



SEMBRAR
Alimentario FIC

PROSPECTO DE EMISIÓN ACTUALIZADO SEMBRAR ALIMENTARIO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

- i. Número de actualización al prospecto: 5
- ii. Fecha del documento de actualización: 30/09/2016
- iii. Mención del documento que actualiza o reemplaza: Prospecto aprobado mediante Resolución Administrativa ASFI N° 460/2012 de fecha 14 de septiembre de 2012, modificado de acuerdo a lo determinado por Asamblea General de Participantes en fecha 3 de diciembre de 2012, posteriormente modificado según Asamblea General de Participantes de fecha 27 de septiembre de 2013 y Asamblea General de Participantes de fecha 18 de marzo de 2015.
- iv. Detalle de los rubros del prospecto actualizados y número de página donde se encuentra la información que ha sido actualizada:
 - IV.9. Información para el Inversionista, se aclara la posibilidad de remitir los estados de cuenta en formato electrónico a solicitud del Participante.
 - IV.6.1.2. Evaluación de Instrumentos de Renta Fija de Oferta Pública, se modifica el concepto de bonos corporativos por bonos a Largo Plazo.
 - IV.3.5.3 Plazos y Aplicación de Tasas Variables, se amplía el límite máximo en instrumentos públicos de corto plazo a un 50%, restringiendo los demás instrumentos hasta 4 años, en lugar de 7.
 - IV.4. Restricciones de Inversión, se aclara que no se podrán realizar inversiones con plazos mayores a 360 días en valores sin Oferta Pública de EOIs de acuerdo a la normativa vigente.
 - IV.8.1.2. Instrumentos sin Oferta Pública, se aclara cuándo se realiza una previsión y cuándo se efectúan las reversiones.
 - VII.2. Asamblea General de Participantes (AGP), se aclara la nueva normativa que rige al fondo.
 - VII.2.1. Facultades de la AGP, se elimina el párrafo referido a la determinación de las condiciones de nuevas emisiones o reducciones de Cuotas a propuesta de la Sociedad Administradora.
 - VII.2.3.2. Quórum Calificado, se incluye el aumento de patrimonio del Fondo como parte de las decisiones según quorum calificado y se desarrolla el procedimiento del mismo.
 - VII.2.3.3. Aumento del Patrimonio del Fondo; Procedimiento; VII.2.3.4. Periodo de Adecuación, se incluye un procedimiento específico para el aumento de patrimonio del Fondo, así como un período de adecuación respecto a límites y comisiones.
- v. Nombre y firma de las personas responsables del contenido de la actualización:



SEMBRAR
Alimentario FIC

SEMBRAR ALIMENTARIO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO **EMISIÓN DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE OFERTA PÚBLICA**

Características de las Cuotas de Participación

DENOMINACIÓN DEL FONDO:	Sembrar Alimentario Fondo de Inversión Cerrado o Sembrar Alimentario FIC, indistintamente.
TIPO DE FONDO:	Fondo de Inversión Cerrado (FIC) en bolivianos,
TIPO DE VALOR:	Cuotas de participación.
SOCIEDAD ADMINISTRADORA:	Capital + Gestionadora de Activos Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Capital + SAFI S.A.)
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
DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN:	Cuotas de Participación de Sembrar Alimentario FIC
REGISTRO DE LA EMISIÓN EN EL RMV:	ASFI/DSV-FIC-SEM-004/2012
MONTO Y MONEDA DE LA EMISIÓN:	Bs. 770.000.000.- (Setecientos setenta millones 00/100 Bolivianos).
TIPO DE SERIE:	Única.
CLAVE DE PIZARRA:	SEM-N1U-12
CANTIDAD DE VALORES:	Setecientos setenta (770) cuotas de participación.
VALOR NOMINAL UNITARIO:	Bs. 1.000.000 (Un millón 00/100 Bolivianos).
FECHA DE EMISIÓN:	14 de septiembre de 2012
FECHA DE INICIO DE LAS ACTIVIDADES DEL FONDO O DÍA DE INICIO DEL FONDO O INICIO DEL FONDO:	Al día siguiente hábil de la colocación de la primera Cuota de Participación del Fondo.
RENDIMIENTO:	Rendimiento variable sujeto al desempeño de Sembrar Alimentario FIC.
FORMA DE REDENCIÓN DE LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN Y PAGO DE LOS RENDIMIENTOS:	Por las características del Fondo, la redención de las Cuotas de Participación (devolución del capital) será efectuada únicamente a la liquidación de Sembrar Alimentario FIC. No obstante, a partir del 8vo año, la Asamblea de Participantes podrá decidir el pago de rendimientos generados en la gestión, de acuerdo a lo establecido en el Artículo 22 del Reglamento Interno.
FORMA DE CIRCULACIÓN:	Nominativas.
FORMA DE REPRESENTACIÓN:	Anotación en cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN:	Oferta pública bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN:	A Mejor Esfuerzo.
PRECIO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	Minimamente a la par del valor nominal.
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	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 Alimentario 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

AESA Ratings

A2

FONDOS CUYA CARTERA DE INVERSIONES ESTA CONCENTRADA EN VALORES, BIENES Y DEMAS ACTIVOS, CON UN GRADO MEDIO DE CALIDAD Y SU ADMINISTRACION ES BUENA. EL NUMERAL 2 SIGNIFICA QUE LA CUOTA DEL FONDO DE INVERSIÓN SE ENCUENTRA EN EL NIVEL MEDIO 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 EMISIÓN ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., MERCANTIL SANTA CRUZ AGENCIA DE BOLSA S.A. Y CAPITAL + SAFI S.A.

La Paz, septiembre de 2016

Sembrar Alimentario 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-SEM-004/2012. Sembrar Alimentario 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 N°329 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 conexas y/o subsidiaria y/o derivada de la principal. Ésta, ha designado al Sr. Jorge Bismarck Pinto Mollinedo como Administrador de Sembrar Alimentario 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 Alimentario 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 emitido mediante Resolución Administrativa N° 421 de 13 de agosto de 2004, 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.



ACTA DE DECLARACION JURADA VOLUNTARIA

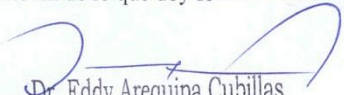
En la ciudad de La Paz, a horas nueve y treinta del día martes quince del mes de noviembre del año dos mil once, se hizo presente en forma voluntaria ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de **EDUARDO MAURICIO GABRIEL ARANA LEMA**, mayor de edad y hábil por derecho con C.I. 1985973 SCZ, soltero, de profesión abogado, con domicilio en esta ciudad, en su calidad de Asesor Legal de Capital + SAFI, a objeto de prestar la siguiente declaración jurada voluntaria, quién previo juramento de ley prestado en legal forma ante el señor Juez, manifestó lo siguiente: -----

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 ALIMENTARIO 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 ALIMENTARIO 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 por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la oferta pública, tal como aparecen en el Prospecto.-----

Con lo que terminó, leída que fue y persistió en su tenor, firmando conjuntamente con el Sr. Juez por ante mí de lo que doy fe -----


Dr. Eddy Arequipa Cubillas
JUEZ 4to. DE INSTRUCCIÓN CIVIL
R. CORTE SUPERIOR DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

Ante Mí:


Dra. Ana María López Villarroel
ACTUARIA ABOGADA
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia


Eduardo Gabriel Arana
CI 1985973 SCZ



ACTA DE DECLARACION JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz, a horas nueve del día martes quince del mes de noviembre del año dos mil once, se hizo presente en forma voluntaria ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de **JORGE JULIO WALTER QUINTANILLA NIELSEN**, mayor de edad y hábil por derecho con C.I. 2338996 L.P. soltero, de ocupación estudiante, con domicilio en esta ciudad, en su calidad de Presidente Ejecutivo de Capital + SAFI, a objeto de prestar la siguiente declaración jurada voluntaria, quién previo juramento de ley prestado en legal forma ante el señor Juez, manifestó lo siguiente:

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 ALIMENTARIO 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 ALIMENTARIO 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 por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la oferta pública, tal como aparecen en el Prospecto.-----

Con lo que terminó, leída que fue y persistió en su tenor, firmando conjuntamente con el Sr. Juez por ante mí de lo que doy fe -----

Dr. Eddy Arequipa Cubillas
JUEZ 4to. DE INSTRUCCIÓN CIVIL
R. CORTE SUPERIOR DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

Ante Mi:

Dra. Ana María López Villarroel
ACTUARIA ABOGADA
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

Jorge Quintanilla Nielsen
C.I. 2338996 LPZ



ACTA DE DECLARACION JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz, a horas nueve y cuarenta y cinco del día martes quince del mes de noviembre del año dos mil once, se hizo presente en forma voluntaria ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de **JORGE BISMARCK PINTO MOLLINEDO**, mayor de edad y hábil por derecho con C.I. 2298036 L.P., soltero, de profesión economista, con domicilio en esta ciudad, en su calidad de Administrador de Fondos, a objeto de prestar la siguiente declaración jurada voluntaria, quién previo juramento de ley prestado en legal forma ante el señor Juez, manifestó lo siguiente: -----

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 ALIMENTARIO 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 ALIMENTARIO 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 por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la oferta pública, tal como aparecen en el Prospecto.-----

Con lo que terminó, leída que fue y persistió en su tenor, firmando conjuntamente con el Sr. Juez por ante mí de lo que doy fe -----

Dr. Eddy Arequipa Cubillas
JUEZ 4to. DE INSTRUCCIÓN CIVIL
R. CORTE SUPERIOR DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

Ante Mi:

Dra. Ana María López Villarroel
ACTUARIA ABOGADA
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

Jorge Bismarck Pinto M.
2298036 LP.



ACTA DE DECLARACION JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz, a horas nueve y quince del día martes quince del mes de noviembre del año dos mil once, se hizo presente en forma voluntaria ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de **JUAN CARLOS NAVARRO ROSSETTI**, mayor de edad y hábil por derecho con C.I. 2363053 L.P. casado, de ocupación estudiante, con domicilio en esta ciudad, en su calidad de Gerente de Finanzas Corporativas de Capital + SAFI, a objeto de prestar la siguiente declaración jurada voluntaria, quién previo juramento de ley prestado en legal forma ante el señor Juez, manifestó lo siguiente: -----

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 ALIMENTARIO 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 ALIMENTARIO 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 por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la oferta pública, tal como aparecen en el Prospecto.-----

Con lo que terminó, leída que fue y persistió en su tenor, firmando conjuntamente con el Sr. Juez por ante mí de lo que doy fe -----

Dr. Eddy Arequipa Cubillas
JUEZ 4to. DE INSTRUCCIÓN CIVIL
R. CORTE SUPERIOR DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

Ante Mi:

Dra. Ana María López Villarroel
ACTUARIA ABOGADA
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

JUAN CARLOS NAVARRO ROSSETTI

C.I. 2363053 LP

Contenido

Glosario

I Resumen Ejecutivo.....	12
II. Descripción del Fondo	14
II.1. Aspectos Generales.....	14
II.1.1. Denominación del Fondo y Marco Legal.....	14
II.1.2. Características Principales del Fondo y de las Cuotas de Participación	14
II.1.3. Depósito de los montos por la venta de las Cuotas de Participación.....	15
II.1.4. Objeto del Fondo.....	16
II.1.5. Plazo e Inicio de Actividades del Fondo	16
II.2. La Industria Alimentaria	17
II.2.1. Situación de la Industria Alimentaria a Nivel Global.....	17
II. 2.2. Situación del Sector Agrícola en Bolivia	19
II.2.2.1. Importancia del Sector Alimentario en la Economía.....	19
II.2.2.2. Empleo en el Sector Agrícola	20
II.2.2.3. Exportaciones de Origen Agropecuario	21
II.2.2.4. Evolución de los Cultivos Agrícolas	23
II.2.3. Situación Actual de los Diferentes Rubros Alimenticios.....	24
II.2.3.1. Evolución de la Producción de Cereales.....	24
II.2.3.1.1. Producción de maíz	25
II.2.3.1.2. Producción de Arroz.....	26
II.2.3.1.3. Producción de Trigo	27
II.2.3.1.4. Producción de Quinoa	29
II.2.3.2. Producción de Soya y Girasol	32
II.2.3.3. Producción de Caña de Azúcar	35
II.2.4. Industria Alimentaria	36
II.2.4.1. El Trigo y la Molinería	37
II.2.4.2. La Caña y el Azúcar.....	37
II.2.4.3. Las Oleaginosas y el Aceite	38
II.2.4.4. La Industria Cárnica y la Producción Bovina	38
II.2.4.5. La Leche y la Lechería	39
II.2.4.6. La Avicultura y la Producción de Maíz.....	40

II.2.4.7. La Castaña	40
II.2.4.8. El Cacao y el Café	41
II.2.4.8. Otros Productos Emergentes	42
II.2.5. Perspectivas del Sector Alimentario	42
II.3. Oportunidades de Inversión y Beneficios del Fondo	43
II.3.1. Oportunidades para el Potencial Inversionista	43
II.3.2. Beneficios para los EOIs	43
II.3.3. Impacto social	44
III. Factores de Riesgo	44
IV. Política de Inversión del Fondo, Instancias de Decisión y Valoración	49
IV.1. Objetivo de la Política de Inversión	49
IV.2. Filosofía de la Inversión	50
IV.3. Límites de Inversión del Fondo	50
IV.3.1. Límites por Tipo de Instrumento, Emisor y Emisión	51
IV.3.2. Límites por Calificación de Riesgo	52
IV.3.3. Límites por Emisor	53
IV.3.3.1. Límites por Emisor Según Calificación de Riesgo	53
IV.3.3.2. Límites por Emisor Según Sector Agroindustrial	53
IV.3.4. Límites para posiciones en otras monedas	53
IV.3.5. Gestión de Inversión de Oferta Pública y Tesorería, Límite de Liquidez, Plazos y Aplicación de Tasas Variables	54
IV.3.5.1. Gestión de Inversión de Oferta Pública y de Tesorería	54
IV.3.5.2 Límite de Liquidez	55
IV.3.5.3 Plazos y Aplicación de Tasas Variables	55
IV.3.6 Mecanismo de Estabilización o Cobertura	55
IV.3.6.1. Procedimiento	56
IV.3.7. Procedimiento para el tratamiento de incumplimientos a los límites de inversión	56
IV.3.8. Coberturas para la Cartera en Instrumentos de Oferta Privada	57
IV.4. Restricciones de Inversión	57
IV.5. Política de Endeudamiento	57
IV.6. Estrategia y Planificación del Portafolio, y Proceso de Inversión	57
IV.6.1. Evaluación Previa de Inversiones	56

IV.6.1.1. Instrumentos de Renta Fija de Oferta Pública	56
IV.6.1.2. Evaluación de Instrumentos de Renta Fija de Oferta Pública.....	56
IV.6.1.3. Instrumentos de Renta Fija de Oferta Privada	57
IV.6.1.4. Evaluación de Instrumentos de Oferta Privada	57
IV.6.1.2.2. Sector.....	58
IV.6.1.2.3. Criterios de Aceptación de Riesgos	58
IV.6.1.2.4. Evaluación de EOIs (<i>Due diligence</i>).....	60
IV.6.1.2.5. Proceso Operativo de las Inversiones en EOIs.....	60
IV.6.1.2.6. Documentación y Adquisición del Valor Objeto de Inversión.....	62
IV.6.2. Sistema de Monitoreo y Análisis de Inversión	62
IV.6.2.1. Evaluación Posterior.....	63
IV.6.2.2. Monitoreo, Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento.....	63
IV.6.2.2.1 Hechos Potenciales de Incumplimiento	63
IV.6.2.2.3. Cobranza por la Vía Ejecutiva y Aceleración del Pago de la Obligación	64
IV.6.2.3. Procedimiento en Caso de Deterioro de la Cartera.....	64
IV.7. Instancias de Decisión para la inversión.....	65
IV.7.1. Competencia y Objeto del Comité de Inversión	65
IV.7.2. Competencias y Objeto del Comité de Políticas de Riesgo (CPR)	67
IV.7.3. Comité de Conflicto de Interés	68
IV.8. Cálculo del Valor del Fondo y su Desempeño	68
IV.8.1. Valoración de los Activos del Fondo	68
IV.8.1.1. Instrumentos de Oferta Pública.....	68
IV.8.1.2. Instrumentos de Oferta Privada.....	68
IV.8.1.2.1. Valores Emitidos y Negociados a Descuento o Sin Cupones	69
IV.8.1.2.2. Valores Emitidos a Rendimiento con Cupones	70
IV.8.1.2.3. Valores emitidos a tasa de rendimiento variable	70
IV.8.2. Suspensión de Inversiones por Condiciones de Mercado.....	71
IV.8.3. Procedimiento para la conversión de monedas y tipos de cambio	72
IV.8.4. Pago de Rendimientos al Inversionista.....	72
IV.8.5. Cálculo del Valor de la Cuota del Fondo	72
IV.8.6. Cálculo del Desempeño del Fondo (<i>Benchmark</i>).....	73
IV.9. Información para el Inversionista.....	74

V. De la Administración del Fondo	75
V.1. Aspectos Relevantes de la Sociedad Administradora	75
V.1.1 Información General de la Sociedad Administradora	75
V.1.2 Composición Accionaria de la Sociedad Administradora.....	76
V.1.3. Entidades Vinculadas a la Sociedad Administradora	76
V.1.4. Composición del Directorio	76
V.1.5. Principales Ejecutivos	77
V.1.6. Estructura Organizacional Administrativa	78
V.1.7. Del Administrador del Fondo.....	79
V.1.8. Del Oficial de Cumplimiento	80
V.2. Derechos y Obligaciones de la Sociedad Administradora.....	80
V.3. Comisiones y Gastos	81
V.3.1. Comisión de Administración.....	82
V.3.2. Comisión de Éxito	82
V.3.3. Gastos	83
VI. De las Cuotas de Participación.....	84
VI.1. Características Principales.....	84
VI.1.1. Antecedentes Legales.....	84
VI.1.2. Restricciones	84
VI.1.3. Situaciones Excepcionales	85
VI.2. Oferta Pública y Procedimiento de Colocación de las Cuotas de Participación.....	85
VI.2.1. Inversionistas a los Cuales Va Dirigida la Oferta Pública.....	85
VI.2.2. Medios de Difusión del Fondo.....	85
VI.2.3. Denominación, Tipo de Oferta, Agente Colocador y Bolsa donde se Negociarán los Valores.....	85
VI.2.4. Plazo de Colocación de las Cuotas.....	85
VI.2.5. Mecanismos de Colocación.....	86
VI.2.6. Cuotas de Participación No Colocadas.....	86
VI.2.7. Suscripción y Pago de las Cuotas de Participación.....	86
VII. Del Participante del Fondo.....	86
VII.1. Derechos y Obligaciones del Participante.....	86
VII.2. Asamblea General de Participantes (AGP).....	87
VII.2.1. Facultades de la AGP	87

VII.2.2. Convocatoria a Asamblea General de Participantes; Asamblea Sin Convocatoria	88
VII.2.3. Quórum Simple, Calificado. Temas competentes a la Asamblea General de Participantes con Quórum Calificado.....	88
VII.2.3.1. Quórum Simple.....	89
VII.2.3.2. Quórum Calificado	89
VII.2.3.3. Forma de Adoptar las Decisiones de la AGP.....	90
VII.2.3.4. Documentos que Respaldan las Decisiones Tomadas por la AGP.....	90
VII.2.4. Criterios de Selección y Remoción de la Empresa de Auditoría Externa y de la Entidad de Custodia.....	91
VII.2.5. Impugnación de Acuerdos de la Asamblea General de Participantes.....	91
VII.3. Representante Común de Participantes (RCP).....	91
VII.3.1. Responsabilidades del Representante Común de Participantes	92
VIII. Responsabilidad de Otras Instituciones.....	92
VIII.1. Entidad de Custodia.....	92
VIII.2. Agencia Colocadora.....	93
IX. Aspectos Administrativos.....	93
IX.1. Difusión de Información.....	93
IX.2. Tratamiento Impositivo	93
X. Transferencia, Disolución, Fusión y Liquidación del Fondo	94
X.1. Liquidación del Fondo por Vencimiento del Plazo y Otros.....	95
X.2. Balance Final del Fondo	95
X.1. Liquidación y quiebra de la Sociedad Administradora	95
X.2. Arbitraje.....	96
ANEXOS.....	¡Error! Marcador no definido.
Anexo 1. Modificaciones al Reglamento Interno aprobadas según AGP del 30 de septiembre de 2016 (Actualización N°4)	97

Índice de Cuadros

Cuadro 1: Características Generales del Fondo.....	15
Cuadro 2: Índices de Precios de Alimentos	18
Cuadro 3: Indicadores Económicos del Sector	20
Cuadro 4: Indicadores Económicos	20
Cuadro 5: Indicadores Económicos y Agropecuarios	21
Cuadro 6: Principales Exportaciones de Productos Agrícolas	22
Cuadro 7: Principales Exportaciones de Productos Agroindustriales Alimenticios.....	23
Cuadro 8: Superficie Cultivada de Cereales.....	24
Cuadro 9: Producción de Cereales en TM	25
Cuadro 10: Límites por Tipo de Instrumento.....	51
Cuadro 11: Límites por Calificación de Riesgo.....	52
Cuadro 12: Límites y restricciones por descalce de monedas.....	54
Cuadro 13: Límites de gestión de tesorería.....	54
Cuadro 14: Límites por plazo	55
Cuadro 15: Criterios de Aceptación de Riesgos según Rango.....	59
Cuadro 16: <i>Credit Enhancements</i> para EOIs.....	59
Cuadro 17: Composición Accionaria de la Sociedad Administradora.....	76
Cuadro 18: Principales Ejecutivos de la Sociedad Administradora	77
Cuadro 19: Comisión Fija para la Sociedad Administradora.....	82

Índice de Gráficos

Gráfico 1: Índices de Precios de Alimentos	17
Gráfico 2: Exportaciones en Bolivia.....	21
Gráfico 3: Superficie Cultivada.....	24
Gráfico 4: Evolución de la Producción del Maíz.....	25
Gráfico 5: Evolución del Precio Internacional del Maíz	26
Gráfico 6: Evolución de la Producción de Arroz	26
Gráfico 7: Evolución del Precio Internacional de Arroz.....	27
Gráfico 8: Evolución de la Producción de Trigo.....	28
Gráfico 9: Evolución del Precio del Trigo.....	28
Gráfico 10: Evolución de la Producción y Superficie de Quinoa	30
Gráfico 11: Evolución del Precio de la Quinoa	30
Gráfico 12: Producción y Exportación de la Quinoa.....	31
Gráfico 13: Evolución de la Exportación de Quinoa	31
Gráfico 14: Evolución de la Producción de Soya	33
Gráfico 15: Evolución del Precio Internacional del Grano de Soya	33
Gráfico 16: Evolución de las Exportaciones de Soya.....	34
Gráfico 17: Evolución de la Producción de Girasol.....	35
Gráfico 18: Evolución de la Producción de Caña de Azúcar.....	36
Gráfico 19: Evolución del Precio Internacional de Azúcar.....	36
Gráfico 20: Distribución del PIB Manufacturero (2011).....	37
Gráfico 21: Cabezas de Ganado Bovino por Año	39
Gráfico 22: Índice del Volumen Físico de Leche (1990=100).....	39
Gráfico 23: Evolución de la Producción de Pollo Parrillero	40
Gráfico 24: Evolución de la Exportación de Castaña	41
Gráfico 25: Exportación de Café y Cacao.....	42
Gráfico 26: Proceso Integral de Inversiones.....	58
Gráfico 27: Flujos de Inversión	61
Gráfico 28: Estructura Organizacional de Capital + SAFI S.A.....	79

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 y riesgos operativos de la SAFI y de los fondos que administra
<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 Alimentario Fondo de Inversión Cerrado o Sembrar Alimentario 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.
Inversionista / Participante	Aquel que adquiere en mercados autorizados una o más Cuotas de Participación del Fondo.
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 Alimentario FIC.
RMV	Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Sector agroindustrial o agroindustria	Es el sector empresarial compuesto por empresas de diferente tamaño y grado de desarrollo que operan tanto en el procesamiento como en la comercialización de productos agrarios.
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.
<i>Stand by Letter of Credit</i>	Documento de garantía de pago emitido por una entidad financiera por cuenta de una persona o empresa, que es usado como un "pago de último recurso" en caso que dicha empresa llegará a incumplir algún compromiso contractual con un tercero.
TGN	Tesoro General de la Nación
TM	Tonelada Métrica
<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 contiene, en su **capítulo II**, información descriptiva acerca de Sembrar Alimentario 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 reseña del entorno económico-alimentario en Bolivia, contextualizando la oportunidad de inversión de Sembrar Alimentario 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 adquiriera cuotas de participación de Sembrar Alimentario 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** contiene los detalles de la política de inversión del fondo de inversión 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, tipo de institución, 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 los mecanismos de información para el inversionista.

