐ Tener una opción de financiamiento en el mercado actual, para EOIs de alta calidad crediticia que no participan en el mercado de valores.

- ❑ El comercio global de manufacturas presenta favorables perspectivas de crecimiento.
- ❑ Existe un alto potencial de demanda de financiamiento directo.
- **Incidencia directa en EOIs**
  - ❑ Contribuye al fortalecimiento de los EOIs, permitiendo mejoras en su estructura de capital y su capacidad de apalancamiento.
  - ❑ Permite al EOI contar con una alternativa de financiamiento no disponible actualmente en el mercado.
  - ❑ Permite al EOI obtener financiamiento de menor prelación sin diluir su estructura propietaria.
  - ❑ Permite al EOI a obtener financiamiento único y estructurado a medida, para acompañar su crecimiento.
  - ❑ Contribuye con el EOI, a mejorar su solvencia y calidad crediticia, ampliando su acceso a mercados crediticios en condiciones más competitivas.

### II.3.3. Impacto social

- El financiamiento directo no sólo permite la democratización de los capitales, sino también otorga soberanía financiera y robustece al sistema financiero del país.
- Se apoya decididamente a la industria manufacturera, un sector generador de empleos y que mayor valor agregado genera en el país.
- Las inversiones del Fondo priorizan a un sector con alto potencial de crecimiento y con demostrado impacto social, alcanzando a gran parte de la población boliviana y contribuyendo en la lucha contra la pobreza.
- Se fomenta la competitividad y sostenibilidad del sector, de esta manera se fortalece la atención al mercado interno y externo y por ende al bienestar social del país.
- Genera una red de protección social contra el desempleo, reduce las inequidades y democratiza el acceso al crédito.
- Atiende a través de financiamiento directo al sector con mayor crecimiento en la generación de empleo durante los últimos años y con un consecuente alto impacto social.
- Importante y necesaria fuente de financiamiento para apoyar la competitividad y sostenibilidad de industrias y productos competitivos distintos y con altas tasas de crecimiento.

## III. Factores de Riesgo

La Política de Inversión del Fondo, explicada más adelante, ha sido diseñada de tal manera que se pueda controlar y monitorear los riesgos inherentes de la inversión, así como definir un rendimiento previsible en el largo plazo, permitiéndole al inversionista obtener una adecuada perspectiva del desempeño del Fondo en consistencia con su perfil de riesgo.

Existen ciertos tipos de riesgo a los cuales los Participantes en el Fondo de Inversión Productivo, estarán expuestos durante el periodo de vida del portafolio que podrían ser principalmente y de manera enunciativa, los siguientes:

### **Riesgo Soberano**

El valor del Fondo, su normal funcionamiento y el cumplimiento de sus objetivos, pueden ser afectados por situaciones de índole diversa como políticas económicas, sociales, sectoriales, cambios legales, desempeño fiscal, entre otras.

La continuidad de las condiciones actuales bajo las cuales se invertirán los recursos del Fondo puede verse afectada por variables económicas fundamentales como el tipo de cambio, tasa de interés, inflación, una dolarización del sistema financiero, cambios en el sistema impositivo, disturbios sociales, inestabilidad política, cambios en el régimen legal contractual, suspensión o modificaciones adversas a tratados o acuerdos comerciales bilaterales y otros factores exógenos, sociales o políticos que afecten la actual estabilidad del entorno nacional.

*Mitigante* No obstante, durante los últimos años, el desempeño de las exportaciones nacionales favorecidas por un contexto internacional alcista y el apoyo de la comunidad internacional de acreedores oficiales y de países amigos en forma de financiamiento oficial y/o donaciones, han facilitado el control monetario y fiscal de la economía afectando positivamente el crecimiento de las reservas internacionales. Además, la aplicación de la política cambiaria a través del manejo del Bolsín, ha permitido a la autoridad monetaria preservar el equilibrio monetario e impulsar el uso de la moneda local como medio de intercambio y reserva de valor, complementándose con otras medidas que desincentivaron la utilización del dólar estadounidense disminuyendo así el riesgo sistémico que conlleva una alta dolarización. De igual forma, la deliberada política monetaria expansiva ha logrado facilitar el acceso al financiamiento interno, tanto para el sector privado como público, a través del mercado de valores con bajas tasas de interés y plazos cada vez más largos. Asimismo, el desempeño de la economía boliviana en los últimos años ha permitido mejorar la calificación de riesgo soberano, pasando de B- en 2003 hasta alcanzar B+ en 2011. De esta manera, el desempeño observado en los últimos años de las variables fundamentales de la economía boliviana permite mitigar el riesgo soberano en la coyuntura actual.

### **Riesgo Crediticio**

La rentabilidad y recuperación del capital invertido en las Cuotas de Participación del Fondo pueden verse afectadas por la variación en la calidad de las inversiones o el riesgo crediticio de éstas. El riesgo crediticio es la probabilidad de

que un emisor de deuda no pueda atender sus obligaciones financieras tanto de capital como de intereses en las condiciones previamente pactadas. Al ser las inversiones del Fondo íntegramente de renta fija, el potencial inversionista en el Fondo, incurriría en el riesgo de disminución del valor de su inversión que eventualmente se podría dar al deteriorarse la situación de uno o más emisores en los cuales mantiene recursos invertidos el Fondo, al ingresar en cesación de pagos (*default*).

*Mitigante* El Fondo tiene como objetivo invertir una parte de sus recursos en deuda privada emitida por empresas no financieras, lo que significará que una porción de la cartera de inversión del Fondo dependerá de la estabilidad operacional y financiera de éstas y de la forma en la cual la inversión sea estructurada. Para tal efecto, se tiene previsto implementar diversos mecanismos que incrementen la calidad crediticia de los valores adquiridos por el Fondo.

El control y cuantificación del riesgo en que se incurrirá estará sujeto al monitoreo a efectuarse a dichas inversiones de acuerdo a las políticas de inversión determinadas para el Fondo. Además, de acuerdo a la Política de Inversión, el Fondo mantendrá una diversificación de cartera razonable, entre inversiones de carácter público de alta calidad crediticia y deuda privada en diferentes niveles de riesgo. A este efecto, al ser el objetivo del Fondo el invertir una parte de sus recursos en deuda privada, la Sociedad Administradora tiene previsto implementar diversos mecanismos de análisis y evaluación previa, y monitoreo permanente.

No obstante, cabe mencionar que, si bien la diversificación de las inversiones, el análisis de riesgo y gestión de la cartera de inversiones del Fondo permitirán controlar los niveles de riesgo en que se incurra, no se cuenta con ninguna garantía de que las instituciones donde se coloquen recursos del Fondo, cumplan con las condiciones pactadas al momento de realizar la inversión.

### **Riesgo Político**

El valor de la cartera de inversión del Fondo estará sujeto también a la coyuntura política, que guarda una relación íntima con la estabilidad social y económica del país. Asimismo, el riesgo político se relaciona con potenciales cambios en la estructura legal bajo la cual actúan los potenciales emisores que formarán parte de la cartera de inversiones del Fondo, así como el Fondo mismo, que estará sujeto y regulado por la ASFI.

### **Riesgo Cambiario**

La exposición de riesgo cambiario está neutralizada ya que se pueden tomar posiciones en otras monedas solo hasta un

22% del fondo. Ante restricciones cambiarias que afecten o limiten la libre convertibilidad y/o transferibilidad de divisas, únicamente aquellas empresas con pasivos en UFV se verán en una situación de riesgo mitigado.

### **Riesgo Sectorial**

Aquellos activos, sean en forma de valores de renta fija u otros instrumentos de deuda, en diferentes sectores de la economía donde se encuentren pactados, presentarán comportamientos, tendencias, y/o respuestas distintas a cambios que se podrían producir en el mercado. Ello podría ser por la combinación de algunos riesgos como ser riesgo soberano, financiero, operacionales, ambientales, u otros. Se debe entender como la posibilidad de movimientos adversos en sectores específicos del mercado, como riesgo sectorial.

*Mitigante* La Política de Inversión determinada con arreglo al principio de diversificación de riesgo, establece que el Fondo invertirá en distintos instrumentos de oferta pública y privada emitidos por diversas empresas pertenecientes al sector productivo, mismo que contempla varios subsectores.

### **Riesgo de Tasa de Interés**

El valor presente de toda inversión que se efectúe con recursos del Fondo, se espera tenga una relación inversa con variaciones en las tasas de interés de mercado. Es decir, ante incrementos en la tasa de interés, se deberá esperar que el valor presente de cada inversión disminuya, con el efecto consecuente en el valor del Fondo y, en la misma lógica, en sentido contrario en caso de disminución de la tasa de interés. En caso que el Administrador del Fondo, venda una o varias de sus posiciones, podría incurrir en una pérdida cuya magnitud dependerá de las condiciones de mercado en el momento de la transacción, respecto a cambios de tasa de interés, liquidez y características específicas del instrumento a ser negociado como ser cupón, plazo, y otros.

*Mitigante* De acuerdo a la Política de Inversión, se distribuirá la cartera considerando la duración de cada inversión y la coyuntura de tasas de interés. Además las posiciones en oferta privada se mantendrán hasta vencimiento, por consiguiente, un cambio en el precio de mercado antes de vencimiento no tendría efecto alguno. Sin embargo, si el inversionista desea realizar o vender su posición antes de lo pactado podría incurrir en una pérdida cuya magnitud dependerá de las condiciones de mercado en el momento de la transacción respecto a cambios de tasa de interés, liquidez, y características específicas del instrumento a ser negociado como ser cupón, plazo, y otros.

### **Riesgo de Liquidez**

El riesgo de liquidez significa incurrir en el evento de que un determinado activo en el cual se han invertido recursos, no

pueda volverse fácilmente líquido al momento que el propietario quiera desinvertir el mismo, sea por necesidad de efectivo, o debido a condiciones del mercado que motiven a su venta. Para el caso particular del Fondo, el riesgo de liquidez para el inversionista puede abordarse desde distintos ámbitos:

- De manera directa, el potencial inversionista incurrirá en el riesgo de liquidez al adquirir Cuotas de Participación emitidas por el Fondo debido a que, en caso de intención de venta de sus Cuotas en mercados secundarios, existe la posibilidad que no logre monetizar dicha inversión en condiciones competitivas, dadas las características históricas del mercado de valores nacional.
- Por otro lado, la Sociedad Administradora incurrirá en el riesgo de liquidez al adquirir diversos valores que conformarán la cartera de inversiones del Fondo, los cuales tendrán distintos niveles de capacidad de volverse efectivo al momento de una eventual necesidad de liquidez, o cuando las condiciones de mercado motiven a la venta. Este riesgo podría traducirse en una pérdida de valor en la venta, lo que repercutiría en el valor total del Fondo.

#### **Riesgo de Inflación**

El riesgo de inflación o de caída en el poder adquisitivo de la moneda se presenta en aquellos valores de renta fija y/o deudas con tasas de interés fijas donde el valor de los flujos de caja se ve disminuido por la inflación y ello a su vez se reflejaría en una disminución en el poder adquisitivo.

