



NAFIBO
Sociedad de Titularización S.A.

Memoria 2007



Indice

▲ Directorio y Ejecutivos	3
▲ Carta del Presidente a los Accionistas	5
▲ Informe del Síndico	6
▲ Carta del Gerente General	8
▲ Informe de la Gerencia General	10
▲ Evaluación de la Economía de Bolivia durante el 2007	24
▲ Marco Estratégico	25
▲ Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. Gestión 2007	29
▲ Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002	53
▲ Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros del Patrimonio Autónomo COBOCE - NAFIBO 003	71
▲ Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros del Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004	85
▲ Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros del Patrimonio Autónomo IC NORTE - NAFIBO 005	99
▲ Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros ⁹⁵ del Patrimonio Autónomo INTI - NAFIBO 006	113
▲ Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros del Patrimonio Autónomo GAS ELECTRICIDAD - NAFIBO 008	127



Directorio



Joaquin Hurtado
Cárdenas
Vicepresidente



Percy Jimenez Cabrera
Presidente



Rafael Boyán Tellez
Síndico



Angel Tamez Prudencio
Director



Velia Molina de Chavez
Secretario



Gustavo Humerez Burnett
Director

**Directorio hasta el 25/05/2007**

Ramiro Salinas Soruco	PRESIDENTE
Martín Barragan Crespo	VICEPRESIDENTE
Mauricio Michel Donoso	DIRECTOR SECRETARIO
Rodolfo Teran Belmont	SINDICO
Jonny Almanza Lopez	SINDICO SUPLENTE
Humberto Cardona G.	DIRECTOR SUPLENTE
Huascar Cardona Bojavic	DIRECTOR SUPLENTE

Directorio desde el 25/05/2007

Percy Jimenez Cabrera	PRESIDENTE
Joaquin Hurtado Cardenas	VICEPRESIDENTE
Cinthia Valencia Canedo	DIRECTOR SECRETARIO
Velia Molina De Chavez	DIRECTOR SUPLENTE
Angel Tamez Prudencio	DIRECTOR
Gustavo Humerez Burnett	DIRECTOR
Rafael Boyan Tellez	SINDICO
Sara Ritha Salinas	SINDICO SUPLENTE

Ejecutivos

Jaime Dunn De Avila	GERENTE GENERAL
Galo Agramont Chacon	CONTADOR ADMINISTRADOR
Nelson Hochkofler Patty	ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS AUTÓNOMOS
Ligia Mayorga Lazcano	ADMINISTRADORA DE SISTEMAS
Alberto Torrico Delgado	ESTRUCTURADOR DE TITULARIZACION
Omar Tovar Alcazar	ESTRUCTURADOR DE TITULARIZACION
Veronica Zamora Vega	ESTRUCTURADOR DE TITULARIZACION
Rene Navajas Flores	ABOGADO
Javier Dipp Quiton	OFICIAL DE INVERSIONES



Carta a los Accionistas

La Paz, 12 de marzo de 2008

A los Señores
Accionistas de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
Presente.-

Señores Accionistas:

La gestión 2007 ha sido otro año de importantes logros para NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. (NAFIBO ST), habiendo realizado la titularización de flujos futuros de Gas & Electricidad de Sucre, la primera PYME en titularizar en la historia del país y habiendo constituido el Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra-NAFIBO 010, el primer calificado "AAA" que será de gran impacto en la minería nacional. Igualmente debemos destacar la creación de dos Patrimonios Autónomos para la adquisición de Letras de Cambio del sector público, lo cual ha colaborado entre otros, a los proyectos de construcción en el municipio de El Torno, gravemente afectado por las inundaciones; los avances logrados en la titularización de entidades microfinancieras; y nuestra participación como accionistas fundadores de YPFB Refinación S.A., apoyando el desarrollo del sector de hidrocarburos de Bolivia.

Los resultados financieros alcanzados por la sociedad en la pasada gestión han sido los más altos desde la creación de la misma y el grado de cumplimiento de los objetivos y resultados planteados para la gestión han superado el 98%. Estos resultados incluyen los efectos de los ajustes por inflación de partidas no monetarias en función al dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, efectuados en cumplimiento a la normativa emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. Adicionalmente el Directorio ha planteado un Plan Estratégico destinado a enfatizar el desarrollo de nuevos productos de alto impacto en las microfinanzas y las PYMES, en el marco del Plan Nacional de Desarrollo vigente, además de haber establecido los lineamientos para fortalecer aún más a la empresa a través de la promoción de sus productos, expansión de actividades en el exterior, adquisición de oficinas propias y un importante plan de emisiones de valores de renta fija en moneda extranjera que fortalecerá patrimonialmente a la sociedad, al mismo tiempo que le permitirá adecuarse financieramente a la coyuntura nacional e internacional.

La presencia internacional de NAFIBO ST durante el 2007 ha sido importante con la consolidación de nuestras asociaciones estratégicas y oficinas de apoyo en Guayaquil, Ecuador a través de Trust Fiduciaria S.A., empresa fiduciaria líder en el Ecuador y con Titularizadora Panamericana S.A. en la ciudad de Guatemala. En base a la experiencia de Guatemala, el 2008 NAFIBO ST hará una importante incursión a otros países en Centro América.

Con la participación como accionistas de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. conjuntamente con el Banco de Desarrollo Productivo SAM, nuestra empresa matriz, una vez más el 2007 ha cumplido con el objetivo fundamental de colaborar en el desarrollo del mercado de valores de Bolivia, facilitando el financiamiento a las pequeñas empresas y al sector inmobiliario, lo que nos identifica como NAFIBO ST, una vez más como una de las empresas más importantes en el ámbito del mercado de valores nacional.

Por otra parte, es importante destacar la presencia de personal de NAFIBO ST como profesores de titularización de la Academia de Fideicomiso y Titularización del Congreso Latinoamericano de Fideicomiso de la Federación Latinoamericana de Bancos. Adicionalmente, el 2007 NAFIBO ST realizó su Segundo Seminario Internacional de Titularización con el apoyo de la prestigiosa Universidad Francisco de Marroquín en la ciudad de Guatemala. A este evento asistieron 51 ejecutivos de banca, bolsa de valores y finanzas de 8 países.

Adicionalmente en los últimos años NAFIBO ST ha sido expositor invitado a importantes conferencias en Guatemala, Costa Rica, Honduras, Ecuador y el Uruguay. Estos eventos han sido relevantes para compartir los avances logrados por nuestra empresa en el ámbito de la titularización y el alto grado de prestigio y calidad de nuestros servicios.

Percy Jimenez Cabrera
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

**Informe del
Síndico**

La Paz, 31 de marzo de 2008

A los Señores:
Junta de Accionistas de
NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.
Presente.-

Distinguidos señores:

De conformidad con lo establecido en los Estatutos de la Sociedad, así como en el artículo 335, inc. 5, del Código de Comercio, se ha examinado la Memoria Anual, el Dictamen de los Auditores Externos, el Estado de Situación Patrimonial, el Estado de Ganancias y Pérdidas y documentos puestos a mi disposición, de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

En mi opinión, dichos Estados Financieros demuestran adecuadamente la Situación Patrimonial y Financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2007, los resultados de sus operaciones, la Evolución del Patrimonio y Flujo de Fondos por la gestión finalizada en esa fecha.

La firma de auditoria externa BDO Berthin Amengual & Asociados, ha examinado los Estados Financieros de la Sociedad por el período iniciado el 1º de enero y terminado el 31 de diciembre de 2007, mi opinión es concordante con el dictamen expresado y con la información tributaria complementaria.

He asistido a todas las reuniones de Directorio de la entidad y por la información que dispongo, la Sociedad ha dado cumplimiento a la normativa emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros y demás normas vigentes.

Por tanto, recomiendo a la Junta, aprobar la Memoria y los Estados Financieros de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. al 31 de diciembre de 2007.



Samuel Rafael Boyán Tellez
SÍNDICO



Gerente General



Jaime Dunn De Avila



Carta del gerente general

El 2007 ha sido un año excepcional en alcanzar metas financieras y estratégicas muy importantes. Hemos registrado un total de ingresos de Bs5.934.487 producto del incremento de nuestros ingresos operativos y financieros en 8,67% y 36,94% respectivamente en comparación a la gestión 2006, lo que se traduce en una utilidad neta de Bs4.747.248 para la gestión 2007, equivalente a un incremento del 167,56% respecto al 2006. Estos resultados incluyen los efectos de los ajustes por inflación de partidas no monetarias en función al dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, efectuados en cumplimiento a la normativa emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, por un monto neto de Bs.1.514.044. Pero lo más destacable es que nos hemos consolidado como una fuente de financiamiento para PYMES, demostrando que la titularización es posible para empresas y montos pequeños y hemos logrado establecernos internacionalmente como una titularizadora de amplio reconocimiento en Latinoamérica.

Reiteramos a nuestros accionistas que las titularizaciones pequeñas son las más importantes para nosotros, no solamente por que el titularizar montos pequeños es un inmenso desafío en innovación y tecnología, sino que con esto abrimos el mercado para las instituciones que nunca han tenido la oportunidad de acceder al mercado de valores nacional de manera eficiente, y esto aplica para más del 95% de las empresas del país. Un mercado de valores que sirve mayormente para financiar a las grandes empresas y al Tesoro General de la Nación, es sin duda importante, pero no es de los mejores.

El 2007 hemos constituido patrimonios autónomos con garantía de capital, de letras de cambio del sector público y hemos aumentado nuestra cartera de terrenos con venta en reserva de propiedad, lo que harán que el 2008 sea un año de mayor actividad en titularización y en el desarrollo del mercado de valores boliviano. En nuestro Plan Estratégico hemos contemplado un incremento en 88% en el rubro de Estructuración y del 160% en administración de Patrimonios Autónomos.

Nuestra adquisición de un importante paquete de acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. es el más claro ejemplo de nuestro apoyo incondicional a la BBV en todo lo que signifique la creación de un mercado de capitales accesible a todos, más transparente, ágil, de alta calidad y sin discriminaciones. Seguiremos firmemente buscando que el Directorio de la BBV represente a todos sus accionistas, sin importar el sector, rubro o gremio provengan y que la BBV sea el ejemplo más auténtico de Gobierno Corporativo en Bolivia.

En la pasada gestión hemos realizado la contratación de mayor personal para enfrentar el rápido crecimiento de nuestro negocio, el cual está creciendo a un ritmo aproximado del 106% al año desde el 2004. NAFIBO ST está orgullosa de contar con un personal altamente calificado y dedicado a buscar continuamente la excelencia en el ejercicio de sus labores.

Finalmente quisiera agradecer sinceramente al Directorio y al equipo de profesionales que me acompaña, quienes siempre con el ánimo de mejorar todo lo que hacemos día a día, son los ejecutores de todo lo logrado y de los resultados obtenidos.

Jaime Dunn De Avila
GERENTE GENERAL



Visita de personeros de Nafibo ST a la mina Sinchi Wayra S.A.