En el **capítulo V**, se desarrolla un análisis descriptivo acerca de los aspectos relevantes del administrador de Sembrar Alimentario 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 de inversión.

El **capítulo VI** describe las características generales de las cuotas de participación a emitirse, así como los procedimientos de colocación en oferta pública de las mismas.

El **capítulo VII** desarrolla los derechos que gozará el inversionista, como participante del Fondo, así como de las obligaciones a las cuales se encontrará sujeto. El principal mecanismo de ejercicio de los derechos del participante será la asamblea general de participantes, 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.

En los últimos capítulos del presente documento, se desarrolla las responsabilidades de otras instituciones relacionadas al Fondo, **capítulo VIII**, aspectos administrativos de difusión de información y tratamiento impositivo particular para el fondo de inversión, **capítulo IX**, y los mecanismos dispuestos para el fondo de inversión en caso de transferencia, disolución, fusión y liquidación del mismo, **capítulo X**.

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

- Denominación del Fondo: Sembrar Alimentario Fondo de Inversión Cerrado o Sembrar Alimentario FIC, indistintamente.
- Denominación de los valores emitidos por el Fondo: Cuotas de Participación de Sembrar Alimentario FIC
- Tipo de Fondo: Fondo de Inversión Cerrado, en bolivianos y de largo plazo
- Monto de la emisión: Bs 770.000.000.-
- Moneda: Bolivianos
- Precio de la cuota: Bs 1.000.000.-
- Plazo de vida del Fondo: 5,400 días calendario desde el Inicio del Fondo, definido en el punto II.1.2.
- Plazo de colocación de las Cuotas de Participación: 270 días calendario a partir de la fecha de emisión señalada en la Resolución Administrativa de ASFI que autorice el registro y la oferta pública de las Cuotas de Participación de Sembrar Alimentario FIC.
- Lugar de colocación: Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- Comisión de administración: Oferta pública 0.65%, Oferta privada 1.80% y Oferta privada subordinada 2.20%
- Comisión de éxito: 30% del excedente sobre el *benchmark*.
- 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 40% de su valor en valores de oferta pública, incluida la liquidez, y 60% en valores de oferta privada en la etapa de consolidación del Fondo (definida más adelante)
- Límites en valores de oferta pública: mínimo 20%, máximo 60%, en la etapa de consolidación del Fondo (definida más adelante)
- Límites en valores de oferta privada: mínimo 50%, máximo 80%, en la etapa de consolidación del Fondo (definida más adelante)

- Límites por calificación de riesgo: AAA o Soberano mínimo 30% 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 10% y máximo 30% en la etapa de consolidación del Fondo (definida más adelante); y BBB1 a BBB3 mínimo 10% y máximo 30% en la etapa de consolidación del Fondo (definida más adelante).

II. Descripción del Fondo

II.1. Aspectos Generales

II.1.1. Denominación del Fondo y Marco Legal

El Fondo se denomina **Sembrar Alimentario Fondo de Inversión Cerrado**, en adelante, el "Fondo" o "**Sembrar Alimentario 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, la Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, aprobado mediante Resolución Administrativa N°421 de fecha 13 de agosto de 2004 y sus posteriores modificaciones, el Reglamento Interno¹ del Fondo, el presente Prospecto de emisión de Cuotas de Participación, en adelante el Prospecto y cualquier otra norma pertinente que entre en vigencia.

II.1.2. Características Principales del Fondo y de las Cuotas de Participación

Sembrar Alimentario 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 Participación² serán colocadas entre los Participantes o Inversionistas³, sin ser redimibles directamente por el Fondo, sino sólo a través de mercados secundarios autorizados.

Las características generales pueden resumirse en el siguiente cuadro:

¹ Reglamento Interno es el conjunto de normas que rigen el funcionamiento y la operativa de Sembrar Alimentario Fondo de Inversión Cerrado.

² Cuota de Participación, definida según el Artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores No. 1834.

³ Se hace referencia al Inversionista o Participante, indistintamente, a aquel que adquiere en mercados autorizados una o más Cuotas de Participación del Fondo.

Cuadro 1: Características Generales del Fondo

Denominación del Emisor	SEMBRAR ALIMENTARIO Fondo de Inversión Cerrado o SEMBRAR ALIMENTARIO FIC, indistintamente
Tipo de fondo	Fondo de Inversión Cerrado, en bolivianos y de largo plazo
Tipo de Valor	Cuotas de Participación
Denominación de los valores emitidos por el Fondo	Cuotas de Participación de Sembrar Alimentario FIC
Sociedad Administradora	CAPITAL + SAFI S.A.
Moneda	Bolivianos
Monto de la emisión	Bs. 770.000.000.- (Setecientos setenta millones 00/100 bolivianos).
Inicio de las Actividades del Fondo o Día de Inicio del Fondo o Inicio del Fondo	Al día siguiente hábil de la colocación de la primera cuota de participación.
Plazo de vida del Fondo	5, 400 días calendario desde el Inicio del Fondo.
Forma de Representación y circulación de las Cuotas de Participación	Las Cuotas de Participación serán nominativas y 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).
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.).
Serie y Cantidad de Cuotas de Participación	Serie Única, todas de igual valor y características. La emisión estará compuesta por 770 cuotas de participación.
Clave de Pizarra	SEM-N1U-12
Fecha de emisión	14 de septiembre de 2012
Número de Registro en el RMV	ASFI/DSV-FIC-SEM-004/2012
Estructurador	CAPITAL + SAFI S.A.
Colocador de la Oferta Pública	Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.
Modalidad de colocación	A mejor esfuerzo.
Valor nominal de la cuota:	Bs. 1.000.000- (Un millón 00/100 bolivianos).
Precio de colocación de la Cuota de Participación	Mínimamente a la par del valor nominal.
Procedimiento y Plazo de colocación:	La colocación primaria de las Cuotas de Participación será realizada mediante oferta pública bursátil en la BBV S.A. 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 Alimentario FIC. No podrá colocarse Cuotas de Participación por suscripción, sino solamente mediante pago al contado.
Entidad calificadora de riesgo	AESA Ratings (AES)
Calificación de Riesgo	A2
Forma de redención de las Cuotas de Participación y pago de los rendimientos	Por las características del Fondo, la redención de las Cuotas de Participación (devolución del capital) será efectuada únicamente a la liquidación del Fondo. No obstante, a partir del 8vo año, la Asamblea de Participantes podrá decidir el pago de rendimientos generados en la gestión, de acuerdo a lo establecido en el Artículo 22 del Reglamento Interno.

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. Objeto del Fondo

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

Las inversiones del Fondo se enfocan principalmente en empresas productoras o comercializadoras de productos alimenticios, que se encuentren en distintas etapas de su desarrollo y que operan tanto en mercados de exportación como locales. Dichas inversiones permitirán a los EOIs contar con recursos para capital de operaciones, capital de inversiones, para la restructuración de sus pasivos financieros y/o para el fortalecimiento de su estructura de capital.

De esta manera, se fortalecerán sectores de alto impacto social, debido a su capacidad de generación de empleos y de divisas. De la misma manera, se apoyará a la producción de alimentos e industrias emergentes con productos financieros diferenciados y hechos a medida, uno de los aspectos clave para la independencia alimentaria que requiere el país.

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.

II.1.5. Plazo e Inicio de Actividades del Fondo

El Fondo tendrá un plazo de actividades de cinco mil cuatrocientos **(5,400)**⁴ días calendario, computable desde el día siguiente hábil de la colocación de la primera cuota de participación. De esta manera, la cartera de inversión del Fondo no podrá en ningún caso exceder el plazo de vida del mismo.

⁴ 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.

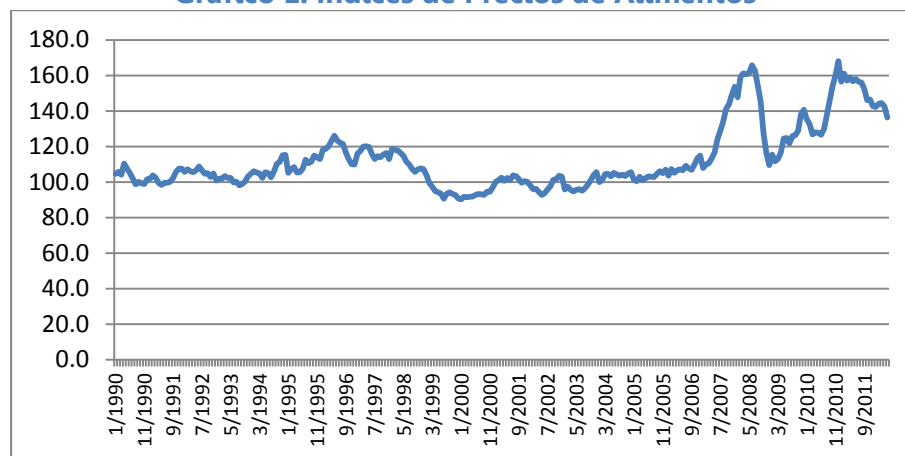
II.2. La Industria Alimentaria

II.2.1. Situación de la Industria Alimentaria a Nivel Global

Una de las mayores preocupaciones de muchos gobiernos hoy en día, tanto en países desarrollados como emergentes, se refiere a la seguridad alimentaria. Durante los últimos años, se ha observado un fuerte incremento poblacional a nivel global, tanto así que recientemente se ha anunciado que la población mundial acaba de superar los 7,000 millones de habitantes. Este incremento tiene por supuesto consecuencias significativas en la economía mundial, pues se genera un continuo incremento en la demanda de alimentos, mientras que la oferta crece lentamente, generando una presión alcista en los precios de los productos alimenticios.

El gráfico siguiente, muestra la evolución del Índice de Precios de Alimentos elaborado por la FAO (por sus siglas en inglés: Food and Agricultural Organization u Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura), el mismo que refleja la tendencia alcista de precios, la que se ha acentuado en los últimos años. Dicho gráfico muestra claramente que entre los años 1990 y 2007, los precios de los alimentos se han mantenido relativamente estables, y que a partir de dicho año, han mostrado una alta volatilidad, pero con tendencia al crecimiento.

Gráfico 1: Índices de Precios de Alimentos



Fuente: FAO

De acuerdo a la FAO, la crisis alimentaria de los últimos años, ocasionada por la fuerte subida de precios de los diferentes productos alimenticios, está impidiendo que una de las principales metas del milenio que consiste en reducir a la mitad la proporción de personas que pasan hambre para el año 2015, se vea seriamente amenazada. Por lo tanto, urgen medidas tanto en el ámbito público como en el privado que contribuyan a paliar esta amenaza.

La mayor parte de los alimentos ha sufrido un incremento de precio, llegando algunos, como el azúcar por ejemplo, a un incremento más marcado, como se puede apreciar en el cuadro siguiente.

Cuadro 2: Índices de Precios de Alimentos

Fecha	Índice precios alimentos	Carne	Leche	Cereales	Aceites	Azúcar
2000	93,1	98,7	98,3	87,7	69,9	119,5
2001	99,1	102,4	113,6	91,8	71,7	130,1
2002	96,6	96,2	88,4	101,5	93,5	105,1
2003	97,7	96,7	95,1	98,1	100,8	100,5
2004	105,1	106,3	114,7	100,5	104,9	95,1
2005	109,7	112,4	126,6	96,8	96,9	131,2
2006	116,5	109,1	117,8	112,0	103,1	192,9
2007	139,4	110,0	186,7	146,7	148,7	125,7
2008	164,4	126,3	180,9	195,9	185,7	149,6
2009	134,9	114,3	121,7	149,4	129,0	221,3
2010	158,1	130,0	171,2	156,0	164,8	258,0
2011	202,5	154,8	197,4	221,3	224,1	330,8
2011	154,0	119,5	149,2	167,0	170,7	249,7
2012 (May)	141,9	118,8	127,7	149,9	160,8	218,9

Fuente: FAO

Existen otros factores que han contribuido a agudizar el problema alimentario, entre los que se pueden citar los siguientes:

- 1) Incremento del precio de los combustibles, que afecta significativamente los costos de producción.
- 2) Cambios climáticos, como inundaciones o sequías, que afectan la producción agropecuaria.
- 3) Crecimiento económico de países emergentes, particularmente de la China y la India, que han incrementado sus niveles de ingreso *per cápita* y demandan cada vez más alimentos que antes estaban fuera de sus hábitos normales de consumo, como el café en la China, por ejemplo.
- 4) Desarrollo de los biocombustibles, que desplazan con fines energéticos parte de la producción destinada a fines alimenticios.

Todos los factores mencionados han implicado un simultáneo crecimiento de la demanda y una reducción de la oferta de alimentos, lo cual naturalmente explica el comportamiento alcista de los precios de los alimentos, teniendo un impacto directo en los hogares de bajos ingresos, porque destinan un mayor porcentaje de sus ingresos en alimentación.

II. 2.2. Situación del Sector Agrícola en Bolivia

Bolivia no escapa a la realidad descrita anteriormente, y pese a haber mejorado en términos de seguridad alimentaria en las últimas décadas, existen amenazas que pueden afectar la producción y el consumo de alimentos en el futuro.

Los indicadores que miden la seguridad alimentaria en el país presentan datos que son preocupantes y que merecen la atención inmediata⁵:

- El déficit de disponibilidad de alimentos en el país es de 12 millones de toneladas por año.
- La desnutrición aguda, medida por la deficiencia de peso por talla en menores de 2 años es de 8%.
- La desnutrición crónica referente a la deficiente talla para menores a 5 años es de 27%.
- La desnutrición global, medida como el bajo peso para la edad, es de 4% en niños menores a cinco años.

II.2.2.1. Importancia del Sector Alimentario en la Economía

Durante los últimos años, entre el año 2005 y 2011, 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 sector alimentario (alimentos, bebidas y tabaco) de Bolivia comprende uno de los sectores más relevantes dentro de la economía boliviana, debido a la importancia que tiene dentro de la industria y por el aporte a la economía que representa el 9.8% del PIB el año 2011, siendo mayor al aporte generado por el sector minero y al sector de hidrocarburos. La producción de este sector ha sido superior al promedio del PIB desde el año 2005, lo que ha permitido incrementar su participación de 9.3% a 9.8% del total del PIB.

El crecimiento que ha experimentado este sector en los últimos 5 años ha sido en promedio de 5.5%, superior al que presenta el PIB de 4.5% durante el mismo periodo, mostrando una tendencia creciente, aunque volátil. 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 50% y el 53% desde el año 2005, siendo la mayor dentro de la industria manufacturera.

El **Cuadro 3** muestra los principales indicadores del sector alimenticio, al cual apunta prioritariamente el Fondo SEMBRAR ALIMENTARIO FIC.

⁵ Fundación Milenio, COLOQUIO ECONÓMICO N° 22: Seguridad Alimentaria en Bolivia, Vanessa Riveros Gámez: Seguridad Alimentaria, Julio de 2011

Cuadro 3: Indicadores Económicos del Sector

INDICADORES ECONÓMICOS DEL SECTOR ALIMENTICIO							
INDICADORES	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (p)
PIB en MM de Bs. de 1990	23.534	24.634	25.714	27.274	28.349	29.385	30.672
Tasa de crecimiento del PIB	4,4%	4,8%	4,6%	6,2%	3,4%	4,1%	5,2%
PIB Alimentos, Bebidas y tabaco	2.179	2.415	2.558	2.638	2.812	2.885	2.997
Participación Alimentos, bebidas y tabaco en el PIB	9,3%	9,8%	9,9%	9,7%	9,9%	9,8%	9,8%
Participación Alimentos, bebidas y tabaco en el PIB manufacturero	50,7%	52,0%	51,9%	51,6%	52,5%	52,5%	52,6%

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

El sector alimentario es importante no solamente porque tiene una participación relevante en el PIB, sino también porque fomenta la producción agropecuaria y tiene un efecto multiplicador en la creación de empleo, promueve la soberanía alimentaria del país y además genera un importante valor agregado.

En este periodo, como muestra el **Cuadro 4**, el crecimiento del sector agropecuario ha sido más lento que el promedio de la economía, lo que ha derivado en una reducción de su participación de un 16,1% a un 13,9%. Este es un indicador preocupante, porque muestra que a pesar del crecimiento económico y demográfico, el sector se ha mantenido relativamente estable y no responde al incremento de la demanda de bienes agrícolas.

Cuadro 4: Indicadores Económicos

INDICADORES ECONÓMICOS Y AGROPECUARIOS							
INDICADORES	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (p)
PIB en MM de Bs. de 1990	23.534	24.634	25.714	27.274	28.349	29.385	30.672
Tasa de crecimiento del PIB	4,4%	4,8%	4,6%	6,2%	3,4%	4,1%	5,2%
PIB Agropecuario en millones de Bs. de 1990	3.779	3.940	3.920	4.022	4.170	4.121	4.249
Participación del agro en el PIB	16,1%	16,0%	15,2%	14,7%	14,7%	14,0%	13,9%

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

II.2.2.2. Empleo en el Sector Agrícola

La actividad agrícola representa una de las mayores generadoras de empleo en nuestro país. Son miles las familias en todas las regiones geográficas de Bolivia que dependen de la actividad agrícola, y que de alguna u otra manera, están insertadas en alguna cadena productiva.

A pesar de que en los últimos años, ha disminuido la cantidad de personas que tienen empleos provenientes de la actividad agrícola, como se puede apreciar en el cuadro líneas abajo, el sector agrícola emplea a más de 1.3 millones de personas, lo que equivale a un 26% de la población económicamente activa.

Cuadro 5: Indicadores Económicos y Agropecuarios

INDICADORES	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Empleo directo en la agricultura (millones de personas)	1,58	1,75	1,59	1,62	1,31	(*)ND
Participación del empleo directo agropecuario (%)	37,02	38,54	33,98	32,92	26,11	ND

*No disponible

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE)

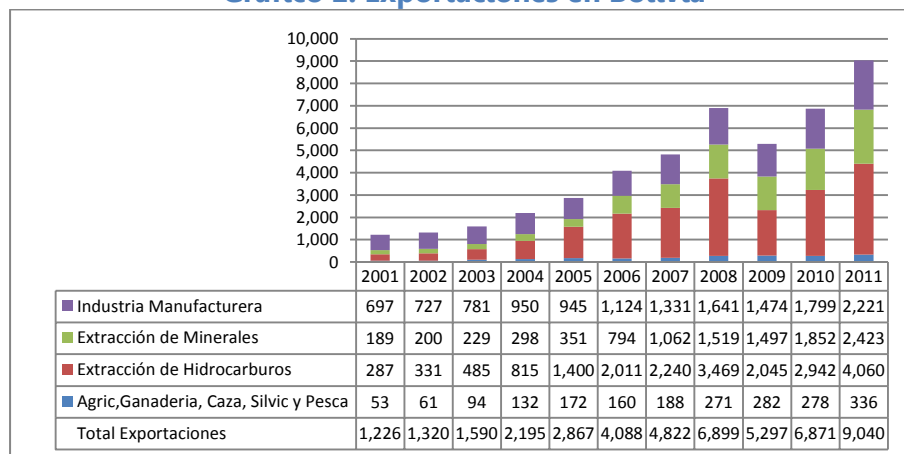
Además de los empleos directos, la agricultura genera miles de empleos indirectos. Por un lado, están los proveedores de maquinaria y de insumos agrícolas, empresas prestadoras de servicio transporte, servicios agrícolas, financieros, industrias procesadoras de alimentos, etc.

