

**REGLAMENTO INTERNO  
SEMBRAR MICRO CAPITAL  
FONDO DE INVERSIÓN CERRADO  
CUADRO DE CONTROL DE VERSIONES**

FECHA	VERSIÓN	ARTÍCULOS	FECHA Y NÚMERO DE CARTA DE AUTORIZACIÓN EMITIDA POR ASFI	FECHA Y NÚMERO DE TESTIMONIO PROTOCOLIZADO DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES EN LA QUE SE APROBÓ LOS CAMBIOS REALIZADOS
04/10/2011	1	11 (acápites 11.2.1); 24 (acápites 24.1)	No aplica	Asamblea General de Participantes de fecha 4 de octubre de 2011
26/03/2012	2	9 (acápites 9.3); 15 (acápites 15.1, 15.3 y 15.4); 54	No aplica	Asamblea General de Participantes de fecha 26 de marzo de 2012
27/09/2013	3	3; 5 (acápites 5.1); 11 (acápites 11.2.3); 15 (acápites 15.8); 30; 34; 58	ASFI/DSV/R-63551/2013 de fecha 2 de mayo de 2013; y ASFI/DSV/R-128652/2013 de fecha 27 de agosto de 2013	Asamblea General de Participantes de fecha 27 de septiembre de 2013
18/03/2015	4	9 (acápites 9.3); 14 (acápites 14.2); 15 (acápites 15.2); 56	ASFI/DSV/R-26135/2015 de fecha 23 de febrero de 2015	Asamblea General de Participantes de fecha 18 de marzo de 2015
30/09/2016	5	5 (acápites 5.1, 5.2); 7; 11; 15 (acápites 15.3, 15.7 y 15.8); 17; 18 (acápites 18.2); 46; 48 (acápites 48.2 y 48.3); cambios diversos en la denominación de instrumentos sin oferta pública, en lugar de oferta privada, según Resolución ASFI/754/2015 de fecha 23 de septiembre de 2015	ASFI/DSVSC/R-163908/2016 de fecha 13 de septiembre de 2016	Asamblea General de Participantes de fecha 30 de septiembre de 2016
13/10/2017	6	7; 11 (acápites 11.2.3); 14 (acápites 14.1); 15 (acápites 15.1, 15.3 y 15.4)	ASFI/DSVSC/R-177414/2017 de fecha 18 de septiembre de 2017	Asamblea General de Participantes de fecha 13 de octubre de 2017
28/03/2019	7	Glosario; 8; 11(11.2.2, 11.2.3); 12; 14; (14.2, 14.4); Capítulo III; 15 (15.5, 15.6, 15.7); Capítulo VI; 27 (27.1, 27.2, 27.2.1); 28; 29 (29.1, 29.2); 30; 32; 33; 34; 49; 54	ASFI/DSVSC/R-241739/2018 de fecha 12 de noviembre de 2018	Asamblea General de Participantes de fecha 28 de marzo de 2019

## CONTENIDO

<b>GLOSARIO</b>	<b>1</b>
<b>CAPITULO I. MARCO LEGAL, DENOMINACIÓN, OBJETO, TIPO DE FONDO, DE LA CARTERA DE INVERSION, CARACTERISTICAS DE LA EMISION, PERIODICIDAD DE REPORTES</b>	<b>3</b>
<b>ARTÍCULO 1.- MARCO LEGAL</b>	<b>3</b>
<b>ARTÍCULO 2.- DENOMINACIÓN DEL FONDO</b>	<b>3</b>
<b>ARTÍCULO 3.- OBJETO DEL FONDO</b>	<b>3</b>
<b>ARTÍCULO 4.-TIPO DE FONDO</b>	<b>4</b>
<b>ARTÍCULO 5.-CARTERA DE INVERSIÓN: INSTRUMENTOS Y OPERACIONES</b>	<b>4</b>
<b>ARTÍCULO 6.- CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN</b>	<b>5</b>
<b>ARTÍCULO 7.- CONTENIDO Y PERIODICIDAD DE LOS REPORTES A LOS PARTICIPANTES</b>	<b>7</b>
<b>CAPÍTULO II. DE LAS POLITICAS DE INVERSION DEL FONDO: OBJETIVO, FILOSOFIA, EVALUACION Y PROCESO DE INVERSIONES</b>	<b>8</b>
<b>ARTÍCULO 8.- OBJETIVO DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN</b>	<b>8</b>
<b>ARTÍCULO 9.- FILOSOFÍA DE INVERSIÓN</b>	<b>8</b>
<b>ARTÍCULO 10.- ESTRATEGIA Y PLANIFICACIÓN DEL PORTAFOLIO</b>	<b>9</b>
<b>ARTÍCULO 11.- EVALUACIÓN DE INVERSIONES</b>	<b>9</b>
<b>ARTÍCULO 12.- PROCESO OPERATIVO DE LAS INVERSIONES EN LOS EOIs.-</b>	<b>13</b>
<b>ARTÍCULO 13.- PERFIL DE LOS VALORES EN LOS QUE SE REALIZARÁ LA INVERSIÓN</b>	<b>15</b>
<b>ARTÍCULO 14.- FORMAS DE ORGANIZACIÓN Y MANTENIMIENTO DE LA INVERSIÓN EN LOS EOIS: EVALUACION POSTERIOR, MEDIDAS PREVENTIVAS, HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO, HECHOS DE INCUMPLIMIENTO, COBRANZA POR LA VÍA EJECUTIVA</b>	<b>15</b>
<b>CAPITULO III DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN: CONCENTRACIÓN DE RIESGOS Y VALORACIÓN</b>	<b>18</b>
<b>ARTÍCULO 15. LIMITES DE INVERSIÓN</b>	<b>18</b>
<b>ARTÍCULO 16.- LÍMITE DE LIQUIDEZ</b>	<b>24</b>
<b>ARTÍCULO 17.- RESTRICCIONES DE INVERSIÓN</b>	<b>24</b>
<b>ARTÍCULO 18.- MÉTODO DE VALORACIÓN DEL FONDO</b>	<b>24</b>
<b>ARTÍCULO 19.- SUSPENSIÓN DE INVERSIONES POR CONDICIONES DE MERCADO</b>	<b>28</b>
<b>ARTÍCULO 20.- INDICADOR DEL DESEMPEÑO DEL FONDO (<i>BENCHMARK</i>)</b>	<b>28</b>
<b>ARTÍCULO 21.- PLAZO DEL FONDO Y DE LA CARTERA DE INVERSION</b>	<b>29</b>
<b>ARTÍCULO 22.- PAGO DE RENDIMIENTOS</b>	<b>29</b>
<b>ARTÍCULO 23.- PROCEDIMIENTO PARA LA CONVERSION DE MONEDAS Y TIPOS DE CAMBIO</b>	<b>29</b>
<b>CAPÍTULO IV. COMISIONES Y GASTOS</b>	<b>29</b>
<b>ARTÍCULO 24.- COMISIONES</b>	<b>29</b>
<b>ARTÍCULO 25.- GASTOS</b>	<b>31</b>
<b>CAPÍTULO V. IMPUESTOS</b>	<b>32</b>

<b>ARTÍCULO 26.- TRATAMIENTO IMPOSITIVO</b>	<b>32</b>
<b>CAPÍTULO VI. DEL COMITÉ DE INVERSIÓN Y DEL COMITÉ DE GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS (CGIR): COMPETENCIA, OBJETO, CONSTITUCIÓN, MIEMBROS, DURACIÓN; SUPLENCIAS, QUÓRUM</b>	<b>32</b>
<b>ARTÍCULO 27.- COMPETENCIA Y OBJETO</b>	<b>33</b>
<b>ARTÍCULO 28.- DESIGNACIÓN</b>	<b>35</b>
<b>ARTÍCULO 29.- MIEMBROS</b>	<b>35</b>
<b>ARTÍCULO 30.- DURACIÓN</b>	<b>36</b>
<b>ARTÍCULO 31.- SUPLENCIAS</b>	<b>36</b>
<b>ARTÍCULO 32.- QUÓRUM DE ASISTENCIA PARA LA SESIÓN DEL COMITÉ DE INVERSIÓN Y DEL CGIR</b>	<b>36</b>
<b>ARTÍCULO 33.- FRECUENCIA DE SESIONES</b>	<b>36</b>
<b>ARTÍCULO 34.- DE LAS ACTAS DEL COMITÉ DE INVERSIÓN Y DEL CGIR</b>	<b>36</b>
<b>CAPÍTULO VII. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LAS PARTES</b>	<b>37</b>
<b>ARTÍCULO 35.- PARTICIPANTES</b>	<b>37</b>
<b>ARTÍCULO 36.- DERECHO DE LOS PARTICIPANTES</b>	<b>37</b>
<b>ARTÍCULO 37.- OBLIGACIONES DE LOS PARTICIPANTES</b>	<b>37</b>
<b>ARTÍCULO 38.- RESTRICCIONES A LOS PARTICIPANTES PARA SER PROPIETARIOS DE CUOTAS DE PARTICIPACION</b>	<b>38</b>
<b>CAPÍTULO VIII. DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA</b>	<b>38</b>
<b>ARTÍCULO 39.- DERECHOS DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA</b>	<b>38</b>
<b>ARTÍCULO 40.- OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA</b>	<b>38</b>
<b>CAPÍTULO IX. TRANSFERENCIA, DISOLUCIÓN, FUSION, Y LIQUIDACIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN</b>	<b>40</b>
<b>ARTÍCULO 41.- DISPOSICIONES LEGALES APLICABLES.</b>	<b>40</b>
<b>ARTÍCULO 42.- TRANSFERENCIA, DISOLUCION, FUSION Y LIQUIDACIÓN VOLUNTARIA DEL FONDO</b>	<b>40</b>
<b>ARTÍCULO 43.- CAUSALES DE PETICION DE TRANSFERENCIA DEL FONDO POR PARTE DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES</b>	<b>40</b>
<b>ARTÍCULO 44.- LIQUIDACION Y QUIEBRA DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA</b>	<b>41</b>
<b>ARTÍCULO 45.- LIQUIDACION DEL FONDO</b>	<b>41</b>
<b>CAPÍTULO X. DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES</b>	<b>42</b>
<b>ARTÍCULO 46.- DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES (AGP)</b>	<b>42</b>
<b>ARTÍCULO 47.- CONVOCATORIA A LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES; ASAMBLEA SIN CONVOCATORIA</b>	<b>43</b>
<b>ARTÍCULO 48.- QUÓRUM SIMPLE, CALIFICADO. TEMAS COMPETENTES A LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES CON QUÓRUM CALIFICADO.</b>	<b>43</b>
<b>ARTÍCULO 49.- FORMA DE ADOPTAR LAS DECISIONES DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES. QUÓRUM SIMPLE Y CALIFICADO.</b>	<b>46</b>