##### *Mitigante*

En la medida que se incorpore la inflación esperada durante la vida de la inversión, el riesgo por inflación será atenuado. Además, se aplicará tasa variable para aquellas inversiones de mediano y largo plazo.

#### **Riesgo de Evento**

La habilidad de un emisor de realizar pagos de interés y principal de acuerdo a lo pactado puede verse adversamente afectado por sucesos inesperados ocasionados por accidentes naturales o industriales, por adquisiciones y/o fusiones o reestructuraciones en las empresas. Este tipo de situación es calificado como Riesgo de Evento y de presentarse podría afectar de forma adversa la calidad crediticia del emisor e incluso presentarse una situación de cesación de pagos.

#### **Riesgo Tributario**

Es cualquier cambio en la legislación fiscal existente que afecte al valor y rentabilidad del Fondo.

#### **Riesgo de Reinversión**

Los flujos de caja provenientes de las inversiones realizadas por el Fondo (por concepto de pago de interés y/o



amortizaciones de capital), serán reinvertidos de acuerdo a la Política de Inversión. Por consiguiente, estas inversiones podrían estar expuestas al riesgo de reinversión en el tiempo, dependiendo de la coyuntura en la cual se encuentren las tasas de mercado en el momento de la reinversión.

*Mitigante* La Sociedad Administradora deberá minimizar la concentración de los vencimientos de la cartera del Fondo, de tal forma que no se cuente con montos significativos de liquidez, en un mismo momento, que deban ser reinvertidos.

<b>Historial</b>	La Sociedad Administradora cuenta con un equipo de profesionales con una amplia trayectoria en la administración de carteras y portafolios de inversión por más de tres mil millones de dólares estadounidenses, con amplia trayectoria en grupos financieros nacionales e internacionales. En la actualidad Capital + SAFI S.A. administra los dos fondos de inversión cerrados más grandes de la industria, por más de USD 140 millones.
------------------	--

## IV. Difusión de la información

La Sociedad Administradora informará sobre el valor de la cuota del Fondo de forma pública y diaria a través de las publicaciones en un diario de circulación nacional y/o 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. Adicionalmente, los Participantes podrán informarse sobre la composición de cartera y el valor de cuota del Fondo en las oficinas de la Sociedad Administradora.

La Sociedad Administradora remitirá mensualmente hasta dentro de los 10 días calendarios 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.

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.

## **V. De la Política de Inversión del Fondo, Instancias de Decisión y Valoración**

### **V.1. Objetivo de la Política de Inversión**

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

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 privadas destinadas a la industria manufacturera.

### **V.2. Filosofía de la 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 privados. 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 en el caso de valores de oferta pública y BBB3 o mayor en el caso de oferta privada. 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.

### V.3. Proceso de Inversión

#### V.3.1. Estrategia y Planificación del portafolio

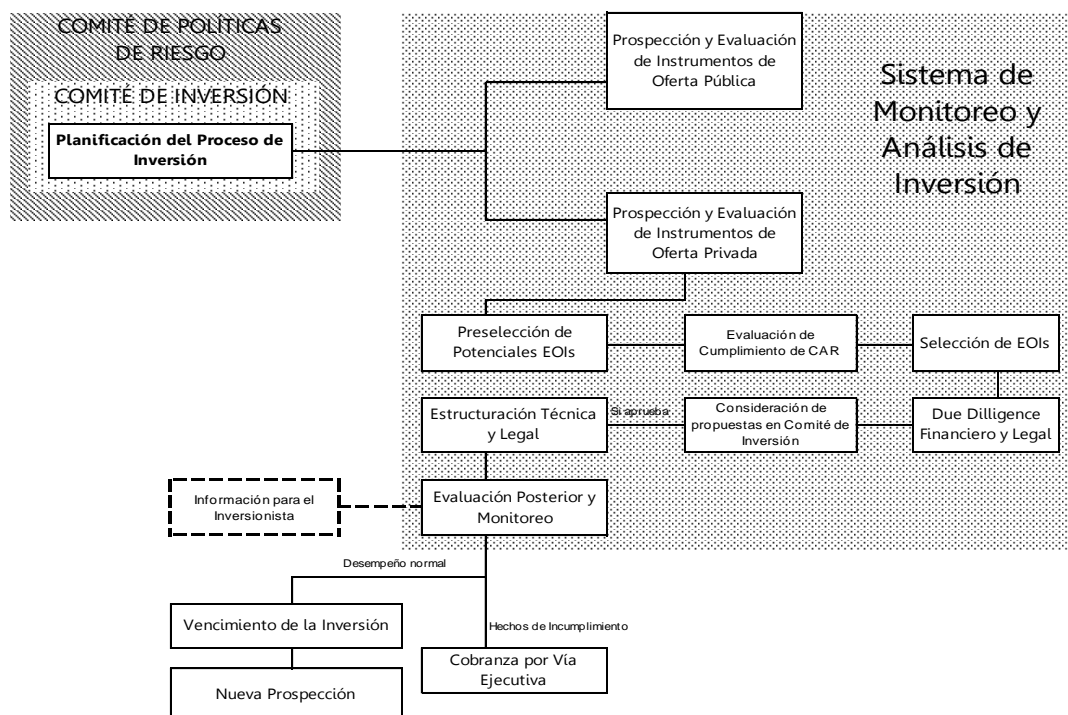
La estrategia y planificación comprende el análisis del entorno incluyendo una evaluación de las condiciones generales, económicas, políticas y sociales del país, que a su vez configuran un mapa de las potencialidades de la industria manufacturera.

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.

En la industria manufacturera, los bienes provenientes del sector primario (materias primas) son transformados en nuevos productos (bienes industriales, bienes de consumo e insumos para la producción).

El gráfico siguiente, describe el proceso integral general que la Sociedad Administradora aplicará para la toma de decisiones de inversión.

#### Gráfico 10: Proceso integral de inversiones



Fuente: Elaboración propia.

Por lo menos una vez al año se realizará una revisión del mercado objetivo para evaluar si es necesario realizar ajustes y mejoras a la Política de Inversión que permitan mejorar los resultados del Fondo.

### V.3.2. Evaluación Previa 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 V.3.2.3 y V.3.2.4 siguientes), que serán incorporados en el análisis de cada una de las inversiones, previa a su respectiva aprobación por parte del Comité de Inversión.

#### V.3.2.1. Liquidez

Liquidez: De acuerdo a la definición de liquidez en la normativa vigente, se considera como liquidez a 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

### ***V.3.2.2. 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.

### ***V.3.2.3. Evaluación de Instrumentos de Oferta Pública***

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 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 Reglamento Interno, 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 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 corporativos 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 Reglamento Interno.

#### ***V.3.2.4. Instrumento de Renta Fija de Oferta Privada***

Los instrumentos de oferta privada 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.

#### ***V.3.2.5. Evaluación de Instrumentos de Oferta Privada***

##### ***V.3.2.5.1. Criterios de Aceptación 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 nuestro proceso de análisis y contribuirán 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. Los cambios aprobados serán comunicados a la BBV S.A.

Los CAR utilizados son los siguientes:

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

##### ***V.3.2.5.1.1. Criterios de tamaño de empresas***

El primer criterio que debe cumplir un EOI es el de contar con un tamaño mínimo, 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 3: Rangos para los CARs***

	Ingresos por Ventas Anuales (en \$us.) <sup>6</sup>	Patrimonio Neto (en \$us.) <sup>7</sup>	Personal Ocupado <sup>8</sup>
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, se utilizará la siguiente fórmula<sup>9</sup>.

$$\sqrt[3]{\frac{\text{Ingreso por Ventas Empresa}}{5,000,000} \times \frac{\text{Patrimonio Empresa}}{3,000,000} \times \frac{\text{Personal Empresa}}{100}}$$

En función a la aplicación de la fórmula, a cada empresa, utilizando los últimos estados financieros auditados anuales, 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 4: Rangos para los EOIs**

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

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

<sup>6</sup> De acuerdo a los estados financieros auditados externamente más recientes

<sup>7</sup> De acuerdo a los estados financieros auditados externamente más recientes

<sup>8</sup> De acuerdo a lo declarado en el “Formulario Único de Presentación Trimestral de Planillas de Sueldos y Salarios y Accidentes de Trabajo” presentado al Ministerio de Trabajo, a la misma fecha de los últimos estados financieros auditados

<sup>9</sup> Fórmula utilizada por la BBV para clasificar a las empresas productivas como micro, pequeña, mediana o gran empresa

#### V.3.2.5.1.2. Criterios de calificación de riesgo.

Se requerirá que independientemente del tamaño, el potencial EOI cuente con una calificación de riesgo de al menos BBB3. 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.

#### V.3.2.5.1.3. 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 y solvencia. Dichos factores tendrán una ponderación de 30%, 30% y 40% respectivamente. Para poder ser elegible, deberán contar con al menos una calificación agregada del 60% en su situación financiera, como se explica a continuación.

- Medición de la rentabilidad (30%)

La rentabilidad será medida con el indicador de 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:

ROE (Utilidad neta/Patrimonio Neto)	
Dato observado	Puntaje asignado
$\geq 14\%$	30%
$\geq 11\% \text{ y } < 14\%$	25%
$\geq 8\% \text{ y } < 11\%$	20%
$\geq 5\% \text{ y } < 8\%$	15%
$\geq 0\% \text{ y } < 5\%$	10%
$< 0\%$	0%

- Medición de la liquidez (30%)

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

Razón Corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	
Dato observado	Puntaje asignado
$\geq 1.5$	30%
$\geq 1.2 \text{ y } < 1.5$	25%



$\geq 0.9$ y $< 1.2$	20%
$\geq 0.6$ y $< 0.9$	15%
$\geq 0.3$ y $< 0.6$	10%
$< 0.3$	0%

- Medición de solvencia (40%)

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

Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/Patrimonio Neto)	
Dato observado	Puntaje asignado
$\leq 0.75$	40%
$\geq 0.75$ y $< 1.5$	25%
$\geq 1.5$ y $< 2.0$	20%
$\geq 2.0$ y $< 2.5$	15%
$\leq 2.5$ y $< 3.0$	10%
$< 3.0$	0%

#### V.3.2.5.1.4. Criterios cualitativos

Se exigirá al EOI, la presentación de reportes y/o la certificación por quien corresponda (Impuestos Nacionales, AFPs, etc. 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.
- Contar con estados financieros auditados y un dictamen limpio de auditoría externa.
- Estar al día con los pagos a la seguridad social y AFPs.
- Pertenecer a alguno de los sectores elegibles mencionados a continuación:
  1. Alimentos<sup>10</sup>
  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.

<sup>10</sup> No se podrán financiar emisores que ya estén financiados por el Fondo Sembrar Alimentario FIC.