Por lo tanto, la importancia del sector agrícola no solamente se centra en su contribución a la seguridad alimentaria, sino también en su contribución en la economía y en el empleo, tanto directo como indirecto.

II.2.2.3. Exportaciones de Origen Agropecuario

El **Gráfico 2** muestra que durante los últimos años, con excepción del año 2009, las exportaciones han tenido una tendencia claramente creciente. Durante los años 80 y 90, las exportaciones han fluctuado alrededor de los US\$ 1,000 millones anuales. Sin embargo, a partir del año 2004, se observa un despegue en las exportaciones, llegando a superar los US\$ 9,000 millones durante la gestión 2011, batiendo un nuevo record de exportaciones.

Gráfico 2: 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

en el país durante décadas y a generar niveles sin precedentes de reservas internacionales, existen ciertos aspectos respecto a la composición de las mismas que son de preocupación.

La principal debilidad de las exportaciones del país se refiere a su alta dependencia de productos primarios, principalmente de minerales e hidrocarburos, que superan el 70% del total de las exportaciones. Esta dependencia se ha ido acentuando en la última década, pues el año 2001, este porcentaje representaba sólo un 39%. Por otro lado, el incremento de ingresos de exportación se debe principalmente a la subida de los precios internacionales de los principales commodities energéticos, minerales y agrícolas que exporta el país, y en mucho menor medida por incrementos en los volúmenes exportados. Solamente un 24.6% de las exportaciones del país consiste en productos manufacturados que incorporan cierto nivel de Por lo tanto, las exportaciones están expuestas a riesgos muy grandes, principalmente a una eventual caída en los precios de productos de exportación.

Las exportaciones de origen agropecuario se componen de bienes primarios y de bienes que han sufrido algún proceso de transformación (bienes manufacturados).

Las exportaciones de bienes agrícolas primarios son marginales, pues representan únicamente un 3.7% del total de las exportaciones del país. Sin embargo, existen ciertos productos como la castaña (nueces de Brasil), la quinua, el frejol y el café que han mostrado un importante crecimiento y tienen un enorme potencial de crecimiento. Por lo general, estos productos son orgánicos, y tienen un importante y creciente nicho de mercado especialmente en Europa, Estados Unidos y Japón, con un importante *premium* en el precio respecto a productos que no tienen esta condición.

Cuadro 6: Principales Exportaciones de Productos Agrícolas

ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PRODUCTO	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ^(p)	2011 ^(p)	Abr-2012 ^(p)
Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca	53,5	61,2	94,2	131,6	171,6	159,5	188,5	270,9	281,6	278,0	335,6	90,4
Nueces del Brasil	27,7	27,4	37,9	53,4	75,0	70,2	76,9	88,0	72,8	103,7	148,4	36,3
Quinua	2,4	2,3	3,1	4,4	5,6	8,9	13,1	23,0	43,2	46,6	63,4	19,7
Frijoles	6,0	7,1	5,9	8,1	9,3	9,9	20,7	42,3	34,3	35,4	27,5	8,2
Cafe sin Tostar	5,8	6,2	6,3	9,3	11,3	13,9	13,8	13,9	14,6	15,3	26,2	6,7
Frutas y Frutos Comestibles	1,9	3,4	4,6	11,6	8,4	11,0	10,9	12,6	13,5	13,8	19,2	5,7
Semillas y Habas de Soya	1,6	5,8	25,5	23,2	33,4	15,2	17,3	36,8	45,4	19,4	11,8	4,2
Maní	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,6	2,0
Maíz	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	1,5
Semillas de Girasol	0,1	0,2	0,9	0,5	0,6	0,4	2,6	15,1	16,4	6,4	1,8	0,8
Semillas de Sésamo(ajonjolí)	0,9	2,0	2,7	10,3	16,6	13,7	11,6	11,4	17,0	11,9	14,9	0,6
Cacao en Grano	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,6	0,7	0,6	1,2	2,4	2,0	0,1
Otros	6,7	6,4	6,9	10,3	10,8	15,7	20,8	27,2	23,3	23,0	13,8	4,7

Fuente: INE

Dentro de los productos manufacturados que exporta el país, una parte importante representa la exportación de productos alimenticios, que han sido objeto de un proceso de transformación, con cierto grado de valor agregado. Este es el tipo de exportaciones más

importantes en términos de generación de riqueza, pues la mayor parte del valor se queda en el país. Como muestra el cuadro siguiente, la exportación de productos alimenticios representa un 32.8 % del total de los productos manufacturados que exporta el país, entre los que destacan principalmente los productos de soya y girasol, el azúcar, las bebidas y productos alimenticios varios.

Cuadro 7: Principales Exportaciones de Productos Agroindustriales Alimenticios

Producto	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011(p)	Abr-2012
Cacao	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	1,1	1,1	1,6	0,8	1,6	0,8	0,2
Azúcar	10,0	15,8	23,7	31,0	18,7	18,5	32,5	49,0	68,1	41,1	0,9	6,9
Bebidas	7,3	6,3	11,5	14,6	15,4	24,7	31,1	33,6	41,5	43,4	31,5	6,3
Girasol y Productos de Girasol	28,5	22,4	14,0	20,6	24,6	44,9	76,5	137,0	109,0	114,6	73,5	21,6
Cafe Elaborado	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5	0,7	0,0	0,1
Soya y Productos de Soya	273,4	312,8	344,3	402,4	346,6	355,7	399,1	468,6	513,9	521,4	653,8	180,8
Productos Alimenticios	28,8	22,8	22,1	29,1	21,9	32,7	41,1	37,4	42,1	58,7	59,1	21,6
Productos de Tabacos	1,6	1,5	1,0	0,5	0,4	0,4	0,4	0,6	1,4	1,3	0,4	0,1
Productos manufacturados alimenticios	350,4	382,3	417,4	499,2	428,6	478,0	581,8	727,7	778,3	783,0	820,2	237,5
Total productos manufacturados	696,7	727,3	781,1	949,9	945,1	1.123,9	1.330,9	1.640,7	1.473,7	1.798,6	2.220,8	724,6
Participación de productos alimenticios en exportación de manufacturas	50,3%	52,6%	53,4%	52,6%	45,3%	42,5%	43,7%	44,4%	52,8%	43,5%	36,9%	32,8%

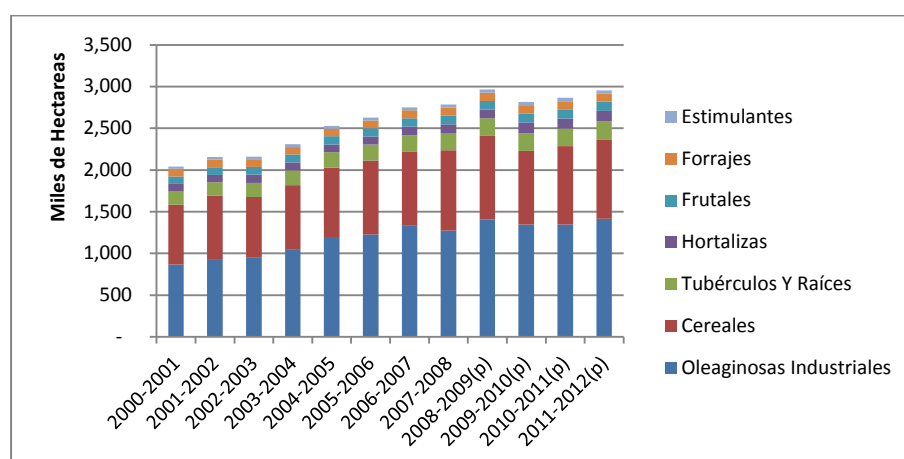
Fuente: Instituto Nacional de Estadística

II.2.2.4. Evolución de los Cultivos Agrícolas

La superficie cultivada ha tenido una evolución creciente en la última década, como lo muestra el **Gráfico 3**, incrementándose la misma de 2 a 2.9 millones de hectáreas entre las campañas de 2000-2001 a 2011-2012. Dicha superficie cultivada está destinada principalmente a la producción de cereales y oleaginosas, que en su conjunto representan más de un 80% del total de la superficie cultivada en el país. El restante está destinado a forrajes, tubérculos y raíces, hortalizas, frutales y estimulantes.

La mayor parte de la superficie cultivada se encuentra en el departamento de Santa Cruz, que se ha caracterizado en estos últimos años por una agricultura extensiva, con una creciente incorporación de tecnología agrícola y altamente competitiva en algunos casos, como en el de la soya.

Gráfico 3: Superficie Cultivada



Fuente: Elaboración propia

II.2.3. Situación Actual de los Diferentes Rubros Alimenticios

II.2.3.1. Evolución de la Producción de Cereales

El mercado de cereales en Bolivia es otro de los sectores más importantes dentro del rubro alimentario, ya que el año 2011, la superficie cultivada de estos productos representa el 31% del total a nivel Bolivia. Dentro los productos más importantes tenemos el maíz, el arroz, el trigo y la quinua. El cuadro siguiente, muestra la evolución del área cultivada, que ha mostrado un incremento entre el año 2004 hasta el 2009, disminuyendo el año 2010, debido principalmente a factores climáticos y a restricciones en las exportaciones, recuperándose nuevamente en las campañas más recientes.

Cuadro 8: Superficie Cultivada de Cereales

CULTIVO	2004-2005	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009 ^(p)	2009-2010 ^(p)	2010-2011 ^(p)	2011-2012 ^(p)
CEREALES	833.690	885.474	885.550	962.018	998.545	882.191	938.122	953.045
Arroz con cáscara	198.688	205.178	166.743	178.533	186.804	193.843	179.872	185.043
Cebada en grano	71.063	62.528	56.891	55.302	55.943	56.620	52.640	50.523
Maíz en grano ⁽¹⁾	344.149	350.979	363.220	408.705	416.685	314.292	343.055	347.592
Quinua	43.553	46.316	48.897	50.356	52.411	53.946	64.789	69.972
Sorgo en grano ⁽¹⁾	70.038	95.033	110.030	134.327	130.032	87.032	108.030	108.613
Trigo ⁽¹⁾	106.199	125.440	139.769	134.795	156.670	176.458	189.736	191.302

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

La producción de cereales ha mostrado un importante incremento en el caso del trigo y el sorgo en los últimos cinco años, mientras que en el caso de la quinua, el crecimiento ha sido más moderado. En el mismo período, la producción de arroz, cebada y especialmente el maíz han caído significativamente.

Cuadro 9: Producción de Cereales en TM

CULTIVO	2004-2005	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009 ^(p)	2009-2010 ^(p)	2010-2011 ^(p)	2011-2012 ^(p)
Arroz con cáscara	513.653	531.969	376.970	435.960	410.994	449.482	480.882	505.293
Cebada en grano	57.408	51.671	47.368	47.010	47.608	47.604	44.759	43.552
Maíz en grano ⁽¹⁾	840.695	930.952	812.318	1.000.385	1.174.447	718.014	913.000	1.015.788
Quinua	26.785	27.739	28.231	28.809	29.873	36.106	38.291	44.262
Sorgo en grano ⁽¹⁾	215.054	310.546	365.040	436.133	503.038	335.536	389.533	398.858
Trigo ⁽¹⁾	112.431	138.445	162.715	161.553	201.508	255.356	245.367	251.820

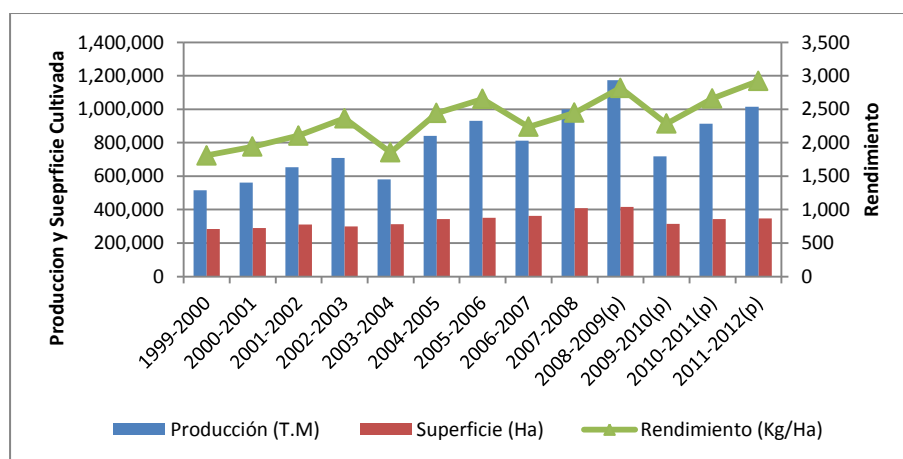
Fuente: Instituto Nacional de Estadística

II.2.3.1.1. Producción de maíz

El maíz es uno de los cultivos más importantes del país: representa el 50% de la producción de cereales, y después de la soya, es el cultivo que abarca la mayor área cultivada, con 347 mil hectáreas. La mayor parte de la producción de maíz está orientada a las industrias avícola, porcina y bovina (55%, 30% y 5% respectivamente), mientras que solamente un 10% está destinado al consumo humano. El principal productor de maíz es el Departamento de Santa Cruz con una participación del 72% la cual es destinada esencialmente para el consumo interno. Los productores están integrados en la Asociación de Productores de Maíz, Sorgo y Frejol (PROMASOR).

La producción de maíz tuvo un aumento hasta la campaña 2008-2009, sin embargo, sufre un importante deterioro, tanto en términos de hectáreas cultivadas como en montos producidos el año 2010, debido a problemas climáticos y a restricciones en la exportación. Su rendimiento es uno de los más bajos de la región, debido a que en muchas regiones del país se utiliza aun la labranza convencional.

Gráfico 4: Evolución de la Producción del Maíz

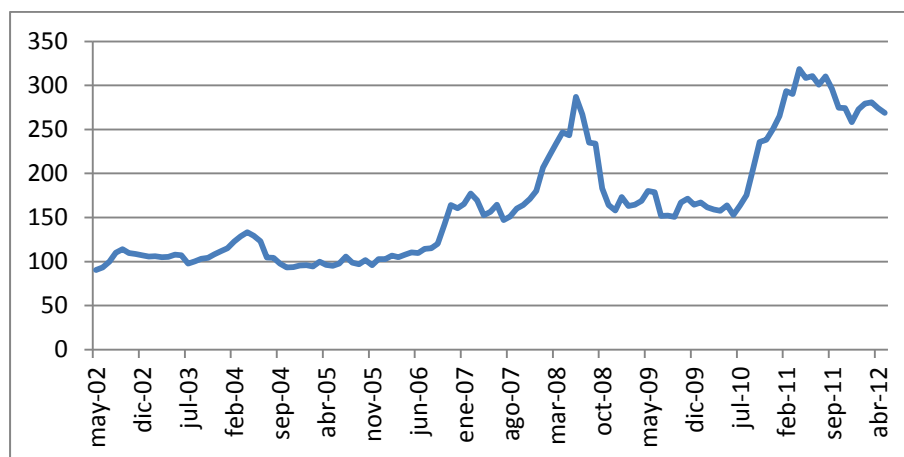


Fuente: Elaboración Propia, en base a datos del INE

En cuanto a los precios a nivel internacional, estos han mostrado un importante incremento durante la última década, especialmente a partir del año 2005, que trepan de US\$ 100 hasta

US\$ 285 en mayo de 2008. Como consecuencia de la crisis financiera internacional, mostraron una caída a partir del segundo semestre de 2008, y lograron una notable recuperación a partir del segundo semestre de 2010, superando los niveles records alcanzados a mediados de 2008, llegando a superar los US\$ 300 por TM.

Gráfico 5: Evolución del Precio Internacional del Maíz

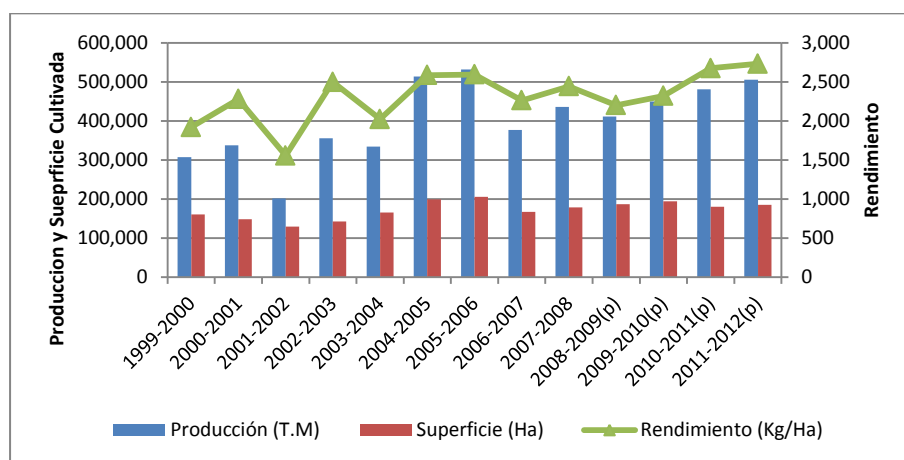


Fuente: Elaboración propia con datos de www.indexmundi.com

II.2.3.1.2. Producción de Arroz

El 72% de la producción de arroz en el país proviene del departamento de Santa Cruz. En los últimos años, se ha logrado un ligero crecimiento tanto en las superficies cultivadas como en la producción. Los rendimientos fluctúan entre 2 y 2.5 TM/Ha., siendo uno de los más bajos de la región. La producción de arroz se destina principalmente al mercado interno.

Gráfico 6: Evolución de la Producción de Arroz

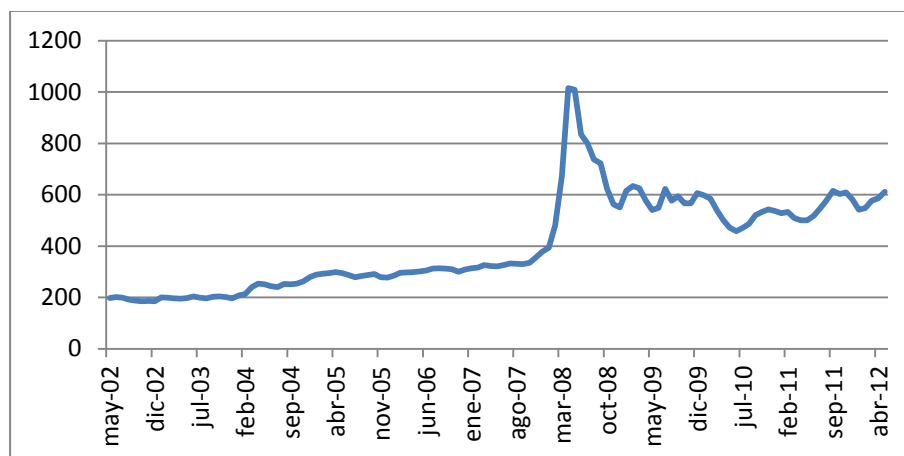


Fuente: Elaboración Propia, en base a datos del INE

El bajo rendimiento del arroz se debe fundamentalmente a la insuficiencia de sistemas de riesgo y a la escasa mecanización y a la carencia de economías de escala e inversión en tecnología. Gran parte de los cultivos de arroz son producidos por un total de 41,000 familias que trabajan con sistemas predominantemente manuales. El 72% de la producción de arroz se destina al mercado interno y el restante 28% es para autoconsumo.

El precio del arroz se mantuvo con un crecimiento sostenido entre el año 2001 y 2007, subiendo de US\$ 160 a US\$ 350 por TM. El año 2008, se produce un aumento considerable en el precio de este producto debido a problemas climáticos registrados en China e India que redujeron notablemente la producción de arroz, llegando a cotizarse a US\$ 1,000 por TM. A partir del segundo semestre de 2008, el precio vuelve a caer hasta US\$ 600, y desde entonces hasta la fecha, ha venido fluctuando entre los US\$ 450 y US\$ 600 por TM.

Gráfico 7: Evolución del Precio Internacional de Arroz

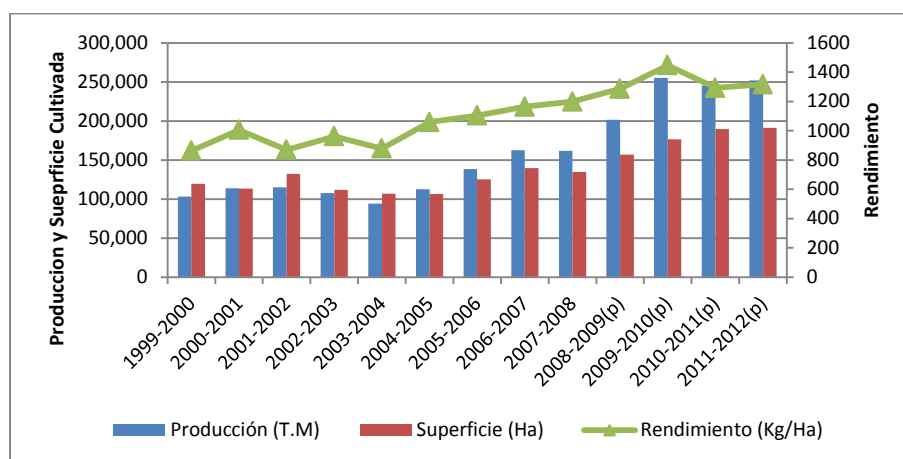


Fuente: Elaboración propia con datos de www.indexmundi.com

II.2.3.1.3. Producción de Trigo

La producción de trigo ha mostrado un importante desarrollo en los últimos años. La producción se ha incrementado en forma sostenible durante los últimos cinco años, principalmente en el departamento de Santa Cruz, tanto por efecto de una mayor superficie cultivada como por mayores rendimientos obtenidos. Este impulso ha permitido reducir la dependencia de trigo importado que ha tenido históricamente el país. A pesar de ello, los rendimientos son aun bajos en comparación con otros países.