<b>ARTÍCULO 50.- DOCUMENTOS QUE RESPALDAN LAS DECISIONES TOMADAS POR LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES.; ACTAS DE LAS ASAMBLEAS</b>	<b>47</b>
<b>ARTÍCULO 51.- CRITERIOS DE SELECCIÓN Y REMOCIÓN DE LA EMPRESA DE AUDITORIA EXTERNA Y DE LA ENTIDAD DE CUSTODIA</b>	<b>47</b>
<b>ARTÍCULO 52.- IMPUGNACIÓN DE ACUERDOS DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES</b>	<b>48</b>
<b>ARTÍCULO 53.- DEL REPRESENTANTE COMÚN DE PARTICIPANTES</b>	<b>48</b>
<b>ARTÍCULO 54.- RESPONSABILIDADES DEL REPRESENTANTE COMÚN DE PARTICIPANTES</b>	<b>48</b>
<b>CAPÍTULO XI. DE LA POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO</b>	<b>49</b>
<b>ARTÍCULO 55.- DE LA POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO</b>	<b>49</b>
<b>CAPÍTULO XII. ASPECTOS ADMINISTRATIVOS</b>	<b>49</b>
<b>ARTÍCULO 56.- INFORMACIÓN DEL VALOR DE CUOTA, VALOR DE CARTERA DEL FONDO, COMPOSICIÓN DE LA CARTERA</b>	<b>49</b>
<b>ARTÍCULO 57.- ARBITRAJE</b>	<b>50</b>
<b>ARTÍCULO 58.- CUSTODIA DE LOS VALORES</b>	<b>50</b>
<b>ARTÍCULO 59.- SITUACIONES EXCEPCIONALES</b>	<b>50</b>

## GLOSARIO

AGP	Asamblea General de Participantes
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ASOFIN	Asociación de Entidades Financieras Especializadas en Micro Finanzas de Bolivia
BCB	Banco Central de Bolivia
BBV	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
Comité de Gestión Integral de Riesgos	Es el órgano creado por la entidad supervisada, responsable del diseño de las políticas, sistemas, metodologías, modelos y procedimientos para la eficiente gestión integral de los riesgos (de gobierno corporativo, de mercado, de liquidez, operativo, legal, cumplimiento, contraparte, de Prevención, Detección, Control y Reporte de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento al Terrorismo y/o Delitos precedentes y otros), así como de proponer al Directorio los límites de exposición a estos.
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.
<i>Due diligence</i>	Es el proceso de evaluación de un emisor
EDV	Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
Entidades autárquicas	Son entidades públicas independientes y autosuficientes, por ejemplo: Banco Central de Bolivia, Gobernaciones, Gobiernos Municipales, etc.
EOI	Emisor Objeto de Inversión
FINRURAL	Asociación de Instituciones Financieras para el Desarrollo Rural
El Fondo	Sembrar Micro Capital Fondo de Inversión Cerrado (SEMBRAR MICRO CAPITAL FIC)
IFD	Institución Financiera de Desarrollo, también conocida como Organización No Gubernamental Financiera (ONG), dedicada a las microfinanzas y que toman la forma de Asociación o Sociedad Civil o Fundación
IMF	Institución de Microfinanzas que puede tomar la forma de Banco, Fondo Financiero Privado, o Instituciones Financieras de Desarrollo.
Inversionista / Participante	Aquel que adquiere en mercados autorizados una o más Cuotas de Participación del Fondo.

Mecanismo de Estabilización o Cobertura	Mecanismo que se implementa en la política de inversión del Fondo, debido a la necesidad de contar con un mecanismo de cobertura para las inversiones en valores sin oferta pública.
RCP	Representante Común de los Participantes de Micro Capital Fondo de Inversión Cerrado.
RMV	Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Sociedad Administradora o SAFI	Es Capital + Gestionadora de Activos Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima, cuyo rótulo comercial es CAPITAL + SAFI.
TGN	Tesoro General de la Nación
<i>Top down</i>	Metodología de análisis de empresas que parte de aspectos generales del entorno externo que rodea a una empresa (aspectos económicos, políticos, sociales, culturales, tecnológicos), y que concluye en aspectos específicos (composición accionaria, experiencia y logros de la gerencia, estrategia competitiva, mercados, procesos internos, etc.).

# **REGLAMENTO INTERNO DE SEMBRAR MICRO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN CERRADO ADMINISTRADO POR CAPITAL + SAFI S.A.**

## **CAPITULO I.**

### **MARCO LEGAL, DENOMINACIÓN, OBJETO, TIPO DE FONDO, DE LA CARTERA DE INVERSIÓN, CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN, PERIODICIDAD DE REPORTES**

#### **ARTÍCULO 1.- MARCO LEGAL**

El Fondo y la sociedad administradora Capital + SAFI S.A., en adelante la Sociedad Administradora, y todas sus actividades y actuaciones se rigen por las normas establecidas en la Ley No. 1834 del 31 de Marzo de 1998, Ley del Mercado de Valores, su reglamento: Decreto Supremo N° 25022 de fecha 22 de abril de 1998, el Código de Comercio, la Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras aprobada mediante Resolución Administrativa N° 421 de fecha 13 de agosto de 2004 y sus posteriores modificaciones, reglamento interno del Fondo, en adelante el Reglamento Interno, el prospecto de emisión de cuotas de participación, en adelante el Prospecto y cualquier otra norma pertinente que entre en vigencia.

#### **ARTÍCULO 2.- DENOMINACIÓN DEL FONDO**

El Fondo se denomina Sembrar Micro Capital Fondo de Inversión Cerrado, en adelante, el "Fondo" o "Sembrar Micro Capital" indistintamente, y es administrado por la Sociedad Administradora, domiciliada en la ciudad de La Paz, la cual actúa en todo momento, por cuenta del Fondo.

#### **ARTÍCULO 3.- OBJETO DEL FONDO**

El Fondo tiene como objetivo 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 el segmento de las microfinanzas locales mediante la inversión en emisiones de deuda sin oferta pública de estas entidades.

Dicha inversión le permitirá a las instituciones microfinancieras (IMFs) captar recursos a largo plazo en condiciones competitivas, principalmente en moneda local, incrementando su volumen de negocios, reestructurando pasivos y realizando inversiones en infraestructura, mejorando sus condiciones crediticias, estructuras de capital y, consecuentemente, reduciendo su costo financiero. Adicionalmente, con inversiones en deuda subordinada, las IMFs se fortalecerán patrimonialmente, mejorarán su solvencia y estarán en condiciones de generar un mayor apalancamiento para captar nuevos recursos de deuda. Para lograr estos objetivos, el Fondo prevé en su política de inversión que la inversión en deuda subordinada en un determinado EOI esté necesariamente acompañada de también una inversión en deuda *senior* cuyo plazo sea inferior a la inversión subordinada.

De esta manera, se fortalece a un sector que genera un alto impacto social y se lo prepara para lograr mayores niveles de crecimiento.

Complementariamente, en la proporción de la cartera de inversiones, el Fondo invertirá en diversos valores de oferta pública bajo su estricta política de inversión con arreglo al principio de distribución de riesgos.

#### **ARTÍCULO 4.-TIPO DE FONDO**

El Fondo ha sido constituido como un fondo de inversión cerrado (FIC), con inversiones de renta fija, a largo plazo y denominado en bolivianos, cuyo patrimonio y duración están previamente determinados y cuyas Cuotas de Participación colocadas entre los Participantes o Inversionistas, no serán redimibles directamente por el Fondo, sino sólo a través de mercados secundarios autorizados.