Entrevista CN3. Guayaquil, Noviembre 2007.



Curso de Capacitación a la Superintendencia de Empresas del Ecuador. Guayaquil, Noviembre 2007.



Reunión de Personeros de Trust Fiduciaria y Nafibo ST.



Informe de la Gerencia General

ACTIVIDADES MÁS IMPORTANTES REALIZADAS EN LOS ÚLTIMOS DOS AÑOS

Desde el año 2006 hasta la fecha, NAFIBO ST ha logrado desarrollar importantes actividades de apoyo al sector del microcrédito y al desarrollo del mercado de valores en moneda nacional, además de haber consolidado su presencia en el ámbito internacional. Entre las principales actividades realizadas se encuentran las siguientes:

Modelo de Titularización de Cartera de Microcrédito de NAFIBO ST:

NAFIBO ST, con el apoyo financiero del Proyecto Premier de USAID, ha desarrollado un modelo dinámico de titularización de cartera de microcrédito, que permite cuantificar los efectos de la Titularización en los Estados Financieros y principales indicadores de las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFDs) como originadores en procesos de titularización, a través de la simulación de los flujos de ingresos y egresos bajo condiciones previamente definidas. Este modelo, ha sido presentado en foros internacionales realizados en el Uruguay, Ecuador y Panamá y será presentado en el primer trimestre del 2008 en el Foro Sudamericano de Titularización a ser realizado en Sao Paolo, Brasil en el mes de abril.

En los últimos dos años, el modelo de titularización de microcrédito de NAFIBO ST ha recibido importantes comentarios y sugerencias que han hecho que el mismo alcance un alto nivel de desarrollo y aceptación en la región. Para el desarrollo de este modelo se trabajó con DIACONIA-FRIF, FADES y Pro Mujer, todas importantes IFDs en Bolivia. Los estudios realizados sobre estas entidades microcrediticias tendrán sus frutos durante el año 2008, colocando a Bolivia entre los primeros dos países en el mundo, después de la India, en haber realizado este tipo de titularizaciones.

Participación en el XVI Congreso Latinoamericano de Fideicomiso (COLAFI 2006) del 18 al 20 de Octubre del 2006:

El COLAFI de la Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN), es el evento Latinoamericano más importante de la industria del fideicomiso y la titularización en la región. Por tercera vez consecutiva NAFIBO ST ha sido invitado a participar como expositor en el XVI Congreso Latinoamérica de Fideicomiso, esta vez en la ciudad de Montevideo, Uruguay. NAFIBO ST realizó la exposición titulada "Titularización de Activos y Flujos Futuros: La Experiencia en Bolivia".

El COLAFI (2006) se caracterizó por el haber sido el de más concurrencia en dieciséis años con más de 500 participantes de diversos países de Latinoamérica y el Caribe. Por tercera vez consecutiva la exposición de NAFIBO ST realizada por la Gerencia General, ha sido calificada como la mejor del evento¹.

Invitación como docentes en la Escuela de Fideicomiso y Titularización del COLAFI:

Producto de la experiencia de NAFIBO ST y a los logros acumulados en los últimos años, nuestra empresa ha sido invitada formalmente a integrar la lista de selectos profesores de titularización de la Escuela de Fideicomiso y Titularización del COLAFI, con sede en la ciudad de Panamá, que otorgará los primeros Certificados de Fiduciario a los estudiantes que en ella se gradúen en los próximos años.

¹ Comité Organizador del COLAFI.



Curso de Capacitación, Comisión de Valores de Egipto. Cairo, Egipto Enero 2008.



II Seminario Internacional de NAFIBO ST, Universidad Francisco Marroquin. Ciudad de Guatemala, Guatemala agosto 22-25 de 2007.



III eminario Internacional de NAFIBO ST. San Salvador, El Salvador, Mayo 8-10 de 2007.



Finalmente mencionar que se tuvo un gran número de inversionistas que compraron los valores emitidos por el Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008, en la que participaron tanto inversionistas naturales como institucionales. Debiéndose destacar que la AFP Futuro de Bolivia S.A., fue el principal comprador de estos valores, en cada una de las cinco series. Esto permitió que G&E se constituya en la primera PYME en participar con éxito en una titularización.

Conformación del Patrimonio Autónomo de Lotes de Terrenos de TERRASUR S.A.:

El mes de diciembre del 2006 marca un hito importante para la titularización en Bolivia pues se realizan dos eventos inéditos hasta entonces: se inicia el primer proceso de titularización por acto unilateral y se incorporan por primera vez bienes inmuebles a un patrimonio autónomo de titularización. En la titularización por acto unilateral es la Sociedad la que adquiere con sus propios recursos los activos a ser cedidos irrevocablemente a un patrimonio autónomo.

Este proceso de titularización consiste en la adquisición de Lotes de Terrenos hasta un total de US\$ 2,0 millones contra la emisión de valores de titularización en bloques de hasta US\$ 500 mil. Las primeras emisiones se han procesado en el segundo semestre del 2007.

Para coadyuvar a nivel nacional en este tipo de titularizaciones, NAFIBO ST ha puesto en vigencia su “Reglamento de Generación de Cartera para la Adquisición de Lotes de Terrenos con Reserva de Propiedad”, el cual está en plena vigencia.

Conformación del Patrimonio Autónomo Letras de Cambio Sector Público ME - NAFIBO 012

Según el Acta de Sesión de Directorio Nro. 17, de fecha 19 de noviembre de 2007, el Directorio de NAFIBO ST aprobó la adquisición de activos –Letras de Cambio-, emitidas por entidades públicas nacionales registradas dentro de los programas de fondo de garantía y/o cuenta de previsión, conforme a la normativa vigente y dentro de un proceso de titularización por acto unilateral, conforme a la Resolución de Directorio Nro. 059/2007.

NAFIBO ST como propietario de Letras de Cambio emitidas en Moneda Extranjera por Entidades Públicas bolivianas y registradas dentro de los programas de Fondo de Garantía o Cuenta de Previsión, conforme a la normativa vigente, decidió ceder por acto unilateral, al Patrimonio Autónomo Letras de Cambio Sector Público ME – NAFIBO 012.

Las Condiciones generales de la Cesión Unilateral Irrevocable, fueron establecidas en el Acto Unilateral Marco, donde NAFIBO ST, de forma libre y voluntaria y sin que medie vicio del consentimiento alguno, se comprometió a ceder mediante cada Acto Unilateral Complementario, en forma absoluta, irrevocable e irreivindicable en términos jurídicos y contables al Patrimonio Autónomo Letras de Cambio Sector Público ME – NAFIBO 012, representado y administrado por la Sociedad de Titularización, el derecho de dominio sobre las Letras de Cambio. Con cargo a este Patrimonio Autónomo se emitirán los Valores de Titularización Letras de Cambio Sector Público ME – NAFIBO 012 dentro del Programa de Emisión de Valores de Titularización conforme al presente Acto Unilateral Marco.

Las características esenciales de homogeneidad al momento de la Cesión Irrevocable de las Letras de Cambio cedidas, en cumplimiento con la Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 1107 de fecha 2 de diciembre del 2005, son las siguientes: Deben ser emitidas por entidades del sector público en Bolivia (Prefecturas, Alcaldías y Universidades) y deben estar registradas en Cuentas de Previsión o Fondos de Garantías en el Banco Central de Bolivia.

La denominación del Programa de Emisión de los Valores de Titularización que emitirá la Sociedad de Titularización con cargo al Patrimonio Autónomo será “Letras de Cambio Sector Público ME – NAFIBO 012”.



ENTRE AMIGOS
Entrevista con Jaime Dunn de Ávila.

BOLSA puede ser el sitio ideal para financiar pymes. A

BOLSA: UNA OPCIÓN PARA PYMES
La titularización de flujos futuros abre oportunidades de financiamiento

A veces que el mercado de valores sea el sitio ideal para financiar pymes, pero generalmente no es así. Los inversionistas institucionales no suelen tener el mismo interés que los inversionistas individuales en las pymes. Sin embargo, la titularización de flujos futuros puede ser una opción viable para las pymes que buscan financiamiento.

¿Cómo está la oportunidad de financiamiento en el mercado de valores?
El mercado de valores es un mercado de valores. El interés de los inversionistas institucionales en las pymes es limitado. Sin embargo, la titularización de flujos futuros puede ser una opción viable para las pymes que buscan financiamiento.

¿Cómo puede una pyme acceder al mercado de valores?
El mercado de valores es un mercado de valores. El interés de los inversionistas institucionales en las pymes es limitado. Sin embargo, la titularización de flujos futuros puede ser una opción viable para las pymes que buscan financiamiento.

¿Cómo puede una pyme acceder al mercado de valores?
El mercado de valores es un mercado de valores. El interés de los inversionistas institucionales en las pymes es limitado. Sin embargo, la titularización de flujos futuros puede ser una opción viable para las pymes que buscan financiamiento.

26 de Noviembre de 2007 (Dinero, Guayaquil-Ecuador)

Bolsa explora mercado de las titularizaciones

POR EDUARDO SMITH

La Bolsa de Valores Nacional (BVN) anunció ayer sus planes para activar en el mercado financiero nacional el concepto de la titularización, un instrumento que le permitirá a empresas y sectores público hacerse de liquidez.

Como parte de su programa para conocer más acerca de este producto, la BVN trajo al especialista boliviano Jaime Dunn, gerente general de Nafibo, una sociedad de titularización establecida en el extranjero.

Dunn resumió el concepto de la titularización así: "es la capacidad de financiarse al vender lo que no se tiene hoy, pero que estará disponible a futuro".

Según el experto, los mercados latinoamericanos emergentes, como Guatemala, pueden aprovechar este instrumento para hacerse de recursos frescos, siempre y cuando haya flujos de efectivo a futuro que respalden esas deudas.

Dunn citó el ejemplo de los créditos hipotecarios, que como lo sucedió en Bolivia, se venden hoy para que el banco o la institución financiera que los creó se haga de recursos, mientras que el inversionista tiene flujos de dinero garantizados a futuro.

Pero no sólo el sector privado se ha beneficiado de este mecanismo, algunos gobiernos municipales en el país del sur también han titulado impuestos futuros y que de alguna manera han encontrado capital en las necesidades de los inversionistas.

"Sin embargo, todo este proceso requiere de una legislación, el trabajo de las bolsas de valores y el convencimiento del inversionista de que son instrumentos confiables", agregó Dunn.

Optimista y realista

Gabriela Escamilla, subgerente de la BVN manifestó su esperanza de que este mercado pueda atraer en Guatemala tan pronto como el próximo año.

Según la ejecutiva, cada vez más las empresas necesitan de nuevos instrumentos para hacerse de liquidez de corto y mediano plazo y el fenómeno de la titularización es el "mecanismo ideal".

La BVN trabaja en la optimización de sus reglamentos internos para que puedan adaptarse a los requerimientos de este mecanismo, afirmó Escamilla.