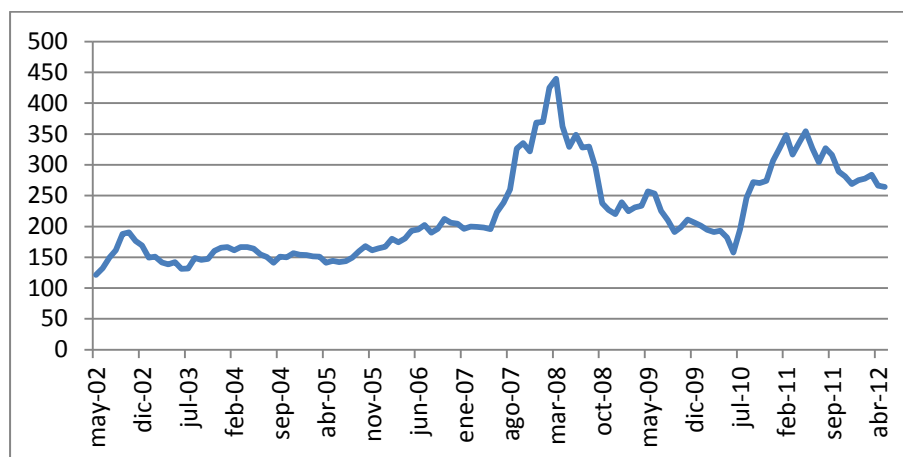
Gráfico 8: Evolución de la Producción de Trigo



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE

El precio del trigo, al igual que el de la mayoría de los commodities agrícolas, mostró un fuerte incremento en el precio a partir del segundo lustro de los años 2000, subiendo de US\$ 150 por TM el año 2005 hasta US\$ 430 a mediados del 2008. Este crecimiento se ha visto interrumpido el año 2008, cayendo el precio nuevamente hasta US\$ 150 a mediados del 2010. A partir de entonces, se produce una recuperación importante, aunque sin alcanzar los niveles record del 2008.

Gráfico 9: Evolución del Precio del Trigo



Fuente: www.indexmundi.com

El trigo generalmente es transformado en harina, y ésta es destinada principalmente a la fabricación de pan, galletas, pasteles, tortillas, pastas para sopa y otros productos. Uno de los elementos nutritivos más importantes es la proteína, misma que se encuentra contenida en el gluten, el cual facilita la elaboración de levaduras de alta calidad, necesarias para la panificación. El trigo de menor calidad se utiliza para la elaboración de bebidas alcohólicas y alimentación animal. Igualmente los subproductos de la molienda (salvado, salvadillo,

etc.) se utilizan como alimento forrajero, o para la elaboración de otros alimentos humanos con alto contenido de fibras.

El valor nutritivo del trigo y de los productos derivados de sus harinas, siempre han sido una fuente importante de alimento para la humanidad, ya que aportan energía, proteína, vitaminas y minerales, muy necesarios.

La producción de trigo emplea a miles de familias que se dedican a esta actividad. Existen dos tipos de productores: unos ligados a la agricultura familiar en los Valles y otros de una producción empresarial en el Departamento de Santa Cruz.

- Valles: 70,000 mil familias campesinas se dedican a la producción y comercialización de trigo en los Valles de Bolivia. Un área que se extiende por el altiplano y los valles en los departamentos de Tarija, Potosí, Chuquisaca, Cochabamba, Santa Cruz y una limitada área en La Paz y Oruro. La producción de trigo se destina entre el 29% y 32 % a la venta, entre el 36% y 45% es para la alimentación, entre el 10% y el 18% a la transformación y entre 10% y 16% es para semilla.
- Santa Cruz: 14,000 familias distribuidas entre colonizadores, productores menonitas, japoneses, brasileños, rusos, entre los más importantes, se dedican al cultivo de trigo con una superficie promedio de siembra de 52.000 hectáreas y con una producción de 60.000 TM. El 83% de la producción se destina al mercado interno, 9% al autoconsumo, 5% es para la transformación y 3% para semilla.

Aproximaciones al consumo de trigo en Bolivia indican que el 72% se destina a la panificación, 24% para producción de pastas alimenticias y el 4% para la industria de galletas, pastelería y otros.

Datos promedio de los últimos diez años estiman en 728.000 toneladas la demanda nacional de trigo, volumen que ha sido cubierto por el 22% de producción nacional, 30% por las importaciones de trigo, 16% por la harina de contrabando y el 5 % por las donaciones⁶.

Una parte importante de la harina utilizada por los productores nacionales proviene de donaciones que son monetizadas por el gobierno nacional, harina de contrabando y compras directas del Estado. Estas estrategias tienen como fin principal mantener estables los precios del pan, artículo de primera necesidad y clave en el mantenimiento de la paz social.

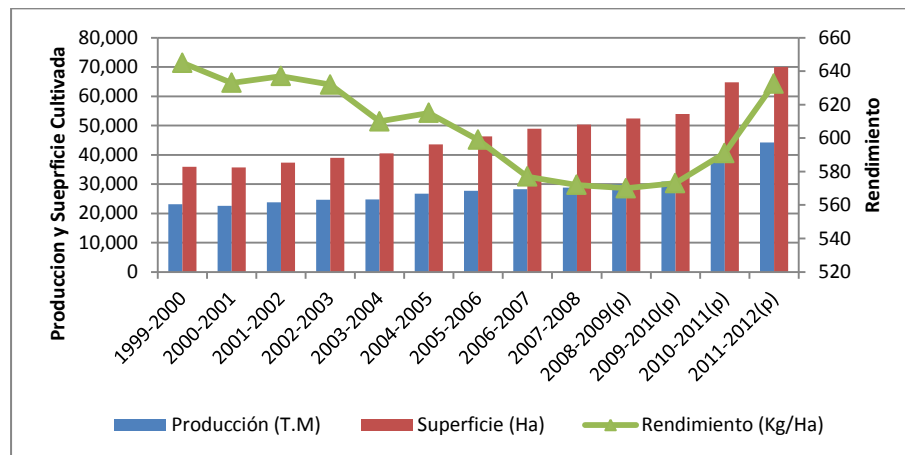
II.2.3.1.4. Producción de Quinua

La quinua es un alimento que tiene grandes bondades nutritivas, cuya demanda se ha incrementado en forma sostenida en los últimos años. Durante los últimos años, se han

⁶ El Estado de Situación del Trigo en Bolivia, 2008 (Centro de Investigación y Promoción del Campesinado)

incrementado las áreas cultivadas, aunque la producción no ha acompañado el mismo ritmo de crecimiento, produciéndose una caída en la productividad, como muestra el siguiente gráfico.

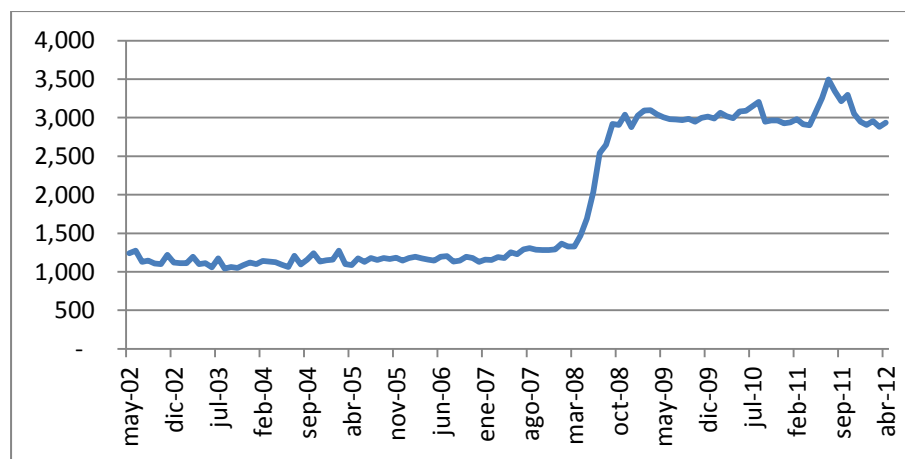
Gráfico 10: Evolución de la Producción y Superficie de Quinua



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Como se observa la producción ha mostrado un crecimiento moderado. Sin embargo, la creciente demanda, especialmente del exterior, ha generado una fuerte subida en los precios, como se muestra en el siguiente gráfico.

Gráfico 11: Evolución del Precio de la Quinua



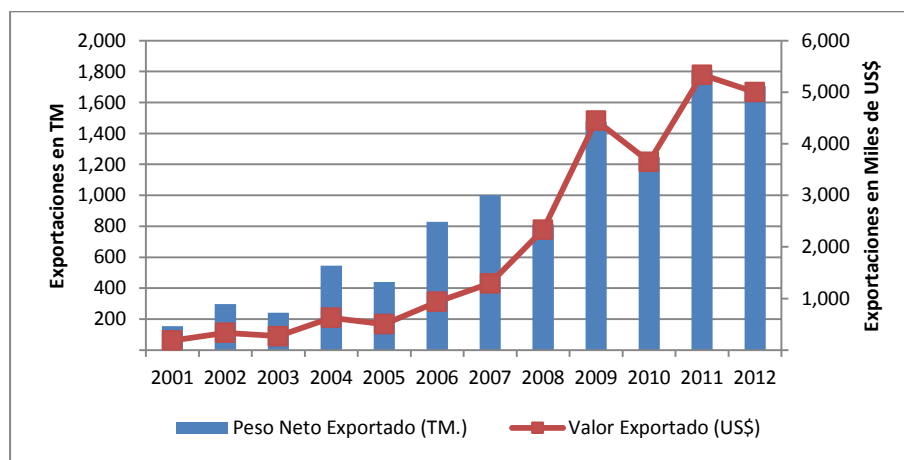
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE

Otro dato importante es que la creciente demanda del exterior determina que la quinua producida se destine cada vez más a mercados de exportación. Pese a que los volúmenes de producción han subido moderadamente, se observa un importante incremento en los montos exportados de quinua, y por ende, una menor oferta para el mercado local. Las exportaciones de quinua han trepado en los últimos 5 años, llegando a tomar mucha importancia ya que el año 2011, este producto se encuentra entre los 20 productos más

exportados por Bolivia. A su vez el monto de exportaciones de quinua ha evolucionado positivamente creciendo a un ritmo extraordinario, trepando de menos de US\$ 5MM el año 2005 a mas de US\$ 40MM el 2011. Obviamente, estos incrementos no se deben solamente al mayor volumen exportado, sino también a la fuerte subida de precios explicada anteriormente.

Además de ello, es importante destacar que algunas empresas han comenzado a fabricar y exportar productos con valor agregado, como hojuelas de quinua, alimentos para bebés en base a quinua y otros, aunque en volúmenes aún muy pequeños.

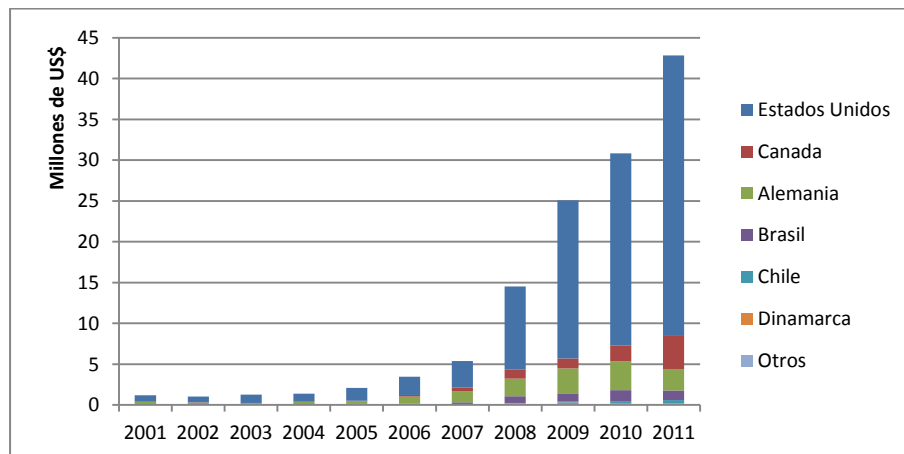
Gráfico 12: Producción y Exportación de la Quinua



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE

Los principales países destino de la exportación de quinua a nivel mundial son Estados Unidos, Alemania, Países Bajos (Holanda), Francia, Italia, Bélgica, Reino Unido y Canadá. Las exportaciones a Estados Unidos han tenido un gran crecimiento en los últimos años, convirtiéndose de lejos en el mercado más importante para la quinua boliviana, representando mas del 70% de estas exportaciones.

Gráfico 13: Evolución de la Exportación de Quinua



La producción de quinua tiene un gran potencial, ya que se exporta muy por debajo de los niveles que demandan los mercados internacionales. Se requiere fomentar a la producción de quinua y facilitar las vías de acceso a mercados de exportación formales, como una manera de incrementar el volumen de exportaciones.

Los principales proveedores de quinua se concentran en el altiplano boliviano, en los departamentos de La Paz, Oruro y Potosí, ya que en esos territorios, es el único lugar donde crece la quinua real. En los últimos 5 años la superficie cultivada ha crecido y se estima actualmente que supera las 52.000 hectáreas. Las asociaciones más importantes que integran a los productores de quinua son Asociación Nacional de Productores de Quinua (ANAPQUI) y la Central de Cooperativas Agropecuarias Operación Tierra (CECAOT). Entre estas dos organizaciones, se asocian alrededor de 15.000 productores vinculados a la comercialización interna como externa.

Dentro de la proceso de producción de quinua los principales actores son los productores campesinos y empresas unipersonales del altiplano que rondan las 5.000 unidades agropecuarias que producen quinua orgánica. Después se encuentran los centros de acopio y transformación que son micro, pequeñas y medianas empresas o asociaciones de productores de quinua las cuales se encargan de almacenar e industrializar la quinua. Finalmente la comercialización se da tanto en el mercado interno y externo de los cuales son partícipes los productores de la quinua.

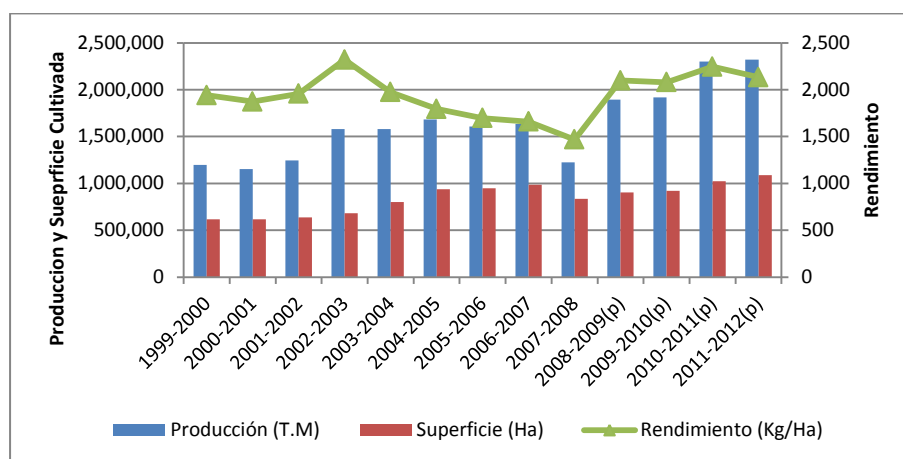
La quinua posee un alto valor nutricional según la FAO, y debido a su alto contenido de proteínas la convierte en excelente sustituto de la carne, lácteos y huevos convirtiéndose en un producto ideal para la alimentación de la población de escasos recursos con bajos niveles nutricionales, población resistente al gluten, mujeres en gestación, madres lactantes, niños, y población de la tercera edad. Expertos consideran a la quinua como un nutriente fundamental en el ámbito del deporte Internacional y como alimento para los astronautas en sus viajes espaciales.

El mercado de la quinua tiene un gran potencial debido a la creciente demanda y aumento en el precio que se registra año tras año. Los principales demandantes: EEUU y países europeos, están en busca de alimentos cada vez más sanos y nutritivos y la quinua parece cumplir con estos requerimientos a cabalidad.

II.2.3.2. Producción de Soya y Girasol

La soya se ha convertido, desde hace varios años, en el principal producto de exportación después de los minerales e hidrocarburos. Ha venido creciendo a ritmos importantes, debido a una fuerte expansión de las áreas cultivadas, obteniendo rendimientos más o menos constantes, que dejaron de ser los más bajos de la región.

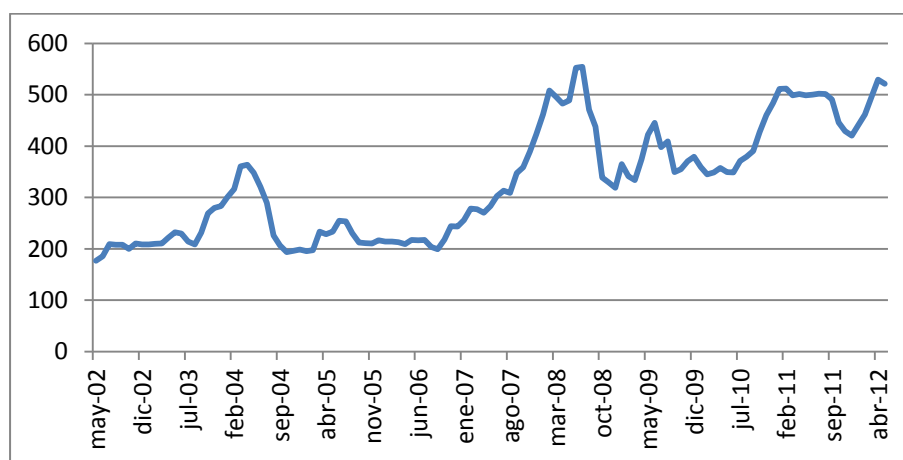
Gráfico 14: Evolución de la Producción de Soya



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Al igual que los productos analizados anteriormente, la soya ha tenido un comportamiento alcista durante la última década, tal como muestra el siguiente gráfico, donde se ve una fuerte subida en el precio desde fines del año 2006 hasta mediados del 2008, llegando al precio de US\$ 200/TM hasta los US\$ 550/TM. Sin embargo, crisis del 2008 afectó el precio de este producto, que cayó hasta los US\$ 320/TM, mostrando nuevamente una vigorosa recuperación desde el año 2010. El mismo patrón de precios ha tenido la torta y el aceite de soya.

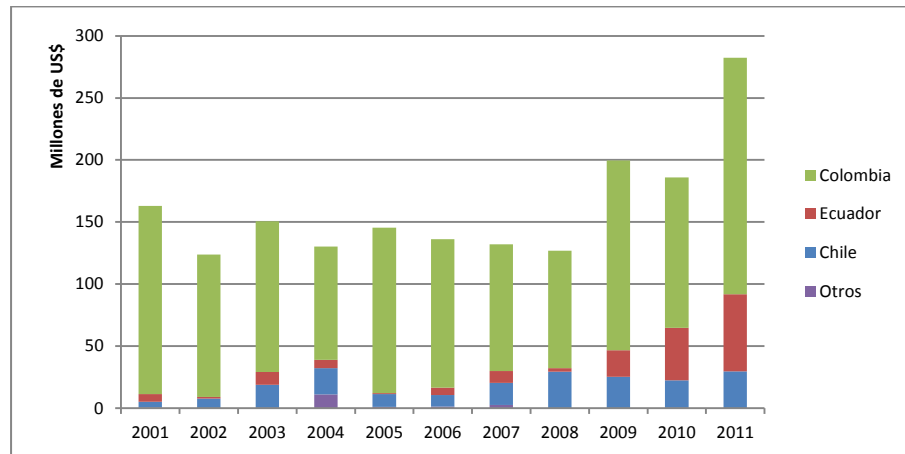
Gráfico 15: Evolución del Precio Internacional del Grano de Soya



Fuente: Elaboración propia en base a datos de www.indexmundi.com

Los principales mercados de soya son países de la región andina, siendo Venezuela, Colombia y Perú los principales mercados.

Gráfico 16: Evolución de las Exportaciones de Soya



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE

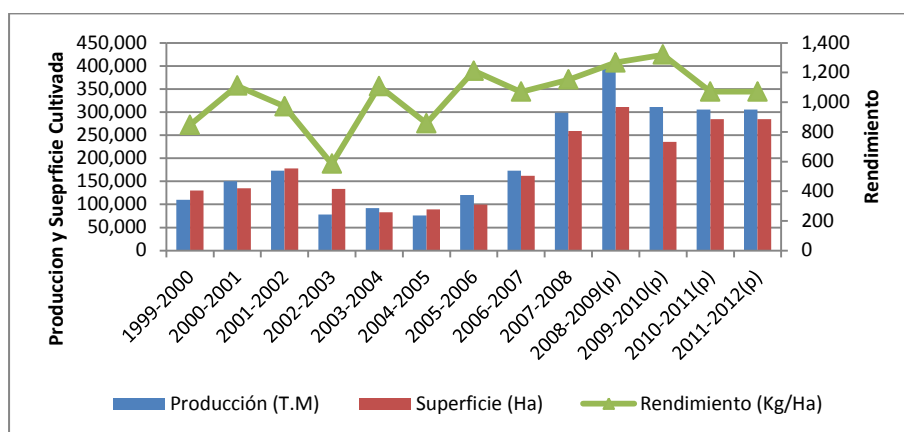
En cuanto al girasol, es una planta herbácea cultivada como oleaginosa y ornamental en todo el mundo. Contiene hasta un 58% de aceite en su fruto. El aceite de girasol se utiliza para cocinar. También sirve para producir biodiesel. La harina que queda luego de la extracción del aceite se utiliza como alimento para el ganado vacuno.