#### **ARTÍCULO 5.-CARTERA DE INVERSIÓN: INSTRUMENTOS Y OPERACIONES**

##### **5.1. 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.
- Valores emitidos por entidades autárquicas.
- Certificados de Depósito a Plazo Fijo.
- 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.

## 5.2. Instrumentos de Renta Fija sin Oferta Pública

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

- Bonos o *debentures*, con diferentes tipos de estructuración y formas de pago, con garantía quirografaria o específica, de acuerdo a la normativa aplicable.
- Pagarés

Cuando se utilicen pagarés en cualquiera de sus formas, se tendrá presente que estos no pueden ser acelerados hasta la fecha de vencimiento de cada uno, debiendo la SAFI tener en cuenta este aspecto al momento de considerar la estructuración de la inversión.

## ARTÍCULO 6.- CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN

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

Denominación del Emisor	SEMBRAR MICRO CAPITAL Fondo de Inversión Cerrado
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 Micro Capital FIC.
Sociedad Administradora	CAPITAL + SAFI S.A.
Moneda	Bolivianos
Monto de la emisión:	<b>Bs.525,000,000.00</b> (Quinientos veinticinco 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) 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)
Serie, Numeración y Cantidad de Cuotas de Participación:	Serie Única, todas de igual valor y características. La emisión estará compuesta por 50 cuotas de participación con numeración correlativa de 01 al 50.
Clave de Pizarra	SMC-N1U-11
Fecha de emisión:	29 de agosto de 2011
Número de Registro en el RMV	ASFI/DSV-FIC-SMC-002/2011
Estructurador:	CAPITAL + SAFI S.A.
Colocador de la Oferta Pública:	SUDAVAL Agencia de Bolsa S.A.
Modalidad de colocación:	A mejor esfuerzo
Valor nominal de la cuota:	Bs.10,500,000.00 (Diez millones quinientos mil 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. 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 ASFI N° 624/2011 de fecha 26 de agosto de 2011.
Entidades Calificadoras de Riesgo	Fitch Ratings Limited (FTC) Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. (PCR)
Calificaciones de Riesgo	A2 (PCR) y A3 (FTC)
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) y el pago de los rendimientos correspondientes, será únicamente a la liquidación del Fondo.

## **6.2. Procedimiento en caso de no colocar como mínimo el 40% de la totalidad de las Cuotas de Participación en el período de colocación**

En el caso de tener que liquidar el Fondo al no haberse colocado al menos el 40% de la totalidad de las Cuotas de Participación, la cartera invertida al momento de dicha liquidación, será realizada de la siguiente manera:

- Cesión de la cartera de acuerdo a la normativa legal vigente en el mercado local y/o desinversión de la cartera bursátil.

- Pago del principal y rendimientos menos el cobro de la comisión por administración y el gasto de calificación de riesgo del Fondo prorrateado por el tiempo de vida del mismo al momento de la liquidación.

### **6.3. Depósito de los montos por la venta de cuotas de Participación**

Los montos por la venta de las Cuotas de Participación deberán ser depositados en una cuenta bancaria especialmente abierta para el Fondo.

## **ARTÍCULO 7.- CONTENIDO Y PERIODICIDAD DE LOS REPORTES A LOS PARTICIPANTES**

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

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

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

- Evolución de la Cartera, Valor Cuota y Rendimiento y cualquier otra información relevante para el seguimiento del desempeño del Fondo.
- Información sobre las operaciones de colocación de recursos del Fondo durante el período.
- Información sobre hechos relevantes referidos a los emisores donde se mantengan recursos invertidos del Fondo.

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

Dentro de los 120 días después del cierre de gestión, la Sociedad Administradora remitirá al RCP los estados financieros del Fondo con su correspondiente informe de auditoría externa. Así también, remitirá al mismo tiempo, la estructura y detalle de la cartera de inversiones y la memoria anual de la Sociedad Administradora.

Con carácter trimestral, hasta dentro de los primeros treinta (30) días de finalizado el trimestre se enviará al RCP los Estados Financieros del Fondo no auditados. Asimismo, con carácter trimestral, hasta dentro de los primeros cuarenta y cinco (45) días finalizado el trimestre se enviará al RCP el Informe Trimestral de Situación Económico-Financiera y Perspectivas del sector financiero y, en particular, de la

industria de las microfinanzas y los emisores que componen la cartera de inversiones del Fondo.

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

### **ARTÍCULO 8.- OBJETIVO DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN**

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

El objetivo de la Política de Inversión es establecer normas que permitan el eficiente desempeño de la cartera del Fondo, para así obtener una rentabilidad adecuada en condiciones de seguridad y diversificación de riesgo, generando valor para el inversionista en el largo plazo. La Política de Inversión establecerá 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 en el segmento de inversiones sin oferta pública en el sector de las microfinanzas.

### **ARTÍCULO 9.- FILOSOFÍA DE INVERSIÓN**

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

- 9.1. *Capacidad de pago del emisor*: El principal criterio de inversión es la capacidad de pago de las obligaciones contraídas a través de la emisión de valores públicos o sin oferta pública. Debido a que la Sociedad administrará recursos ajenos, realizará un proceso de *due diligence* que le permita evaluar la calidad de la inversión y conocer los riesgos de cada una de las inversiones del Fondo. Este proceso será diligente e intensivo<sup>1</sup> y los criterios de aceptación de riesgos serán conservadores<sup>2</sup> y exigentes<sup>3</sup>. Se priorizará la preservación del capital, a través de una correcta administración de riesgo, antes que la rentabilidad de las inversiones.
- 9.2. *Transparencia*: Con el objeto de otorgar mayor transparencia y reducir el riesgo de las inversiones, al margen del proceso de *due diligence*, se solicitará

---

<sup>1</sup> Modo continuado y activo de hacer las cosas.

<sup>2</sup> Adversos a cambios bruscos o radicales.

<sup>3</sup> Pedir imperiosamente algo a lo que se tiene derecho.

una calificación de riesgo para los fines del Fondo para tomar las decisiones de inversión.

- 9.3. *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 instrumentos sin oferta pública. En el caso de tener más de una calificación, siempre se tomará en cuenta la calificación menor como criterio de inversión. Asimismo, para los casos en que la calificación de un emisor sea distinta a la de su emisión, se priorizará siempre la calificación de la emisión.

En el caso de inversiones de instrumentos de oferta pública con calificación de riesgo: A1, A2 o A3, éstas estarán limitadas únicamente para entidades financieras que tengan cartera en microfinanzas.

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

## **ARTÍCULO 10.- ESTRATEGIA Y PLANIFICACIÓN DEL PORTAFOLIO**

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

La definición clara del mercado objetivo que haga la Sociedad Administradora, es decir del sector económico al que apunta el objetivo del Fondo, es determinante al momento de enfocar los esfuerzos estratégicos y orientar los recursos del Fondo. 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.

## **ARTÍCULO 11.- EVALUACIÓN DE INVERSIONES**

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

### **11.1. EVALUACIÓN DE INSTRUMENTOS DE OFERTA PÚBLICA**

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

Las decisiones de inversión en valores emitidos por el Estado Boliviano y el Banco Central de Bolivia, así como en Certificados de Depósito a Plazo Fijo y Bonos Bancarios Bursátiles deberán efectuarse en estricta sujeción a los límites establecidos en la Política de Inversión en cuanto a montos y calificaciones de riesgo. Al respecto, este tipo de inversiones podrán efectuarse directamente sin aprobación específica por parte del Comité de Inversión, debiendo éste último realizar un seguimiento trimestral de la situación y perspectivas de la economía nacional y el sector financiero en particular, pudiendo eventualmente restringir inversiones en instituciones que muestren señales adversas.

Las recomendaciones de inversión puestas a consideración del Comité de Inversión por el Administrador del Fondo, en valores emitidos a través de procesos de titularización, bonos de Largo Plazo, bonos municipales, valores emitidos por entidades autárquicas o pagarés bursátiles deberán estar necesariamente sustentadas con informes de análisis de inversión y de acuerdo a los límites establecidos en el Reglamento Interno del Fondo.

## **11.2. EVALUACION DE VALORES SIN OFERTA PÚBLICA**

En el caso de la evaluación de emisiones sin oferta pública por EOIs, 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 industria micro financiera y del EOI, en cuanto a su evolución, tendencias y cambios significativos.

### **11.2.1. 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.

### **11.2.2. SECTOR**

El Fondo estará orientado básicamente al sector financiero que opera en el ámbito de las microfinanzas. Las inversiones incluirán valores, tanto bursátiles como sin oferta pública, emitidos por bancos múltiples, bancos PYME, cooperativas de ahorro y crédito, entidades financieras de vivienda e instituciones financieras de desarrollo (IFDs).

Anualmente, se llevará a cabo un estudio del sector financiero, enfatizando el mismo en el análisis de instituciones microfinancieras (IMFs), realizando seguimientos trimestrales desglosando el análisis en los diferentes tipos de entidades financieras evaluadas que comprenderá el Fondo. El estudio pondrá especial énfasis en el análisis de las tendencias del sector, situación de la cartera y solidez de los activos de las instituciones, estructura de pasivos, situación de liquidez, grado de capitalización, eficiencia administrativa y rentabilidad, manejando indicadores financieros generalmente utilizados en el sector. 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.