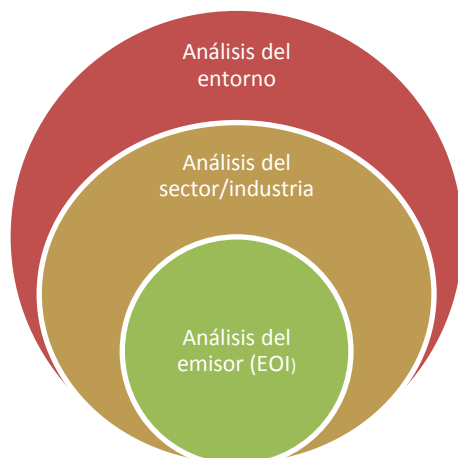
Por lo tanto, si el potencial EOI cumple con los criterios de tamaño, de calificación, financieros y cualitativos, podrá ser considerado como EOI para Sembrar Productivo FIC, sin que esto signifique una garantía de adquisición de los valores emitidos. La decisión de inversión será tomada por el Comité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

#### V.3.2.5.2. Evaluación de EOIs (*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 V.3.2.5.1., 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 11: Esquema *Top-Down***



ELABORACIÓN PROPIA.

##### V.3.2.5.2.1. Análisis del entorno (Riesgo País)

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.

#### V.3.2.5.2.2. Análisis 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:

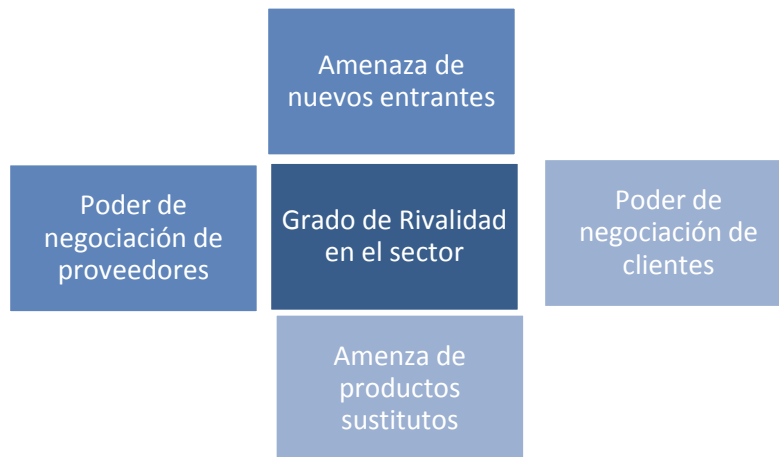
- El Modelo de las cinco fuerzas competitivas de Porter
- El Modelo del ciclo de crecimiento de la industria

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 12: Modelo de las cinco fuerzas competitivas



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

#### V.3.2.5.2.3. 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

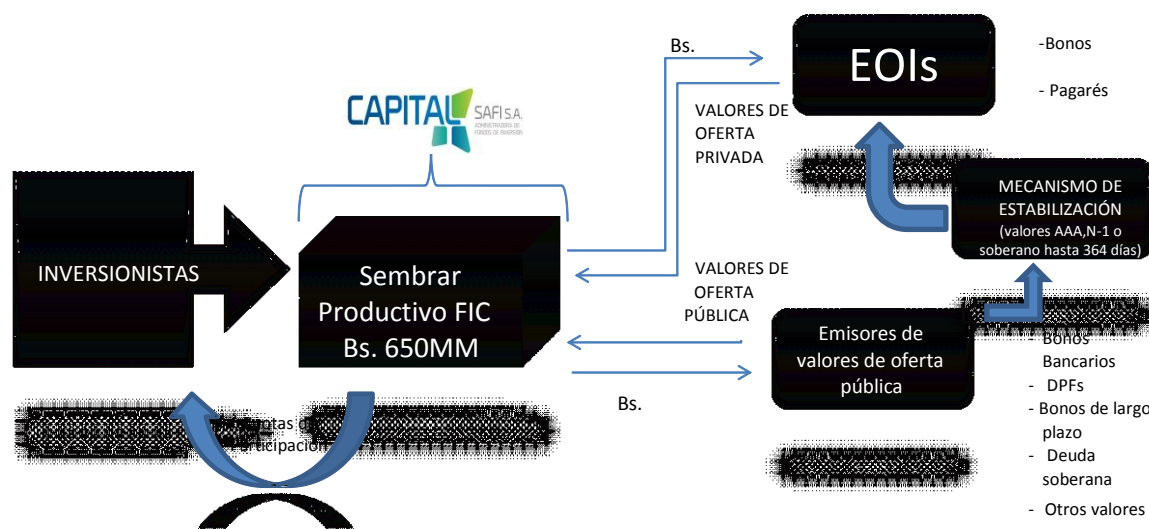
- Eficiencia
  - Análisis Dupont
  - Análisis de tendencias
  - Análisis vertical
  - Proyecciones financieras

### V.3.3. Proceso Operativo de las Inversiones en EOIs

El Fondo pretende ampliar las fuentes de obtención de recursos de deuda de los EOIs a través de la emisión de instrumentos de oferta privada, 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 13: Proceso Operativo de las Inversiones**



Elaboración propia

El proceso operativo del Fondo será el siguiente:

- El Fondo selecciona a los EOIs elegibles de acuerdo a los CAR incluidos en la Política de Inversión.
- 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.

- 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:
  - Reporte de información básica del EOI.
  - Informe de evaluación.
  - Hoja de cálculo financiero, incluyendo proyecciones.
  - Informe de calificación de riesgo por una entidad calificadora autorizada por la 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.

#### ***V.3.3.1. 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 firmará con cada EOI un acuerdo para 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. Este compromiso incluirá enunciativamente los siguientes puntos:

- Transformarse en un tipo de sociedad que le permita hacer emisiones de oferta pública, de acuerdo a disposiciones legales vigentes.
- Tener estados financieros auditados por una firma de auditoría inscrita en el RMV.
- Contar con una calificación de riesgo efectuada por una entidad calificadora inscrita en el RMV.
- Otros que el reglamento del RMV lo exija.

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

**Cuadro 5: Plazos para el registro en RMV**

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

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

### ***V.3.3.2. Documentación y adquisición del valor u otro activo objeto de 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 o del activo 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, estatutos, 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 todas 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 del financiamiento.
  - Plazo.
  - Forma de pago.
  - Tasa de interés.
  - Garantías, cuando apliquen.
  - Resguardos (*covenants*) positivos, negativos y financieros, cuando apliquen.
  - Hechos de Incumplimiento y Hechos Potenciales de Incumplimiento, cuando apliquen.
  - Especificación de las características.
  - Otros.

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.

## **V.4. 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.

### **V.5. Formas de organización y mantenimiento de la inversión en los EOI: evaluación posterior, medidas preventivas, hechos potenciales de incumplimiento, hechos de incumplimiento, cobranza por la vía ejecutiva**

Mientras no se haya procedido al cumplimiento de las obligaciones financieras por parte del EOI, éste se sujetará inexcusablemente a los compromisos financieros y restricciones que se establezcan al momento de la inversión y que deberán constar en los documentos accesorios a la emisión del valor objeto de la inversión, cuando corresponda.

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:

#### **V.5.1. Evaluación Posterior**

Para las inversiones privadas, 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.

En ambos casos, de evaluación trimestral y mensual, se pondrá en conocimiento de los Participantes los informes correspondientes.

#### **V.5.2. 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 monitoreo permanentes para observar el cumplimiento de las condiciones contractuales vigentes.



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.

#### ***V.5.2.1. 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.

##### ***V.5.2.1.1. Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento***

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

##### ***V.5.2.1.2. Periodo de corrección***

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.

#### ***V.5.2.2. Hechos de incumplimiento***

Significan todos aquellos hechos descritos en el documento accesorio a la emisión, que implican un no cumplimiento a uno o más compromisos asumidos por el EOI, no sujetos a un Período de Corrección. Asimismo, serán todos aquellos Hechos Potenciales de Incumplimiento que no hayan sido subsanados en el Período de Corrección y su prórroga si hubiere. Cualquier Hecho de Incumplimiento faculta a la Sociedad Administradora a exigir el pago inmediato de la totalidad de la obligación y/o la ejecución de la operación.

##### ***V.5.2.2.1. 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.

### ***V.5.3. Cobranza por la vía ejecutiva y aceleración del pago de la obligación***

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

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

### ***V.5.4. Procedimiento en caso de deterioro de la cartera (downgrades)***

Para mantener la calidad de 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 de las 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 relevantes.

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

- Diagnóstico del problema.
- Consideración de medidas correctivas por parte del Comité de Inversión.

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

## V.6. Límites de Inversión del Fondo

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.

Los límites detallados a continuación se calculan sobre el total de activos del Fondo menos 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 privada 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.

### V.6.1. Límites por tipo de instrumento

La Sociedad Administradora define los límites de liquidez y tipo de instrumento, de la siguiente manera:

#### Cuadro 6: Límites por tipo de instrumento

	Respecto al total de la cartera del Fondo menos el Mecanismo de Estabilización		
Tipo de inversión	Límite Táctico Mínimo	Objetivo Estratégico	Límite Táctico Máximo
Instrumentos de oferta pública	0% (1ra etapa)	50%	100% (1ra etapa)
	30% (2da etapa)		53% (2da etapa)
	0% (3ra etapa)		100% (3ra etapa)
Instrumentos de oferta privada en EOIs	0% (1ra etapa)	50%	60%
	40% (2da etapa)		
	0% (3ra etapa)		

ELABORACIÓN PROPIA

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

**Cuadro 7: Tipo de emisión según emisor**

Tipo de emisor	Tipo de emisión
○ Sociedades Anónimas	Bonos de Oferta Privada
○ Sociedades Anónimas ○ Sociedades de Responsabilidad Limitada	Pagarés de Oferta Privada

ELABORACIÓN PROPIA

El objeto de las inversiones en instrumentos de oferta privada será el de financiar primordialmente 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 emisor deberá utilizar dichos recursos en el plazo de hasta 180 días calendario de recibidos los mismos, e informar de su uso a Capital + SAFI, dentro de los siguientes 15 días calendario.

Debido a que la prioridad del Fondo es el financiar inversiones de largo plazo, el financiamiento para capital de operaciones no podrá ser mayor al 40% 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 de oferta privada 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 Reglamento Interno con relación al destino de los fondos.

## **V.6.2. Cartera de inversión: instrumentos y operaciones**

### ***V.6.2.1. 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.

### ***V.6.2.2. 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.

### V.6.2.3. Instrumentos de Renta Fija de Oferta Privada

Los instrumentos de oferta privada 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.

### V.6.3. Límites por Calificación de Riesgo<sup>11</sup>

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, es decir que cuente con un *credit enhancement*, o que se trate de una operación subordinada, 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.

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

**Cuadro 8: Límites por calificación de riesgo**

	Respecto al total de la cartera del Fondo menos el Mecanismo de Estabilización		
Calificación	Límite Táctico Mínimo	Objetivo Estratégico	Límite Táctico Máximo
AAAo Riesgo Soberano	33%	40%	100% (1ra etapa)
			50% (2da etapa)
			100% (3ra etapa)
AA3 a AA1	0% (1ra etapa)	30%	100% (1ra etapa)
	30% (2da etapa)		50% (2da etapa)
	0% (3ra etapa)		100% (3ra etapa)
A3 a A1	0% (1ra etapa)	15%	27% (1era etapa)
	5% (2da etapa)		27% (2da etapa)
	0% (3ra etapa)		17% (3era etapa)
BBB3 a BBB1*	0% (1ra etapa)	15%	17% (1era etapa)
	10% (2da etapa)		27% (2da etapa)
	0% (3ra etapa)		17% (3era etapa)

<sup>11</sup> Las calificaciones de Riesgo serán contratadas y pagadas por cada EOI.