Sus principales usos y aplicaciones en la agroindustria son:

- La harina es utilizada en la industria de alimentos ya que su contenido de proteína oscila entre el 40 y 50 por ciento, lo que la hace atractiva para la alimentación del ganado vacuno.
- Por otro lado, el aceite de girasol es uno de los aceites con mayores beneficios a la salud, por su alto contenido de grasas poli insaturadas.
- Otros usos de la semilla de girasol son para la elaboración de jabones, cosméticos, detergentes y hasta combustibles en algunos países.

En Bolivia, el girasol no representa un porcentaje muy grande dentro de la producción agrícola. Sin embargo, su nivel de industrialización y transformación a derivados, lo lleva a ser uno de los principales productos de exportación. En Santa Cruz llega a ocupar el segundo lugar de superficie cultivada con un 7.2% el año 2010. Además incrementó su área total de cultivo desde 2005 hasta el año 2010 en aproximadamente 89.000 hectáreas, alcanzando su mayor superficie cultivada el 2009 con aproximadamente 300.000 hectáreas para luego bajar el 2011 a 285.000 ha. A su vez, su producción también ha alcanzado altos niveles incrementando paralelamente el rendimiento, como se puede apreciar en el gráfico siguiente.

Gráfico 17: Evolución de la Producción de Girasol



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

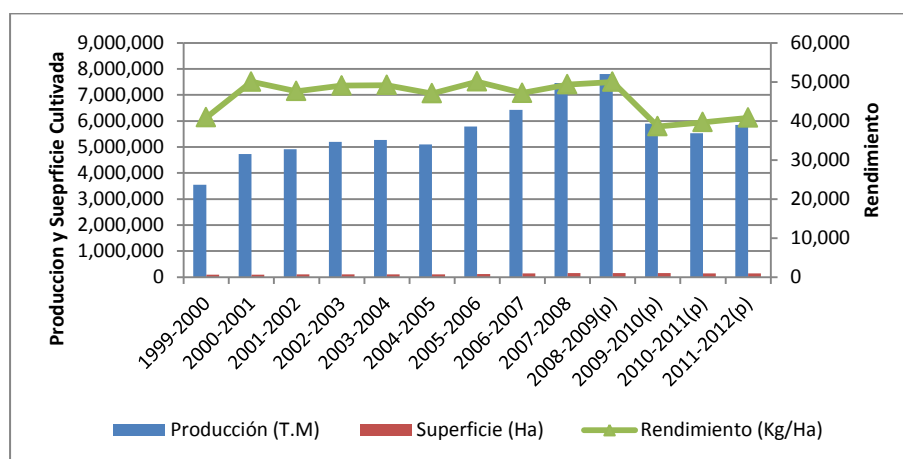
II.2.3.3. Producción de Caña de Azúcar

La caña de azúcar es una planta proveniente del sureste asiático, luego pasó a España. De ahí fue llevada los españoles a América. Así este cultivo se desarrolló en países como Cuba, Brasil, México, Perú, Ecuador, Colombia y Venezuela, que se encuentran entre los mayores productores de azúcar del mundo.

En Bolivia la mayor parte de la producción de la caña de azúcar, se destina a la elaboración de azúcar. Actualmente, en la industria azucarera boliviana existen 5 ingenios con una capacidad instalada conjunta de procesar 43.000 toneladas de caña por día. La producción se concentra en un 85% en Santa Cruz. La segunda zona en importancia es la región de Bermejo, en el departamento de Tarija, sitio en donde se localiza el ingenio Moto Méndez y se cultiva cerca de 12.000 Has.

La producción de caña de azúcar ha ido evolucionando positivamente doblando su producción en aproximadamente 10 años alcanzando casi las 8 millones de toneladas métricas en el año 2009. Sin embargo, al año 2012 la producción ha disminuido hasta alcanzar casi 6 millones de T.M., es decir se ha contraído en un 25% en relación a la producción del 2009. A pesar de que los cultivos de caña representan solo el 4,8% de la superficie total cultivada, su producción en comparación al resto es la mayor en toneladas métricas. Por tanto calculando su ratio de rendimiento agrícola se observa que tiene el mayor nivel de rendimiento respecto a los demás productos de este sector.

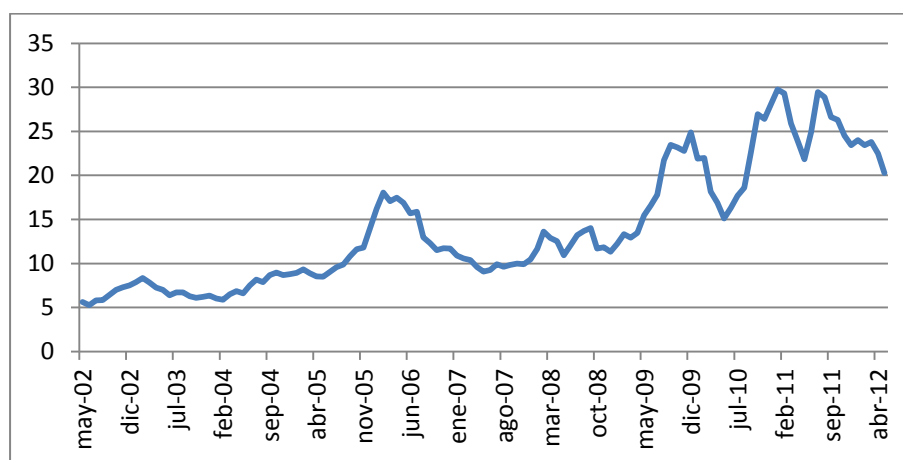
Gráfico 18: Evolución de la Producción de Caña de Azúcar



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE

El comportamiento del precio a nivel de la región, ha sido creciente en los últimos años, habiéndose más que cuadruplicado en la última década. El crecimiento del precio del azúcar ha sido aún más pronunciado que el del resto de bienes alimenticios, debido a que el incremento de la demanda se ha agudizado, pues se está empleando el azúcar con fines de fabricación de bio-combustibles.

Gráfico 19: Evolución del Precio Internacional de Azúcar



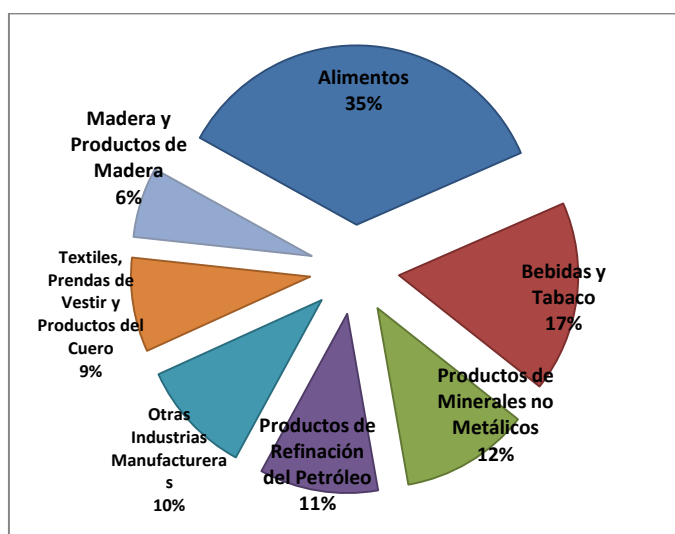
Fuente: Elaboración propia en base a datos de www.indexmundi.com

Las perspectivas de precio son excelentes para los próximos años, debido a la creciente demanda de azúcar para la producción de bio-combustibles.

II.2.4. Industria Alimentaria

La industria alimentaria (incluyendo la producción de bebidas y tabaco) tiene una gran incidencia en el PIB manufacturero del país, pues representa más de un 50% del total del sector industrial.

Gráfico 20: Distribución del PIB Manufacturero (2011)



Fuente: Elaboración propia, en base a datos del INE

Las principales cadenas alimenticias son las siguientes:

II.2.4.1. El Trigo y la Molinería

La expansión de los cultivos, producción y rendimientos de trigo ha permitido que gradualmente la industria molinera del país reduzca su dependencia del trigo importado. Por otro lado, esta integración entre productores e industria, especialmente en la región oriental, ha permitido también reducir las importaciones de harina, aunque sin eliminarlas por completo.

La industria molinera abastece a su vez a la industria de panificación y elaboración de pastas, que son productos alimenticios básicos en Bolivia.

II.2.4.2. La Caña y el Azúcar

El cultivo de caña de azúcar ha logrado, durante los últimos años, ampliar su oferta de productos, pues además de azúcar refinada con fines alimenticios, se está produciendo alcoholes con fines energéticos. La industria azucarera procesa toda la caña de azúcar producida en el país que se adquiere a los pequeños productores cañeros. Uno de los retos es mejorar la productividad, pues los rendimientos de los cañaverales son bajos y con bajos contenidos de sacarosa, lo cual encarece los costos de producción, teniendo un efecto negativo en los costos y en los precios finales.

Gran parte de la producción de azúcar se consume en el país, siendo aproximadamente un 30% el volumen que se exporta.

II.2.4.3. Las Oleaginosas y el Aceite

El sector agroindustrial en Bolivia, principalmente ubicado en el oriente, se organiza en superficies grandes de tierra parcialmente o totalmente mecanizada y modernizada y, con una fuerte orientación hacia la exportación. Estos productores están bien organizados y tienen por lo general buen acceso a capital (financiero, de trabajo), servicios de investigación y extensión agropecuaria, sobre los cuales tienen una participación directa.

En la industria sojera, existen más de 14,000 productores, de los cuales un 77% son pequeños, con áreas menores a las 50 hectáreas, mientras que un 1% posee superficies mayores a las 1,000 hectáreas. Un 22% son agricultores medianos que trabajan en superficies entre 50 y 1,000 Has. Es una industria muy importante en el Departamento de Santa Cruz, pues además de las miles de familias que dependen de estos cultivos, genera una gran cantidad de actividades conexas, como la provisión de semillas e insumos, servicios y maquinaria agrícola, servicios financieros, etc. Por otro lado, se trata de una industria que ha incorporado tecnología en las diferentes etapas del proceso agrícola y productivo.

Los proveedores de granos a las empresas industrializadoras de los mismos se encuentran mayormente en el departamento de Santa Cruz. Las cosechas producidas por los mismos son 2 al año: verano (marzo-abril) donde se cosecha solo soya e invierno (octubre-noviembre) donde se cosecha soya y girasol, por lo que es necesario acumular y financiar inventarios entre el periodo de cosecha y de venta. Los productores de soya y girasol que proveen a las empresas agroindustriales son financiados para la producción de estas semillas. Estas empresas financian el capital de operaciones de los agricultores suministrándoles insumos, semillas, insecticidas y diesel, de tal forma que el agricultor pueda optimizar sus recursos disponibles y alcanzar altos rendimientos en sus cosechas.

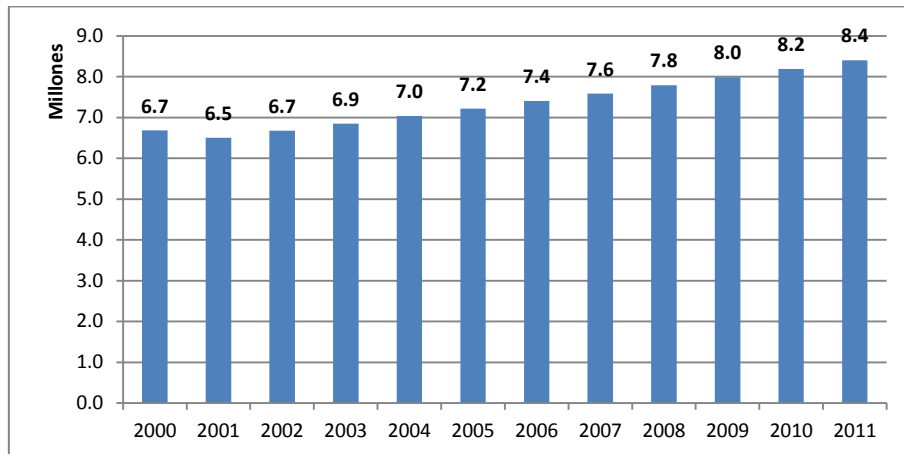
Se trata de una industria que genera un alto valor agregado, pues también se exportan volúmenes importantes de aceite y torta de soya, que son productos que han atravesado un proceso de industrialización. Desde el punto de vista económico, se trata de un importante generador de divisas y de empleo en el país.

II.2.4.4. La Industria Cárnica y la Producción Bovina

La producción de carne vacuna se orienta principalmente al mercado nacional, con pequeños excedentes que son exportados a países vecinos, principalmente Perú. Pese a que Bolivia ha sido declarada como una región libre de aftosa, las exigencias arancelarias en países vecinos han dificultado la exportación de mayores volúmenes de este producto.

La población de cabezas de ganado bovino ha tenido un crecimiento moderado en los últimos años, en línea con el crecimiento vegetativo de la población, como se muestra en el siguiente gráfico.

Gráfico 21: Cabezas de Ganado Bovino por Año



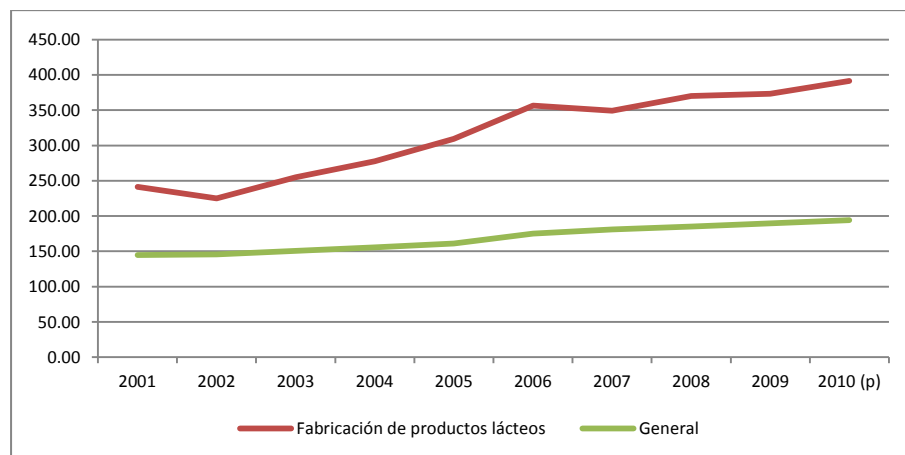
Fuente: Elaboración propia, en base a datos del INE

II.2.4.5. La Leche y la Lechería

La producción de leche es generalmente realizada por pequeñas familias tanto en la región oriental como en la occidental del país. Aproximadamente un 70% de dicha producción es destinado a las grandes empresas lecheras, que han generado un importante desarrollo industrial en los últimos años generando productos con alto valor agregado y calidad. La producción de leche ha mostrado un gran dinamismo, pues se está incrementando el consumo per cápita de leche en el país.

El siguiente gráfico ilustra el mayor crecimiento en la producción de leche respecto al volumen promedio de la producción industrial.

Gráfico 22: Índice del Volumen Físico de Leche (1990=100)

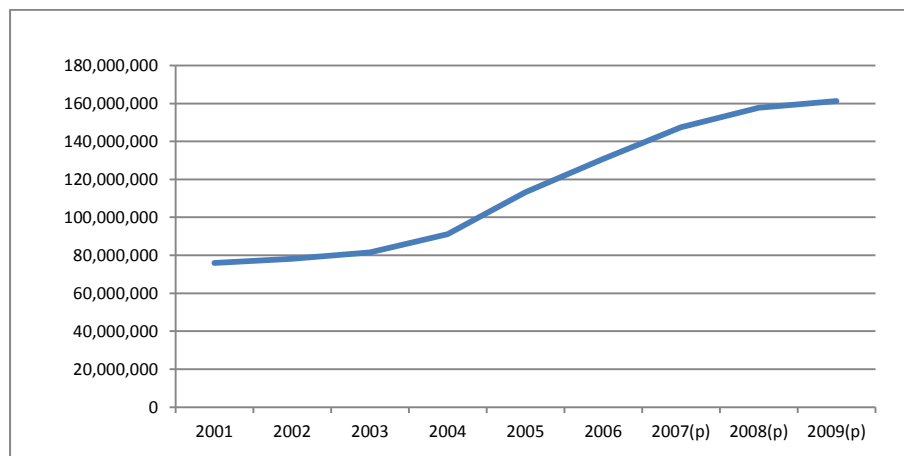


Fuente: Elaboración propia, en base a datos del INE

II.2.4.6. La Avicultura y la Producción de Maíz

La avicultura en el país es una industria que ha mostrado un importante crecimiento en los últimos años, como muestra el gráfico siguiente, debido a que el consumo de pollo se ha vuelto cada vez más importante dentro de los hábitos de consumo de los bolivianos. Se han introducido razas mejoradas de pollitos BB, lo cual ha permitido mejorar la productividad. Esta industria se concentra principalmente en Cochabamba y Santa Cruz, que representan un 95% del total de la producción de pollo nacional.

Gráfico 23: Evolución de la Producción de Pollo Parrillero



Fuente: Elaboración propia, en base a datos del INE

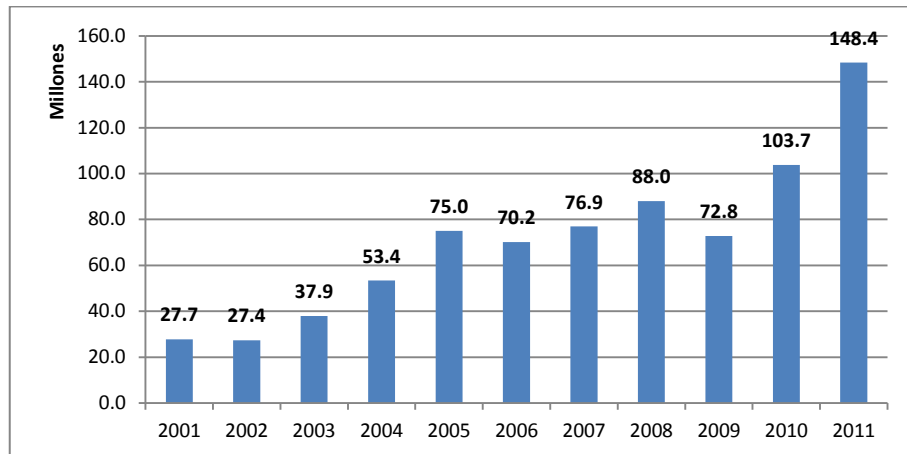
II.2.4.7. La Castaña

Durante los últimos años, la castaña se ha convertido en una de las principales exportaciones no tradicionales después de la soya. El crecimiento ha sido importante, habiendo pasado de US\$ 27 millones que se exportaban el año 2001 a casi US\$ 150 millones el año 2011.

Históricamente Brasil ha sido el mayor productor mundial de castaña, tal es así que se conoce internacionalmente a este producto, como Brazil nut o nuez del Brasil. A partir del año 1995, Bolivia desplaza a Brasil como primer productor mundial de castaña. Actualmente Bolivia es el mayor exportador de castaña en el mundo, con una participación del 52% del mercado que la convierten en líder indiscutible en este producto.

La castaña, al igual que los otros productos analizados, en los últimos años, se ha visto muy favorecida por el alza de precios. El producto exportado se destina principalmente a países europeos y a los Estados Unidos. La castaña es ampliamente utilizada en la industria alimentaria, especialmente en la fabricación de chocolates y en la panadería. Bolivia ha sabido posicionar a la castaña como un producto orgánico, penetrando en nichos de mercado que están dispuestos a pagar un premio al tratarse de un producto exótico y de alta calidad.

Gráfico 24: Evolución de la Exportación de Castaña



Fuente: Elaboración propia, en base a datos del INE

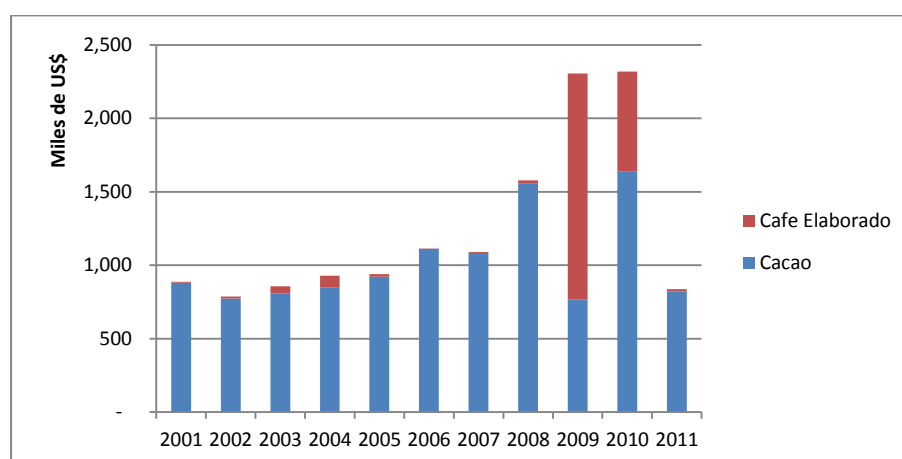
En Bolivia son muchos los actores que participan en la cadena productiva de la castaña, en la que intervienen zafreros, comunidades campesinas e indígenas, barraqueros, beneficiadoras, brókers, distribuidores, procesadores internacionales y consumidores finales.

II.2.4.8. El Cacao y el Café

A pesar del desarrollo que ha demostrado la industria del café en los últimos años, y en mucha menor medida la del cacao, las oportunidades de mercado para estos productos, son muy grandes y no se las está aprovechando debidamente.