### **11.2.3. PRESELECCION DE POTENCIALES EOIs**

El mencionado estudio será la base para identificar la situación individual de cada uno de los EOIs, comparando las participaciones de mercado y tendencias de cada uno de ellos, así como las fortalezas y debilidades financieras en base a la información disponible en el mercado.

En base a dicha información, se han definido Criterios de Aceptación de Riesgos (CAR) para cada uno de los tipos de instituciones en los que podrá invertir el Fondo. Los CAR contribuirán a determinar la elegibilidad de cada una de las instituciones, pues aquellas que no los cumplan, no serán consideradas como potenciales EOIs. Los CAR serán revisados una vez al año o cuando sea necesario, por la Sociedad Administradora, y en función a esto podrá proponer cambios al Reglamento Interno a la Asamblea General de Participantes previa autorización de ASFI.

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

Los CAR para los EOIs son los siguientes, y serán medidos al cierre del último trimestre:

- Años de funcionamiento: mínimo 3
- Patrimonio neto mínimo: USD 3 millones
- Activos: superiores a USD 10 millones
- Rentabilidad: positiva de los últimos 12 meses
- Mora menor o igual a 3%
- Calificación de Riesgos: BBB3 o mejor
- En el caso de IFDs, deberá contar con el certificado de adecuación a la normativa de la ASFI y/o la licencia de funcionamiento. Sin embargo, y en algunas circunstancias cuando todos los otros requisitos de los CAR se cumplan sin excepción, el Comité de Inversión podrá considerar realizar inversiones en EOIs que aún no tengan el Certificado de Adecuación emitido por la ASFI, siempre y cuando hayan iniciado el trámite y continúen con el procedimiento para la obtención del mismo. La SAFI deberá hacer el seguimiento, control periódico y exigir al EOI bajo esta circunstancia, la conclusión de todos los trámites para la obtención del mencionado certificado de acuerdo a ley y este compromiso deberá reflejarse al momento de la estructuración de la inversión en dicho EOI.

En el caso de bancos múltiples, bancos PYME, cooperativas de ahorro y crédito, entidades financieras de vivienda e IFDs, para la emisión de valores representativos de deuda se deberá contar con la no objeción de la ASFI de acuerdo a normativa aplicable, como requisito previo a la inversión.

#### **11.2.4. EMISOR OBJETO DE INVERSIÓN (EOI)**

El universo de EOIs en los que podrá invertir el Fondo, estará compuesto por instituciones financieras que operan en el sector de las microfinanzas 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<sup>4</sup> 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).
- Estructura organizacional y calidad de la Gerencia.

---

<sup>4</sup> No se prestará atención a requerimientos de financiamiento para recambio de pasivos en moneda nacional, en ningún momento.

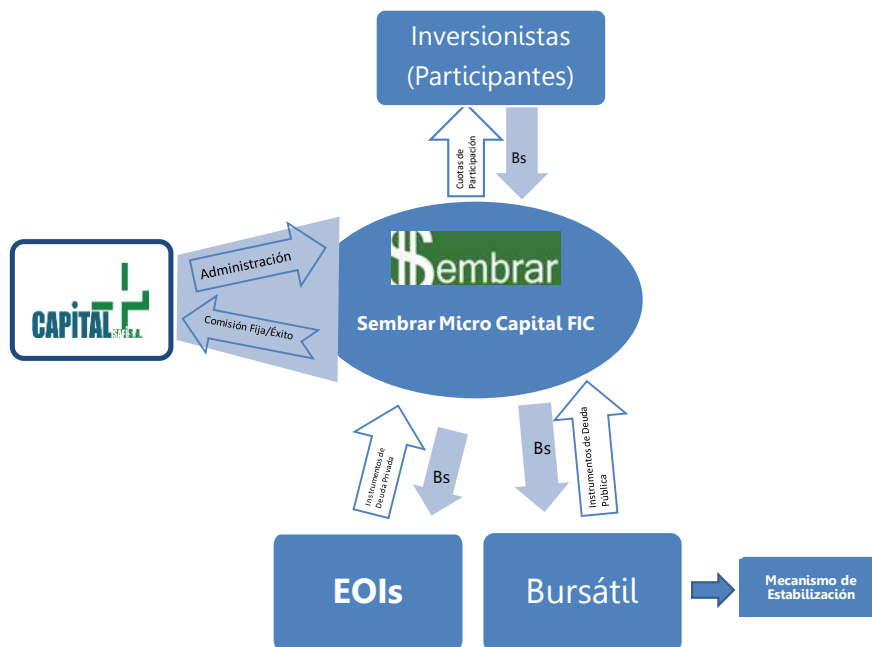


- Capacidad operativa (sistemas contables, calidad de la información, sistemas de información gerencial y control interno).
- Manejo y cultura de riesgos (manejo de riesgo crediticio, operativo y financiero, sistemas de alerta temprana en cuanto a sobreendeudamiento de clientes o disminución de la dinámica de sus negocios).
- Posicionamiento y competencia.
- Situación financiera (liquidez, adecuación de capital, calidad de cartera, rentabilidad).
- Concentración en captaciones según niveles de montos, segmentos de mercado, etc.
- Concentración en colocaciones según montos de crédito solicitados, segmentos de mercado, etc.
- Recursos humanos, rotación e incentivos.
- Aspectos ambientales, legales y tributarios.

### ARTÍCULO 12.- PROCESO OPERATIVO DE LAS INVERSIONES EN LOS EOIs.-

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

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 bursátiles.



Elaboración propia

El proceso operativo del Fondo será el siguiente:

- 12.1. El Fondo selecciona a los emisores cuyos valores elegibles de inversión están de acuerdo a los CAR incluidos en la Política de Inversión.
- 12.2. La Sociedad Administradora procede a realizar el *due diligence* respectivo, que será respaldado por un informe de evaluación y puesto a consideración del Comité de Inversión.
- 12.3. 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:
  - 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.

- 12.4. Documentación y **adquisición del valor objeto de la inversión**. En el caso de que la operación haya sido aprobada, la documentación a utilizar será la que corresponda según las disposiciones legales del Código Civil, Código de Comercio, Ley del Mercado de Valores y cualquier otra normativa aplicable.

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

- Documentos legales pertinentes, escrituras, registros, poderes, declaraciones juradas, títulos, autorizaciones relacionadas a la facultad para contraer obligaciones y certificados.
- Documentación correcta para la transacción específica.
- Aprobaciones y firmas necesarias.
- Visto bueno del área legal.
- Contabilización y registro correspondiente.
- Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas (u órgano equivalente) en la que consta la aprobación de las características, términos y condiciones necesarios para realizar la operación y que son las características, términos y condiciones bajo los cuales será emitido el valor. Estas características, términos y condiciones enunciativamente podrán ser:

- Monto de la inversión.
- Plazo.
- Forma de pago.
- Tasa de interés.
- Resguardos (*covenants*) positivos, negativos y financieros, cuando apliquen.
- Hechos de Incumplimiento y Hechos Potenciales de Incumplimiento, cuando apliquen.
- Otros.

12.5. Desembolso del dinero objeto de la inversión por parte del Fondo y entrega del valor emitido objeto del financiamiento por parte del EOI.

### **ARTÍCULO 13.- PERFIL DE LOS VALORES EN LOS QUE SE REALIZARÁ LA INVERSIÓN**

Las inversiones se estructurarán de acuerdo a los requerimientos y necesidades financieras de cada EOI y de la evaluación de riesgo correspondiente, según las condiciones definidas por la Sociedad Administradora para su emisión. Las operaciones serán diseñadas y estructuradas haciendo especial énfasis en la capacidad de pago y tomando en cuenta factores como: tipo de emisor, producto, moneda, formas de pago y plazo, condiciones de mercado y otras.

### **ARTÍCULO 14.- MANTENIMIENTO DE LA INVERSIÓN EN LOS EOIs: EVALUACION POSTERIOR, MEDIDAS PREVENTIVAS, HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO, HECHOS DE INCUMPLIMIENTO, COBRANZA POR LA VÍA EJECUTIVA**

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:

#### **14.1. EVALUACIÓN POSTERIOR**

Para las inversiones en instrumentos sin oferta pública, se realizará un análisis cuantitativo y cualitativo para evaluar el desempeño de cada EOI, de manera trimestral, transcrito en un informe de desempeño que detalle la posición competitiva, situación comercial, solvencia financiera y perspectivas futuras del EOI, del sector microfinanciero y del sistema financiero en general. A este informe deberá acompañar necesariamente el informe trimestral de la entidad calificador de riesgo.

Si bien la periodicidad del seguimiento que se realizará a los EOIs será de manera trimestral, mensualmente se llevará a cabo una recopilación de hechos relevantes para el Fondo respecto de las actividades que realiza cada EOI. Asimismo,

eventualmente, podrán surgir situaciones particulares que determinarán una atención específica para cada caso de los EOIs.

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

#### **14.2. MONITOREO, HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO Y HECHOS DE INCUMPLIMIENTO EN INSTRUMENTOS DE DEUDA**

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.