A nivel nacional, tampoco se cuenta con una ley específica sobre titularización y sólo existe una relativa a garantías fiduciarias que data de 1970.

Según datos de la BVN el país del Istmo más avanzado en el uso de la titularización es Costa Rica. Le sigue El Salvador, que cuenta con una ley moderna en esta materia.

22 de Agosto de 2007 (Negocios - Guatemala)

Acceso al Mercado de Valores

Expertos orientaron en fiducia y titularización a las PYMES

Tres expertos nacionales y uno internacional orientaron ayer a representantes de pequeñas y medianas empresas de Guayaquil en el II Encuentro de Expertos en Fiducia y Titularización Orientado a las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES) y el acceso al mercado de valores.

Bernar Cardo, presidente de la Cámara de la Pequeña Industria (CAPIPE), Arturo Barahona, director de la Bolsa de Valores, Juan Carlos Parraño, de Proffidat, Jaime Dunn, miembro de la Sociedad de Titularización de Bolivia, explicaron los mecanismos para optar por alternativas de financiamiento, a través de la fiducia y la titularización.

La finalidad es que los negocios sean productivos y con capacidad de mejorar.

Con estas ponencias se inició que los propietarios de las PYMES de Guayaquil conozcan el significado de inversión en el mercado de valores y obtener financiamiento por vías no tradicionales (bancas).

La Superintendencia de Compañías, Fiduciaria del Pacífico y la CAPIPE organizaron el evento desde el 2006, esta vez enfocando a las PYMES, basado en una política que el Gobierno Nacional quiere implementar para que la buena producción de las empresas genere utilidades que ayuden a la economía del Ecuador, y en este caso, al Fondo de Inversión de Capital de Trabajo, País Ecuador, que es un fondo de inversión de capital de riesgo, ha recibido aportaciones de diferentes empresas del país. OMAC

22 de Noviembre de 2007 (El Telégrafo, Guayaquil-Ecuador)

TITULARIZACIÓN • La empresa emitió valores por \$us 156 millones.

Sinchi Wayra capta \$us 63 millones en Bolsa de Valores

El grupo Sinchi Wayra emitió ayer valores por un monto de \$us 63 millones en la Bolsa de Valores de Guayaquil. Este es el primer monto emitido en el mercado de valores de Guayaquil.

El grupo Sinchi Wayra emitió ayer valores por un monto de \$us 63 millones en la Bolsa de Valores de Guayaquil. Este es el primer monto emitido en el mercado de valores de Guayaquil.

El grupo Sinchi Wayra emitió ayer valores por un monto de \$us 63 millones en la Bolsa de Valores de Guayaquil. Este es el primer monto emitido en el mercado de valores de Guayaquil.

El grupo Sinchi Wayra emitió ayer valores por un monto de \$us 63 millones en la Bolsa de Valores de Guayaquil. Este es el primer monto emitido en el mercado de valores de Guayaquil.

27 de Marzo de 2008 (La Razón, La Paz)

PERSONAJES

LAS TITULARIZACIONES AUMENTAN LA RENTABILIDAD Y DISMINUYEN LOS RIESGOS

Entrevista con Jaime Dunn de Ávila, Gerente General de NAFIBO S.A.

Jaime Dunn de Ávila, Gerente General de NAFIBO S.A., explicó que la titularización de flujos futuros es un instrumento que permite a las empresas obtener liquidez inmediata al vender sus flujos futuros de efectivo. Esto reduce el riesgo de impago y aumenta la rentabilidad de las empresas.

Jaime Dunn de Ávila, Gerente General de NAFIBO S.A., explicó que la titularización de flujos futuros es un instrumento que permite a las empresas obtener liquidez inmediata al vender sus flujos futuros de efectivo. Esto reduce el riesgo de impago y aumenta la rentabilidad de las empresas.

Jaime Dunn de Ávila, Gerente General de NAFIBO S.A., explicó que la titularización de flujos futuros es un instrumento que permite a las empresas obtener liquidez inmediata al vender sus flujos futuros de efectivo. Esto reduce el riesgo de impago y aumenta la rentabilidad de las empresas.

Jaime Dunn de Ávila, Gerente General de NAFIBO S.A., explicó que la titularización de flujos futuros es un instrumento que permite a las empresas obtener liquidez inmediata al vender sus flujos futuros de efectivo. Esto reduce el riesgo de impago y aumenta la rentabilidad de las empresas.

18-22 de Junio de 2007 (Moneca, Guatemala)



Es un honor para NAFIBO ST el participar como docentes de esta Escuela que, a partir del 2008, imparte cursos de fideicomiso y titularización a prestigiosas instituciones financieras de Latinoamérica. Se debe destacar que en los próximos años el título fiduciario otorgado por esta Escuela, será el único oficialmente reconocido a nivel de Latinoamérica, para todo fiduciario y estructurador de titularización.

Titularización de Droguería INTI:

Droguería INTI, una de las más importantes industrias del país con más de 70 años de antigüedad, realizó la primera titularización de flujos futuros del país en moneda nacional y en moneda nacional indexada a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). El monto de la emisión fue de Bs16.800.000 y Bs33.600.000 UFV.

El proceso de titularización de INTI consiste en que esta empresa cede en forma absoluta e irrevocable en términos jurídicos y contables al Patrimonio Autónomo INTI-NAFIBO 006, el derecho de dominio sobre sus flujos futuros, consistentes en los ingresos en dinero percibidos por ventas futuras hasta un monto total de Bs.18.963.540 y Bs.54.403.739 UFV de mercadería, productos, exportación, por maquila, licitación, comisiones por ventas y otros relacionados directa y exclusivamente al giro comercial de INTI.

INTI realizó esta titularización con el objeto de obtener una fuente de financiamiento con mejores condiciones que las de sus pasivos actuales, mejorando sus coeficientes financieros y disminuyendo sus requerimientos por servicio de deuda.

Esta titularización es muy importante para el país y el desarrollo del mercado de valores a largo plazo, pues se realizó en moneda nacional y a diez años plazo, desafiando el argumento de la mayoría de las agencias de bolsa del país que erróneamente creían que en Bolivia no existe mercado para valores emitidos a largo plazo, en moneda nacional y por empresas netamente bolivianas.

La colocación de los valores emitidos por el patrimonio autónomo INTI-NAFIBO 006 se colocaron exitosamente y con un premio en el precio por todas las series hasta los 9 años, lo cual demuestra la alta demanda que se tuvo y la existencia en Bolivia de un mercado a largo plazo y en moneda nacional. Los valores de titularización se emitieron en diez series y con una calificaciones de riesgo de N-1, AA-, A y A- otorgadas por Pacific Credit Ratings. Inmediatamente después de la titularización, la calificación de riesgo otorgada por Fitch Ratings SRL, a los Bonos INTI III emitidos por Droguería INTI S.A., subió de BBB- a BBB.

Primera PYME en Titularizar: GAS&ELECTRICIDAD de Sucre

La empresa Gas & Electricidad S.A. (G&E), es una empresa que forma parte del Grupo EMDIGAS con sede en la ciudad de Sucre. Actualmente G&E tiene dos líneas de negocios: la microgeneración eléctrica y la venta de gas natural vehicular.

El proceso de titularización de G&E consistió en la cesión absoluta e irrevocable del derecho de dominio sobre sus flujos futuros, consistentes en los ingresos en dinero percibidos por ventas de generación eléctrica y de gas natural comprimido. La fecha de emisión de este proceso de titularización fue el día 13 de agosto de 2007, habiéndose colocado exitosamente el 100% de los valores ofrecidos. El monto total de emisión fue por US\$ 2.300.000.- a través de la Bolsa Boliviana de Valores, con la participación de Valores Unión S.A., como agente colocador.

El monto de esta emisión se distribuye en 5 series: Serie A: US\$ 400.000 a 314 días al 5,70% anual, Serie B de US\$ 500.000 a 679 días al 6,30% anual, Serie C de US\$ 500.000 a 1044 días al 7,00% anual, Serie D de US\$ 500.000 a 1409 días al 8,30% anual y la Serie E de US\$ 400.000 a 1775 días a una tasa de 8,70% anual. La inversión mínima fue de US\$ 1.000 Dólares, otorgando la posibilidad de que puedan tener muchos inversionistas particulares. Adicionalmente mencionar que las calificaciones otorgadas por Pacific Credit Rating (Calificadora de riesgos), fueron las siguientes: Serie A: N-2, Serie B: A1 y Series C, D y E: A2.

La titularización tenía el objeto de recambiar pasivos por un monto aproximado de US\$ 1.355.455.- y el financiamiento de capital de inversiones por un monto aproximado de US\$ 844.555.-, esto permitió a la empresa obtener mejores condiciones que las que tenía con Instituciones Bancarias tradicionales, pudiendo liberar garantías reales y mejorando sus condiciones de negociación con este tipo de acreedores.



ChiquisaCaEconómico

NEGOCIOS, GAS & ELECTRICIDAD PREPARA SU PRIMERA EMISIÓN. LA FIRMA SE CONVERTIRÁ EN LA SEGUNDA EMPRESA CHUQUISAQUEÑA EN EMITIR VALORES

Una pyme chuquisaqueña emitirá valores en la BBV

Una pyme chuquisaqueña emitirá valores en la BBV. La firma se convertirá en la segunda empresa chuquisaqueña en emitir valores...

Seis años en el mercado. La firma se convertirá en la segunda empresa chuquisaqueña en emitir valores...

Entrevista a Freddy CHALMERCIAZ, C. Gerente de Finanzas y Administración de G&E...

Detalles

La firma se convertirá en la segunda empresa chuquisaqueña en emitir valores. Detalles de la emisión...

Gas & Electricidad titulariza en la bolsa de valores

Varias empresas exitosas bolivianas han recurrido a la emisión de valores para financiar sus requerimientos de capital de trabajo.

Una pyme y mediana empresa (PME) Gas & Electricidad (G&E) prepara su primera emisión de valores...

El proceso de titularización de G&E comenzó en la oficina de la Gerencia de Finanzas y Administración...

En la gran diferencia entre los valores de cotización y el precio de emisión...

El proceso de titularización de G&E comenzó en la oficina de la Gerencia de Finanzas y Administración...

Sobre Gas & Electricidad

- Gas & Electricidad es la primera emisora en el país en emitir valores de titularización...
Sin embargo, G&E ha sido una empresa pionera en la emisión de valores de titularización...

7 de Julio de 2007 (Santa Cruz Económico, Sta. Cruz)

16 de Septiembre de 2007 (La Época, Bolivia)

Inversionistas locales invierten en el mercado internacional

Credibolsa y Helio ST, en una operación sin precedentes, abren nuevos horizontes en el mercado mundial...

NAFIBO logo and header for Hotel Europa advertisement

HOTEL EUROPA INGRESA AL MERCADO DE VALORES. La titularización de valores es un camino de financiamiento que permite a las empresas convertir...