En el caso del café, las exportaciones fueron tradicionalmente de materia prima, sin ningún valor agregado adicional, con una calidad baja y sin ventajas competitivas. Desde hace algunos años, los productores se han integrado muy activamente en esta industria, a través de cooperativas y pequeñas empresas, habiendo logrado un mejoramiento significativo en la calidad del producto, obteniendo la certificación como producto orgánico. Por otro lado, el café se ha venido beneficiando del segmento del comercio justo, que es un mercado dominado por consumidores con una alta conciencia social y que buscan favorecer a los productores locales pagando precios considerablemente mayores a los que se obtienen en los mercados de *commodities*. Si bien Bolivia está aún muy lejos de los principales productores de café, como Brasil y Colombia, ha logrado diferenciar hábilmente su producto en el mercado internacional.

Gráfico 25: Exportación de Café y Cacao



Fuente: Elaboración propia

El caso del cacao es aún más incipiente que el del café. Sin embargo, existen algunos casos exitosos en los que se está exportando el cacao no solamente como materia prima, sino también como un producto terminado, como en el caso de ciertas marcas de chocolate que han obtenido importantes galardones a nivel internacional.

II.2.4.8. Otros Productos Emergentes

Además de todos los productos mencionados, Bolivia está experimentando un importante crecimiento en la producción de sésamo, palmito, amaranto, piña, banano y otros que poco a poco se están abriendo caminos en mercados locales e internacionales.

II.2.5. Perspectivas del Sector Alimentario

La escasez de alimentos y su efecto en el incremento de los precios a nivel interno se ha visto potenciada con el contexto mundial, en el que se habla de una "crisis alimentaria" definida como la escasez de alimentos suficientes para todos originada por diversos factores, entre los cuales mencionamos el cambio de destino de la producción hacia bio-combustibles en lugar de alimento, el incremento de los precios de los insumos dado el incremento del precio del petróleo, los efectos de los fenómenos climáticos (inundaciones, sequías, granizadas, heladas, etc.) y la misma especulación. Ante esto muchos de los países han dirigido sus políticas públicas a controlar los precios, prohibiciones de exportaciones, cuotas y licencias previas, mientras que otros las han dirigido hacia el incremento de la producción a través de la ampliación de la frontera productiva o del incremento de los rendimientos.

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 alimentaria nacional de venta local y de exportación.

II.3.1. Oportunidades para el Potencial Inversionista

- **Calidad crediticia superior**
 - ☐ Bajo riesgo crediticio en el sector de productos agrícolas orgánicos
 - ☐ Empresas agroindustriales de reconocida calidad crediticia
 - ☐ 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*)**
 - ☐ Protección contra la inflación.
 - ☐ Colocaciones privadas en PyMEs.
 - ☐ Tasas variables para mediano y largo plazo
 - ☐ Poder de negociación del Fondo ante potenciales EOIs
 - ☐ Prima por monto e instrumento a medida
 - ☐ Financiamientos estructurados
 - ☐ Combinación de instrumentos *senior*/subordinados
- **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 Bancos, Multilaterales, bonos de largo plazo y Pymes.
 - ☐ Diversificación en plazo, producto, moneda, etc.

II.3.2. Beneficios para los EOIs

- **Potencial de mercado**
 - ☐ Altas expectativas de crecimiento del sector alimentario
 - ☐ Al no contar actualmente el sector con alternativas de financiamiento directo, el Fondo se presenta como una opción innovadora.
 - ☐ Tener una opción de financiamiento inexistente en el mercado actual, para EOIs de alta calidad crediticia que no participan en el mercado de valores. .
 - ☐ Existen mercados globales de alta demanda para productos orgánicos y diferenciados
 - ☐ Existe un alto potencial de demanda de financiamiento directo (+/- US\$ 800MM)

○ **Incidencia directa en EOIs**

- ❑ El Fondo contribuye al fortalecimiento de los EOIs, a través de las inversiones en deuda *senior* y subordinada, mejorando su estructura de capital y permitiéndole una mayor capacidad de apalancamiento para el futuro.
- ❑ El Fondo le permite al EOI contar con una alternativa de financiamiento no disponible actualmente en el mercado.
- ❑ El Fondo le permite al EOI obtener financiamiento subordinado sin diluir su estructura propietaria.
- ❑ El Fondo le permite al EOI a obtener financiamiento único y estructurado a medida, para acompañar su crecimiento
- ❑ El Fondo 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 al sector exportador, generador de empleo y divisas para 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, por ende, se fortalece la seguridad alimentaria y 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 mayor sector empleador del país con un consecuente alto impacto social
- Importante y necesaria fuente de financiamiento para apoyar la competitividad y sostenibilidad de industrias y productos emergentes 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 Alimentario, 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 BB- en 2012. 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

Existe un límite a inversiones en monedas distintas a la de la denominación del Fondo, por lo que se controlaría así el riesgo cambiario al invertirse en activos denominados en dólares estadounidenses o indexados a la UFV, siendo que el

total de los pasivos del Fondo están denominados en bolivianos. No obstante, por la porción que pueda estar invertida en monedas distintas a la del Fondo, una depreciación de dichas monedas afectaría al valor del mismo.

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 a varios sectores.

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.
<i>Mitigante</i>	En la medida que se incorpore la inflación esperada durante la vida de la inversión, el riesgo por inflación será atenuado. Además, se considerará la aplicación de tasas variables 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.

Historial	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.
------------------	---

La Sociedad Administradora declara que, a la fecha, no conoce la probabilidad ni la existencia de ningún proceso judicial, administrativo o contingencia de carácter legal que pueda afectar significativamente el desarrollo de sus operaciones y del Fondo.

IV. Política de Inversión del Fondo, Instancias de Decisión y Valoración

IV.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 al sector de las empresas agroindustriales.

IV.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.

IV.3. 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 han sido definidos también de acuerdo a la etapa de vida en la que se encuentra el Fondo. Se han definido tres etapas sucesivas en la vida del Fondo:

- Primera etapa: Desarrollo

- Segunda etapa: Consolidación
- Tercera etapa: Salida

La primera etapa tendrá una duración de 24 meses a partir de la fecha de inicio del Fondo. En esta etapa, se irá construyendo el portafolio de inversiones, y se tendrá en principio una mayor concentración de instrumentos de oferta pública. La segunda etapa tendrá una duración de 138 meses, en la que entrarán en plena vigencia los límites del fondo, donde las inversiones en instrumentos de oferta privada serán los que constituyan la mayor parte de la cartera del Fondo. En la tercera etapa, es decir durante los últimos 6 meses del Fondo, se irán liquidando las inversiones de oferta privada y la cartera priorizará las inversiones en instrumentos de oferta pública de corto plazo y de alta liquidez, con el objeto de preparar el cierre del mismo.

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.

IV.3.1. Límites por Tipo de Instrumento, Emisor y Emisión

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

Cuadro 10: Límites por Tipo de Instrumento

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

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

Asimismo, la Sociedad Administradora, para su cartera de oferta privada, observará los siguientes límites por tipo de emisor y de emisión:

Tipo de emisor	Tipo de emisión
<ul style="list-style-type: none"> ○ Sociedades Anónimas ○ Entidades supranacionales 	Bonos de Oferta Privada
<ul style="list-style-type: none"> ○ Sociedades Anónimas ○ Sociedades de Responsabilidad Limitada ○ Cooperativas ○ Entidades supranacionales ○ Otras sociedades organizadas según el ordenamiento legal vigente 	Pagarés de Oferta Privada

IV.3.2. Límites por Calificación de Riesgo

Toda inversión, pública o privada, realizada por el Fondo necesariamente deberá contar con una calificación de riesgo de una entidad calificadora de riesgo autorizada por la ASFI, realizada al emisor. Para el caso que la emisión incorpore características particulares como ser: mecanismos para mejorar la calidad crediticia, etc., se requerirá una calificación de la emisión. En estos casos, se tomará en cuenta únicamente la calificación de la emisión.

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 11: Límites por Calificación de Riesgo

	Respecto al total de la cartera del Fondo		
Calificación	Límite Táctico Mínimo	Objetivo Estratégico	Límite Táctico Máximo
AAA o Riesgo Soberano	40%	40%	100% (1ra etapa)
			50% (2da etapa)
			100% (3ra etapa)
AA3 a AA1	0% (1ra etapa)	30%	100% (1ra etapa)
	10% (2da etapa)		50% (2da etapa)
	0% (3ra etapa)		100% (3ra etapa)
A3 a A1	0% (1ra etapa)	15%	25% (1ra etapa)
	0% (2da etapa)		35% (2da etapa)
	0% (3ra etapa)		15% (3ra etapa)
BBB3 a BBB1*	0% (1ra etapa)	15%	15% (1ra etapa)
	0% (2da etapa)		25% (2da etapa)
	0% (3ra etapa)		15% (3ra etapa)

* En las tres etapas deberá mantenerse un límite máximo de 10% en BBB2 y 5% en BBB3.

IV.3.3. Límites por Emisor

IV.3.3.1. Límites por Emisor Según Calificación de Riesgo

Los límites máximos de inversión por EOI, estarán determinados por la calificación de riesgo o el tamaño del patrimonio de la institución. La Sociedad Administradora establece los siguientes límites por EOI según calificación de riesgo:

- Riesgo soberano: Hasta 100% respecto al total de la cartera del Fondo.
- AAA: Hasta 35% respecto al total de la cartera del Fondo.
- AA3 a AA1, Hasta 30% respecto al total de la cartera del Fondo.
- A3 a A1: Hasta 10% respecto al total de la cartera del Fondo, o 50% del Patrimonio Neto de la entidad, el menor de los dos.
- BBB3 a BBB1: Hasta 8% respecto al total de la cartera del Fondo, o el 40% del Patrimonio Neto de la entidad, 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.

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

Estos límites podrán ser modificados en función a la demanda, situación de mercado u otros, en consulta previa a la Asamblea General de Participantes, con comunicación a la BBV S.A. y a la ASFI.

IV.3.3.2. Límites por Emisor Según Sector Agroindustrial

Para mantener la coherencia del objeto del Fondo, éste no podrá invertir más del 50% del total del valor de su cartera, sólo en un sector agroindustrial, para así permitir que todos los sectores agroindustriales a los cuales se refiere el punto IV.6 siguiente, puedan participar del Fondo.

IV.3.4. Límites para posiciones en otras monedas

El Fondo podrá tomar posiciones en dólares estadounidenses (USD), hasta un 20% del valor del Fondo observando en todo momento los siguientes límites:

Cuadro 12: Límites y restricciones por descalce de monedas

Restricciones	Límites de inversión (respecto al máximo permitido para posiciones en dólares)
<ul style="list-style-type: none"> Con excepción de valores soberanos emitidos por el estado boliviano, se invertirá en valores emitidos por emisores de instrumentos públicos y/o privados cuyos ingresos provengan en al menos 50% de ventas realizadas fuera del territorio nacional (exportaciones). Porcentaje máximo de exposición en valores denominados en dólares estadounidenses emitidos por un mismo emisor o un grupo de emisores vinculados: 10% del valor del Fondo. 	<ul style="list-style-type: none"> Valores soberanos emitidos por el estado boliviano: hasta 100% de esta porción del Fondo, a un plazo máximo de 10 años. Valores con calificación de riesgo de AA3 a AAA: hasta 50% de esta porción del Fondo, a un plazo máximo de 10 años. Valores con calificación de riesgo de A3 a A1: hasta 40% de esta porción del Fondo, a un plazo máximo de 7 años. Valores con calificación de riesgo de BBB3 a BBB1: hasta 35% de esta porción del Fondo, a un plazo máximo de 4 años.

En 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.

Para fines de registro y valoración, la convertibilidad se realizará al tipo de cambio oficial de compra para dólares, publicado por el BCB.

IV.3.5. Gestión de Inversión de Oferta Pública y Tesorería, Límite de Liquidez, Plazos y Aplicación de Tasas Variables

IV.3.5.1. Gestión de Inversión de Oferta Pública y de Tesorería

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

Cuadro 13: Límites de gestión de tesorería

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%
Valores emitidos por entidades supranacionales	80%
Bonos de largo plazo	60%

Otros valores bursátiles	50%
Pagarés en Mesa de Negociación	10%
Liquidez	10%

IV.3.5.2 Límite de Liquidez

Con el propósito de construir un portafolio con inversiones hasta vencimiento (buy and hold), no se prevé la necesidad de mantener un porcentaje elevado de Liquidez en la mayor parte de la vida del Fondo. En ese sentido, la Política de Inversión establece para la Primera Etapa un límite máximo del 100%, para la Segunda Etapa un límite máximo del 6% y para la Tercera Etapa un límite máximo del 100% del valor total de la cartera del Fondo, que se deberá mantener en instituciones financieras con una calificación de riesgo no menor a AA3.

IV.3.5.3 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, el Fondo mantendrá los siguientes límites durante la Segunda Etapa de vida:

Cuadro 14: Límites por plazo

	Respecto al total de la cartera del Fondo		
Plazos de vida	Límite Táctico Mínimo	Objetivo Estratégico	Límite Táctico Máximo
Menor a un año	0%	10%	30%
Más de 1 año hasta 7 años	0%	10%	30%
Mayor a 7 años	0%	0%	15%

IV.3.6 Mecanismo de Estabilización o Cobertura

Este mecanismo se implementa en la política de inversión del Fondo respecto a la necesidad de contar con un mecanismo de cobertura para las inversiones en valores de oferta privada.

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

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

IV.3.6.1. Procedimiento

Una vez que se ha establecido el Mecanismo de Estabilización o Cobertura, conforme al punto IV.3.6 anterior, se seguirá el siguiente procedimiento:

Paso 1: Dentro del monitoreo posterior a la inversión que la SAFI realizará (ver punto IV.6.2 siguiente), se prestará especial atención a las señales de deterioro en la calificación de riesgo de las inversiones del Fondo cada vez que se produzcan.

Paso 2: Ante la presencia de un deterioro en la calificación de riesgo de una determinada emisión (*downgrade*), dentro de los siguientes 30 días el Fondo, de acuerdo al cuadro del punto IV.8.1.2 de más adelante, desinvertirá la porción de valores que componen el Mecanismo de Estabilización o Cobertura en un monto equivalente al factor de previsión descrito en el cuadro mencionado, e invertirá dicho monto en valores cuyo vencimiento sea de 728 días o mayor, sin necesidad de pasar por el Comité de Inversión, para mejorar la cobertura de la cartera de oferta privada.

IV.3.7. Procedimiento para el tratamiento de incumplimientos a los límites de inversión

En caso de detectarse un incumplimiento a los límites establecidos en el presente Reglamento Interno por causas no atribuibles a la Sociedad Administradora se informará al respecto al RCP dentro de los siguientes 7 días calendario de conocido el hecho, y se procederá de la siguiente manera:

- Para incumplimientos a los límites relacionados a instrumentos de oferta pública, éstos deberán ser corregidos en un plazo de 90 días calendario computables a partir de la fecha en que se incumplió el límite.
- Para incumplimientos a los límites relacionados a instrumentos de oferta privada, se deberá elaborar un plan de corrección dentro de los siguientes 30 días calendario de conocido el hecho para permitir corregir este incumplimiento en los siguientes 180 días calendario.
- En el caso de que, transcurridos los plazos anteriores, no se haya podido corregir los incumplimientos, se convocará inmediatamente a la AGP para el tratamiento de esta situación.

IV.3.8. Coberturas para la Cartera en Instrumentos de Oferta Privada

Para la cartera bajo la modalidad de oferta privada, y que tenga una calificación de riesgo inferior a A3, el Fondo podrá exigir a cada EOI una cobertura apropiada, considerando por lo menos una de las siguientes opciones:

- Exigencia de un colateral por un porcentaje o la totalidad de la emisión.
- Pignoración de flujos de caja futuros.
- Fondo de liquidez.
- Aval.
- Cualquier otra cobertura de acuerdo al criterio del Comité de Inversión.

IV.4. 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 se invertirá en instrumentos de renta variable. Sin embargo, durante la Primera Etapa definida en el punto IV.3 anterior, a fin de diversificar la concentración de liquidez con que cuente el Fondo, se podrá invertir en Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Abiertos. Para la Segunda y Tercera Etapa no se mantendrán invertidos recursos del Fondo en este tipo de instrumentos.
- No se invertirá en EOIs que no cuenten con estados financieros auditados por una firma de reconocido prestigio nacional y a satisfacción de la Sociedad Administradora.
- 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.

IV.5. Política de Endeudamiento

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

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

IV.6. Estrategia y Planificación del Portafolio, y Proceso de Inversión

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

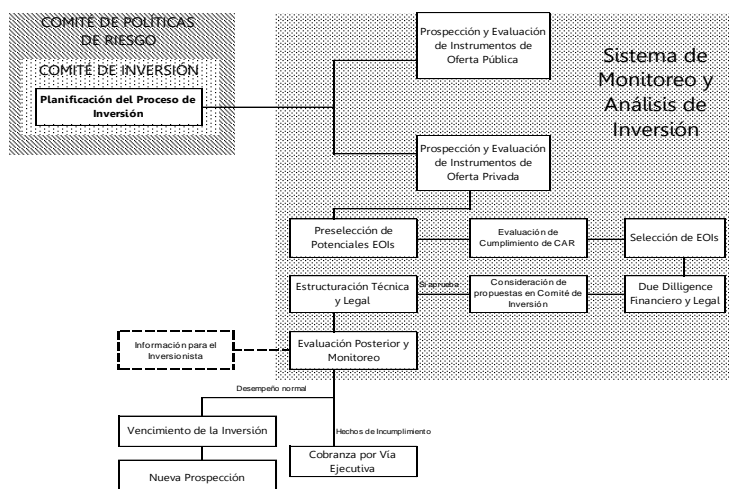
La definición clara del mercado objetivo que haga la Sociedad Administradora, es decir del sector económico al que apuntan las inversiones del Fondo son determinantes al momento de enfocar los esfuerzos estratégicos. Por lo menos una vez al año la Sociedad Administradora realizará una revisión del mercado objetivo, es decir del sector agroindustrial, sobre la base de los puntos mencionados en el punto IV.6.1.2 y IV.6.1.4 siguientes, para evaluar si es necesario realizar ajustes y mejoras a la Política de Inversión que permitan mejorar los resultados del Fondo.

Dentro del sector agroindustrial, el Fondo invertirá en EOIs que trabajan en los siguientes rubros:

- | | |
|------------|------------------------------------|
| - Quinoa | - Macadamia |
| - Sésamo | - Procesadoras de productos |
| - Amaranto | cárnicos |
| - Soya | - Castaña |
| - Café | - Palmito |
| - Arroz | - Azúcar y productos derivados |
| - Cacao | - Otros productos agroindustriales |

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

Gráfico 26: 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.

IV.6.1. 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, la Sociedad Administradora evaluará los diferentes aspectos (ver puntos IV.6.1.2 y IV.6.1.4 siguientes), que serán incorporados en el análisis de cada una de las inversiones, previa a su respectiva aprobación por parte del Comité de Inversión.

IV.6.1.1. 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 (Banco Central de Bolivia y/o Tesoro General de la Nación) en el mercado nacional y/o en mercados internacionales.
- Depósitos a Plazo Fijo, emitidos por instituciones financieras.
- Valores emitidos por entidades supranacionales
- 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.
- **Liquidez** (en adelante Liquidez), de acuerdo al siguiente detalle:
 - 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.

IV.6.1.2. Evaluación de Instrumentos de Renta Fija de Oferta Pública

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

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

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

Las inversiones en Bonos Bancarios Bursátiles y Depósitos a Plazo Fijo emitidos por instituciones financieras se realizarán en función a límites definidos por el Comité de Inversión, los mismos que serán revisados en forma anual. El Comité de Inversión podrá considerar en cualquier momento restringir dichos límites si se presentan señales de alerta según el punto IV.6.2.3 de más adelante, en alguna institución en particular o en el sistema en general. Si bien los límites se revisarán anualmente, trimestralmente se hará un seguimiento de cada una de las instituciones financieras en las que el Fondo haya invertido.

Las inversiones en el resto de instrumentos de oferta pública elegibles para el Fondo, es decir en pagarés bursátiles, valores emitidos a través de procesos de titularización, bonos corporativos, y bonos municipales y pagarés en mesa de negociación, requieren de la elaboración de un informe específico y ser aprobados en sesión del Comité de Inversión.

IV.6.1.3. Instrumentos de Renta Fija de Oferta Privada

El Fondo realizará inversiones en diferentes tipos de valores de oferta pública, de acuerdo a lo señalado en el punto 5.1 anterior.

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.
- Valores emitidos por entidades supranacionales.
- Pagarés.

IV.6.1.4. Evaluación de Instrumentos de Oferta Privada

En el caso de la evaluación de emisiones de oferta privada por EOIs y según el Manual de Procedimientos Operativos para Inversiones en Instrumentos de Oferta Privada (Ver Anexo 2), se adoptará una metodología de análisis de inversión bajo el esquema *top-down*, analizando desde aspectos macroeconómicos relevantes, hasta alcanzar un enfoque específico acerca de la agro industria y del EOI, en cuanto a su evolución, tendencias y cambios significativos.

IV.6.1.2.1. Riesgo País

El análisis de la evolución del riesgo país incluirá un informe anual sobre las principales variables económicas, políticas y sociales que puedan afectar al Fondo, además de un seguimiento trimestral de los acontecimientos que puedan afectar la operación. Entre los factores económicos y políticos a considerar en el análisis del entorno país, se mencionan de manera enunciativa los siguientes:

- Índice de 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

IV.6.1.2.2. Sector

El Fondo estará orientado básicamente al sector agroindustrial incluidas las que participan en la cadena alimentaria.

Con una periodicidad semestral, se realizará una evaluación del sector agroindustrial, evaluando las tendencias de producción, evolución de precios, productividad y otros aspectos de importancia inherentes al sector.

Por otro lado, anualmente, también se llevará a cabo un estudio del contexto económico del sector, realizando seguimientos semestrales. El estudio pondrá especial énfasis en el análisis de las tendencias del sector, evolución de precios, niveles de producción y situación financiera. Dicho análisis incluirá una evaluación de aspectos cualitativos, así como cambios en el entorno regulatorio, tecnológico, económico, social y político que puedan tener un efecto en el desempeño del sector.