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

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

##### **14.2.1. HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO**

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

##### **14.2.1.1. NOTIFICACION DEL HECHO POTENCIAL DE INCUMPLIMIENTO**

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

##### **14.2.1.2. PERIODO DE CORRECCION**

Significará el período que el EOI cuenta a partir de la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento por parte de la Sociedad Administradora para subsanar el Hecho. El Período de Corrección aplicable para cada hecho potencial de

incumplimiento será de noventa (90) días hábiles, prorrogable por decisión de la Sociedad Administradora.

#### **14.2.2. HECHOS DE INCUMPLIMIENTO**

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

##### **14.2.2.1. NOTIFICACION DEL HECHO DE INCUMPLIMIENTO**

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

#### **14.3. COBRANZA POR LA VÍA EJECUTIVA Y ACELERACION DEL PAGO DE LA OBLIGACIÓN**

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

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

#### **14.4. PROCEDIMIENTO EN CASO DE DETERIORO DE LA CALIFICACIÓN DE LA CARTERA (*DOWNGRADES*)**

Para mantener una buena calidad en 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 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 el Prospecto de la emisión del EOI.
- Disminución de la calificación de riesgo (*downgrade*) del EOI.
- Deterioro de otros índices de solvencia.
- Otros que la Sociedad Administradora considere relevante.

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

Las señales de alerta deben permitir la realización de un plan de acción de ejecución inmediata. Este plan de acción será elaborado por el área de Finanzas Corporativas y aprobado 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.

### **CAPITULO III DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN: CONCENTRACIÓN DE RIESGOS Y VALORACIÓN**

#### **ARTÍCULO 15. LIMITES DE INVERSIÓN**

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

Para ello, se han definido límites de financiamiento por segmento, por tipo de institución, por emisor, por calificación de riesgo, por plazo y por moneda, de acuerdo a los parámetros financieros y límites de manejo de portafolio por tipo de inversión que adopta la Sociedad Administradora.

Durante los primeros dieciocho meses del Fondo los límites detallados en los puntos 15.1, 15.2, 15.3 en lo referente a instrumentos de oferta pública y 16, no se cumplirán necesariamente en los porcentajes señalados, debido a la concentración de liquidez prevista por la venta de las Cuotas de Participación.

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 de instrumentos sin oferta pública desde ese día, debiendo informar de los avances al inversionista de manera periódica y oportuna, sin perjuicio de la demás información que le debe remitir.

Asimismo, a la finalización de la vida del Fondo, debido a la liquidación de la cartera sin oferta pública, estos límites no se aplicarán necesariamente, debiendo la Sociedad Administradora mantener dicha liquidez en valores bursátiles de acuerdo a su Política de Inversión.

Con excepción del siguiente punto, 15.1, del presente artículo, todos los límites de inversión que hagan referencia a cartera pública o cartera de instrumentos de oferta pública deberá entenderse que la liquidez forma parte de dicha cartera.

### 15.1. LIMITES DE LIQUIDEZ Y TIPO DE INSTRUMENTO

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

Liquidez y tipo de instrumento respecto al total de la cartera del Fondo	Límite Táctico Mínimo	Objetivo Estratégico	Límite Táctico Máximo
Liquidez	0%	5%	5%
Oferta pública*	30%	35%	65%
Oferta privada ( <i>Senior</i> )	30%	50%	65%
Oferta privada (Subordinada)	0%	10%	20%

\* Incluye el monto destinado a la constitución del Mecanismo de Estabilización o Cobertura

En caso que el Fondo mantenga recursos invertidos en instrumentos de oferta pública y sin oferta pública emitidos por un mismo emisor, los límites definidos en el presente punto se calcularán en función al tipo de instrumento en el que se invierta, sin tomar en cuenta que se trate del mismo emisor.

La Sociedad Administradora deberá alcanzar el Objetivo Estratégico del 50% en inversiones sin oferta pública, necesariamente dentro de los seis primeros años de vida del Fondo.

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Administradora deberá mantener los siguientes lineamientos, en lo que se refiere a inversiones en instrumentos sin oferta pública, por tipo de instrumento y emisor:

Tipo de instrumento	Potenciales emisores (EOIs) en los cuales puede invertir el Fondo
Bonos sin Oferta Pública	Bancos Múltiples, Bancos PYME, Entidades Financieras de Vivienda, Cooperativas e Instituciones Financieras de Desarrollo con licencia de funcionamiento.
Pagarés sin Oferta Pública	Bancos Múltiples, Bancos PYME, Entidades Financieras de Vivienda, Cooperativas e Instituciones Financieras de Desarrollo.

## 15.2. LÍMITES DE CONCENTRACIÓN DE CARTERA POR TIPO DE INSTITUCION

Tipo de institución	Límite Táctico Mínimo respecto al total de la cartera del Fondo	Objetivo Estratégico respecto al total de la cartera del Fondo	Límite Táctico Máximo respecto al total de la cartera del Fondo
Bancos y/o Fondos Financieros Privados (FFPs)	10%	10%	40%
Mutuales de Ahorro y Préstamo	0%	5%	20%
Cooperativas de Ahorro y Crédito	0%	5%	20%
Instituciones Financieras de Desarrollo	30%	50%	65%
Otros Emisores	0%	0%	20%

Estos límites incluyen inversiones tanto sin oferta pública y con oferta pública, y serán revisadas periódicamente en función a la demanda, situación de mercado y de acuerdo a diversos factores que afecten la gestión del portafolio del Fondo, previa consulta a la Asamblea General de Participantes.



### 15.3. LÍMITES POR CALIFICACIÓN DE RIESGO

Toda inversión realizada por el Fondo necesariamente deberá contar con una calificación de riesgo de una entidad calificador de riesgo autorizada por la ASFI, realizada al instrumento o al emisor. Para el caso que la emisión incorpore características particulares como ser: mecanismos para mejorar la calidad crediticia, grado de subordinación, etc., se requerirá una calificación de la emisión. En estos casos, se priorizará siempre la calificación de la emisión.

En el caso de tener calificaciones con más de una entidad calificador 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:

Calificación	Respecto al total del valor del Fondo		
	Límite Táctico Mínimo	Objetivo Estratégico	Límite Táctico Máximo
AAA/Soberano*	30%	30%	65%
De AA3 a AA1	10%	10%	40%
De A3 a A1	20%	35%	45%
De BBB3 a BBB1	0%	25%	35%

\* Incluye el monto destinado a la constitución del Mecanismo de Estabilización o Cobertura.

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

### 15.4. LÍMITES POR EMISOR

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.
- A3 o mejor: Hasta 13% respecto al total de la cartera del Fondo, o 75% del Patrimonio Neto de la entidad, el menor de los dos.

- BBB3 a BBB1: Hasta 10% respecto al total de la cartera del Fondo, o el 50% 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.

En todo caso, ningún emisor, en forma individual, podrá concentrar más del 10% de la cartera del Fondo, con excepción de los valores emitidos por el Tesoro General de la Nación y/o Banco Central de Bolivia.

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

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

#### **15.5. LÍMITES POR PLAZO**

El plazo máximo de las inversiones en instrumentos de deuda con y sin oferta pública del Fondo será hasta la fecha de finalización del Fondo, menos 180 días calendario.

#### **15.6. LÍMITES PARA POSICIONES EN MONEDA EXTRANJERA Y UFV**

El Fondo podrá tomar posiciones de riesgo en moneda extranjera (dólares estadounidenses) y/o de bolivianos con mantenimiento de valor al dólar estadounidense y/o en Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV) hasta un 20 por ciento del total de la cartera, ya sea en una de las monedas mencionadas o en la combinación de las dos. Para fines de registro y valoración, la convertibilidad se realizará al tipo de cambio oficial de compra para dólares o al de UFV, según corresponda, publicados por el BCB.

#### **15.7. 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 instrumentos de deuda sin oferta pública.

Una vez vencido el plazo de colocación primaria de las Cuotas 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

### **15.7.1. PROCEDIMIENTO**

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

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

Paso 2: Ante la presencia de un deterioro en la calificación de riesgo de una determinada emisión (*downgrade*), dentro de los siguientes 30 días el Fondo, de acuerdo al cuadro del punto 18.2, artículo 18 de más adelante, desinvertirá la porción de valores que componen el Mecanismo de Estabilización o Cobertura en un monto equivalente al porcentaje correctivo 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 instrumentos sin oferta pública.

### **15.8. PROCEDIMIENTO PARA EL TRATAMIENTO DE INCUMPLIMIENTO A LÍMITES DE INVERSIÓN**

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

- Para incumplimientos en los límites relacionados a instrumentos de oferta pública, éstos deberán ser corregidos en un plazo de 90 días calendario computables a partir de la fecha en que se excedió el límite.
- Para incumplimientos en los límites relacionados a instrumentos de sin oferta pública, se deberá elaborar un plan de corrección dentro de los siguientes 30 días calendario de conocido el hecho 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.

## **ARTÍCULO 16.- 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 ese sentido, la Política de Inversión establece un límite máximo del cinco por ciento (5%) del valor total de la cartera del Fondo, que se deberá mantener en instituciones financieras con una calificación de riesgo no menor a AA3 y/o instrumentos bursátiles con una calificación de riesgo no menor a N-1 o AA3, lo que corresponda.