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

#### **V.6.4. 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 activos del Fondo menos el Mecanismo de Estabilización, 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.

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 y a la ASFI.

#### **V.6.5. Límites 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.

#### **V.6.6. Límites para posiciones en otras monedas**

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

### V.6.7. Gestión de inversión de oferta pública y de tesorería, límite de liquidez, plazos y aplicación de tasas variables

#### V.6.7.1. Gestión de inversión de oferta pública y de tesorería

Considerando que a partir de la Segunda Etapa se cuenta con un límite máximo en Liquidez, a continuación se definen los límites de gestión de tesorería aplicables a la Segunda Etapa, para la cartera de oferta pública:

**Cuadro 9: 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

#### V.6.7.2. Límites 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 10: Límites para Liquidez**

	Respecto al total de la cartera del Fondo menos el Mecanismo de Estabilización		
Item	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.



### V.6.7.3. Plazos y aplicación de Tasas Variables

El plazo máximo de las inversiones en instrumentos de oferta privada 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 11: Límites por plazo**

	Respecto al total de la cartera del Fondo menos el Mecanismo de Estabilización		
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%

### V.6.8. Procedimiento para el tratamiento de Incumplimiento de Límites de inversión

En caso de detectarse un incumplimiento en los límites establecidos en el 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 calendarios computables a partir de la fecha en que se incumplió el límite.
- Para incumplimientos en los límites relacionados a instrumentos de oferta privada, 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.

### V.6.9. Mecanismo de Estabilización

### **V.6.9.1. 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 de oferta privada.

Debe considerarse que los valores que formaran parte del Mecanismo de Estabilización o Cobertura, si bien se encuentran dentro del cumplimiento de límites de inversión descritos en el artículo 14 del Reglamento Interno, dichos valores estarán claramente individualizados y separados de la gestión de tesorería y de la cartera de oferta privada 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 activos 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

#### **V.6.9.1.1. 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 14 del Reglamento Interno), 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, se desinvertirá la porción de valores que componen el Mecanismo de Estabilización en un monto equivalente al factor de previsión descrito en el punto V.7.1.2 de porcentajes de previsión de acuerdo a calificación y plazo, 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 oferta privada.

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

### **V.6.9.2. Coberturas Adicionales para la Cartera de Oferta Privada**

Para la cartera bajo la modalidad de oferta privada, 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.

## **V.7. 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 de oferta privada de Sembrar Alimentario FIC, si es que el destino de los fondos obtenidos en la colocación de los valores de oferta privada, fuere el mismo.  
Solo si el destino fuere diferente, recién se podrá considerar hacer inversiones en instrumentos de oferta privada de EOIs que participen de otros fondos administrados por la SAFI.
- El Fondo no podrá adquirir valores de oferta privada de EOIs que tengan emisiones vigentes en ASFI.
- 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/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 por Emisores de Oferta Privada 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 de oferta privada 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.

## **V.8. Cálculo del valor del Fondo y su desempeño**

### **V.8.1. Valoración de los Activos del Fondo**

#### ***V.8.1.1. 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.

#### ***V.8.1.2. Instrumentos de Oferta Privada***

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.

Cuando se cumpla el primer aniversario de vida de cada instrumento de oferta privada en la cartera del Fondo, se aplicará una previsión de acuerdo al factor de previsión definido en el cuadro siguiente, en función a la calificación de riesgo (al emisor o al instrumento, según corresponda) y al plazo restante de vida del instrumento.

Sin perjuicio de lo anterior, en caso de existir una variación en la calificación de riesgo antes de cumplirse el primer aniversario de vida del mismo, se efectuará la previsión correspondiente según el cuadro mencionado.

Este procedimiento será efectuado de manera permanente en función a variaciones en la calificación de riesgo durante la vigencia del instrumento y/o conforme disminuya el plazo de vida del mismo.

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

#### **Cuadro 12: 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

#### V.8.1.2.1. 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 = 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.

#### V.8.1.2.2. Valores emitidos a rendimiento con 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<sub>i</sub>= Monto del cupón al vencimiento del mismo (pueden ser intereses solamente, o capital más intereses en el caso de prepagos).

VN<sub>i</sub>= 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 (o tasa base en el caso de Valores emitidos a tasa de rendimiento variable).

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

Una vez obtenidos los montos de los cupones o flujos futuros con que cuenta cada valor emitido a rendimiento con cupones (sea único o seriado), 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<sub>it</sub> = Precio de la Inversión i en la fecha de cálculo t

F<sub>c</sub> = Monto de los flujos futuros en la fecha de su vencimiento

TRA= Tasa de Rendimiento de Adquisición (Original)

Pl<sub>a</sub> = Número de días de devengamiento de cada uno de los flujos futuros

n = Número de flujos futuros que rinde la Inversión

#### V.8.1.2.3. 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<sub>i</sub> = Monto del cupón al vencimiento del mismo (pueden ser intereses solamente, o capital más intereses en el caso de instrumentos amortizables).

VN<sub>i</sub> = 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.

### V.8.2. Cálculo del 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.

### V.8.3. Cálculo del desempeño del Fondo (*benchmark*)

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

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

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 la ASFI.

En general, el cálculo del benchmark permitirá determinar el desempeño del Fondo a la finalización de cada gestión, así como el cálculo de la comisión por éxito para la Sociedad Administradora de acuerdo a lo descrito en el punto VI. 1.2.

#### **V.8.4. 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.

#### **V.8.5. Plazo del fondo y de la cartera de inversión**

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

#### **V.8.6. Pago de capital y rendimientos al Inversionista**

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. Se aclara que en ningún caso se podrá distribuir por cuota un monto

superior a la diferencia total positiva entre el valor cuota de inicio de gestión y el valor cuota al cierre de gestión.

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

#### **V.8.7. 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.

### **V.9. Política de Endeudamiento**

El Fondo no podrá endeudarse en ningún momento con terceros. Cualquier modificación a este punto 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.

## **VI. Comisiones y Gastos**

### **VI.1. Comisiones**

Se ha establecido una comisión anual por administración del Fondo y otra de éxito cuando los rendimientos superen el *benchmark* mencionado en el punto V.7.3. del presente documento.

#### **VI.1.1. Comisión de Administración**

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 el valor de la cartera de inversión. 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%.

### VI.1.2. 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:

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

Dónde:

- V = Valor Cuota del Fondo del último día de la gestión evaluada.
- V<sub>o</sub> = 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 en el punto V.8. 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 cada fin de gestión. En ningún caso, la comisión de éxito podrá exceder el 1.5% del valor del Fondo.

## VI.2. Gastos

El Fondo afrontará los siguientes gastos administrativos y operacionales:

### **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.

### **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 (por ejemplo, gastos por inscripción y mantenimiento de las Cuotas de Participación del Fondo en la BBV, gastos de colocación primaria a la agencia de bolsa, comisiones por intermediación de valores a las agencias de bolsa,

El monto agregado de 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 punto.

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.

## **VII. De las Cuotas de Participación**

### **VII.1. Características Principales**

#### **VII.1.1. Antecedentes Legales**

Los antecedentes legales de los valores ofrecidos son los siguientes:

- Escritura pública No. 1545 de fecha 3 de Julio de 2007 de constitución de Capital + SAFI S.A., como una Sociedad Anónima de fondos de inversión, protocolizada por Notaría de Fe Pública No. 22 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Verónica Molina Pascual.
- Acta de Directorio de Capital + SAFI S.A. No. D-01/2012 de fecha 20 de Enero de 2012, mediante la cual se aprueba la constitución de Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado, según consta en la copia legalizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 101 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mariana Avendaño Farfán.
- Escritura pública Nro. 0101/2012 de fecha 3 de Febrero de 2012, de constitución de un Fondo de Inversión Cerrado, bajo la razón social de Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado, suscrita por Capital + SAFI S.A., otorgada por ante la Notaría de Fe Pública No. 101 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mariana Avendaño Farfán.
- Escritura Pública Nro. 1793/2013 de fecha 17 de diciembre de 2013, mediante la cual se modifica la Escritura pública Nro. 0101/2012 de fecha 3 de Febrero de 2012, de constitución de Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado.
- Escritura Pública Nro. 1432/2014 de fecha 28 de Octubre de 2014 mediante la cual se hace otra modificación a la Esc. No. 0101/2013 de constitución de Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado.
- Resolución Administrativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI N° 303/2015 de fecha 29 de abril de 2015, mediante la cual se autoriza el funcionamiento y la inscripción de Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado y la emisión de sus Cuotas de Participación, y se autoriza su Oferta Pública.
- Resolución Administrativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI N° 361/2015 de fecha 15 de mayo de 2015, mediante la cual se modifica parcialmente la resolución ASFI N° 303/2015.

#### **VII.1.2. Situaciones Excepcionales**

#### **VII.1.3. Incapacidad Impedimento o Fallecimiento del Participante**

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.

#### **VII.1.4. 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.

#### **VII.1.5. 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.

### **VII.2. Oferta Pública y Procedimiento de Colocación de las Cuotas de Participación**

#### **VII.2.1. Inversionistas a los cuales va dirigida la oferta pública**

La oferta pública de las Cuotas de Participación está dirigida, principalmente, a inversionistas institucionales con un horizonte de inversión de mediano y largo plazo y que buscan una rentabilidad económica y social sobre sus inversiones. Los inversionistas, también pueden ser bancos de segundo piso, inversionistas extranjeros e inversionistas individuales (personas naturales y empresas).

#### **VII.2.2. Medios de difusión del Fondo**

La Sociedad Administradora considera la utilización de prensa escrita como medio de comunicación masiva para hacer conocer las condiciones de la oferta al público inversionista; para ello realizará por lo menos una publicación con dos (2) días calendario de anticipación a la fecha de colocación de las Cuotas de Participación en el mercado de valores boliviano.

### **VII.2.3.Denominación, Tipo de Oferta, Agente Colocador y Bolsa donde se negociarán los valores**

La denominación de los valores ofrecidos es: Cuotas de Participación en Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado. Las cuotas serán colocadas por Mercantil Santa Cruz S.A. Agencia de Bolsa mediante oferta pública primaria bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

### **VII.2.4.Plazo de Colocación de las Cuotas**

El plazo para la colocación primaria de las cuotas de participación es de doscientos setenta días (270) días calendario a partir de la fecha de emisión señalada en la Resolución Administrativa que autoriza la emisión de las cuotas de participación del Fondo. En el marco de lo establecido en el Artículo 42 del reglamento del Registro del Mercado de Valores, el período de colocación puede ser prorrogado por única vez por un periodo adicional de noventa días calendario.

### **VII.2.5.Mecanismos de Colocación**

Debido a que la colocación primaria será bursátil y las cuotas se transarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., los mecanismos de colocación estarán sujetos al reglamento de operaciones bursátiles de la mencionada institución, específicamente en lo referido a la liquidación de la operación y entrega de valores a los adquirientes.

### **VII.2.6.Cuotas de Participación no colocadas**

Las Cuotas de Participación no colocadas quedarán automáticamente anuladas, perdiendo toda validez legal, comunicándose dicho extremo a la entidad reguladora por los canales correspondientes para su correspondiente anulación.