17 de Junio de 2008 (Nueva Economía, La Paz)

16 de Marzo de 2008 (La Razón, La Paz)



Conformación del Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA-NAFIBO 010

En fecha 24 de diciembre de 2007 fue suscrito un Contrato de Derecho de Compra de Pagarés a ser emitidos por la empresa Sinchi Wayra S.A. entre dicha empresa y NAFIBO, Derecho de Compra que fue cedido por NAFIBO mediante Declaración de Acto Unilateral suscrita en fecha 28 de diciembre de 2007, constituyendo de esa manera el Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA – NAFIBO 010.

El objetivo de haber constituido el Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA – NAFIBO 010 es la realización de la emisión de Valores de Titularización por la suma de US\$ 156,540,000.-, de los cuales el 60% se realiza mediante intercambio a fin de obtener Bonos del TGN, y el restante 40% en efectivo, a fin de recaudar los recursos necesarios para adquirir los Pagarés a ser emitidos por Sinchi Wayra y dar así cumplimiento al Contrato de Derecho firmado.

Es importante remarcar que la estructuración de esta operación constituirá la primera emisión en el mercado de capitales boliviano donde se estructuran valores con garantía de capital directamente relacionada con deuda pública, permitiendo ser la primera emisión AAA en Bolivia.

Lo anterior se consigue al haber estructurado los Valores de Titularización de tal forma que, los flujos de capital e intereses provenientes de los Bonos del TGN se emplean para cubrir el capital de los Valores de Titularización, mientras que son con los flujos provenientes de los Pagarés de Sinchi Wayra que se cubrirán los gastos administrativos del Patrimonio Autónomo, así como los intereses que devengan los Valores de Titularización, siendo entonces que el capital de los Valores de Titularización se encuentren 100% cubiertos con el flujo de los Bonos del TGN, y los intereses de los valores de titularización provengan de los flujos de Sinchi Wayra.

Adquisición de paquete accionario de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.:

Ante la necesidad de impulsar el acceso al mercado de valores nacional a Pymes, entidades generadoras de cartera de microcrédito y entidades del sector público, y considerando la imperiosa necesidad de establecer mecanismos de negociación como el underwriting para facilitar las colocaciones primarias y establecer la presencia de hacedores de mercado secundario, de tal manera que se ayude a futuras emisiones de empresas más pequeñas pero de impacto en la generación de empleo en Bolivia, NAFIBO ST tomó la decisión de participar de forma más directa en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV), adquiriendo un porcentaje importante de acciones de la misma.

Conjuntamente con BDP SAM, se decidió la adquisición de casi un 20% de las acciones de la BBV, actividad que se concretó a comienzos del 2007.

NAFIBO ST apoya incondicionalmente a la BBV en todo lo que signifique la creación de un mercado de capitales accesible a todos, más transparente, ágil, de alta calidad y sin discriminaciones. Los principios y lineamientos que guían a NAFIBO ST en estos objetivos son:

- El Directorio de la BBV debe estar representado por todos sus accionistas, sin importar de que sector, rubro o gremio provengan. Debe terminar la división existente entre “bancarios” y “no bancarios”.
- La BBV debe promover la resolución conjunta de todos los supuestos inconvenientes que puedan causarse, por el hecho de contar con tantos y diversos accionistas.
- Sujeto a la resolución de problemas normativos actuales, se debe promover la ampliación de la base accionaria de la BBV, siguiendo la tendencia mundial. Es decir, deben ser accionistas cualquier persona natural o jurídica.
- Se debe respetar siempre y en todo momento la institucionalización y alto nivel técnico de la BBV.
- La BBV debe profundizar el desarrollo de un mercado de valores, que a parte de las actividades de financiamiento que provee ahora, se amplíe a las pequeñas y medianas empresas, al capital de riesgo, el microcrédito y la titularización.



Comercio, Agosto 27 de Viernes 27 de agosto del 2007

ROSAVALDES

CORRO CENTROAMERICANO

TITULARIZACIÓN, UNA OPCIÓN DE FINANCIAMIENTO POR EL LADO DE LOS ACTIVOS

EN BREVE: Cabe recordar que Costa Rica es el país más avanzado en esta materia seguido por El Salvador y por último Guatemala (aunque se espera que esta opción se desarrolle rápidamente con los incrementos de créditos).

Por: Luis A. Blandin

La opción de titularización de activos es una herramienta financiera que permite a las empresas obtener financiamiento a través de la venta de activos generadores de flujo futuro. Este instrumento financiero es una alternativa viable para las empresas que buscan mejorar su liquidez y optimizar su estructura de capital. En Costa Rica, esta opción ha comenzado a desarrollarse, aunque aún se encuentra en etapas tempranas. El Salvador y Guatemala están más avanzados en este proceso. Se espera que Costa Rica siga avanzando rápidamente en esta materia gracias a los incrementos de créditos que se están realizando.

El proceso de titularización implica la venta de activos generadores de flujo futuro a un vehículo de propósito especial (VPO) que emite bonos en el mercado de capitales. Este proceso permite a las empresas obtener financiamiento inmediato sin tener que recurrir a préstamos bancarios tradicionales. Además, al vender los activos, las empresas pueden mejorar su balance general y reducir su riesgo de crédito.

En Guatemala, el proceso de titularización ha avanzado significativamente. Se han realizado varias operaciones exitosas, lo que ha permitido a las empresas obtener financiamiento a tasas de interés más bajas que las que podrían obtener en el mercado de préstamos bancarios. En Costa Rica, se espera que se realicen más operaciones de titularización en los próximos meses, lo que permitirá a más empresas acceder a este tipo de financiamiento.

El Banco Nacional de Costa Rica ha sido un actor clave en el desarrollo de esta opción financiera. Ha trabajado en conjunto con el gobierno y el sector privado para promover la titularización de activos y facilitar el acceso a los mercados de capitales. Este esfuerzo es fundamental para el crecimiento económico del país y para la mejora de la competitividad de las empresas costarricenses.

27 de Agosto de 2007 (Moneda, Guatemala)

Gas & Electricidad de Sucre

Una Pyme titularizadora

El gas de Sucre y la electricidad de Sucre son los principales activos de esta Pyme titularizadora. El proceso de titularización de estos activos ha permitido a la empresa obtener financiamiento a través de la emisión de bonos en el mercado de capitales. Este proceso ha sido exitoso, lo que ha permitido a la empresa mejorar su liquidez y optimizar su estructura de capital.

El gas de Sucre es un activo generador de flujo futuro que ha sido vendido a un vehículo de propósito especial (VPO). Este VPO emite bonos en el mercado de capitales, lo que permite a la empresa obtener financiamiento inmediato. La electricidad de Sucre es otro activo generador de flujo futuro que ha sido vendido a un VPO. Este VPO también emite bonos en el mercado de capitales, lo que permite a la empresa obtener financiamiento adicional.

El proceso de titularización de activos generadores de flujo futuro es una herramienta financiera que permite a las empresas obtener financiamiento a través de la venta de activos. Este proceso es una alternativa viable para las empresas que buscan mejorar su liquidez y optimizar su estructura de capital. En el caso de Gas & Electricidad de Sucre, el proceso de titularización ha sido exitoso, lo que ha permitido a la empresa obtener financiamiento a través de la emisión de bonos en el mercado de capitales.

El gas de Sucre y la electricidad de Sucre son los principales activos de esta Pyme titularizadora. El proceso de titularización de estos activos ha permitido a la empresa obtener financiamiento a través de la emisión de bonos en el mercado de capitales. Este proceso ha sido exitoso, lo que ha permitido a la empresa mejorar su liquidez y optimizar su estructura de capital.

26 de Agosto de 2007 (Nueva Economía, La Paz)

BOLIVIANBUSINESS Actualidad

Proceso | La titularización permite vender activos generadores de flujos futuros a través de valores en el mercado de capitales.

Nafibo S.T. ejecutó procesos de titularización por \$us 39.2 MM

Busca ingresar al sector público. Se reúne con la Comisión de Hacienda de la Honorable Cámara de Diputados.

El proceso de titularización de activos generadores de flujo futuro es una herramienta financiera que permite a las empresas obtener financiamiento a través de la venta de activos. Este proceso es una alternativa viable para las empresas que buscan mejorar su liquidez y optimizar su estructura de capital. En el caso de Nafibo S.T., el proceso de titularización ha sido exitoso, lo que ha permitido a la empresa obtener financiamiento a través de la emisión de bonos en el mercado de capitales.

Nafibo S.T. ha ejecutado procesos de titularización por un valor de \$us 39.2 millones. Este proceso ha permitido a la empresa obtener financiamiento a través de la venta de activos generadores de flujo futuro. El proceso de titularización de activos generadores de flujo futuro es una herramienta financiera que permite a las empresas obtener financiamiento a través de la venta de activos. Este proceso es una alternativa viable para las empresas que buscan mejorar su liquidez y optimizar su estructura de capital.

El proceso de titularización de activos generadores de flujo futuro es una herramienta financiera que permite a las empresas obtener financiamiento a través de la venta de activos. Este proceso es una alternativa viable para las empresas que buscan mejorar su liquidez y optimizar su estructura de capital. En el caso de Nafibo S.T., el proceso de titularización ha sido exitoso, lo que ha permitido a la empresa obtener financiamiento a través de la emisión de bonos en el mercado de capitales.

19 de Mrzo de 2006 (Bolivian Bussines, Santa Cruz)

PULSO SIGLO21 MIÉRCOLES 22 DE AGOSTO DE 2007 15

Impulsan la titularización

Basir Liz, Siglo 21

La Bolsa de Valores Nacional (BVN) junto a la banca privada, financieras y la Escuela de Negocios de la Universidad, Francisco Marroquín, preparan la plataforma para una nueva herramienta bursátil denominada como Titularización, la cual implementarán a partir de 2008.

Esta opción financiera es dada a conocer a empresas y sectores productivos por medio de seminarios que orientan sobre la utilización de esta nueva opción de inversión, explica la subgerente de la BVN, Gabriela Escamilla. "Esperaríamos que el

"Solo que no había sido utilizada", agrega la directora de Asesores Fiduciarios, Karla Guerra de Balsells.

Como fuente de financiamiento se utiliza en el mercado global, por tener un menor costo que los préstamos tradicionales, explica el gerente general de Nacional Financiera Bolivariana Sociedad de Titularización, S.A. (Nafibo, ST), Jaime Dunn, quien compartirá su experiencia con varios sectores del país. "Se ha titularizado, por ejemplo, el concierto de un artista famoso; es decir, que se consigue el financiamiento con base en el éxito que tendrá", comenta el experto.

NUEVO. En 2008 la BVN implementará la opción.

próximo año se pueda empezar a usar. En la Bolsa estamos haciendo algunos ajustes a nuestros reglamentos internos", agrega Escamilla.

Operación en orden El marco legal para hacer uso de esta nueva opción existe desde hace años.