Se considera como liquidez a los siguientes activos:

- 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.

## **ARTÍCULO 17.- RESTRICCIONES DE INVERSIÓN**

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

- No se invertirá en instrumentos de renta variable.
- No se invertirá en emisores que no cumplan los CAR descritos en la Política de Inversión.
- No se invertirá en EOLs que no cuenten con estados financieros auditados por una firma autorizada y registrada en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI.
- No se invertirá en Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Abiertos.
- No se podrá invertir directa ni indirectamente, en instrumentos o derechos sobre bienes de personas vinculadas a la Sociedad Administradora, ni en instrumentos emitidos o garantizados por dichas personas, excepto en los casos que la Asamblea General de Participantes acuerde previamente realizar dicha inversión, en cuyo caso no podrán votar las personas vinculadas a la Sociedad Administradora.
- No se podrá realizar inversiones con plazos superiores a 360 días, en valores sin Oferta Pública de EOLs 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.

## **ARTÍCULO 18.- MÉTODO DE VALORACIÓN DEL FONDO**

### **18.1 VALORES DE OFERTA PÚBLICA**

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

## 18.2 VALORES SIN OFERTA PÚBLICA EMITIDOS POR LOS EOIS

Tales instrumentos serán valorados a su precio de curva en función a la tasa nominal de adquisición hasta su vencimiento.

En caso de deterioro en la calificación de riesgo de la inversión, deberá aplicarse el porcentaje de previsión sobre el precio de curva al momento del cambio, detallado en el siguiente cuadro, según la nueva calificación de riesgo. En caso de una mejora en la calificación de riesgo, liquidación anticipada, venta o vencimiento, se efectuará la reversión correspondiente si existiera un saldo registrado como previsión:

Calificación de Riesgo	Porcentaje correctivo a disminuir al valor de la inversión en oferta privada
Sob	0.00%
AAA	0.00%
AA1	0.02%
AA2	0.05%
AA3	0.10%
A1	0.20%
A2	0.40%
A3	0.60%
BBB1	1.00%
BBB2	1.50%
BBB3	2.50%
BB1	4.50%
BB2	7.50%
BB3	10.50%
B1	15.00%
B2	20.00%
B3	30.00%
C	65.00%
D	100.00%
E	100.00%

\* Basada en "Probability of Default Ratings and Loss Given Default Assessments for Non-Financial Speculative-Grade Corporate Obligations in the United States and Canada", por Moody's, Agosto, 2006.

### 18.2.1 VALORES EMITIDOS Y NEGOCIADOS A DESCUENTO O SIN CUPONES

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

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

Donde:

P<sub>it</sub>: Precio de la Inversión i en el día t de cálculo

$VF_i$ : Valor Final de la Acreencia  $i$  en la fecha de vencimiento  
 $TRA$ : Tasa de Rendimiento de Adquisición  
 $Pl$ : Número de días entre la fecha de cálculo y la fecha de vencimiento

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

Donde:

$VF_i$  = Valor Final o valor al vencimiento del Valor  $i$ .  
 $VI_i$  = Valor Inicial del Valor  $i$  en la fecha de emisión.  
 $TRA$  = Tasa de Rendimiento de Adquisición.  
 $Pl$  = Número de días entre la fecha de emisión y la fecha de vencimiento.

### 18.2.2 VALORES EMITIDOS A RENDIMIENTO CON CUPONES.

#### Monto de los cupones.

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

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

Donde:

$VC_i$  = 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 (o tasa base en el caso de Valores emitidos a tasa de rendimiento variable).  
 $Pl$  = Número de días entre la fecha inicial de devengamiento de intereses y la fecha de vencimiento del cupón.

#### Valores emitidos a rendimiento con cupones.

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

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

Donde:

$P_{it}$ : 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

### **Valores emitidos a tasa de rendimiento variable.**

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

### **18.3 VALOR DE LA CUOTA DE PARTICIPACION**

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.

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

Donde:

$V$  = 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 extranjera serán valorados al tipo de cambio de compra publicado por el BCB para la fecha relevante. En el caso de valores denominados en UFV, se utilizará la cotización vigente de la UFV para la fecha de valoración.

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

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

## **ARTÍCULO 19.- SUSPENSIÓN DE INVERSIONES POR CONDICIONES DE MERCADO**

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

La suspensión temporal será comunicada a la ASFI, a quien corresponda y a todos los Participantes a través de carta u otros mecanismos que establezca la Sociedad Administradora adjuntando el análisis de situación que motivó la suspensión de las inversiones. En caso que esta situación persistiera por más de cuarenta y cinco (45) días se procederá a convocar a la Asamblea General de Participantes para que conjuntamente con la Sociedad Administradora, se determine las acciones a seguir.

## **ARTÍCULO 20.- INDICADOR DEL DESEMPEÑO DEL FONDO (*BENCHMARK*)**

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

$$IDF = \left[ \left[ \left( \sqrt[A]{\prod_{i=1}^A (1 + TS_i)} - 1 \right) \times 30\% \right] + \left[ \left( \left\{ \sqrt[B]{\prod_{j=1}^B (1 + TF_j)} - 1 \right\} + 200pb \right) \times 60\% \right] + [TR \times 10\%] \right] \times 100$$

Dónde:

*A*: Cantidad de semanas durante el período evaluado, en las cuales existan tasas de rendimiento ponderadas de adjudicación en moneda nacional publicadas por el BCB correspondientes a subastas públicas para los plazos entre 91 días y 2,184 días.

*TS<sub>i</sub>*: Promedio simple de las tasas de rendimiento ponderadas de adjudicación en moneda nacional, publicadas por el BCB correspondientes a subastas públicas para los plazos entre 91 días y 2,184 días, correspondientes a la semana *i*.

*B*: Cantidad de semanas durante el período evaluado, en las cuales existan tasas pasivas en moneda nacional pactadas por Banco Los Andes, Banco Solidario y Banco FIE y el sistema de fondos financieros privados para plazos mayores a 1,080 días, publicadas por el BCB.

*TF<sub>j</sub>*: Promedio simple de las tasas pasivas pactadas en moneda nacional por Banco Los Andes, Banco Solidario y Banco FIE y el sistema de fondos financieros privados para plazos mayores a 1,080 días, publicadas por el BCB, correspondientes a la semana *j*.



*pb*: Puntos básicos. Doscientos pb son 0.02 en términos numerales y equivalen a 2% en términos porcentuales.

*TR*: Tasa promedio ponderada de rendimiento a 360 días, de fondos de inversión abiertos nacionales de mediano plazo en Bolivianos, publicada por la BBV en el último día del período evaluado, o en su defecto, el día de publicación inmediato anterior. En caso de no existir observaciones de fondos de inversión abiertos de mediano plazo, se utilizará la tasa promedio ponderada de rendimiento a 360 días de la industria de fondos de inversión abiertos nacionales en Bolivianos.

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

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

#### **ARTÍCULO 21.- PLAZO DEL FONDO Y DE LA CARTERA DE INVERSIÓN**

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

#### **ARTÍCULO 22.- PAGO DE RENDIMIENTOS**

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

#### **ARTÍCULO 23.- PROCEDIMIENTO PARA LA CONVERSION 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.

### **CAPÍTULO IV. COMISIONES Y GASTOS**

#### **ARTÍCULO 24.- COMISIONES**

Se ha establecido una comisión anual de administración y otra de éxito cuando los rendimientos superen el *benchmark* mencionado en el artículo 20.

## 24.1. COMISIÓN DE ADMINISTRACION:

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.

Tipo de Cartera	Comisión anual de administración
Instrumentos de oferta pública	0.65%
Instrumentos sin oferta pública emitidos por EOs	1.50%
Instrumentos sin oferta pública (deuda subordinada)	2.05%

En caso que el Fondo mantenga recursos invertidos en instrumentos con y sin oferta pública emitida por un mismo emisor, la comisión a ser cobrada se calculará en función al tipo de instrumento emitido, sin tomar en cuenta que se trate del mismo emisor.

En caso de que el Fondo no alcance el límite táctico mínimo de inversiones en instrumentos sin oferta pública en un plazo de 18 meses a partir del inicio del Fondo, de acuerdo a lo definido en el punto 15.1., la comisión de administración correspondiente a instrumentos de oferta pública se reducirá de 0.65% a 0.55%. Después de los 18 meses, dicha comisión se irá reduciendo en 0.05% por cada año en que no se alcance el mínimo mencionado y podrá ser restituida a 0.65% una vez que se alcance dicho límite táctico mínimo.

## 24.2. COMISIÓN DE ÉXITO

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

$$\text{Comisión de Éxito} = \left[ \left( \frac{V - V_0}{V_0} \right) - \frac{IDF}{100} \right] \times VC \times 30\%$$

Donde:

V = Valor Cuota del Fondo del último día de la gestión evaluada.

V<sub>0</sub> = Valor Cuota del Fondo aplicable para el primer día de la gestión evaluada.

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

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

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

El cálculo de esta comisión para la Sociedad Administradora se realizará y se cobrará cada fin de gestión.