### **VII.2.7.Suscripción y pago de las Cuotas de Participación**

Los pagos por las Cuotas de Participación adquiridas por los Participantes, deberán ser realizados en moneda nacional en la cuenta de la entidad financiera que designe la Sociedad Administradora. Podrán realizarse mediante transferencia bancaria, transferencia vía SITE, vía ACH o Cheque de Cuenta Corriente del Banco Central de Bolivia en los horarios y mecanismos establecidos por la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

## **VIII. 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, modificada por la Ley de Reactivación Económica No. 2064, establece que las ganancias de capital generadas por la compra venta de valores a través de los mecanismos establecidos por las bolsas de valores, los provenientes de procedimientos de valorización determinados por ASFI así como los resultantes de la aplicación de normas de contabilidad generalmente aceptadas cuando se trate de valores inscritos en el RMV, no estarán gravadas por el Impuesto al Valor Agregado (IVA), el Impuesto al Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA) y el Impuesto a las Utilidades (IU), incluso cuando se realizan remesas al exterior. Consecuentemente y en virtud a que las Cuotas de Participación estarán inscritas en la BBV, 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%).

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.

## **IX. Instancias de Decisión para la inversión y Asesor Técnico Industrial**

La Sociedad Administradora, cuenta con dos instancias de decisión, identificadas como el Comité de Inversión y Comité de Políticas de Riesgo. La forma de designación, número de miembros, duración, suplencias, quórum, sesiones y actas de ambos comités, se encuentran detallados en los siguientes puntos.

### **IX.1. 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.

De acuerdo a lo establecido en el Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de



Normas para el Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores, las siguientes y de manera enunciativa, son las competencias del Comité de Inversión:

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

## **IX.2. Comité de Políticas de Riesgo**

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

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

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

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

- Impulsar el desarrollo profesional del personal con responsabilidades directas de actividades de Riesgo de Mercado.

### **IX.3. Designación**

Los miembros del Comité de Inversión y del CPR 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.

### **IX.4. Miembros**

#### **IX.4.1. 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 Oficial de Cumplimiento, de acuerdo al artículo 3, sección 3 capítulo V del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de Inversión contenido en el Libro 5 de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores, deberá asistir al Comité de Inversión con voz pero sin voto.

#### **IX.4.2. Comité de Políticas de Riesgo**

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 CPR estará conformado necesariamente por el Presidente Ejecutivo y un Director especialmente nombrado para este efecto.

### **IX.5. Duración**

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

### **IX.6. Suplencias**

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

## **IX.7. Quórum de asistencia para la sesión del Comité de Inversión y del CPR**

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

### **IX.7.1. Frecuencia de sesiones**

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

## **IX.8. De las actas del comité de inversión y del CPR**

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

## **IX.9. 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 de oferta privada 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, con voz, pero sin voto, con el afán de explicar su informe a los miembros del Comité y proporcionarles con una herramienta para la toma de decisiones.

## **X. Del Participante del Fondo**

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

### **X.1. Derechos y Obligaciones del Participante**

Respecto a los derechos otorgados del Participante, de manera enunciativa, serán los siguientes:

- Constituir, conforme a la Normativa para Fondos de Inversión y sus Sociedades Administrativas, una asamblea general para la defensa de sus intereses en el Fondo.
- Negociar libremente sus cuotas conforme a lo estipulado en el Reglamento Interno, y la normativa legal vigente aplicable.
- Participar en la Asamblea General de Participantes, explicada más adelante, con voz y voto.
- Impugnar las resoluciones de la Asamblea General de Participantes.
- Ser elegible para desempeñar la función de Representante Común de los Participantes.
- Recibir rendimiento en relación a sus Cuotas de Participación de acuerdo al desempeño del Fondo.
- Recibir Información oportuna y periódica sobre las condiciones y desempeño del Fondo.

A su vez, las obligaciones a las cuales se sujetará el Participante son de manera enunciativa las siguientes:

- Constituir una Asamblea General de Participantes.
- Conocer y cumplir el Reglamento Interno así como cualquier modificación posterior.
- Cumplir las resoluciones de la Asamblea General de Participantes.
- Llenar los formularios vigentes suministrados por la Unidad de Investigación Financiera<sup>12</sup> 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.
- Comunicar oportunamente a la Sociedad Administradora la compra o la venta de sus cuotas de participación.

## **X.2. Restricciones a los Participantes Para Ser Propietarios de Cuotas de Participación**

Las restricciones al límite de cuotas por participante están establecidas en el artículo 8, 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, que establece que transcurridos trescientos sesenta (360) días calendario desde la fecha de la Oferta Pública ningún Participante, podrá tener más del cincuenta por ciento (50%) del total de las cuotas de participación del Fondo. La Sociedad Administradora comunicará a los Participantes oportunamente cualquier exceso a este límite para su regularización.

En el caso que los Participantes hubiesen adquirido sus cuotas en mercado primario (Participantes Fundadores), el plazo dispuesto por el párrafo anterior se prolongará por ciento ochenta (180) días calendarios adicionales.

En el caso que, transcurridos 360 días calendario desde la fecha de la Oferta Pública, algún Participante tenga más del cincuenta por ciento (50%) del total de las cuotas de participación del Fondo, la Sociedad Administradora informará a los Participantes dicha situación y propondrá a la Asamblea General de Participantes y al ente Regulador, la liquidación anticipada del Fondo, en la forma y tiempo que la AGP decida.

---

<sup>12</sup> Es la unidad especializada de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero para la prevención y control del lavado de dinero.

## **XI.De la Administración del Fondo**

### **XI.1. Aspectos relevantes de la Sociedad Administradora**

#### **XI.1.1. Información General de la Sociedad Administradora**

Sembrar Productivo Fondo de Inversión Cerrado será administrado por Capital + Gestoradora de Activos Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Capital + SAFI S.A.)

La Sociedad Administradora ha sido autorizada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante Resolución Administrativa No. 329 de fecha 7 de abril de 2008, e inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo el registro SAF-SCM 011/2008. El plazo de duración de la Sociedad Administradora es de 99 años. Está inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo matrícula N° 00131349 El número de identificación tributaria (NIT) es el N° 148886022.

La oficina de CAPITAL + SAFI S.A. se encuentra ubicada en la Calle Fernando Guachalla N ° 342, Edificio "Víctor", Piso 6, Oficina 602, La Paz - Bolivia. Teléfono: 214 1121 y número de fax 214 1136.

La Sociedad Administradora tiene por único objeto el de realizar la actividad exclusiva de prestar servicios de administración de fondos de inversión ya sean estos abiertos o cerrados, financieros o no financieros, nacionales o internacionales y/o cualquier otro que pueda ser constituido de acuerdo al ordenamiento legal y regulatorio en vigencia. Asimismo esto incluye la posibilidad de realizar cualquier otra actividad conexa y/o subsidiaria y/o derivada de la principal. Ésta, ha designado al Sr. Jorge Bismarck Pinto Mollinedo como Administrador del Fondo y ha determinado como miembros del Comité de Inversión a las siguientes personas: Fernando Anker Arteaga, Jorge Quintanilla Nielsen, Juan Carlos Navarro Rossetti y Jorge Bismarck Pinto Mollinedo.

Capital + SAFI S.A es la entidad responsable de la estructuración de la emisión de valores descrita en el presente Prospecto. Las personas responsables de la elaboración del presente documento son: Eduardo Gabriel Arana, Asesor Legal, Juan Carlos Navarro Rossetti, Gerente de Finanzas Corporativas, y Jorge Bismarck Pinto Mollinedo, Administrador del Fondo.

#### **XI.1.2. Procesos judiciales, administrativos, arbitrales o contingencias de carácter legal**

La Sociedad Administradora declara que, a la fecha, no conoce la existencia de ningún proceso judicial, administrativo, arbitral o contingencia de carácter legal que se haya iniciado en contra o a favor de la Sociedad Administradora, que pueda afectar significativamente el desarrollo de sus operaciones y del Fondo.

### XI.1.3. Composición accionaria de la Sociedad Administradora

La Sociedad Administradora está constituida con un capital autorizado de Bs.9,597,400.- (Nueve millones quinientos noventa y siete mil cuatrocientos 00/100 bolivianos) del cual los accionistas suscribieron y pagaron en su totalidad el monto de Bs.4,798,700.- (Cuatro millones setecientos noventa y ocho mil setecientos 00/100 bolivianos), dividido en 47,987 (Cuarenta y siete mil novecientos ochenta y siete) acciones ordinarias completamente pagadas de Bs.100 (Cien 00/100) cada una. La distribución del capital social de la Sociedad es el siguiente:

**Cuadro 13: Composición Accionaria de la Sociedad Administradora**

Nombre Accionista	Número de acciones	Porcentaje de la Sociedad
Jorge Julio Walter Quintanilla Nielsen	26,394	55%
Maria Flavia Quintanilla Nielsen	2,399	5%
Erika Alejandra Roth Vargas	9,597	20 %
Juan Carlos Navarro Rossetti	9,597	20 %
<b>Total</b>	<b>47,987</b>	<b>100%</b>

### XI.1.4. Entidades vinculadas a la Sociedad Administradora

No existen entidades vinculadas a la Sociedad Administradora.

### XI.1.5. Composición del Directorio

El Directorio de la Sociedad Administradora nombrado mediante acta de fecha 31 de Marzo de 2015, está conformado por:

	<b><u>Nombre</u></b>	<b><u>Profesión</u></b>
Presidente:	Jorge Julio Walter Quintanilla Nielsen	Administrador de Empresas
Vicepresidente:	Fernando Anker Arteaga	Ingeniero Civil
Director Secretario:	Eduardo Gabriel Arana L.	Abogado
Director Vocal	Juan Carlos Navarro Rossetti	Administrador Empresas
Director Independiente:	Javier Fernando Andrés Guardia Sánchez	Economista

### XI.1.6. Principales Ejecutivos

Los principales ejecutivos de la Sociedad Administradora son:

**Cuadro 14: Principales Ejecutivos de la Sociedad Administradora**

Nombre Ejecutivo	Cargo	Profesión y años de experiencia	Antigüedad en la SAFI
Jorge Julio Walter Quintanilla Nielsen	Presidente Ejecutivo	Administrador de Empresas, 23 años	8 años
Eduardo Gabriel Arana	Asesor Legal	Abogado, 18 años	8años
Jorge Bismarck Pinto Mollinedo	Administrador de Fondos	Economista, 15 años	4 año, 4 meses
Juan Carlos Navarro Rossetti	Gerente de Finanzas Corporativas	Administrador de Empresas, 21 años	4 año, 4 meses
Javier Borda Román	Gerente Administrativo y	Auditor, 12 años	2 años, 2 meses

	Financiero a.i.		
--	-----------------	--	--

Los ejecutivos de la Sociedad Administradora que forman parte activa de las instancias de decisión son:

**Jorge Quintanilla Nielsen** es socio fundador de Capital + SAFI S.A. Anteriormente, el Sr. Quintanilla fue el *Corporate Bank Unit Head* del ABN AMRO Bank y *CITIBANK N.A.* Bolivia para instituciones financieras y empresas capitalizadas. En el ABN AMRO en Bolivia, desde 1998 hasta el 2001, fue responsable de Banca Corporativa. En el *CITIBANK N.A.* Bolivia, desde 1988 hasta 1998, el Sr. Quintanilla fue el responsable para el desarrollo del negocio de gestión de activos (*Asset Management*) que incluía carteras a medida y fondos mutuos para inversionistas institucionales y gobierno. Fue responsable del manejo de *Cash Management, Trade* y *Structured Trade Finance* y el desarrollo de los productos relacionados con estas áreas, al igual que de productos de *Corporate Finance, Equity Investment* y Tesorería. El Sr. Quintanilla fue el encargado de estructurar las relaciones financieras desde su inicio con las empresas capitalizadas. Asimismo, el Sr. Quintanilla era el responsable de coordinar los negocios de *Private Banking* con la casa matriz en Nueva York. También participó como Director titular en empresas del sector privado y miembro del comité de auditoría. El Sr. Quintanilla obtuvo su licenciatura en economía y finanzas de la Universidad de Georgia en los Estados Unidos y su MBA con especialización en Finanzas del *Kellogg School of Management* de la Universidad *Northwestern* del mismo país.