22 de Agosto de 2007 (Pulso, La Paz)



- La BBV debe ponerse como objetivo ser el ejemplo más auténtico de Gobierno Corporativo.
- Toda posibilidad de conflictos de interés en la BBV debe ser eliminada.
- En el mediano plazo la mayoría de los Directores de la BBV deben ser independientes.
- Los ejecutivos de la BBV deben estar dedicados a servir a la institución de manera exclusiva y no deben tener ningún tipo de vinculación patrimonial, directiva, administrativa, de manera directa o indirecta con ninguna otra entidad.
- El Presidente del Directorio de la BBV debe transmitir la imagen y políticas institucionales de la BBV, por eso debe ser alguien con una trayectoria internacional y respaldo institucional fuerte del sector bancario y no bancario.
- La BBV debe elaborar políticas de confidencialidad, y un reglamento disciplinario severo para aquellos que rompan con dichas políticas (promocionar esto para todo el mercado).
- La BBV debe concentrarse más en las actividades propias de su objeto. Se debe evaluar sus atribuciones actuales, buscando evitar se estén tomando atribuciones que generen posibles responsabilidades innecesarias.

Asociaciones estratégicas internacionales con Trust Fiduciaria S.A. del Ecuador y Titularizadora Panamericana S.A. de Guatemala:

En la gestión 2006, NAFIBO ST conformó importantes alianzas estratégicas a nivel internacional, como ser la establecida con Trust Fiduciaria S.A. del Ecuador. Trust Fiduciaria S.A. que se constituye en una de las más importantes fiduciarias de ese país con oficinas en Quito, Guayaquil y Cuenca. Es una fiduciaria autorizada a operar en el Ecuador desde el año 2002 y en la actualidad administra más de US\$ 100 millones en patrimonio fiduciario. Se encuentra inscrita en el Registro del Mercado de Valores y de la Información Pública del Ecuador. En tal virtud, su actividad está vigilada por la Intendencia de Mercado de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

Trust Fiduciaria está integrada a la importante red comercial de Mossack Fonseca & Co., la cual es una firma de abogados establecida en la República de Panamá desde 1977 donde ha tomado el liderazgo a nivel internacional en la constitución y manejo de compañías. Posee una red bien estructurada de oficinas convenientemente localizadas en lugares estratégicos con relación a los negocios internacionales; sus principales oficinas se encuentran ubicadas en Luxemburgo, Ginebra, Londres, Zurich, Lugano, República Checa, Chipre, Isla de Man, Guatemala, Uruguay, Brasil, Bermuda, Singapur, Hong Kong y Tailandia entre otras. Adicionalmente, Trust Fiduciaria está relacionada con la compañía Athenaeum Trust Company Inc., proveedor de fideicomisos calificado AAA por Standard & Poor's.

NAFIBO ST ha establecido una importante relación estratégica con Titularizadora Panamericana S.A. de Guatemala, constituida a finales del 2006 con el objeto exclusivo de trabajar con NAFIBO ST. Titularizadora Panamericana está vinculada a Multicaja S.A, empresa inscrita como emisor en la Bolsa de Valores Nacional S.A. de Guatemala y su actividad principal es la adquisición de valores de oferta pública y privada del sector de la construcción de vivienda, especialmente cédulas hipotecarias aseguradas por el Instituto de Fomento de hipotecas Aseguradas (FHA) de Guatemala. La inauguración de las actividades de Titularizadora Panamericana S.A. en alianza con NAFIBO ST, se realizará en el primer trimestre del 2007.

Seminario-Taller Internacional, ciudad de Panamá, Panamá del 26 al 28 de junio del 2006:

NAFIBO ST realizó su primer Seminario-Taller internacional titulado "La Emisión de Valores mediante Fideicomisos de Titularización de Flujos Futuros y cartera Hipotecaria de Vivienda, y el Beneficio para las Entidades Financieras" en la ciudad de Panamá, con el auspicio del Instituto Bancario Internacional y la



6 de Julio de 2008
(Nueva Economía, La Paz)

6 de Julio de 2008
(Nueva Economía, La Paz)

21 de Noviembre de 2006
(La Razón, La Paz)

21 de Noviembre de 2006
(La Prensa, La Paz)



Asociación Bancaria de Panamá. En este evento, NAFIBO ST durante 20 horas de instrucción enseñó a 45 fiduciarios y titularizadores de 9 países, sobre la modelación y estructuración de diversos procesos de titularización, los modelos de titularización desarrollados por NAFIBO ST y las experiencias en Bolivia.

Entre los asistentes se deben destacar altos ejecutivos de Mutualista Pichincha, Pichincha Casa de valores, Corporación Financiera Nacional, Standford trust, Santa Fe Casa de Valores y Profilegal del Ecuador. Además del Banco nacional de Costa Rica, Banco Ficensa y Banco Atlántida de Honduras, el Banesco, Banco Mercantil, Banco Industrial y Banco Occidental de Venezuela; Credicorp Bank y Commercebank Trust Company de los Estados Unidos.

Seminario-Taller Internacional, ciudad de Guatemala, Guatemala del 22 al 25 de agosto del 2007

La ciudad de Guatemala fue escogida para la realización del tercer Seminario-Taller internacional de NAFIBO ST titulado “La Titularización como Mecanismo de Financiamiento”, con el auspicio de la Escuela de Negocios de la Universidad Francisco Marroquín, la Bolsa de valores Nacional de Guatemala, la Asociación Gremial Guatemalteca de Casas y Agentes de Bolsa, Asesores Fiduciarios S.A., Banco Industrial, Cementos Progreso, Mixto Listo, Financiera Summa y Titularizadora Panamericana. Este evento se realizó en las aulas de la Universidad Francisco de Marroquín, una de las más prestigiosas de Latinoamérica. En este evento, NAFIBO ST durante 20 horas de instrucción enseñó a 45 fiduciarios y titularizadores de 9 países, sobre la modelación y estructuración de diversos procesos de titularización, los modelos de titularización desarrollados por NAFIBO ST y las experiencias en Bolivia.

Entre los asistentes se deben destacar altos ejecutivos de Mutualista Pichincha, Pichincha Casa de valores, Corporación Financiera Nacional, Standford trust, Santa Fe Casa de Valores y Profilegal del Ecuador. Además del Banco nacional de Costa Rica, Banco Ficensa y Banco Atlántida de Honduras, el Banesco, Banco Mercantil, Banco Industrial y Banco Occidental de Venezuela; Credicorp Bank y Commercebank Trust Company de los Estados Unidos. Todos los asistentes recibieron certificados de asistencia emitidos por la Universidad Francisco de Marroquín.

Programa de Pasantías e Invitaciones a Expertos Internacionales en Titularización y Fideicomiso:

A partir del 2006, NAFIBO ST ha establecido un programa para traer a Bolivia a expertos internacionales de titularización y fideicomiso para compartir con ellos la experiencia boliviana y, por su puesto, la experiencia y los conocimientos que puedan traer a nuestro país. Bajo este Programa tuvimos la visita de la Dra. Karla Guerra de Balsells, Directora de Asesores Fiduciarios S.A. de Guatemala y al Dr. Nicolás Malumián del Estudio Jurídico Malumián y Fossati de Argentina, autor de varios importantes libros sobre titularización, leasing y fideicomisos.

Programa de Becas y Pasantías al Personal de NAFIBO ST:

Como parte del llamado Incentivo Extraordinario No Permanente (IENP), NAFIBO ST ha establecido un Programa de Becas y Pasantías para el personal de la empresa, con el propósito de ampliar sus conocimientos en aspectos relacionados a la titularización, finanzas en general y mercado de valores. En 2007 se ha entregado las primeras becas y pasantías con un alto avance en materia de mercado de valores.

Programa de Difusión de la Titularización y Mercado de Valores en el ámbito Universitario:

Desde el año 2001, se han establecido acuerdos con importantes universidades nacionales para que éstas incluyan en sus programas de Licenciatura en Economía y Finanzas, y en los post grados de Maestrías en Finanzas y Administración de Empresas, cursos relacionados con titularización y mercado de valores enseñados por personal de NAFIBO ST.

Los mencionados cursos, durante los últimos seis años, han sido dictados a cerca de 820 alumnos de Maestrías para el Desarrollo de la Universidad Católica de Bolivia y el Harvard Institute for International Development (HIID) de la Universidad de Harvard, la Universidad de San Simón de Cochabamba, la Universidad Andina Simón Bolívar y la Escuela Europea de Negocios.



BENEFICIOS DE LA TITULARIZACIÓN

PARA LOS GOBIERNOS Y LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Jaime Dunn De Avila¹
 Gerente General de Naciones Financieras Boliviana
 Sociedad de Titularización, S.A. (NAFIBO ST)

La evidencia nos muestra que las políticas de vivienda han sido un elemento fundamental dentro los planes de cualquier Gobierno que busca la reactivación de su economía y el fortalecimiento de su sistema financiero. Por ejemplo, en Chile el mercado de valores hipotecarios se desarrolló rápidamente en respuesta a la fuga masiva de depósitos registrada en el periodo 1976-1977 que resultó en el colapso del Banco del Estado y las Entidades de Ahorro y Crédito. En el Perú, debido a la inflación y la hiperinflación a finales de los años ochenta y la severa contracción del crédito hipotecario que se expandió hasta 1995, en el marco de la Ley de Bancos N.º 26702 de 1996, el gobierno peruano introdujo el concepto del "título de crédito hipotecario" (TCH) que acredita el valor de una propiedad ante el registro de Inmuebles. Aunque el TCH no tuvo el éxito esperado, fue fundamental para formar los cientos de miles de mercado hipotecario de valores.

En Colombia, durante 1996 y el 2002 se registró una severa crisis financiera y la mora de cartera de vivienda pasó del 8% en 1998 al 25% (Quiques, Haster y Lora, 2004). El gobierno reaccionó con políticas de estímulo a la vivienda y a la reactivación de proyectos de construcción. En 1999 el gobierno sancionó la Ley de Vivienda No. 546 con el objetivo de generar recursos adicionales para este sector mediante el mercado de capitales e introduce la Unidad de Valor Real Constante (UVR), indexada a la inflación de manera similar a la UF de Chile. Más adelante y ante el éxito del desarrollo del mercado de capitales a favor de la vivienda, en julio del 2001, se creó la Titularizadora Colombiana con un capital de US\$ 25 millones con el objetivo de unir el mercado de capitales con el mercado de vivienda mediante la emisión de títulos respaldados por créditos hipotecarios.²

¹ Actualmente es Gerente General de Naciones Financieras Boliviana Sociedad de Titularización S.A. (NAFIBO ST). Algunas ejemplares del autor que se presentan en este artículo han sido previamente publicadas por el Instituto Económico de Mercado de Valores en "Políticas Gubernamentales y Perspectivas de la Titularización de Cartera Hipotecaria de Vivienda en Bolivia", Madrid, España, Marzo 2005.

Centro Financiero
 Asociación Bancaria de Panamá
 Abril - Junio 2006

La primera titularización terminó con éxito

Cochabamba abrió el camino para que otros emprendimientos similares se realicen en el mercado de valores en el futuro. Ahora la construcción de Cochabamba va por más.