## **ARTÍCULO 25.- GASTOS**

El Fondo afrontará los siguientes gastos administrativos y operacionales:

### **25.1. GASTOS ADMINISTRATIVOS**

- Gastos por concepto de auditoría externa del Fondo.
- Gastos por concepto de calificación de riesgo del Fondo.
- Gastos de operaciones financieras autorizadas por la normativa vigente.
- Gastos legales correspondientes al Fondo.
- Gastos y costos resultantes de transferencias y transacciones realizadas con el exterior del país.
- Otros que sean expresamente autorizados por la ASFI; en función a las necesidades del Fondo.

### **25.2 GASTOS OPERACIONALES**

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

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

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

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

## **CAPÍTULO V. IMPUESTOS**

### **ARTÍCULO 26.- TRATAMIENTO IMPOSITIVO**

El marco legal vigente sobre el tratamiento impositivo para los fondos de inversión es la Ley 2492 (Código Tributario) que en su Artículo 23 establece que los patrimonios autónomos, como es el caso del Fondo, no son sujetos pasivos de impuestos. Asimismo, el artículo 117 de la Ley 1834, referente a la Ley del Mercado de Valores, 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, 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.

## **CAPÍTULO VI. DEL COMITÉ DE INVERSIÓN Y DEL COMITÉ DE GESTIÓN INTEGRAL**

## **DE RIESGOS (CGIR): COMPETENCIA, OBJETO, CONSTITUCIÓN, MIEMBROS, DURACIÓN; SUPLENCIAS, QUÓRUM**

### **ARTÍCULO 27.- COMPETENCIA Y OBJETO**

#### **27.1.COMPETENCIAS Y OBJETO DEL COMITÉ DE INVERSION**

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

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

#### **27.2.COMPETENCIAS Y OBJETO DEL COMITÉ DE GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS**

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

Las competencias y objeto del Comité de Gestión Integral de Riesgos son las establecidas en el Reglamento para la Gestión Integral de Riesgos contenido en la Recopilación de Normas Para el Mercado de Valores, Libro 11, Título III, Capítulo I,

aprobado mediante Resolución ASFI 751/2017 de fecha 4 de Julio de 2017 o cualquier otra que entre en vigencia.

Las competencias y responsabilidades del CGIR son de manera enunciativa:

- Diseñar y proponer al Directorio, las estrategias, políticas y procedimientos para la gestión integral de riesgos, considerando las etapas involucradas.
- Analizar y proponer para la aprobación del Directorio, los límites y niveles de exposición al riesgo.
- Evaluar y proponer al Directorio, el tratamiento y mecanismos de control de excepciones temporales a sus límites y políticas internas.
- Proponer al Directorio las metodologías para identificar, medir, monitorear, limitar, controlar, informar y revelar los distintos tipos de riesgos del modelo de negocio de la Sociedad Administradora.
- Proponer los modelos, parámetros y escenarios que habrán de utilizarse para llevar a cabo la medición y el control de los diferentes tipos de riesgos.
- Informar periódicamente al Directorio y cuando considere pertinente los niveles de exposición a los distintos tipos de riesgo, la interrelación que existe entre estos y los eventos negativos que podrían ocurrir.
- Vigilar e informar el cumplimiento de los límites de exposición de riesgo aprobados por el Directorio.
- Proponer al Directorio, mecanismos para que asegure la correcta ejecución de las estrategias, políticas, metodologías, procesos y procedimientos para la gestión integral de riesgos por parte de las áreas involucradas.
- Proponer al Directorio, planes de contingencia para hacer frente a situaciones atípicas extremas.
- Proponer al Directorio, sistemas de información, que contemple reportes de niveles de exposición, reportes de cumplimiento de límites u otros que sean pertinentes.
- Revisar periódicamente políticas definidas en cuanto a tolerancia a riesgos ya sea para ratificarlas o adecuarlas a nuevas condiciones de mercado.
- Conocer y efectuar seguimiento de las observaciones y recomendaciones formuladas por la ASFI.
- Informar al Directorio sobre las medidas correctivas implementadas, como efecto de los resultados de las revisiones realizadas por Auditoría Interna.
- Promover un ambiente de administración de riesgo que promulgue y obligue los más altos estándares de comportamiento ético y profesional por parte de las diferentes áreas de la Sociedad Administradora.
- Asegurarse de que la Sociedad Administradora apoye y provea una continua validación de la existencia de una adecuada política de riesgos y política de conflictos de interés, sus prácticas y procedimientos.
- Otras funciones que determine el Directorio o que sean dispuestas por la ASFI.

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

### **27.2.1. DE LA UNIDAD DE GESTION DE RIESGOS**

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

### **ARTÍCULO 28.- DESIGNACIÓN**

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

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

### **ARTÍCULO 29.- MIEMBROS**

#### **29.1 Comité de Inversión**

El Comité de Inversión estará conformado necesariamente por el Gerente General, y el Administrador del Fondo.

Asimismo, el Auditor Interno, de acuerdo al artículo 3, sección 3, capítulo V del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de inversión y de los Fondos de inversión, contenido en el Título I del Libro 5° de la Recopilación de Normas para Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores, a requerimiento deberá asistir al Comité de Inversión con voz pero sin voto.

#### **29.2 Comité de Gestión Integral de Riesgos**

El CGIR estará conformado necesariamente por el Gerente General, un Director de la Sociedad y el responsable de la Unidad de Gestión de Riesgos.

### **ARTÍCULO 30.- DURACIÓN**

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

### **ARTÍCULO 31.- SUPLENCIAS**

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

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

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

### **ARTÍCULO 33.- FRECUENCIA DE SESIONES**

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

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

Las deliberaciones y resoluciones de cada comité constarán por escrito en actas elaboradas en libros especiales habilitados para el efecto y serán válidas con las firmas de todos los asistentes. En el caso del Comité de Inversión, los libros de actas deberán estar debidamente foliados y sellados por la ASFI. Los libros de actas de todos los Comités deberán estar a disposición del ente Regulador, cuando este así lo requiera.

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



## **CAPÍTULO VII. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LAS PARTES**

### **ARTÍCULO 35.- PARTICIPANTES**

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

### **ARTÍCULO 36.- DERECHO DE LOS PARTICIPANTES**

Los derechos del Participante, serán los siguientes:

- Constituir conforme a la 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<sup>5</sup> 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.

### **ARTÍCULO 37.- OBLIGACIONES DE LOS PARTICIPANTES**

Las obligaciones de los Participantes son las siguientes:

- Constituir una Asamblea General de Participantes.
- Conocer y cumplir el Reglamento Interno así como cualquier modificación posterior.
- Cumplir las resoluciones de la Asamblea General de Participantes.
- Llenar los formularios vigentes suministrados por la Unidad de Investigación Financiera<sup>6</sup> a cargo de la lucha contra el lavado de dinero.
- Actualizar la información requerida por la Sociedad Administradora en los medios, forma y periodicidad que ésta establezca.
- El Participante deberá comunicar oportunamente a la Sociedad Administradora la compra o la venta de sus cuotas de participación.

---

<sup>5</sup> Ver el artículo 46 a continuación.

<sup>6</sup> Es la unidad especializada de la ASFI para la prevención y control del lavado de dinero.

## **ARTÍCULO 38.- RESTRICCIONES A LOS PARTICIPANTES PARA SER PROPIETARIOS DE CUOTAS DE PARTICIPACION**

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 y sus modificaciones posteriores, que establece que transcurridos trescientos sesenta (360) días desde la fecha de la Oferta Pública, ningún Participante podrá tener más del cincuenta por ciento (50%) del total de las cuotas de participación del Fondo. La Sociedad Administradora comunicará a los participantes oportunamente cualquier exceso a este límite para su regularización.

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

## **CAPÍTULO VIII. DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA**

### **ARTÍCULO 39.- DERECHOS DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA**

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

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

### **ARTÍCULO 40.- OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA**

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

- Administrar la cartera del Fondo, con la diligencia y responsabilidad que corresponde a su carácter profesional, buscando una adecuada rentabilidad y seguridad con arreglo al principio de distribución de riesgos, preservando siempre el interés e integridad del patrimonio del Fondo.
- Respetar y cumplir en todo momento lo establecido en el Reglamento Interno, las normas internas de la Sociedad Administradora, el Prospecto, así como las demás normas aplicables.
- Llevar un registro electrónico y físico actualizado de los Participantes del Fondo, conteniendo mínimamente lo dispuesto por el inciso c, artículo 43 de la normativa para fondos de inversión y sus sociedades administradoras, Resolución Administrativa No. 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. para Sembrar Micro Capital FIC.
- Remitir a los Participantes en forma mensual dentro de los 10 primeros días calendario de cada mes, un reporte sobre el rendimiento del Fondo.
- Remitir al Representante Común de los Participantes, dentro de los siguientes 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 en la cartera del Fondo.
- Asegurarse que los valores adquiridos cuando corresponda, en mercado secundario, sean correctamente endosados y registrados a nombre de CAPITAL + SAFI S.A. para el Fondo.
- Contabilizar las operaciones del Fondo en forma separada de las operaciones de la Sociedad Administradora, conforme a las normas contables emitidas por ASFI.
- Enviar a la ASFI y a la BBV la información requerida por las mismas, en los formatos y plazos que estas dispongan.
- Mantener en todo momento, cuando corresponda, los valores que conforman Sembrar Micro Capital FIC bajo custodia de la(s) entidad(es) contratada(s) para tal fin.
- Constituir y mantener en todo momento la garantía de buen funcionamiento requerida de acuerdo a lo estipulado en el Artículo 53 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 y sus modificaciones posteriores.
- Convocar a la Asamblea General de Participantes, cuando se requiera.