IV.6.1.2.3. Criterios de Aceptación de Riesgos

La preselección de los potenciales 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 para su respectiva aprobación. Los cambios aprobados serán comunicados a la BBV S.A. y a ASFI.

Los CAR utilizados son los siguientes:

- Años de funcionamiento
- Nivel de ventas anuales
- Patrimonio neto
- Activos

- Calificación de Riesgo

Cada uno de los criterios ha sido dividido en rangos. A cada rango, se la ha asignado entre 10 y 20 puntos de acuerdo a los datos que presenta el potencial EOI respecto a cada criterio, según el siguiente cuadro:

Cuadro 15: Criterios de Aceptación de Riesgos según Rango

	Rango 1 10 puntos	Rango 2 15 puntos	Rango 3 20 puntos
Años de funcionamiento	1 a 3	más de 3 a 5	más de 5
Nivel de ventas anuales (USD MM)	0.5 a 1.0	1.01 a 2.0	más de 2.0
Patrimonio neto (USD MM)	0.5 a 1.0	1.01 a 2.0	más de 2.0
Activos (USD MM)	1.0 a 2.0	2.01 a 4.0	más de 4.0
Calificación de riesgo	BBB3	BBB2 - BBB1	A3 o mejor

Se considera que un potencial EOI ha cumplido con el CAR si al menos obtiene un puntaje de 70.

El hecho de que un EOI cumpla con los CAR, no significa que automáticamente se apruebe una inversión en dicho EOI, pues previamente se debe realizar el proceso de due diligence y posteriormente someter dicha inversión a la aprobación del Comité de Inversión.

En el caso que un potencial EOI sólo llegue a obtener un puntaje entre 50 y 65 puntos, se considerará los siguientes *credit enhancements* para aumentar su puntaje:

Cuadro 16: Credit Enhancements para EOIs

Credit enhancement	Puntaje
Aval por el 70 al 100% de la emisión, si el avalista tiene una calificación de riesgo de AA3 o mayor y un patrimonio por lo menos dos veces mayor al monto de la emisión	30
Aval por el 30 al 69% de la emisión, si el avalista tiene una calificación de riesgo de AA3 o mayor y un patrimonio por lo menos dos veces mayor al monto de la emisión	20
Aval por el 70 al 100% de la emisión, si el avalista tiene una calificación de riesgo de A3 a A1 y un patrimonio por lo menos dos veces mayor al monto de la emisión	20
<i>Stand by Letter of Credit (SBLC)</i> emitido por un banco con calificación de riesgo AA3 o mejor por el 70 al 100% de la emisión	30
<i>Stand by Letter of Credit (SBLC)</i> emitido por un banco con calificación de riesgo AA3 o mejor por el 30 al 69% de la emisión	20

IV.6.1.2.4. Evaluación de EOIs (*Due diligence*)

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 el sector agroindustrial y de la cadena alimentaria, tanto en el procesamiento como en la comercialización de productos agroindustriales, y que cumplan con los Criterios de Aceptación de Riesgos.

Las potenciales inversiones en EOIs se estructurarán de acuerdo a los requerimientos y necesidades financieras de cada EOI 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 (*due diligence*) de los EOIs incluirá los siguientes elementos de análisis:

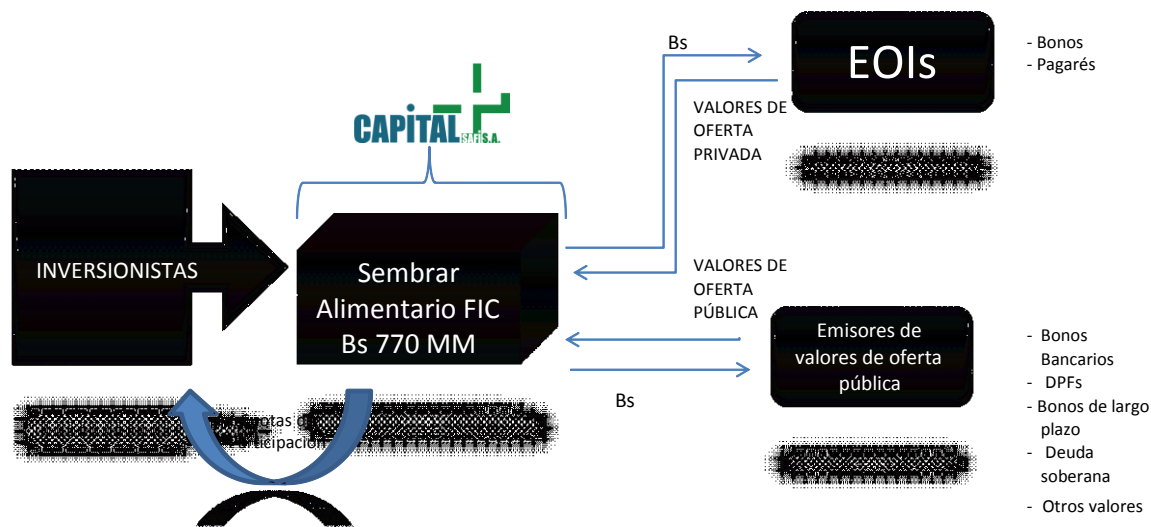
- Perfil del emisor.
- Composición accionaria y del Directorio (u órgano equivalente).
- Políticas de gobierno corporativo.
- Estructura organizacional y calidad de la Gerencia.
- Capacidad operativa (sistemas contables, calidad de la información, sistemas de información gerencial y control interno).
- Posicionamiento y competencia.
- Situación financiera (liquidez, solvencia, rentabilidad y eficiencia).
- Comercialización y canales de ventas.
- Términos de venta y políticas de crédito.
- Concentraciones de productos, mercados.
- Procesos productivos, tecnología.
- Recursos humanos, rotación e incentivos.
- Aspectos ambientales, legales y tributarios.
- Otros aspectos relevantes.

IV.6.1.2.5. Proceso Operativo de las Inversiones en EOIs

El Fondo pretende ampliar las fuentes de obtención de recursos de deuda de los EOIs a través del mercado de valores, y así aportar al permanente y sostenido crecimiento de la economía y en particular del sector agroindustrial.

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 27: Flujos de Inversión



Elaboración propia

El proceso operativo del Fondo será el siguiente:

- El Fondo selecciona a los emisores cuyos valores elegibles de inversión están 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 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.

IV.6.1.2.6. Documentación y Adquisición del Valor 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 objeto de la inversión se deberá tomar en cuenta al menos lo siguiente:

- Documentos legales pertinentes, escrituras, registros, estatutos, registros, poderes, declaraciones juradas, títulos, autorizaciones relacionadas a la facultad para contraer obligaciones y certificados.
- Documentación correcta para la transacción específica.
- Aprobaciones y firmas necesarias.
- Visto bueno del área legal.
- Contabilización y registro correspondiente.
- Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas (u órgano equivalente) en la que consta la aprobación de todos los términos y condiciones necesarios para realizar la operación y que son los 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 y financieros, cuando apliquen.
 - Hechos de Incumplimiento y Hechos Potenciales de Incumplimiento, cuando apliquen.
 - Especificación de las características.
- Otros.

Finalmente, se realizará el desembolso del dinero objeto de la inversión por parte del Fondo y entrega del valor emitido objeto del financiamiento por parte del EOI.

IV.6.2. Sistema de Monitoreo y Análisis de Inversión

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 la documentación legal de la emisión del valor objeto de la inversión.

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:

IV.6.2.1. 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 deterioren la calidad crediticia del EOI, las cuales determinarán una atención específica para cada caso.

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

IV.6.2.2. Monitoreo, Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

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

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

IV.6.2.2.1 Hechos Potenciales de Incumplimiento

Significarán todos los hechos que consten en la documentación legal de la emisión y que de no ser corregidos en el Periodo de Corrección, se convierten en un Hecho de Incumplimiento.

IV.6.2.2.1.1 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).

IV.6.2.2.1.2 Periodo de Corrección

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

IV.6.2.2.2 Hechos de Incumplimiento

Significan todos aquellos hechos definidos en la documentación legal de 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 garantía correspondiente.

IV.6.2.2.2.1 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 pudiendo exigir el pago total de la inversión.

IV.6.2.2.3. Cobranza por la Vía Ejecutiva y Aceleración del Pago de la Obligación

En la documentación legal de 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 inversión, 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.

IV.6.2.3. Procedimiento en Caso de Deterioro de la Cartera

Para mantener la calidad de las inversiones del Fondo, se realizarán seguimientos periódicos de las inversiones, 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 del EOI.
- Disminución de la calificación de riesgo (*downgrade*) del EOI.
- Deterioro de otros índices de solvencia.
- Otros que la Sociedad Administradora considere relevante.

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

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

IV.7. Instancias de Decisión para la inversión

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

IV.7.1. Competencia y Objeto del Comité de Inversión

El Comité de Inversión es el cuerpo colegiado encargado del análisis y la evaluación de las inversiones del Fondo. Tiene por objeto la aprobación de todas las inversiones de la cartera del Fondo con excepción de valores emitidos por el Estado boliviano, Depósitos a Plazo Fijo y Bonos Bancarios Bursátiles (estos dos últimos contarán con límites definidos por el Comité de Inversión en forma anual), según de lo estipulado en el punto IV.6.1.2 anterior.

De acuerdo a lo establecido en el Texto Ordenado de la Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, aprobado mediante Resolución Administrativa No.421 de fecha 13 de agosto de 2004 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 del 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 a los reglamentos internos del Fondo en lo referente a sus políticas de inversión.
- Diseñar y ejecutar 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.

Los miembros del Comité de Inversión serán designados por el Directorio de la Sociedad Administradora y deberá estar conformado por al menos tres miembros donde necesariamente se incluirá al Presidente Ejecutivo de la Sociedad Administradora y al Administrador del Fondo.

De igual manera, uno de sus miembros, deberá ser independiente de la Sociedad Administradora. El Comité de Inversión deberá circunscribir su funcionamiento a lo dispuesto por su reglamento.

Los miembros del Comité de Inversión durarán en sus funciones durante un año, pudiendo ser reelegidos indefinidamente. En el caso de impedimento o ausencia de alguno de sus miembros, el Directorio nombrará a los suplentes

Asimismo, el Oficial de Cumplimiento, de acuerdo al Artículo 51 del Texto Ordenado de la Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, aprobado mediante Resolución Administrativa N°421 de fecha 13 de agosto de 2004, deberá asistir al Comité de Inversión con voz pero sin derecho a voto.

El Comité de Inversión sesionará válidamente con la presencia de por lo menos dos tercios de sus miembros y las decisiones se tomarán de forma unánime entre los presentes. Sus sesiones serán al menos una vez al mes pudiendo aumentar la frecuencia de acuerdo a las condiciones del mercado.

Las deliberaciones y resoluciones del Comité constarán por escrito en actas elaboradas en un libro especial habilitado para el efecto y serán válidas con las firmas de todos los asistentes. El libro de actas del Comité de Inversión deberá estar debidamente foliado y sellado por la ASFI.

IV.7.2. Competencias y Objeto del Comité de Políticas de Riesgo (CPR)

El Comité de Políticas de Riesgo (CPR) es el cuerpo colegiado responsable de la creación y supervisión de las políticas de riesgo de mercado y riesgos operativos de la SAFI y del Fondo. Sus miembros estarán vinculados e involucrados en la administración del Fondo pero contarán 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 satisfactorias 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.

El CPR estará conformado mínimamente por tres miembros de los cuales, necesariamente, dos de ellos deberán ser el Presidente Ejecutivo y un Director especialmente nombrado para tal efecto. Los miembros del CPR serán designados por el Directorio de la Sociedad Administradora.

Los miembros del CPR durarán en sus funciones por un año, pudiendo ser reelegidos indefinidamente.

En el caso de impedimento o ausencia, el Directorio nombrará a los suplentes.

El CPR sesionará válidamente con la presencia de al menos tres miembros y sus decisiones se tomarán de forma unánime. El CPR sesionará trimestralmente o según las condiciones del mercado.

Las deliberaciones y resoluciones del CPR constarán por escrito en actas elaboradas en un libro especial habilitado para el efecto y serán válidas con las firmas de todos los asistentes.

IV.7.3. Comité de Conflicto de Interés

En la primera reunión de la AGP luego de finalizado el plazo de colocación primaria de las Cuotas de Participación del Fondo, ésta elegirá a un Comité de Conflicto de Interés que estará conformado por cuatro miembros, de los cuales tres deberán ser independientes a la SAFI, designados por la AGP, y remunerados por el Fondo. La SAFI tendrá derecho a designar un miembro para participar en las reuniones del Comité.

Se entenderá por conflicto de interés a lo establecido en el Artículo 103 de la Ley del Mercado de Valores, o cualquier otra definición que entre en vigencia.

El Comité de Conflicto de Interés, dentro de los 60 días posteriores a su designación, deberá elaborar y consensuar con la SAFI y el RCP un reglamento operativo bajo el cual se regirán sus actividades

IV.8. Cálculo del Valor del Fondo y su Desempeño

IV.8.1. Valoración de los Activos del Fondo

IV.8.1.1. Instrumentos de Oferta Pública

Estos instrumentos serán valorados de acuerdo a la Metodología de Valoración para las entidades supervisadas por la ASFI que consta en la Resolución Administrativa No. 174 del 10 de marzo de 2005 y normas complementarias.

IV.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 y al plazo restante de vida del instrumento.

Sin perjuicio de lo anterior, en caso de existir una variación en la calificación de riesgo del instrumento 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.

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

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

IV.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.

IV.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_i = Monto del cupón al vencimiento del mismo (pueden ser intereses solamente, o capital más intereses en el caso de prepagos).

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

TRA = Tasa de Rendimiento de Adquisición.

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

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_{it} = Precio de la Inversión i en la fecha de cálculo t

F_c = Monto de los flujos futuros en la fecha de su vencimiento

TRA = Tasa de Rendimiento de Adquisición (Original)

Pl_a = Número de días de cada uno de los flujos futuros

n = Número de flujos futuros que rinde la Inversión

IV.8.1.2.3. Valores emitidos a tasa de rendimiento variable

Toda vez que se conozca una nueva tasa base de referencia para el cálculo de los cupones, se deberá utilizar la misma para el cálculo de los montos de los flujos futuros.

Vale decir que, 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:

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

Donde:

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

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

TRV= Tasa de Rendimiento Variable que se calculará en la fecha inicial de cada cupón hasta su vencimiento, en función a la tasa base de referencia definida en cada caso.

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

Una vez definido el valor del cupón, para fines de valoración del instrumento se calcularán los flujos futuros en función a la tasa base de referencia determinada para el cupón que se encuentre vigente. De esta manera el instrumento deberá ser valorado sobre la base de la siguiente fórmula de aplicación general:

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

Donde:

P_{it} : Valor o precio de la Inversión i en la fecha de cálculo t

F_c : Monto de los flujos futuros en la fecha de su vencimiento

TRV: Tasa de Rendimiento Variable del cupón vigente

Pl_a : Número de días de cada uno de los flujos futuros

n: Número de flujos futuros que rinde la Inversión

IV.8.2. 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.

IV.8.3. Procedimiento para la conversión de monedas y tipos de cambio

Cuando el Administrador del Fondo decida realizar inversiones en moneda extranjera 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. La conversión a UFV se realizará de acuerdo a la última cotización vigente publicada por el BCB.

IV.8.4. Pago de 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 octavo 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.

IV.8.5. Cálculo del Valor de la Cuota del Fondo

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
CD =	Comisiones del Día, referidas a remuneraciones percibidas en el día por la Sociedad Administradora con cargo al Fondo conforme a lo previsto por la Normativa para Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras y el presente documento.
GD =	Gastos del Día, referidos a gastos realizados en el día por la Sociedad Administradora con cargo al Fondo conforme a lo previsto por la Normativa para Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras y el presente documento.
NC =	Número de Cuotas vigentes del día.

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

La vigencia del valor de la 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, en la BBV S.A. o la entidad reguladora. 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.

IV.8.6. Cálculo del Desempeño del Fondo (*Benchmark*)

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

$$IDF = \left[\left(\sqrt[A]{\prod_{j=1}^A (1 + TF_j)} - 1 \right) \times 20\% \right] + \left[\left(\sqrt[B]{\prod_{k=1}^B (1 + TR_k)} - 1 \right) \times 20\% \right] + \left[\left(\sqrt[C]{\prod_{l=1}^C (1 + TA_l)} - 1 \right) \times 60\% \right]$$

Dónde:

TF_j : Promedio simple de las tasas pasivas pactadas en moneda nacional por bancos comerciales para plazos entre 360 y mayores a 1,080 días, publicadas por el BCB, correspondientes a la semana j.

A: Cantidad de semanas durante el período evaluado, en las cuales existan tasas pasivas pactadas en moneda nacional, publicadas por el BCB.

TR_k : Tasa de rendimiento promedio simple de Bonos de Largo Plazo y Bonos Bancarios Bursátiles denominados en moneda nacional, que se encuentren en el Histórico de Hechos de Mercado (cuya definición se encuentra determinada por la Resolución Administrativa N° 174 de 10 de marzo de 2005) obtenida para el último día hábil administrativo de los meses febrero, abril, junio, agosto, octubre y diciembre de cada gestión.

B. Cantidad de Históricos de Hechos de Mercado durante el período evaluado, en los cuales existan tasas de Bonos de Largo Plazo y Bonos Bancarios Bursátiles denominados en moneda nacional, para el último día hábil administrativo de los meses febrero, abril, junio, agosto, octubre y diciembre de cada gestión.

TA_i: Promedio simple de las tasas activas del sector bancario para crédito empresarial, pactadas en moneda nacional y publicadas por el BCB, correspondientes a la semana *L*.

C. Cantidad de semanas durante el período evaluado, en las cuales existan tasas activas para crédito empresarial, pactadas en moneda nacional y publicadas por el BCB.

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

En general, el cálculo del *benchmark* permitirá determinar el desempeño del Fondo a la finalización de cada gestión, así como el cálculo de la comisión por éxito para la Sociedad Administradora de acuerdo a lo establecido en el artículo 24, punto 24.2 del presente documento.

IV.9. Información para el Inversionista

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

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

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

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

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

Con carácter semestral, hasta dentro de los primeros treinta (30) días calendario de finalizado el semestre, se enviará al Representante Común de los Participantes un informe semestral de la situación económico-financiera y perspectivas del sector agroindustrial, 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 Administración del Fondo

V.1. Aspectos Relevantes de la Sociedad Administradora

V.1.1 Información General de la Sociedad Administradora

Sembrar Alimentario Fondo de Inversión Cerrado será administrado por Capital + Gestionadora 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 conexas 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.

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

V.1.2 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 17: Composición Accionaria de la Sociedad Administradora

Nombre Accionista	Número de acciones	Porcentaje de la Sociedad
Jorge Julio Walter Quintanilla Nielsen	28,793	60 %
Erika Alejandra Roth Vargas	9,597	20 %
Cecilia de Achá de Anker	9,597	20 %
Total	47,987	100%

V.1.3. Entidades Vinculadas a la Sociedad Administradora

No existen entidades vinculadas a la Sociedad Administradora.

V.1.4. Composición del Directorio

El Directorio de la Sociedad Administradora nombrado mediante acta de fecha 29 de Junio de 2007, está conformado por:

	<u>Nombre</u>	<u>Profesión y antigüedad en el puesto</u>
Presidente:	Jorge Julio Walter Quintanilla Nielsen	Administrador de Empresas, 5 años
Vicepresidente:	Fernando Anker Arteaga	Ingeniero Civil, 5 años
Directora Secretaria:	Erika Alejandra Roth Vargas	Diseñadora Industrial, 5 años
Director Independiente:	Javier Fernando Guardia Sánchez	Economista, 5 años

V.1.5. Principales Ejecutivos

Los principales ejecutivos de la Sociedad Administradora son:

Cuadro 18: 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, 21 años	4 años
Eduardo Gabriel Arana	Asesor Legal	Abogado, 15 años	4 años
Jorge Bismarck Pinto Mollinedo	Administrador de Fondos	Economista, 13 años	1 año
Juan Carlos Navarro Rossetti	Gerente de Finanzas Corporativas	Administrador de Empresas, 18 años	1 año
Fernando Quinteros Arce	Gerente Administrativo y Financiero	Auditor, 8 años	1 año

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 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 (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 *Master 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*.

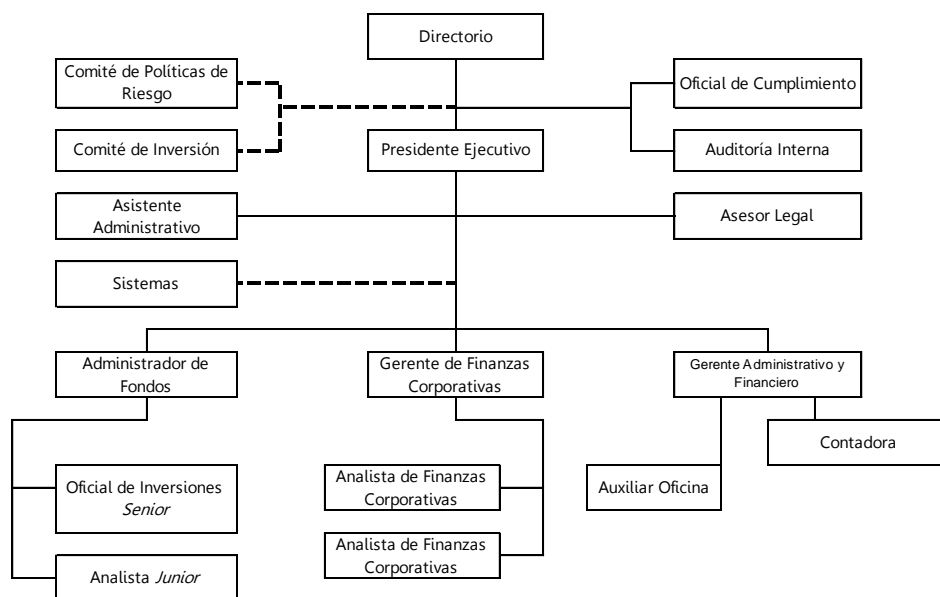
Fernando Quinteros Arce es el Gerente Administrativo y Financiero de Capital + SAFI. Cuenta con una experiencia de más 15 años en el Campo Administrativo Financiero, desempeñando funciones como Director Ejecutivo en la Empresa CAFT “Consultora de Auditoría Financiera y Tributaria” ampliando su cartera de clientes, desempeño funciones de Gerente Administrativo y Financiero en las siguientes empresas: Innova Internacional SRL, Juegos Técnicos y Científicos SA, La Victoria SRL, INGELEC SRL, que los logros obtenidos en estas empresas fue implementación de sistemas integrados, emisión de estados financieros de acuerdo a las normas internacionales, preparación de informes gerenciales.