Cochabamba abrió el camino para que otros emprendimientos similares se realicen en el mercado de valores en el futuro. Ahora la construcción de Cochabamba va por más.

La titularización permitió a las empresas obtener dinero de manera inmediata en lugar de recibirlo a futuro. Hoy las empresas constructoras, algunas supercomercios, universidades, entidades financieras del Estado, entre otros, están desahucando la posibilidad de operar por sus necesidades del mercado de valores por su facilidad con el flujo de efectivo. Hoy la fecha se ha adelantado un total de 400 millones de Bolivianos en el mercado de valores en el país, a través de Nafibo ST.

Para la titularización en Cochabamba, se emitió 400 millones en un solo día, a través de Nafibo ST, en un plazo de 10 días hábiles.

Completó la emisión, Nafibo, en representación del patrimonio Autónomo de Nafibo ST, emitió 400 millones en un solo día, a través de Nafibo ST, en un plazo de 10 días hábiles.

Para la titularización en Cochabamba, se emitió 400 millones en un solo día, a través de Nafibo ST, en un plazo de 10 días hábiles.

7 de Mayo de 2005
 (Nueva Economía, La Paz)

FINANZAS

Nafibo titulariza la cartera de lotes de terrenos Terrasur

A través de la firma de un contrato entre Nafibo Sociedad de Titularización y Terrasur se dio inicio al proceso de titularización de un porcentaje de la cartera de esta empresa, aspecto que marca un hito importante en la historia de ambas empresas, toda vez que es la primera vez que se realiza una titularización de cartera de lotes de terreno y cuentas por cobrar del sector inmobiliario.

Para Terrasur, la titularización consiste en la creación de un patrimonio autónomo estructurado y administrado por Nafibo, el cual realizará una emisión de valores de titularización de hasta dos millones de dólares, previa autorización de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. La titularización es una alternativa de financiamiento para realizar más inversiones.

31 de Diciembre de 2006
 (La Razón, La Paz)

El Norte pone en venta valores de titularización de sus utilidades

Con el propósito de conseguir recursos inmediatos, el supercomercio El Norte pondrá en venta valores de titularización de sus flujos de utilidades de los próximos cinco años, los mismos que superarán los 3.1 millones de dólares.

El Norte será la primera empresa boliviana en recurrir a este nuevo sistema de financiamiento por medio de la Nacional de Valores de Bolivia del grupo BVB y de la Sociedad Titularizadora Nafibo, quienes emiten el potencial generador de cheques de las empresas para luego permitirles y gestionar la titularización de sus valores de venta en la Bolsa. Como resultado de esta evaluación, la capacidad de generación que posee El Norte para los próximos cinco años, en este sentido, el supercomercio vendrá acciones "titularizadas" de entre 1.000 dólares al total de las ventas calculadas. En otras palabras, este supercomercio permitirá a la población convertirse en accionistas del capital que se genere en las próximas años por concepto de ventas.

¿Qué es la titularización?
 Según el gerente general de Nafibo, Jaime Dunn, este novedoso recurso financiero denominado titularización, consiste en una figura jurídica que permite a las empresas acceder a importantes fondos económicos utilizando los flujos de utilidades futuras, es decir que si una empresa vende 12.000 bolivianos al día en un negocio que en diez años llegará a los 120.000. Con este recurso la empresa se recibe el dinero por 100.000 bolivianos.

El Norte es la empresa pionera en Bolivia en participar en la Bolsa de Valores con la titularización de acciones en ventas futuras.

El Norte es la empresa pionera en Bolivia en participar en la Bolsa de Valores con la titularización de acciones en ventas futuras.

7 d Octubre de 2005
 (Opinión, Cochabamba)

**Seminarios nacionales más importantes realizados en el país con la participación de NAFIBO ST como expositor:**

- "Titularización de Letras de Cambio", Cámara de la Construcción de Cochabamba, Bolivia. Marzo, 2005.
- "Programa Nacional de Vivienda y Titularización de Cartera Hipotecaria de Vivienda", Ministerio de Desarrollo Económico, Vice Ministerio de Urbanismo y Vivienda. La Paz, Bolivia, Noviembre 3, 2005.
- "Titularización de Cartera Hipotecaria de Vivienda", Ministerio de Desarrollo Económico, Bolsa Boliviana de Valores, Administradoras de Fondos de Pensiones, La Paz, Bolivia. Diciembre 2005.
- "El Fideicomiso", Ilustre Colegio de Abogados de La Paz y Servicio de Impuestos Internos (Gerencia GRACO La Paz). 18 de abril del 2006.
- "La Titularización como nuevo mecanismo de Financiamiento para las Empresas: La Experiencia en Bolivia", Anglo-Bolivian Committee. 27 de Julio del 2006.
- "Financiamiento y Régimen Tributario para proyectos de Desarrollo Nacional", Revista ABC, Economía y Finanzas. 20 de julio del 2006.
- "Opciones y Mecanismos de Financiamiento para Pequeñas, Medianas y Grandes Empresas", USAID-Proyecto Bolivia Competitiva en Comercio y Negocios. La Paz, Cochabamba y Santa Cruz. Agosto del 2006.
- "La Titularización como Nuevo mecanismo de Financiamiento para Las Empresas", Cámara Oficial Española de Comercio e Industria de Bolivia. Octubre 25, 2007.
- "Titularización de Cartera de Microcrédito", PROFIN-COSUDE. Septiembre del 2006.
- "El Proceso de Titularización y la Incursión en el Mercado de Valores", Cámara Nacional de Comercio de Bolivia. 8 de Diciembre del 2005.
- "Financiamiento a través de la Bolsa de Valores", Universidad mayor, Real y Pontificia de San Francisco Xavier de Chuiquisaca. 3-4 de noviembre del 2006.
- "Titularización", Bolsa Boliviana de Valores, USAID, ciudades Santa Cruz, La Paz y Cochabamba, 2006
- "La Titularización como Mecanismo de Financiamiento", Cámara de la Construcción de Bolivia, La Paz, Bolivia. Diciembre, 2005

Seminarios internacionales más importantes realizados con la participación de NAFIBO ST como expositor:

- "Titularización como Mecanismo de Financiamiento", Escuela de negocios de la Universidad Francisco Marroquín. Ciudad de Guatemala, Guatemala. Agosto 22-25, 2007.
- "Titularización: La Herramienta Financiera del Nuevo Milenio", Titularizadora Panamericana, Ciudad de Guatemala, Guatemala, Junio 20-21, 2007.
- "Titularización de Cartera Hipotecaria y Microcrédito", La Inversión en la Vivienda y su Efecto Multiplicador en el Desarrollo Económico de la Región Centroamericana, XVI Encuentro Regional Centroamericano, Asociación Centroamericana para la Vivienda, Ciudad de Guatemala, Guatemala. Noviembre 15-16, 2007.
- "Titularización: Una Opción de Financiamiento para la Inversión en Vivienda", Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas (FHA), Asesores Fiduciarios S.A., Banco del Quetzal, Bancafé S.A., Banco Centroamericano de Integración Económica, Siglo XXI y Cementos Progreso. Ciudad de Guatemala, Guatemala. 27-28 de marzo del 2006.
- "Financiamiento para la PYME a través de la Titularización", Segundo Encuentro de expertos en Fiducia y Titularización, Superintendencia de Compañías, Guayaquil, Ecuador. Noviembre 21, 2007



- “Titularización de Cartera Hipotecaria de Vivienda Bancaria”, Banco mercantil S.A. (BAMER), Tegucigalpa, Honduras. 30 de marzo del 2006.
- “La Emisión de Valores mediante Fideicomisos de Titularización de Flujos Futuros y cartera Hipotecaria de Vivienda, y el Beneficio para las Entidades Financieras”, Instituto Bancario Internacional, Asociación de Bancos de Panamá. Ciudad de Panamá, Panamá. 26-28 de junio del 2006.
- “El Riesgo Fiduciario y la Titularización de Proyectos de Infraestructura”, JP Asociados Consultores Fiduciarios Latinoamericanos S.A., Gerencia Integral de Proyectos S.A.. San José, Costa Rica. 28-30 de Junio del 2006.
- “Foro Internacional sobre Buenas Prácticas en Banca de Desarrollo”, “Titularización de Cartera de Microcrédito”, Corporación Financiera Nacional (CFN), Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo (ALIDE). Quito, Ecuador. 2-3 de agosto del 2006.
- “Titularización de Cartera Hipotecaria de Vivienda”, Primer Encuentro de Expertos en Fiducia y Titularización. Superintendencia de Compañías del Ecuador, Trust Fiduciaria S.A. Guayaquil, Ecuador. 13 de septiembre del 2006.
- “Titularización de Activos y Flujos Futuros: La Experiencia en Bolivia”, XVI Congreso Latinoamericano de Fideicomiso (COLAFI 2006). Montevideo, Uruguay. 18-20 de Octubre del 2006.
- “Titularización”, Superintendencia de Compañías de Ecuador, Trust Fiduciaria, Primer Encuentro de Expertos en Titularización y Fiducia”. Guayaquil, Ecuador. Septiembre 13, 2006.
- “La Emisión de Valores Mediante Fideicomiso de Titularización de Flujos Futuros y Cartera Hipotecaria de Vivienda, y el Beneficio para Entidades financieras”. Instituto Bancario Internacional, Centro de Estudios Superiores, Asociación Bancaria de Panamá. Ciudad de Panamá, Panamá. Junio 26-28, 2006.
- “Titularización: Una Opción de Financiamiento para la Inversión en Vivienda”. Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas (FHA), Asesores Fiduciarios S.A., Ciudad de Guatemala, Guatemala. Marzo 27-28, 2006.
- “Titularización y Fideicomiso de Apoyo al Sector de Vivienda”, XV Congreso Latinoamericano de Fideicomiso, Federación Latinoamericana de Bancos. Ciudad de Panamá, Panamá. Septiembre 7-9, 2005.
- “La Titularización en Latinoamérica: Titularización como Instrumento para la ejecución de grandes proyectos de Infraestructura”. XIV Congreso Latinoamericano de Fideicomiso, Federación Latinoamericana de Bancos. Quito, Ecuador. Octubre 20-22, 2004.
- “Titularización de Cartera Hipotecaria de Vivienda”, Primer Congreso Internacional de Titularización. Quito, Ecuador. Junio 21, 2001.
- “Titularización en Bolivia: La Visión del Sector Privado”. Tercer Curso sobre Regulación y Supervisión de Mercados de Capitales en Sudamérica, Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores de Madrid, España. Santa Cruz, Bolivia. Junio 2001.



Evaluación de la economía de Bolivia

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

El año 2007 la economía boliviana continuó registrando un ritmo de crecimiento positivo, impulsado por la dinámica de los sectores de la construcción, la actividad financiera, la industria manufacturera, el sector de transporte y el rubro de los hidrocarburos. Según fuentes oficiales el crecimiento económico del país durante el último año medido por el crecimiento del PIB se situará alrededor del 4.0%, levemente menor al registrado el año 2006. El crecimiento se habría visto afectado por los cambios climatológicos generados a inicio de año por el fenómeno del niño que comprometió la producción del sector agrícola y pecuario, tanto en el área oriental así como en el altiplano boliviano.