**Eduardo Gabriel Arana** es fundador y responsable de todos los asuntos legales de CAPITAL + SAFI S.A. y sus fondos. Asimismo, desde 1998, el Sr. Gabriel Arana es fundador y socio de Gabriel Arana Asoc. & Abogados. Una firma legal que provee asistencia jurídica y financiera a pequeñas y medianas empresas en las áreas: comercial, corporativa y laboral. Anteriormente, el señor Gabriel Arana fue miembro del equipo de *CITIBANK N.A.* en Bolivia donde era Gerente del Área Legal desde el año 1994 hasta el año 1997 encargado de la estructuración de los diversos instrumentos de deuda del portafolio del Banco. En *CITIBANK N.A.*, el Sr. Gabriel Arana fue responsable de participar en las discusiones y negociaciones con el Banco Central de Bolivia, Superintendencia de Bancos (actualmente ASFI) y el FONDESIF para la compra del BHN Multibanco S.A.; A partir del segundo semestre del año 1995, fue el representante legal del fiduciario *Cititrust (Bahamas) Limited* en el proceso de capitalización de acuerdo a ley. El señor Eduardo Gabriel Arana se graduó de la Facultad de Derecho de la Universidad Juan Misael Saracho. Obtuvo su *Máster of Laws (LL.M)* de la Universidad de Arkansas de los Estados Unidos.

**Juan Carlos Navarro Rossetti** cuenta con una experiencia de 10 años en *CITIBANK* como *Senior Trader* de Tesorería, Gerente de Banca Corporativa y Gerente de Riesgos, donde pudo construir importantes relaciones comerciales y participar en negocios estructurados, involucrando a organismos financieros internacionales como el IFC y la CAF, además de agencias de exportación como EXIMBANK y Hermes (Alemania). Como Gerente de Banca Corporativa, el Sr. Navarro pudo conocer diferentes sectores de la economía, como el industrial, agrícola y financiero. Como Gerente de Riesgos, tuvo la responsabilidad de

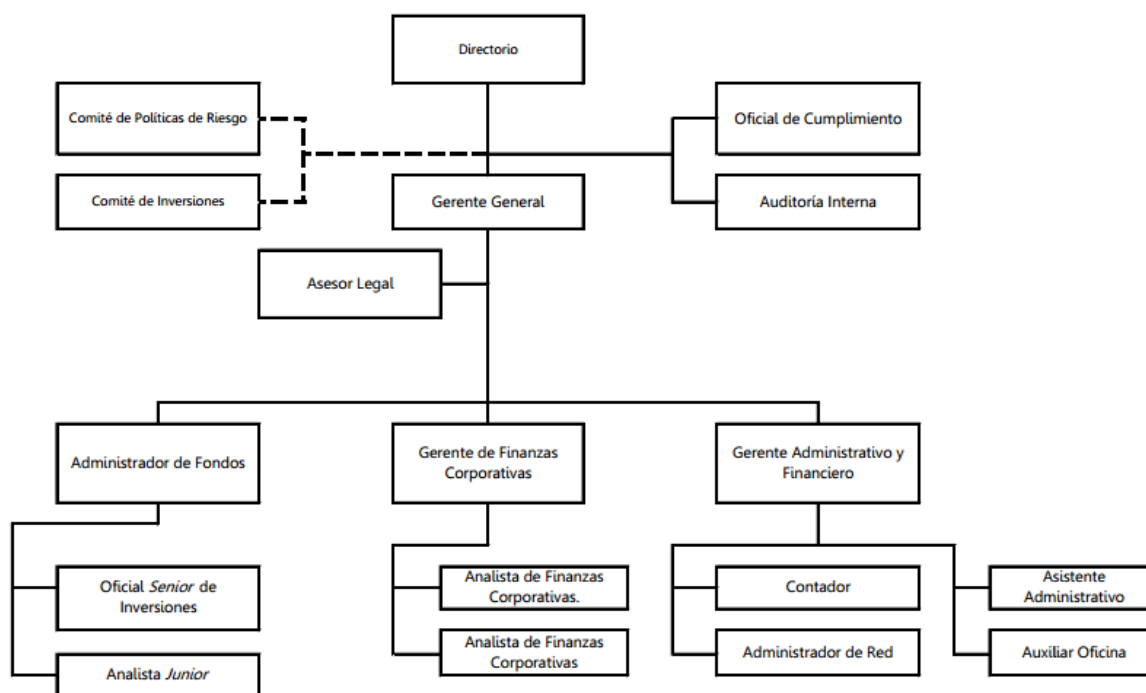


mantener un portafolio saludable, implementando las políticas de riesgo de la corporación. Tuvo, a su vez, la oportunidad de trabajar en otras importantes instituciones financieras, como el Banco de Crédito de Bolivia S.A., desempeñando la función de Gerente de Riesgos, y realizar varios trabajos de consultoría y asesoramiento en el área de finanzas y acceso a mercados financieros. Su última posición fue como Gerente General de Fortaleza Leasing, un *start-up* del Grupo Fortaleza, habiendo logrado resultados muy favorables para los accionistas al tercer año de gestión y haber logrado el ingreso de dicha iniciativa al financiamiento bursátil. Obtuvo su MBA de la Universidad Católica Boliviana, establecida en convenio con *Harvard Institute of International Development* y participó en diversos seminarios de especialización en Finanzas Corporativas, Riesgos y Mercados de Capitales en los EE.UU. Actualmente es candidato a CFA (*Chartered Financial Analyst charterholder*) dentro el programa del *CFA Institute*.

### XI.1.7. Estructura Organizacional Administrativa

La Sociedad Administradora cuenta con la siguiente estructura:

**Gráfico 14: Estructura Organizacional de Capital + SAFI S.A**



### XI.1.8. Del Administrador del Fondo

Capital + SAFI S.A. ha designado al Sr. Jorge Bismarck Pinto Mollinedo como Administrador del Fondo, facultándole para ejecutar sus actividades de inversión en el marco del

Reglamento Interno, manuales de la Sociedad Administradora y la normativa vigente aplicable.

El Sr. Jorge Bismarck Pinto Mollinedo, tiene una amplia experiencia de más de doce años en la gestión de activos y administración de portafolios, vinculado a diversos grupos financieros nacionales e internacionales liderando áreas de operación y análisis de inversión. También formó parte del Comité de Administración e Inversiones de Activos y Pasivos (*Asset-Liability Management and Investments Committee*) de Zurich Bolivia, perteneciente al Zurich Financial Services (Compañía de Seguros y Fondo de Pensiones), para el manejo de los portafolios que conforman la cartera de inversión de dicho grupo. Fue parte de la toma de decisiones de inversión por un monto superior a USD 2,500 millones. A su vez, tuvo la oportunidad de desarrollarse en el ámbito regulatorio al formar parte del equipo de supervisión de Fondos de Inversiones y Entidades de Depósito de Valores en la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS, hoy ASFI) durante 2003, lo que implicó un estricto seguimiento al cumplimiento de la normativa local para la industria de fondos de inversión en Bolivia, generando como resultado diversas propuestas de normativa general y específica en beneficio del desarrollo del mercado de valores nacional. Complementariamente, entre 1998 y 2001, desempeñó diversas funciones relacionadas a la administración de activos, en firmas, como el Grupo Santander Central Hispano (BSCH) y Citigroup Inc., en constante negociación con diversos agentes del mercado de valores boliviano en apego a estrictas políticas y altos estándares de inversión.

Obtuvo una licenciatura en Economía en la Universidad Católica Boliviana, el grado de Técnico Bursátil dentro el Programa de Capacitación Financiera de ASOBAN y una Maestría en Administración y Dirección de Empresas con mención en Finanzas, en la Escuela Militar de Ingeniería "Mcal. Antonio José de Sucre" (EMI) y el Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM) de Monterrey – México. Actualmente es candidato CFA (*Chartered Financial Analyst charterholder*) dentro el programa del *CFA Institute*. Asimismo, actualmente el Sr. Pinto es administrador de los fondos SEMBRAR MICRO CAPITAL FIC y SEMBRAR ALIMENTARIO FIC.

#### **XI.1.9. Del Oficial de Cumplimiento**

El Directorio de la Sociedad Administradora designará un Oficial de Cumplimiento encargado del desarrollo, implementación y supervisión del Programa de Cumplimiento que es el que contiene los lineamientos para prevenir y detectar las violaciones e inobservancias a la normativa interna de la sociedad así como al orden normativo vigente.

El Oficial de Cumplimiento, en coordinación estrecha con el Asesor Legal, tiene el deber de comunicar oportunamente a los ejecutivos de la Sociedad Administradora las modificaciones que existan en las leyes, regulaciones y otros aspectos legales inherentes a la actividad de la Sociedad.

El Oficial de Cumplimiento es miembro permanente del Comité de Inversión pero no tiene derecho a voto.

## **XI.2. Derechos y Obligaciones de la Sociedad Administradora**

La Sociedad Administradora, de acuerdo a la normativa vigente 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 y la normativa vigente aplicable a los fondos de inversión y sus sociedades administradoras.
- 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.

Por otro lado, la Sociedad Administradora estará sujeta en todo momento 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 días calendario siguientes al vencimiento 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 el Fondo 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 normativa 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.

## **XII. Transferencia, Disolución, Fusión y Liquidación del Fondo**

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.

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.

Sin perjuicio de lo anterior, la Asamblea General de Participantes podrá solicitar a la Sociedad Administradora, la transferencia del Fondo únicamente por 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.

Conforme a lo establecido por el artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores, los activos, inversiones y aportes del Fondo no pasarán en ningún caso a integrar la masa común de la Sociedad Administradora, conforme al principio del patrimonio autónomo.

En caso de transferencias del Fondo y mientras dure el proceso correspondiente, no se podrán realizar modificaciones al objetivo, 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.

## **XII.1. 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 de inversión 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, si éste deriva en la liquidación del Fondo.