- Valorar diariamente los activos del Fondo conforme a la normativa emitida por la ASFI y al Reglamento Interno.
- Otras establecidas en la norma aplicable, especialmente el Artículo 43 de la Resolución Administrativa N° 421 de fecha 13 de agosto de 2004, en cuanto les sean pertinentes.

## **CAPÍTULO IX. TRANSFERENCIA, DISOLUCIÓN, FUSION, Y LIQUIDACIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN**

### **ARTÍCULO 41.- DISPOSICIONES LEGALES APLICABLES.**

La transferencia, fusión, disolución y liquidación del Fondo, sean estas de manera voluntaria o por mandato de la Ley, estará sujeta a la Ley 1834 (Ley del Mercado de Valores), Código de Comercio, al 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 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.

### **ARTÍCULO 42.- TRANSFERENCIA, DISOLUCION, FUSION Y LIQUIDACIÓN VOLUNTARIA DEL FONDO**

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

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

### **ARTÍCULO 43.- CAUSALES DE PETICION DE TRANSFERENCIA DEL FONDO POR PARTE DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES**

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

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

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

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

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

#### **ARTÍCULO 44.- LIQUIDACION Y QUIEBRA DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA**

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

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

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

#### **ARTÍCULO 45.- LIQUIDACION DEL FONDO**

##### **45.1. Liquidación del Fondo por vencimiento del plazo y otros**

Al momento de liquidación del Fondo, y la elaboración del Balance Final, la Sociedad Administradora, en consulta con la Asamblea General de Participantes, establecerá el procedimiento para la devolución del capital y rendimientos a los Participantes.

#### **45.2. Balance Final del Fondo**

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

### **CAPÍTULO X. DE LA ASAMBLEA GENERAL DE PARTICIPANTES**

#### **ARTÍCULO 46.- DE LA 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 (actualmente Recopilación de Normas Para el Mercado de Valores, Libro V, Capítulo VI, Sección 2, artículo 12) y sus modificaciones posteriores, podrán constituirse en una Asamblea General de Participantes a efectos de la defensa y protección de sus intereses. Esta Asamblea estará regida por la norma anteriormente mencionada y por resoluciones que sean emitidas por la ASFI en las cuales se establezcan y regulen su funcionamiento, facultades, atribuciones, mismas que podrán ser actualizadas oportunamente en el Reglamento Interno.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **48.1. Quórum simple**

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

### **48.2. Quórum calificado**

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

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

- 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 similares que correspondan a la naturaleza del Fondo.
- Determinación de las condiciones de las nuevas emisiones de Cuotas, si fuera el caso, fijando el monto a emitir, precio y plazo de colocación de éstas.
- La liquidación del Fondo y 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 duración siendo no prorrogable por un periodo mayor a dos años en cada prórroga y solo en dos ocasiones.
- A sugerencia del Representante Común de los Participantes, la realización de auditorías especiales, así como la remoción del Administrador del Fondo, los miembros del Comité de Inversión y de la entidad que presta servicios de custodia, de ser el caso, por aspectos relacionados a negligencia e incumplimientos a los objetivos del Fondo y otras causas debidamente justificadas y comprobadas.
- El aumento del patrimonio del Fondo.

### **48.3 Aumento del Patrimonio del Fondo; Procedimiento**

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

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

Las Cuotas de Participación adicionales deberán ser colocadas en el nuevo Periodo de Colocación (30 días) a un valor mínimo igual al valor de cuota del Fondo del cierre del día anterior a la fecha en la que sean ofrecidas. Las Cuotas de Participación adicionales deberán ser colocadas en el mercado primario mediante oferta pública bursátil en la BBV bajo la modalidad de oferta dirigida únicamente entre los Participantes, en los términos de lo dispuesto por el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores. Las Cuotas de Participación adicionales tendrán las mismas condiciones y características que las Cuotas de Participación vigentes (inscritas en la BBV y la EDV).

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

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

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

#### **48.4 Periodo de Adecuación**

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

En este Periodo de Adecuación, los límites mencionados en el artículo 15, relacionados a instrumentos sin oferta pública y liquidez, no se cumplirán necesariamente en los porcentajes mínimos y máximos señalados, respectivamente, debido a la concentración de liquidez por el aumento del Patrimonio realizado.

Asimismo, por motivo de la concentración de liquidez objeto del aumento del patrimonio del Fondo, durante el nuevo Período de Adecuación no se aplicará lo determinado en el tercer párrafo del punto 24.1, en el artículo 24 del presente Reglamento.

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

Los acuerdos o decisiones de la Asamblea General de Participantes, se adoptarán con el voto favorable de la mayoría simple (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 representadas en la Asamblea General de Participantes, o dos tercios (2/3) en segunda convocatoria.

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), demostrado con la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) o cualquier otro medio fehaciente de prueba, hasta los cinco (5) días previos a su celebración.

Las transferencias de cuotas desde el día de la última publicación de la convocatoria a la Asamblea General de Participantes hasta el día siguiente posterior al de la realización de la misma no serán computables para no distorsionar ni comprometer la convocatoria a dicha Asamblea. Podrán asistir a las Asambleas Generales de Participantes, con derecho a voz pero no a voto, los Directores, Gerente General y el

Auditor Interno de la Sociedad Administradora, así como los miembros del Comité de Inversión, el Administrador del Fondo y el Representante Común de los Participantes. En todo caso, será facultad de la Asamblea General de Participantes autorizar la presencia de las personas mencionadas, así como de otras que considere pertinente.

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

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

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

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

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

La Normativa para los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras establece en el Artículo 98 inciso d) y Artículo 100 inciso m) que la Asamblea General de Participantes deberá, de acuerdo a la recomendación del Representante Común de Participantes, remover cuando considere conveniente a la empresa de Auditoría Externa y seleccionar una nueva de aquellas que estén inscritas en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI. La Asamblea podrá delegar esta prerrogativa a la Sociedad Administradora. De la misma manera, este procedimiento debe seguirse para la remoción y/o selección de la entidad que presta los servicios de custodia.

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

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

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

## **ARTÍCULO 53.- DEL REPRESENTANTE COMÚN DE PARTICIPANTES**

La Asamblea General de Participantes podrá designar al Representante Común de los Participantes, de acuerdo al siguiente procedimiento:

- La Sociedad Administradora convocará a una Asamblea General de Participantes en un plazo máximo de treinta (30) días una vez finalizada la colocación de las Cuotas de Participación, para designar al Representante Común y aprobar su retribución.
- El Representante Común de los Participantes podrá ser un participante del Fondo o una persona independiente, que la Asamblea de Participantes designe, el que deberá contar con un poder notariado.
- 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. 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 Representante Común de los Participantes una remuneración por los servicios prestados, que será debidamente aprobada por la AGP.

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

Sin perjuicio de lo establecido en el Artículo 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 y sus modificaciones posteriores, el Representante Común de los Participantes del Fondo, deberá cumplir como mínimo las siguientes funciones:

- Vigilar que la Sociedad Administradora cumpla con lo estipulado en el Reglamento Interno y sus modificaciones de acuerdo a la información que al respecto le proporcione el Auditor Interno de la Sociedad Administradora.
- Verificar que la información proporcionada a los Participantes sea veraz, suficiente y oportuna.
- Verificar las acciones llevadas a cabo, respecto a las observaciones y recomendaciones de los auditores externos de la Sociedad Administradora y de Sembrar Micro Capital Fondo de Inversión Cerrado.
- Convocar a la Asamblea General de Participantes para dar cuenta de su gestión y cuando lo considere necesario o a solicitud de los Participantes según el Reglamento Interno.
- Realizar una constante evaluación del desempeño del Fondo cuyos resultados deben ser incluidos en sus informes semestrales.
- 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, 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.

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

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

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

## **CAPÍTULO XII. ASPECTOS ADMINISTRATIVOS**

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

Los Participantes podrán informarse sobre 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, información que la Sociedad Administradora tiene la obligación de proporcionar oportunamente.

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

La Sociedad Administradora remitirá mensualmente hasta los diez primeros días de cada mes, estados de cuenta a los Participantes, donde se incluirá la información sobre la cartera del Fondo, rendimientos y cualquier otra información relevante para el seguimiento de las acciones del Fondo.

Dentro de los 120 días posteriores al cierre de gestión, la Sociedad Administradora remitirá a los Participantes los estados financieros del Fondo con su correspondiente informe de auditoría externa. Asimismo, remitirá la estructura y detalle de la cartera de inversiones y la memoria anual.

#### **ARTÍCULO 57.- 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.

#### **ARTÍCULO 58.- CUSTODIA DE LOS VALORES**

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 No.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, 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 en los que se haya invertido por cuenta del Fondo.

#### **ARTÍCULO 59.- SITUACIONES EXCEPCIONALES**

En el caso de muerte, quiebra o liquidación del Participante, se estará a lo que establece la ley sobre la materia.