A pesar del aumento del nivel general de los precios internos por encima de lo previsto durante el 2007, el desempeño de otros indicadores macroeconómicos continúa siendo positivo. Existe superávit en cuenta corriente y en cuentas fiscales, se observa un significativo incremento de las reservas internacionales y una reducción de la deuda externa como porcentaje del PIB; asimismo, se observa un crecimiento de la demanda interna, impulsado por el consumo privado. El crecimiento de la demanda interna, en mayor proporción que en gestiones pasadas, está relacionado con los mayores volúmenes de inversión y consumo, tanto privado como público, resultante de las condiciones de la economía y del flujo de recursos externos, así como de una política redistributiva que busca mejorar el ingreso disponible y la capacidad de gasto de las familias.

En el marco de una economía mundial y regional favorable, el desempeño positivo de las exportaciones verificado en los últimos tres años se mantuvo en la gestión 2007, habiéndose registrado por segundo año un importante superávit en la cuenta corriente, que también ha sido favorecido por el ingreso de divisas provenientes de las remesas enviadas desde el exterior por personas que han emigrado del país; el resultado positivo en balanza de pagos ha permitido aumentar las reservas internacionales del BCB por encima de los cinco mil millones de dólares estadounidenses al finalizar el año 2007, cifra que alcanza nuevamente niveles históricos sin precedentes.

Los efectos de los cambios climatológicos producidos en el primer trimestre del año 2007, y la sequía verificada en el segundo semestre ocasionaron una caída de la producción de alimentos, lo cual se reflejó en el alza de sus precios y en un aumento de la inflación, situación que fue encarada por el gobierno a través de medidas como la suspensión de los aranceles de importación de carne y el trigo, buscando frenar la tendencia alcista del índice general de precios de la primera mitad del año. El aumento de la inflación en la gestión 2007, en niveles por encima de las cifras registradas en el año 2006, se verificó en gran parte de los países de la región.

Con relación al comportamiento del sector fiscal, la gestión 2007 finalizó por segundo año consecutivo con un superávit fiscal, que según fuentes oficiales del gobierno, se situará por encima del 2.0%.

Por otra parte, la política cambiaria orientada a la apreciación de la moneda nacional con respecto al dólar estadounidense, buscó neutralizar las presiones inflacionarias. La orientación de la política cambiaria fue concordante con lo ocurrido en países de la región, los cuales también asumieron políticas similares de apreciación de sus monedas locales, incluso con ritmos más acelerados. Desde hace varios años la política cambiaria también es parte de los esfuerzos que se vienen realizando en procura de bolivianizar la economía y así privilegiar el uso de la moneda local como medio de pago y depósito de valor.

Debido a que en junio 2007 se hizo efectiva la condonación de la deuda con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por más de mil millones de dólares estadounidense, en el marco de la iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (HIPC II), el saldo acumulado de la deuda externa se redujo a cerca de 2 mil millones de dólares estadounidenses, cuyo efecto se tradujo en una liberalización de recursos que estaban destinados al servicio de la deuda externa en capital e intereses.

En el marco de una buena coyuntura económica, durante el año 2007 el proceso de intermediación financiera mostró un mayor dinamismo, reflejado en el crecimiento histórico de los depósitos y de la cartera de créditos, lo que consolida el ciclo de recuperación de la actividad financiera. El desempeño del sector de intermediación financiera en la economía en los próximos meses dependerá de la evolución favorable de la economía, así como de la preservación de un clima político y social que genere condiciones para incentivar mayores inversiones.

Esto es una transcripción de la Parte I del documento "Evaluación del Sistema Bancario y no Bancario al 31 de Diciembre de 2007", elaborado por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras de Bolivia, el cual se encuentra en la página web <http://www.sbef.gov.bo/archivos/Editorial1207.pdf>



misión

Como Sociedad de Titularización:

“Brindar soluciones innovadoras a necesidades financieras del sector público y privado, contribuyendo al desarrollo del país y del mercado de valores”

visión

Hasta el 2008:

Ser una Sociedad de Titularización líder en el mercado local experta en titularizar diversos tipos de activos y flujos futuros.

Haber comprado diversos tipos de activos para titularización, equivalentes a 10 veces el patrimonio actual de la Sociedad.

Ser hacedor de mercado de valores de titularización y tener presencia internacional.

Duplicar el monto actual de Patrimonios Autónomos en administración



Estados Financieros



Parados: Galo Agramont Chacón, René Navajas Flores, Nelson Hochkofler Patty, Javier Dipp Quitón, Alberto Torrico Delgado, Omar Tovar Alcazar y Victor Hugo Vásquez

Sentados: Rudy Valdez Choque, Veronica Zamora Vega, Ligia Mayorga Lazcano, Jaime Dunn De Avila y Jacqueline Benavides Castro



NAFIBO

Sociedad de Titularización S.A.

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Al 31 de Diciembre de 2007

CONTENIDO

- 1.1 Dictamen del auditor independiente
- 1.2 Balance General
- 1.3 Estado de Ganancias y Pérdidas
- 1.4 Estado de Evolución del Patrimonio Neto
- 1.5 Estado de Flujo de Efectivo
- 1.6 Notas a los Estados Financieros



1.1 Dictamen del auditor independiente

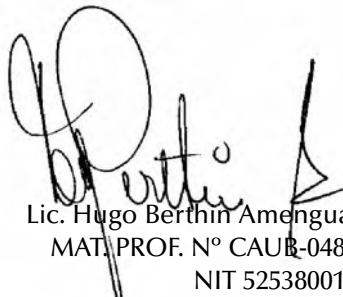
A los señores
Presidente y Miembros del Directorio de
NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
La Paz - Bolivia

1. Hemos examinado los balances generales de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, evolución del patrimonio neto y cambios en la situación financiera por los ejercicios terminados en esas fechas así como las Notas 1 a 26 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad, nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y normas emitidas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas selectivas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas efectuadas por la Gerencia; así como también, evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.

2. En nuestra opinión los estados financieros descritos en el primer párrafo presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio neto y los cambios en su situación financiera por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con normas emitidas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros y Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Bolivia.
3. Durante el ejercicio, la Sociedad ha generado un importe neto de Bs1.514.044 como resultado de la actualización de partidas no monetarias que mantienen su valor intrínseco. En cumplimiento de la Circular SPVS/IV/DI N° 55/2007 de diciembre 28, 2007, este importe neto y el saldo de la cuenta de "Ajuste global del patrimonio" existente al 31 de diciembre de 2006 de Bs(203.866) fueron ajustados en enero 2008 cuyo importe total asciende a Bs1.717.910.

BDO BERTHIN AMENGUAL & ASOCIADOS



Lic. Hugo Berthin Amengual
MAT. PROF. N° CAUB-0482
NIT 525380012

La Paz, Bolivia
Febrero 26, 2008

Estados
Financieros

Nafibo Sociedad de Titularización S.A.

1.2 Balance General
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006

	Notas	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Activo corriente			
Disponibilidades	3	680.411	5.810.225
Inversiones bursátiles en valores de deuda a corto plazo	4	26.787.075	25.855.058
Inversiones bursátiles en valores de renta variable a corto plazo	5	195.320	263.189
Cuentas pendientes de cobro diversas a corto plazo	6	8.919.930	1.285.735
Inversiones no registradas en bolsa a corto plazo	7		538.101
Total del activo corriente		<u>36.582.736</u>	<u>33.752.308</u>
Activo no corriente			
Inversiones			
Inversiones no registradas en bolsa a largo plazo	7	829.211	789.300
Activo fijo			
Bienes de uso, neto	8	354.002	36.869
Otros activos			
Otros activos a largo plazo	9	41.981	12.326
Total del activo no corriente		<u>1.225.194</u>	<u>838.495</u>
Total del activo		<u>37.807.930</u>	<u>34.590.803</u>
Cuentas de orden deudoras	18	<u>107.330.960</u>	<u>113.380.726</u>
Derechos de los patrimonios	19	<u>158.965.958</u>	<u>172.114.765</u>
Pasivo corriente			
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	10		477.302
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas a corto plazo	11	680.311	1.466.153
Total del pasivo corriente		<u>680.311</u>	<u>1.943.455</u>
Pasivo no corriente			
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas	11	137.688	251.530
Total del pasivo no corriente		<u>137.688</u>	<u>251.530</u>
Total del pasivo		<u>817.999</u>	<u>2.194.985</u>
Patrimonio			
Capital pagado	15	32.336.700	32.336.700
Ajuste global al patrimonio	16	(1.729.063)	(1.744.486)
Reserva legal		118.024	29.310
Resultados acumulados		6.264.270	1.774.294
Total del patrimonio		<u>36.989.931</u>	<u>32.395.818</u>
Total del pasivo y patrimonio		<u>37.807.930</u>	<u>34.590.803</u>
Cuentas de orden acreedoras	18	<u>107.330.960</u>	<u>113.380.726</u>
Obligaciones de los patrimonios	19	<u>158.965.958</u>	<u>172.114.765</u>

Las notas 1 a 26 que se acompañan, son parte de los estados financieros.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Galo A. Agramont
Contador Administrador


Percy Jiménez Cabrera
Presidente


Rafael Boyán Téllez
Síndico



Nafibo Sociedad de Titularización S.A.

**1.3 Estado de ganancias y pérdidas
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006**

		2007	2006
	Notas	Bs	(Reexpresado)
		Bs	Bs
Ingresos operativos	12	1.881.119	1.652.474
Cargos operativos	12	<u>(12.349)</u>	<u>(107.251)</u>
Margen operativo		<u>1.868.770</u>	<u>1.545.223</u>
Ingresos financieros	13	3.123.304	2.177.197
Cargos financieros	13	<u>(298.119)</u>	<u>(178.868)</u>
Margen financiero		<u>2.825.185</u>	<u>1.998.329</u>
Margen operativo financiero		4.693.955	3.543.552
Gastos de administración	14	<u>(2.505.156)</u>	<u>(1.819.315)</u>
Resultado de operación neto		2.188.799	1.724.237
Ingresos extraordinarios	20		31.632
Resultados de gestiones anteriores	21	139.267	16.403
Gastos extraordinarios	20		<u>(12.778)</u>
Resultado antes de ajustes por inflación		2.328.066	1.759.494
Ajustes por inflación		<u>2.419.182</u>	<u>498.833</u>
Utilidad antes de impuestos		4.747.248	2.258.327
Impuesto sobre Utilidades de las Empresas			<u>(564.582)</u>
Utilidad neta		<u>4.747.248</u>	<u>1.693.745</u>

Las notas 1 a 26 que se acompañan, son parte de los estados financieros.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Galo A. Agramont
Contador Administrador

Percy Jiménez Cabrera
Presidente

Rafael Boyan Téllez
Sindico



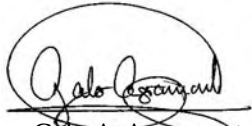
Nafibo Sociedad de Titularización S.A.