## **XII.2. Liquidación del Fondo**

### ***XII.2.1. 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.

### ***XII.2.2. 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.

## **XIII. ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES (AGP)**

Los Participantes del Fondo, de acuerdo al 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 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.

### **XIII.1. Facultades de la AGP**

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 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 punto XV siguiente.

### **XIII.2.Convocatoria a Asamblea General de Participantes; Asamblea sin convocatoria**

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

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

La Sociedad Administradora o el Representante Común de los Participantes, cuando corresponda, publicarán un aviso de convocatoria por dos (2) días 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.

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.

### **XIII.3.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.

### **XIII.3.1. 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.

### **XIII.3.2. 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 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.
- Solicitar la transferencia del Fondo a otra sociedad administradora por 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.
- 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 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 procedimiento de liquidación así como la aprobación del balance 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 actividades siendo no prorrogable por un periodo mayor a dos años en cada prórroga y sólo 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.

### **XIII.3.3. Forma de adoptar las decisiones de la AGP**

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

### **XIII.3.4. Documentos que respaldan las decisiones tomadas por la AGP**

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.

### **XIII.3.5. Criterios de Selección y Remoción de la empresa de auditoría 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.

### **XIII.3.6. Impugnación de Acuerdos de la Asamblea General de Participantes**

Podrán ser impugnados los acuerdos contrarios a la Ley y/o 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 a la normativa vigente.

## **XIII.4. 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.

#### **XIII.4.1. 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 Oficial de Cumplimiento de la Sociedad Administradora.

- Verificar que la información proporcionada a los Participantes sea veraz, suficiente y oportuna.
- Verificar las acciones llevadas a cabo, respecto a las observaciones y recomendaciones de los auditores externos de la Sociedad Administradora y de SEMBRAR 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.

## **XIV. Responsabilidad de Otras Instituciones**

### **XIV.1. Arbitraje**

Cualquier controversia que pudiese surgir en la interpretación del Reglamento Interno o en los términos del Prospecto será sometida a arbitraje de acuerdo a la Ley N° 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.

### **XIV.2. Entidad de Custodia**

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, o en cualquier entidad financiera autorizada por la ASFI que posea una calificación de riesgo mínima de A1.

Al respecto, en fecha 4 de Noviembre de 2013, se ha suscrito un contrato privado con el Banco Nacional de Bolivia para el depósito y custodia de los valores físicos que compongan la cartera del Fondo, por un plazo indefinido y con las responsabilidades que establece el Código de Comercio para este tipo de contratos..

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.

### **XIV.3. Agencia Colocadora**

La colocación de las Cuotas de Participación estará a cargo de Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., domiciliada en Av. Camacho N° 1448, Edif. Banco Mercantil Santa Cruz piso 2 , La Paz - Bolivia.

Para tal efecto, la Sociedad Administradora ha suscrito un contrato con dicha agencia de bolsa en fecha 20 de Junio de 2014, que establece los siguientes términos:

- a) Colocación de las Cuotas de Participación por una suma equivalente al 0.045% del monto final de colocación. Los servicios serán prestados bajo la modalidad de colocación "a mejor esfuerzo".
- b) Por común acuerdo de Partes, se establece que el plazo de vigencia del contrato es indefinido.
- c) Todas las actividades, documentos e información de cualquier especie, relacionadas con el cumplimiento y ejecución del contrato de colocación, serán tratadas confidencialmente por las Partes, a excepción de aquellos que por su naturaleza son o sean considerados de carácter público.

## **XV. Aumento y Reducción del Patrimonio del Fondo**

### **XV.1. Aumento del Patrimonio del Fondo**

A propuesta de la Sociedad Administradora, la AGP podrá aprobar nuevas emisiones de Cuotas de Participación, después de terminado el período de colocación y cualquier prórroga del mismo, fijando el monto a emitir y el plazo de colocación de las mismas.

El Fondo podrá realizar un aumento (patrimonio) de su capital hasta dos años antes del vencimiento del plazo de vida del fondo. Este aumento que se traducirá en una nueva emisión de cuotas de participación, deberá ser propuesto por la Sociedad Administradora y ser aprobado por el Regulador y la Asamblea General de Participantes.

Para el efecto se deberá tomar en cuenta el siguiente procedimiento:

- XV.1.1. La Sociedad Administradora convocará a una AGP con el único punto del orden del día de considerar y someter a su aprobación, un aumento del patrimonio del Fondo mediante la emisión de nuevas cuotas de participación. Adjuntará a la convocatoria de dicha AGP, una propuesta de aumento del capital con todas las características y cantidad de las nuevas Cuotas de Participación a ser emitidas así como las condiciones y plazos de colocación de las mismas.
- XV.1.2. El aumento de capital será aprobado por dos tercios de las Cuotas de Participación presentes en la AGP convocada al efecto.
- XV.1.3. Autorizado el aumento de capital por la Asamblea General de Participantes, la Sociedad Administradora solicitará a la ASFI la autorización del aumento del capital mediante la emisión de nuevas cuotas de participación y el registro de dichas cuotas de participación; una vez que la ASFI haya aprobado el aumento de capital, las nuevas cuotas de participación del Fondo deberán ser inscritas en la EDV y en la BBV. Éstas deberán ser colocadas a un valor mínimo igual al

valor de la cuota del Fondo al cierre del día anterior a la fecha en que sean colocadas.

- XV.1.4. Las nuevas cuotas de participación emitidas para el aumento del capital del Fondo, deberán ser colocadas en el mercado primario mediante Oferta Pública bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores bajo la modalidad de oferta dirigida únicamente a los Participantes del Fondo, en los términos de lo dispuesto por el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores;
- XV.1.5. Las nuevas Cuotas de Participación tendrán las mismas condiciones y características que las cuotas de participación originales; y
- XV.1.6. Las Cuotas de Participación nuevas que no hubieran sido colocadas en el plazo fijado para el efecto, serán anuladas y perderán toda validez y efecto legal.

## **XV.2. Reducción del Patrimonio del Fondo**

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

- XV.2.1. 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.
- XV.2.2. 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.
- XV.2.3. 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.

## **XV.3. Período de excepción**

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

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

## ANEXOS AL PROSPECTO DE EMISIÓN DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE SEMBRAR PRODUCTIVO FIC

### Anexo 1. Modificaciones al Reglamento Interno aprobadas según AGP del 30 de septiembre de 2016 (Actualización N°2)

Fecha de actualización: 30 de septiembre de 2016

En fecha 30 de septiembre de 2016, la Asamblea General de Participantes dio su conformidad para la modificación al Reglamento Interno, según autorización del Regulador mediante nota ASFI/DSVSC/R-163908/2016 de fecha 13 de septiembre de 2016. En este sentido, a continuación el detalle de las modificaciones efectuadas en el presente Prospecto:

Versión anterior	Versión actual
(...) de oferta privada (...) privados (...) privadas	(...)sin oferta pública (...)sin oferta pública (...)sin oferta pública <b>NOTA: Cambios efectuados en varios lugares del Prospecto.</b>
IV. Difusión de la información (...)	IV. Difusión de la información (...) <b><i>Dichos estados de cuenta podrán ser remitidos en formato digital a solicitud del Participante, siempre y cuando comuniquen formalmente direcciones de correos electrónicos específicos a los cuales requiera enviar la información.</i></b>
V.3.2.3. Evaluación de Instrumentos de Oferta Pública (...) 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 corporativos 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 Reglamento Interno.	V.3.2.3. Evaluación de Instrumentos de Oferta Pública (...) 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 <b>de Largo Plazo</b> 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 Reglamento Interno.
V.7. Restricciones de Inversión (...)	V.7. Restricciones de Inversión (...) <b>• 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).</b>
V.8.1.2. Instrumentos de Oferta Privada (...) Cuando se cumpla el primer aniversario de vida de cada instrumento de oferta privada en la cartera del Fondo, se aplicará una previsión de acuerdo al factor de previsión definido en el cuadro siguiente, en función a la calificación de riesgo (al emisor o al instrumento, según corresponda) y al plazo restante de vida del instrumento. Sin perjuicio de lo anterior, en caso de existir una variación en la calificación de riesgo antes de cumplirse el primer aniversario de vida del mismo, se efectuará la previsión correspondiente según el cuadro mencionado. Este procedimiento será efectuado de manera permanente en función a variaciones en la calificación de riesgo durante la vigencia del instrumento y/o conforme disminuya el plazo de vida del mismo. La previsión vigente al término de vida del Fondo será revertida a la liquidación del mismo	V.8.1.2. Instrumentos sin Oferta Pública (...) <b>Se aplicará una previsión cuando ocurra cualquiera de los siguientes eventos:</b> <b>• 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.</b> <b>• De acuerdo al plazo de vida restante según el cuadro siguiente, la previsión se aplicará al precio de curva en dicha fecha.</b> <b>• Cuando exista un cambio en la calificación de riesgo de la inversión, la previsión se aplicará al precio de curva en dicha fecha.</b> <b>• 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</b>

	<p><i>cuadro siguiente.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>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.</i></li> </ul> <p>La previsión vigente al término de vida del Fondo será revertida a la liquidación del mismo</p>
XIII.3.2. Quórum calificado (...)	<p>XIII.3.2. Quórum calificado (...)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>El aumento del patrimonio del Fondo.</b></li> </ul>
XIII.3.3. Forma de adoptar las decisiones de la AGP (...)	<p><b>XIII.3.3. Aumento del Patrimonio del Fondo; Procedimiento</b></p> <p><i>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.</i></p> <p><i>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.</i></p> <p><i>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).</i></p> <p><i>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.</i></p> <p><i>En la misma AGP en que se considere y trate el aumento del Patrimonio del Fondo, cada Participante deberá comunicar si ejercerá o no su derecho preferente en la suscripción de las cuotas de participación adicionales.</i></p> <p><i>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.</i></p> <p><b>XIII.3.4. Periodo de Adecuación</b></p> <p><i>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 sin oferta pública (o cartera sin oferta pública) de 360 días calendario adicionales a ser computados desde la fecha de finalización del nuevo Periodo de Colocación.</i></p> <p><i>En este Periodo de Adecuación, los límites mencionados en el punto V.6. Límites de Inversión del Fondo, 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.</i></p> <p><b>XIII.3.5. Forma de adoptar las decisiones de la AGP</b></p>



## Anexo 2. Modificaciones al Reglamento Interno aprobadas según AGP del 30 de marzo de 2017 (Actualización N°3)

Fecha de actualización: 30 de marzo de 2017

En fecha 30 de marzo de 2017, la Asamblea General de Participantes dio su conformidad para la modificación al Reglamento Interno, según autorización del Regulador mediante nota ASFI/DSVSC/R-2944/2017 de fecha 14 de febrero de 2017. A continuación, el detalle de las modificaciones efectuadas en el presente Prospecto:

REDACCIÓN ACTUAL	REDACCIÓN MODIFICADA												
<p>V.3.3.1. Condiciones previas a la adquisición del valor objeto de la inversión</p> <p>En concordancia con el objeto del Fondo de acercar a los EOIs al mercado de valores, la Sociedad Administradora firmará con cada EOI un acuerdo para 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. Este compromiso incluirá enunciativamente los siguientes puntos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Transformarse en un tipo de sociedad que le permita hacer emisiones de oferta pública, de acuerdo a disposiciones legales vigentes.</li> <li>Tener estados financieros auditados por una firma de auditoría inscrita en el RMV.</li> <li>Contar con una calificación de riesgo efectuada por una entidad calificadoras inscrita en el RMV.</li> <li>Otros que el reglamento del RMV lo exija.</li> </ul> <p>Respecto al plazo para el registro en el RMV, deberá establecerse según el siguiente cuadro:</p> <p><b>Cuadro 5: PLAZOS PARA EL REGISTRO EN RMV</b></p> <table> <tr> <th>Plazo de emisión del valor objeto de inversión</th><th>Plazo para registrarse en RMV</th></tr> <tr> <td>De 1 a 3 años</td><td>No aplica</td></tr> <tr> <td>De 3 años adelante</td><td>30 meses a partir de la fecha de emisión del valor</td></tr> </table> <p><small>ELABORACIÓN PROPIA.</small></p> <p>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 y la prohibición para la Sociedad Administradora de realizar nuevas operaciones hasta que cumpla con el registro en el RMV</p>	Plazo de emisión del valor objeto de inversión	Plazo para registrarse en RMV	De 1 a 3 años	No aplica	De 3 años adelante	30 meses a partir de la fecha de emisión del valor	<p>ARTÍCULO 11.- PROCESO OPERATIVO DE LAS INVERSIONES EN LOS EOIs.-</p> <p>En concordancia con el objeto del Fondo de acercar a los EOIs al mercado de valores, la Sociedad Administradora <b>exigirá al EOI que se comprometa y que este compromiso (covenant) conste expresamente en el acta del máximo órgano que aprueba la emisión, firmará con cada EOI un acuerdo para</b> 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. <del>Este compromiso incluirá enunciativamente los siguientes puntos:</del></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><del>Transformarse en un tipo de sociedad que le permita hacer emisiones de oferta pública, de acuerdo a disposiciones legales vigentes.</del></li> <li><del>Tener estados financieros auditados por una firma de auditoría inscrita en el RMV.</del></li> <li><del>Contar con una calificación de riesgo efectuada por una entidad calificadoras inscrita en el RMV.</del></li> <li><del>Otros que el reglamento del RMV lo exija.</del></li> </ul> <p>Respecto al plazo para el registro en el RMV, deberá establecerse según el siguiente cuadro:</p> <p><b>Cuadro 5: PLAZOS PARA EL REGISTRO EN RMV</b></p> <table> <tr> <th>Plazo de emisión del valor objeto de inversión</th><th>Plazo para registrarse en RMV</th></tr> <tr> <td>De 1 a 3 años</td><td>No aplica</td></tr> <tr> <td>De 3 años adelante</td><td>30 meses a partir de la fecha de emisión del valor</td></tr> </table> <p><small>ELABORACIÓN PROPIA.</small></p> <p>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 <b>que se pagará en favor del Fondo</b> y la prohibición para la Sociedad Administradora de realizar nuevas operaciones <b>con ese EOI</b> hasta que cumpla con el registro en el RMV.</p>	Plazo de emisión del valor objeto de inversión	Plazo para registrarse en RMV	De 1 a 3 años	No aplica	De 3 años adelante	30 meses a partir de la fecha de emisión del valor
Plazo de emisión del valor objeto de inversión	Plazo para registrarse en RMV												
De 1 a 3 años	No aplica												
De 3 años adelante	30 meses a partir de la fecha de emisión del valor												
Plazo de emisión del valor objeto de inversión	Plazo para registrarse en RMV												
De 1 a 3 años	No aplica												
De 3 años adelante	30 meses a partir de la fecha de emisión del valor												
<p>V.7. Restricciones de Inversión</p> <p>De acuerdo a la política del Fondo, se aplicarán las siguientes restricciones en resguardo de la calidad del portafolio de inversiones:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(...)</li> <li>El Fondo no podrá adquirir valores sin oferta pública de EOIs que tengan emisiones vigentes en ASFI.</li> <li>(...)</li> </ul>	<p>V.7. Restricciones de Inversión</p> <p>De acuerdo a la política del Fondo, se aplicarán las siguientes restricciones en resguardo de la calidad del portafolio de inversiones:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(...)</li> <li><del>El Fondo no podrá adquirir valores sin oferta pública de EOIs que tengan emisiones vigentes en ASFI.</del></li> <li>(...)</li> </ul>												
<p>XV. Aumento y Reducción del Patrimonio del Fondo</p> <p>XV.1. Aumento del Patrimonio del Fondo</p> <p>A propuesta de la Sociedad Administradora, la AGP podrá aprobar nuevas emisiones de Cuotas de Participación, después de terminado el período de colocación y cualquier prórroga del mismo, fijando el monto a emitir y el plazo de colocación de las mismas.</p> <p>El Fondo podrá realizar un aumento (patrimonio) de su capital hasta dos años antes del vencimiento del plazo de vida del fondo. Este aumento que se traducirá en una nueva emisión de cuotas de participación, deberá ser propuesto por la Sociedad Administradora y ser aprobado por el Regulador y la Asamblea General de Participantes.</p> <p>Para el efecto se deberá tomar en cuenta el siguiente procedimiento:</p> <p>XV.1.1 La Sociedad Administradora convocará a una AGP con el único punto del orden del día de considerar y someter a su aprobación, un aumento del patrimonio del Fondo mediante la emisión de nuevas cuotas de participación. Adjuntará a la convocatoria de dicha AGP, una propuesta de aumento del capital con todas las características y cantidad de las nuevas Cuotas de Participación a ser emitidas así como las condiciones y plazos de colocación de las mismas.</p>	<p>XV. Aumento y Reducción del Patrimonio del Fondo</p> <p><del>XV.1. Aumento del Patrimonio del Fondo</del></p> <p><del>A propuesta de la Sociedad Administradora, la AGP podrá aprobar nuevas emisiones de Cuotas de Participación, después de terminado el período de colocación y cualquier prórroga del mismo, fijando el monto a emitir y el plazo de colocación de las mismas.</del></p> <p><del>El Fondo podrá realizar un aumento (patrimonio) de su capital hasta dos años antes del vencimiento del plazo de vida del fondo. Este aumento que se traducirá en una nueva emisión de cuotas de participación, deberá ser propuesto por la Sociedad Administradora y ser aprobado por el Regulador y la Asamblea General de Participantes.</del></p> <p><del>Para el efecto se deberá tomar en cuenta el siguiente procedimiento:</del></p> <p><del>XV.1.1 La Sociedad Administradora convocará a una AGP con el único punto del orden del día de considerar y someter a su aprobación, un aumento del patrimonio del Fondo mediante la emisión de nuevas cuotas de participación. Adjuntará a la convocatoria de dicha AGP, una propuesta de aumento del capital con todas las características y cantidad de las nuevas Cuotas de Participación a ser emitidas así como las condiciones y plazos de colocación de las mismas.</del></p>												

<p>XV.1.2 El aumento de capital será aprobado por dos tercios de las Cuotas de Participación presentes en la AGP convocada al efecto.</p> <p>XV.1.3 Autorizado el aumento de capital por la Asamblea General de Participantes, la Sociedad Administradora solicitará a la ASFI la autorización del aumento del capital mediante la emisión de nuevas cuotas de participación y el registro de dichas cuotas de participación; una vez que la ASFI haya aprobado el aumento de capital, las nuevas cuotas de participación del Fondo deberán ser inscritas en la EDV y en la BBV. Éstas deberán ser colocadas a un valor mínimo igual al valor de la cuota del Fondo al cierre del día anterior a la fecha en que sean colocadas.</p> <p>XV.1.4 Las nuevas cuotas de participación emitidas para el aumento del capital del Fondo, deberán ser colocadas en el mercado primario mediante Oferta Pública bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores bajo la modalidad de oferta dirigida únicamente a los Participantes del Fondo, en los términos de lo dispuesto por el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores;</p> <p>XV.1.5 Las nuevas Cuotas de Participación tendrán las mismas condiciones y características que las cuotas de participación originales; y</p> <p>XV.1.6 Las Cuotas de Participación nuevas que no hubieran sido colocadas en el plazo fijado para el efecto, serán anuladas y perderán toda validez y efecto legal.</p> <p>XV.2. Reducción del Patrimonio del Fondo</p> <p>La Sociedad Administradora podrá proponer, tomando en cuenta situaciones de mercado, la reducción del patrimonio del Fondo de acuerdo a lo siguiente:</p> <p>XV.2.1. 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.</p> <p>XV.2.2. 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.</p> <p>XV.2.3. 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.</p> <p>XV.3. Período de excepción</p> <p>Se establece un período de excepción en el cumplimiento de los límites de inversión establecidos en el artículo 14 y 15 del presente reglamento, durante los siguientes 180 días a partir de la fecha de la nueva colocación de Cuotas de Participación del Fondo, sin que ello signifique un incumplimiento a la Política de Inversión del Fondo.</p> <p>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.</p>	<p><del>XV.1.2 El aumento de capital será aprobado por dos tercios de las Cuotas de Participación presentes en la AGP convocada al efecto.</del></p> <p><del>XV.1.3 Autorizado el aumento de capital por la Asamblea General de Participantes, la Sociedad Administradora solicitará a la ASFI la autorización del aumento del capital mediante la emisión de nuevas cuotas de participación y el registro de dichas cuotas de participación; una vez que la ASFI haya aprobado el aumento de capital, las nuevas cuotas de participación del Fondo deberán ser inscritas en la EDV y en la BBV. Éstas deberán ser colocadas a un valor mínimo igual al valor de la cuota del Fondo al cierre del día anterior a la fecha en que sean colocadas.</del></p> <p><del>XV.1.4 Las nuevas cuotas de participación emitidas para el aumento del capital del Fondo, deberán ser colocadas en el mercado primario mediante Oferta Pública bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores bajo la modalidad de oferta dirigida únicamente a los Participantes del Fondo, en los términos de lo dispuesto por el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores;</del></p> <p><del>XV.1.5 Las nuevas Cuotas de Participación tendrán las mismas condiciones y características que las cuotas de participación originales; y</del></p> <p><del>XV.1.6 Las Cuotas de Participación nuevas que no hubieran sido colocadas en el plazo fijado para el efecto, serán anuladas y perderán toda validez y efecto legal.</del></p> <p><b>XV.2. Reducción del Patrimonio del Fondo</b></p> <p>La Sociedad Administradora <b>con autorización expresa de su Directorio</b>, podrá proponer, tomando en cuenta situaciones de mercado, la reducción del patrimonio del Fondo de acuerdo a lo siguiente:</p> <p>XV.2.1. 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.</p> <p>XV.2.2. 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.</p> <p>XV.2.3. 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.</p> <p><b>XV.3. Período de excepción</b></p> <p><del>Se establece un período de excepción en el cumplimiento de los límites de inversión establecidos en el artículo 14 y 15 del presente reglamento, durante los siguientes 180 días a partir de la fecha de la nueva colocación de Cuotas de Participación del Fondo, sin que ello signifique un incumplimiento a la Política de Inversión del Fondo.</del></p> <p>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.</p>
--	--