El Sr. Quinteros prestó servicios como consultor y asesor en varias instituciones comerciales e industriales, como Ingeniería de Procesos de Agua SRL, SITEXPO SRL, INTELSA SA, SIMEQ SRL y obtuvo experiencia en la Bolsa Boliviana de Valores donde trabajo como Firma Autorizada durante 2 gestiones. Tiene certificados del Colegio Nacional de Auditores de Bolivia para ser capacitador para las Normas Internacionales de Interpretación Financiera (NIIFF), Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y Normas Contables Bolivianas (NC) y Normas de Interpretación Financiera (NIF).

V.1.6. Estructura Organizacional Administrativa

La Sociedad Administradora cuenta con la siguiente estructura:

Gráfico 28: Estructura Organizacional de Capital + SAFI S.A



V.1.7. 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 del Fondo, 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 Insititute*. Asimismo, actualmente el Sr. Pinto es administrador del fondo Sembrar Micro Capital FIC y Director de la Asociación Boliviana de Agentes en Valores (ABAV).

V.1.8. 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.

V.2. Derechos y Obligaciones de la Sociedad Administradora

La Sociedad Administradora, de acuerdo a la normativa vigente y al Reglamento Interno del Fondo 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 aplicable a los fondos de inversión y sus sociedades administradoras vigente. .
- Revisar y sugerir cambios al Reglamento Interno con relación a la Política de Inversión y el *benchmark*, y proponer dichos cambios a la Asamblea General de Participantes para su aprobación. Los cambios aprobados por la AGP, deberán ser comunicados oportunamente a la ASFI y la BBV S.A..

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, actuando siempre como buen padre de familia, 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 43 de la normativa para fondos de inversión y sus sociedades administradoras, Resolución Administrativa N°421 de fecha 13 de agosto de 2004.
- 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 Alimentario 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 cuatro 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.
- Asegurarse que los valores adquiridos cuando corresponda, en mercado secundario, sean correctamente endosados y registrados a nombre de CAPITAL + SAFI S.A. – Sembrar Alimentario FIC.
- Contabilizar las operaciones del Fondo en forma separada de las operaciones de la Sociedad Administradora, conforme a las normas contables emitidas por ASFI.
- Enviar a la ASFI y a la BBV S.A. la información requerida por las mismas, en los formatos y plazos que estas dispongan.
- Mantener en todo momento, cuando corresponda, los valores que conforman 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 53 del Texto Ordenado de la Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, aprobado mediante Resolución Administrativa N°421 de fecha 13 de agosto de 2004.
- 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 43 de la Resolución Administrativa N°421 de fecha 13 de agosto de 2004, en cuanto les sean pertinentes.

V.3. Comisiones y Gastos

Se ha establecido una comisión anual por gestión y administración del Fondo y otra de éxito cuando los rendimientos superen el *benchmark* establecido en el presente documento, punto IV.8.6. Cálculo del Desempeño del Fondo.

V.3.1. Comisión de Administración

El honorario de gestión y 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 cada una de las carteras de inversión. Esta comisión será contabilizada de forma diaria y cobrada mensualmente, hasta la finalización de la vigencia del Fondo, de acuerdo a los siguientes tramos:

Cuadro 19: Comisión Fija para la Sociedad Administradora

- **Primer tramo:** Durante los primeros 27 meses desde inicio de actividades, se cobrará una comisión de 1.40% anual sobre el total de la cartera. En el caso de inversiones con un rendimiento anual inferior a 1.40%, la comisión deberá ser 0.60% anual.
- **Segundo tramo:** Desde el 28vo mes hasta el 48vo, se cobrará las siguientes comisiones:
 - i. Cartera Pública: 0.40% anual
 - ii. Cartera Privada: 1.80% anual
 - iii. Cartera Privada con características especiales⁷: 2.05% anual
- **Tercer tramo:** A partir del 49vo mes sólo se cobrará por la cartera privada, el 1.80%, y por la cartera con características especiales⁷, 2.05% anual.

No se cobrará comisión alguna por los saldos que se mantengan en liquidez.

En caso de que el Fondo no alcance el límite táctico mínimo de inversiones en instrumentos de oferta privada al término del primer tramo, la comisión de administración correspondiente a instrumentos de oferta pública se reducirá de 0.40% a 0.20% y podrá ser restituida a 0.40% una vez que se alcance dicho límite táctico mínimo.

V.3.2. Comisión de Éxito

Al término de cada gestión, la Sociedad Administradora efectuará el cálculo de la comisión de éxito, obtenido a partir del rendimiento del Fondo durante la gestión evaluada y el Indicador de Desempeño o *benchmark* calculado al término del mismo período (definido en el punto IV.8.6. anterior), de la siguiente forma:

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

⁷ Características especiales se refiere exclusivamente a aquellos valores que tengan, al momento de ser emitidos, una calificación de riesgo inferior a la del emisor. Al respecto, para dichos valores, se requerirá que tengan una calificación para el instrumento, así como una calificación para el emisor

Dónde:

- V = Valor Cuota del Fondo del último día de la gestión evaluada.
- V₀ = 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 IV.8.6. anterior, 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.

V.3.3. 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 de operaciones financieras autorizadas por la normativa vigente.
- Gastos legales correspondientes al Fondo.
- Otros que sean expresamente autorizados por la ASFI; en función a las necesidades del Fondo.

Gastos operacionales:

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

El monto agregado de gastos administrativos y operacionales tendrá un monto máximo anual equivalente a USD 120,000 (Ciento veinte mil 00/100 dólares estadounidenses) el primer año y USD 65,000 (Sesenta y cinco mil 00/100 dólares estadounidenses) en los años siguientes de vida del Fondo. Una vez constituido el Fondo, la Sociedad Administradora estimará el monto total de estos gastos y realizará provisiones diarias que se registrarán contablemente. La Asamblea General de Participantes deberá previamente aprobar los gastos que excedan el monto máximo y si estos son distintos a los estipulados en este artículo.

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

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

VI. De las Cuotas de Participación

VI.1. Características Principales

VI.1.1. Antecedentes Legales

Los antecedentes legales de los valores ofrecidos son los siguientes:

- Escritura pública de constitución de Capital + SAFI S.A., de fecha sobre la constitución de una Sociedad Anónima de prestación de servicio de administración de Fondos de Inversión, protocolizada por ante Notaría de Fe Pública No. 22 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Verónica Molina Pascual, mediante testimonio No. 1545/2007 de fecha 3 de julio de 2007.
- Acta de Directorio de Capital + SAFI S.A. de fecha 10 de Noviembre de 2011, de aprobación de la constitución de Sembrar Alimentario Fondo de Inversión Cerrado, según consta en la respectiva acta protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 101 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mariana Avendaño Farfán, testimonio No. 0937/2011 de fecha 14 de Noviembre de 2011.
- Escritura pública Nro. 0937/2011 de fecha 14 de Noviembre de 2011, de constitución de un Fondo de Inversión Cerrado, bajo la razón social de Sembrar Alimentario 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.
- Resolución Administrativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI N° 460/2012 de fecha 14 de septiembre de 2012, mediante la cual se autoriza el funcionamiento y la inscripción de Sembrar Alimentario Fondo de Inversión Cerrado y la emisión de sus Cuotas de Participación, y se autoriza su Oferta Pública.

VI.1.2. Restricciones

Las restricciones al límite de cuotas por participante están establecidas en el Artículo 94 del Texto Ordenado de la Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, aprobado mediante Resolución Administrativa N°421 de fecha 13 de agosto de 2004, 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 de un 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.

La Sociedad Administradora una vez detectada la irregularidad, informará a los Participantes dicha situación para que puedan ajustar sus posiciones de acuerdo a lo que establece la Normativa para Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras. En el caso de imposibilidad de regularizar dicha situación por condiciones de mercado, la Sociedad Administradora actuará en consulta con la entidad reguladora.

VI.1.3. Situaciones Excepcionales

En el caso de muerte, quiebra o liquidación del Participante, se sujetará a lo establecido por la ley sobre la materia.

VI.2. Oferta Pública y Procedimiento de Colocación de las Cuotas de Participación

VI.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).

VI.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.

VI.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 Alimentario Fondo de Inversión Cerrado. Las cuotas serán colocadas por Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. mediante oferta pública primaria bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

VI.2.4. Plazo de Colocación de las Cuotas

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 Alimentario FIC. 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.

VI.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 adquirentes.

VI.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.

VI.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 bolivianos en la cuenta de la entidad financiera que designe la Sociedad Administradora. Podrán realizarse mediante transferencia bancaria, transferencia vía SITE 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.

VII. 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.

VII.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 en una asamblea para la defensa de sus intereses en el Fondo.
- Negociar libremente sus cuotas conforme a lo estipulado en el Reglamento Interno, y la normativa legal vigente aplicable.
- Participar en la Asamblea General de Participantes, 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 Financiera⁸ 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.

VII.2. Asamblea General de Participantes (AGP)

Los Participantes del Fondo, de acuerdo al Artículo 98 del Texto Ordenado de la Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, aprobado mediante Resolución Administrativa No.421 de fecha 13 de agosto de 2004, 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.

VII.2.1. 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 del Fondo y las modificaciones a las comisiones establecidas cuando estas sean presentadas por la Sociedad Administradora, para su consideración.
- Designar a los auditores externos del Fondo, según propuesta de la Sociedad Administradora.
- Determinar, a propuesta de la Sociedad Administradora, las condiciones de nuevas emisiones de Cuotas o reducciones de las mismas, fijando el monto a emitir y el plazo de colocación de las mismas.
- 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.

⁸ Es la unidad especializada de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero para la prevención y control del lavado de dinero.

VII.2.2. 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. En este caso, deberá publicar el aviso de convocatoria dentro de los diez (10) días calendario siguientes a la recepción de la solicitud respectiva debiendo indicar en dicha publicación, los motivos que exigen la convocatoria.

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

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

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

VII.2.3. 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 el sistema de registro de anotaciones en cuenta a cargo de la Entidad de Depósitos 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.

VII.2.3.1. 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 vigentes. En la segunda convocatoria será suficiente la concurrencia de cualquier número de Cuotas de Participación. Se aplicará el quórum simple para temas no relacionados al quórum calificado.

VII.2.3.2. 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 las 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 98 de la normativa para fondos de inversión y sus sociedades administradoras No.421 de fecha 13 de Agosto de 2004.
- 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 prorroga 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.

VII.2.3.3. 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 y de anotaciones en cuenta a cargo de la Entidad de Depósitos de Valores de Bolivia S.A. (EDV S.A.), demostrado con la presentación del 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.

VII.2.3.4. 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.

- 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.

VII.2.4. Criterios de Selección y Remoción de la Empresa de Auditoría Externa y de la Entidad de Custodia

La Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, Resolución Administrativa No.421 de fecha 13 de agosto de 2004, establece en su artículo 98, inciso d), que la Asamblea General de Participantes es la encargada de designar a los auditores externos del Fondo, así como, según el artículo 100, inciso m, y a recomendación del RCP remover al Administrador del Fondo, al Comité de Inversión y a la entidad que presta servicios de custodia.

VII.2.5. 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.

VII.3. Representante Común de Participantes (RCP)

La Asamblea General de Participantes podrá designar al Representante Común de los Participantes, 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 Representante Común de los Participantes del Fondo, 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 Representante Común de los Participantes 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

VII.3.1. Responsabilidades del Representante Común de Participantes

Sin perjuicio de lo establecido en el Artículo 106 del Texto Ordenado de la Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, aprobado mediante Resolución Administrativa No.421 de fecha 13 de agosto de 2004, 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 del Fondo.
- 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 sus informes trimestrales.
- Recomendar a la entidad calificadoradora de riesgo y 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.

VIII. Responsabilidad de Otras Instituciones

VIII.1. Entidad de Custodia

En consistencia por lo determinado en el Texto Ordenado de la Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, aprobado mediante Resolución Administrativa N°421 de fecha 13 de agosto de 2004 y sus modificaciones posteriores, todos los valores adquiridos por cuenta del Fondo serán registrados y/o depositados en la EDV S.A., o en cualquier entidad financiera autorizada por la ASFI que posea una calificación de riesgo mínima de A1.

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

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

En virtud al servicio de desmaterialización de las Cuotas de Participación que prestara la EDV S.A. y la modalidad del servicio, se estará al contrato con la agencia de bolsa que se suscribe y menciona en el siguiente punto.

VIII.2. 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 No.1.448 Ed. Banco Mercantil Santa Cruz, Piso 2, La Paz - Bolivia.

Para tal efecto, la Sociedad Administradora ha suscrito un contrato con Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. en fecha 19 de junio de 2012, 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, serán tratadas confidencialmente por las Partes, a excepción de aquellos que por su naturaleza son o sean considerados de carácter público.

IX. Aspectos Administrativos

IX.1. Difusión de Información

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

IX.2. 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 acciones a través de una bolsa de valores no estarán gravadas por el Impuesto al Valor Agregado ni por el Impuesto a las Utilidades. Consecuentemente y en virtud a que las Cuotas

de Participación estarán inscritas en la BBV S.A., 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.

X. 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 Texto Ordenado de la Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, aprobado mediante Resolución Administrativa N°421 de fecha 13 de agosto de 2004 y sus modificaciones posteriores en su Capítulo VIII, artículos 68 al 71, 74 y 75 y cualquier modificación, otras normas aplicables y cualquier disposición de la 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.

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.

X.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.

X.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.

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

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

X.2. Arbitraje

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

ANEXOS AL PROSPECTO DE EMISIÓN DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE SEMBRAR ALIMENTARIO FIC

Anexo 1. Modificaciones al Reglamento Interno aprobadas según AGP del 30 de septiembre de 2016 (Actualización N°4)

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 NOTA: Cambios efectuados en varios lugares del Prospecto.																																								
IV.9. Información para el Inversionista (...)	IV.9. Información para el Inversionista (...) Dichos estados de cuenta podrán ser remitidos en formato digital a solicitud del Participante, siempre y cuando comunique formalmente direcciones de correos electrónicos específicos a los cuales requiera enviar la información.																																								
IV.6.1.2.Evaluación de Instrumentos de Renta Fija 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 y pagarés en mesa de negociación, requieren de la elaboración de un informe específico y ser aprobados en sesión del Comité de Inversión.	IV.6.1.2.Evaluación de Instrumentos de Renta Fija 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 de largo plazo, y bonos municipales y pagarés en mesa de negociación, requieren de la elaboración de un informe específico y ser aprobados en sesión del Comité de Inversión.																																								
IV.3.5.3 Plazos y Aplicación de Tasas Variables (...) Cuadro 14: Límites por plazo	IV.3.5.3 Plazos y Aplicación de Tasas Variables (...) Cuadro 14: Limites por plazo																																								
<table><tr><th colspan="4">Respecto al total de la cartera del Fondo</th></tr><tr><th>Plazos de vida</th><th>Límite Táctico Mínimo</th><th>Objetivo Estratégico</th><th>Límite Táctico Máximo</th></tr><tr><td>Menor a un año</td><td>0%</td><td>10%</td><td>30%</td></tr><tr><td>Más de 1 año hasta 7 años</td><td>0%</td><td>10%</td><td>30%</td></tr><tr><td>Mayor a 7 años</td><td>0%</td><td>0%</td><td>15%</td></tr></table>	Respecto al total de la cartera del Fondo				Plazos de vida	Límite Táctico Mínimo	Objetivo Estratégico	Límite Táctico Máximo	Menor a un año	0%	10%	30%	Más de 1 año hasta 7 años	0%	10%	30%	Mayor a 7 años	0%	0%	15%	<table><tr><th colspan="4">Respecto al total de la cartera del Fondo</th></tr><tr><th>Plazos de vida</th><th>Límite Táctico Mínimo</th><th>Objetivo Estratégico</th><th>Límite Táctico Máximo</th></tr><tr><td>Menor a un año</td><td>0%</td><td>10%</td><td>50%</td></tr><tr><td>Más de 1 año hasta 4 años</td><td>0%</td><td>10%</td><td>30%</td></tr><tr><td>Mayor a 4 años</td><td>0%</td><td>0%</td><td>15%</td></tr></table>	Respecto al total de la cartera del Fondo				Plazos de vida	Límite Táctico Mínimo	Objetivo Estratégico	Límite Táctico Máximo	Menor a un año	0%	10%	50%	Más de 1 año hasta 4 años	0%	10%	30%	Mayor a 4 años	0%	0%	15%
Respecto al total de la cartera del Fondo																																									
Plazos de vida	Límite Táctico Mínimo	Objetivo Estratégico	Límite Táctico Máximo																																						
Menor a un año	0%	10%	30%																																						
Más de 1 año hasta 7 años	0%	10%	30%																																						
Mayor a 7 años	0%	0%	15%																																						
Respecto al total de la cartera del Fondo																																									
Plazos de vida	Límite Táctico Mínimo	Objetivo Estratégico	Límite Táctico Máximo																																						
Menor a un año	0%	10%	50%																																						
Más de 1 año hasta 4 años	0%	10%	30%																																						
Mayor a 4 años	0%	0%	15%																																						
IV.4. Restricciones de Inversión (...)	IV.4. Restricciones de Inversión (...) <ul style="list-style-type: none">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) de acuerdo a normativa vigente.																																								
IV.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 y al plazo restante de vida del instrumento. Sin perjuicio de lo anterior, en caso de existir una variación	IV.8.1.2. Instrumentos de Oferta Privada (...) Se aplicará una previsión cuando ocurra cualquiera de los siguientes eventos: <ul style="list-style-type: none">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																																								

<p>en la calificación de riesgo del instrumento antes de cumplirse el primer aniversario de vida del mismo, se efectuará la previsión correspondiente según el cuadro mencionado.</p> <p>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.</p> <p>La previsión vigente al término de vida del Fondo será revertida a la liquidación del mismo.</p>	<p><i>siguiente, en función a la calificación de riesgo y al plazo restante de vida del instrumento.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>De acuerdo al plazo de vida restante según el cuadro siguiente, la previsión se aplicará al precio de curva en dicha fecha.</i> • <i>Cuando exista un cambio en la calificación de riesgo de la inversión, la previsión se aplicará al precio de curva en dicha fecha.</i> • <i>En caso de existir un deterioro en la calificación de riesgo de la inversión antes de cumplirse el primer aniversario de vida del mismo, se efectuará la previsión correspondiente según el cuadro siguiente.</i> • <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> <p>La previsión vigente al término de vida del Fondo será revertida a la liquidación del mismo</p>
<p>VII.2. Asamblea General de Participantes (AGP)</p> <p>Los Participantes del Fondo, de acuerdo al Artículo 98 del Texto Ordenado de la Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, aprobado mediante Resolución Administrativa No.421 de fecha 13 de agosto de 2004, 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.</p>	<p>VII.2. Asamblea General de Participantes (AGP)</p> <p>Los Participantes del Fondo, de acuerdo al Artículo 98 del Texto Ordenado de la Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, aprobado mediante Resolución Administrativa No.421 de fecha 13 de agosto de 2004 (<i>actualmente Recopilación de Normas Para el Mercado de Valores, Libro V, Capítulo VI, Sección 2, artículo 12</i>) 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.</p>
<p>VII.2.1. Facultades de la AGP</p> <p>(...)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Determinar, a propuesta de la Sociedad Administradora, las condiciones de nuevas emisiones de Cuotas o reducciones de las mismas, fijando el monto a emitir y el plazo de colocación de las mismas. 	<p>VII.2.1. Facultades de la AGP</p> <p>(...)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Determinar, a propuesta de la Sociedad Administradora, las condiciones de nuevas emisiones de Cuotas o reducciones de las mismas, fijando el monto a emitir y el plazo de colocación de las mismas.
<p>VII.2.3.2. Quórum Calificado</p> <p>(...)</p>	<p>VII.2.3.2. Quórum Calificado</p> <p>(...)</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>El aumento del patrimonio del Fondo.</i>
<p>VII.2.3.3. Forma de Adoptar las Decisiones de la AGP.</p> <p>(...)</p>	<p>VII.2.3.3. <i>Aumento del Patrimonio del Fondo; Procedimiento</i></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 Período 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 Período 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</i></p>

	<p><i>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><i>VII.2.3.4. Periodo de Adecuación</i></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 de instrumentos 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, el límite mencionado en el punto IV.3.1, referente a instrumentos sin oferta pública, no se cumplirá necesariamente en el porcentaje señalado debido a la concentración de liquidez por el aumento del Patrimonio realizado.</i></p> <p><i>Asimismo, por motivo de la concentración de liquidez objeto del aumento del patrimonio del Fondo, el Segundo tramo que se menciona en punto V.3.1., se extenderá hasta el mes 52vo recorriendo el inicio del tercer tramo al mes 53vo.</i></p> <p><i>VII.2.3.5. Forma de Adoptar las Decisiones de la AGP.</i></p>
--	--