1.4 Estado de evolución del patrimonio neto
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

	Capital pagado Bs	Ajuste global del patrimonio Bs	Reserva legal Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
Saldo al 31.12.05	15.920.400	80.161	3.171	551.314	16.555.046
Reexpresión		(144.857)			(144.857)
Saldos reexpresados	15.920.400	(64.696)	3.171	551.314	16.410.189
Aporte de capital 15.751.955	15.891.000	(139.045)			
Capitalización de utilidades	525.300	(125)		(525.175)	
Apropiación a reserva legal			26.139	(26.139)	
Utilidad del ejercicio				1.774.294	1.774.294
Saldo al 31.12.06	32.336.700	(203.866)	29.310	1.774.294	33.936.438
Reexpresión		(1.540.620)			(1.540.620)
Saldos reexpresados	32.336.700	(1.744.486)	29.310	1.774.294	32.395.818
Apropiación a reserva legal			88.714	(88.714)	
Apropiación de otras reservas		15.423		(168.558)	(153.135)
Utilidad del ejercicio				4.747.248	4.747.248
Saldo al 31.12.07	<u>32.336.700</u>	<u>(1.729.063)</u>	<u>118.024</u>	<u>6.264.270</u>	<u>36.989.931</u>

Las notas 1 a 26 que se acompañan, son parte de los estados financieros.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Galo A. Agramont
Contador Administrador


Percy Jiménez Cabrera
Presidente


Rafael Boyan Téllez
Síndico



Nafibo Sociedad de Titularización S.A.
1.5 Estado de cambios en la situación financiera
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

	2007	2006 (Reexpresado)
	Bs	Bs
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Resultado del ejercicio	4.747.248	1.693.745
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio que no han generado movimiento de fondos:		
Provisiones para beneficios sociales	92.425	69.885
Provisiones para impuestos		415.608
Otras provisiones		75.241
Depreciaciones y amortizaciones	57.199	8.242
Diferencias de cambio y reajustes	15.424	
Valuaciones a precios de mercado	(741.522)	
Otros		(132.732)
Fondos obtenidos en la utilidad del ejercicio	<u>4.170.774</u>	<u>2.129.989</u>
Cambios en activos y pasivos operativos (Incremento) cuentas y documentos pendientes de cobro diversos a corto plazo	(7.634.195)	(358.843)
(Incremento) cuentas y documentos pendientes de cobro diversos a largo plazo		(16.111)
(Disminución) cuentas y documentos pendientes de pago a corto plazo	(785.842)	(116.887)
(Disminución) Incremento otros pasivos a largo plazo	(206.267)	75.159
Flujos originados por cambios en activos y pasivos operativos	<u>(8.626.304)</u>	<u>(416.682)</u>
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIONES	<u>(4.455.530)</u>	<u>1.713.307</u>
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
(Disminución) de obligaciones financieras a corto plazo	(2.691.920)	
(Disminución) de obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	(477.301)	
Incremento de capital social		15.169.593
Pago dividendos	(168.558)	
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>(645.859)</u>	<u>12.477.673</u>
A la página siguiente	<u>(5.101.389)</u>	<u>14.190.980</u>
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE INVERSION		
Disminución (Incremento) inversiones a corto plazo	415.475	(8.365.031)
Incremento inversiones a largo plazo	(39.911)	(32.669)
Incremento bienes de uso	(365.184)	(20.749)
Incremento en otros activos	(38.805)	
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE INVERSION	<u>(28.425)</u>	<u>(8.418.449)</u>
(DISMINUCION) INCREMENTO DE FONDOS DURANTE EL EJERCICIO	<u>(5.129.814)</u>	<u>5.772.531</u>
EFFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO	<u>5.810.225</u>	<u>37.694</u>
EFFECTIVO AL FINAL DEL EJERCICIO	<u>680.412</u>	<u>5.810.225</u>

Las Notas 1 a 26 que se acompañan, son parte de los estados financieros.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Galo A. Agramont
Contador Administrador

Percy Jiménez Cabrera
Presidente

Rafael Boyan Téllez
Síndico

**Nafibo Sociedad de Titularización S.A.****1.6 Notas a los estados financieros
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006****NOTA 1 CONSTITUCION Y OBJETO DE LA ENTIDAD**

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., es una sociedad de objeto exclusivo organizada en el marco de la Ley del Mercado de Valores N° 1834 y regulación vigente; fue constituida mediante Escritura Pública N° 2402/2004 de septiembre 9, de 2004 y obtuvo su matrícula N° 001009747. Adicionalmente, obtuvo autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) bajo el Número de Registro, SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la SPVS de octubre 15, de 2004 e inicio sus operaciones en octubre 18, 2004.

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., tiene por objeto estructurar proyectos de titularización, administrar activos y/o flujos futuros de procesos de titularización, comprar activos, bienes o flujos futuros para titularizar por acto unilateral o por cesión irrevocable, conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los patrimonios autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas o por la propia sociedad dentro de procesos de titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes, activos o flujos futuros que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los artículos 4ª y 5ª del D.S. N° 25514 de septiembre 17, 1999 pudiendo conformar Patrimonios Autónomos se emitirán Valores de Titularización a favor de los inversionistas a partir de procesos de titularización, por acto unilateral o cesión irrevocable, sean éstos de contenido crediticio de participación o mixtos, en valores físicos o representados en anotaciones en cuenta.

La Sociedad con las más amplias facultades, podrá asesorar a entidades públicas y privadas, nacionales o extranjeras en materia de titularización y afines, así como realizar toda otra actividad autorizada por las normas legales en vigencia. También la sociedad podrá prestar servicios y actividades adicionales conexas a su objeto social y derivados del mismo, previa y expresa autorización de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, en cumplimiento de la Ley N° 1834 de marzo 31, 1998 y su Reglamento y demás disposiciones reglamentarias, concordantes y conexas.

Para el cumplimiento de su objeto, la Sociedad podrá efectuar la financiación de aporte de capitales, concertación de operaciones con personas naturales o jurídicas en general, compra, venta y negociación de toda clase de inmuebles y muebles, constitución de sociedades, formación de sociedades filiales y realizar actos jurídicos bursátiles y comerciales de todo tipo, en cuanto se ajusten a las disposiciones legales vigentes; asimismo, previo cumplimiento de los requisitos previstos por las normas legales en vigencia, la Sociedad podrá proceder con la subcontratación de personas naturales o jurídicas para el cumplimiento de su objeto social, sin que ello impida la cesión o desplazamiento de las obligaciones de sus propias responsabilidades establecidas por Ley.

NOTA 2 BASES DE PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros de la Sociedad, han sido preparados de conformidad con las normas emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia, las cuales en todos los aspectos significativos, son concordantes con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Bolivia, excepto por lo establecido por la Circular SPVS/IV/DI N° 055/2007 de diciembre 28, 2007, que no contempla la aplicación de las nuevas normas contables revisadas y modificadas N° 3 y N° 6 para el ejercicio 2007. Adicionalmente, se han seguido los lineamientos generales establecidos por la SPVS en el Manual de Cuentas para Sociedades de Titularización aprobado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 257 de abril 29, 2005; en este sentido, el índice utilizado



para actualizar los rubros no monetarios es la cotización del dólar estadounidense respecto al boliviano ocurrida durante el ejercicio.

Para la preparación y emisión de los estados financieros, la Gerencia de la Sociedad realizó algunas estimaciones que afectan los activos y pasivos de los estados financieros al cierre del ejercicio; así como los componentes de ingresos y gastos del ejercicio; estas estimaciones fueron registradas y reconocidas en cumplimiento al marco contable y normativa vigente.

Los principios y prácticas contables más significativas aplicadas por la Sociedad, son las siguientes:

2.1 Valuación de activos y pasivos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan de acuerdo a los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio. El tipo de cambio de compra vigente al 31 de diciembre de 2007 y 2006 fue de Bs7,57 y 7,93 respectivamente. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en las cuentas de resultados del ejercicio.

2.2 Inversiones bursátiles en valores de deuda a corto plazo

Las inversiones existentes en bonos, letras, depósitos a plazo fijo y pagarés inscritas en el Registro de Mercado de Valores, se valúan a su valor de mercado que incluye el rendimiento calculado de acuerdo a la metodología de valoración para la entidades supervisadas por la SPVS que fue aprobada mediante Resolución Administrativa SPVS N° 174 de marzo 10, 2005, por su naturaleza se constituyen en inversiones menores a un año respecto de la fecha de emisión o de su adquisición.

2.3 Inversiones bursátiles en valores de renta variable

Las inversiones bursátiles en títulos valores de renta variable inscritas en el Registro de Mercado de Valores, corresponden a inversiones en fondos de inversión, valuados a su valor neto de realización actualizado.

2.4 Cuentas pendientes de cobro diversas a corto plazo

Las cuentas pendientes de cobro corresponden a estudios realizados por la Sociedad que se encuentran valuados de acuerdo con las condiciones contractuales acordadas y la conformación de patrimonios autónomos de cesión unilateral que administra la Sociedad valuadas según la metodología de valoración para la entidades supervisadas por la SPVS que fue aprobada mediante Resolución Administrativa SPVS N° 174 de marzo 10, 2005.

2.5 Inversiones no registradas en bolsa

Las inversiones no registradas en bolsa corresponden a inversiones adquiridas por la Sociedad y se exponen a su valor de adquisición.

2.6 Bienes de uso

Los bienes de uso se encuentran valuados a su costo de adquisición actualizado, menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada, en función de lo establecido por el anexo del artículo 22 del Decreto Supremo N° 24051 de junio 29, 1995. El valor de los bienes de uso considerado en su conjunto, no supera su valor de mercado.



2.7 Cuentas y documentos pendientes de pago diversas

Registra las provisiones en cumplimiento a normas establecidas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros en el Manual de Cuentas, circulares específicas y regulaciones legales vigentes, además de obligaciones impositivas, sociales y operativas. También incluye, la previsión para indemnizaciones, que cubre el pasivo correspondiente al monto que por Ley corresponde pagar al personal en relación de dependencia, calculado sobre la base de un mes de sueldo por cada año de servicio a la Sociedad. Según las disposiciones legales vigentes, transcurridos los cinco años de antigüedad en su empleo, el personal ya es acreedor a la indemnización, equivalente a un mes de sueldo por año de antigüedad, incluso en los casos de retiro voluntario.

2.8 Patrimonio

De acuerdo con el Manual de Cuentas para Sociedades de Titularización aprobado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 257 de abril 29, 2005, que se encuentra en actual vigencia, y la circular SPVS/IV/DE N° 054/2007 ambas emitidas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, la Sociedad actualizó el total del patrimonio, en función de la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano. El efecto de actualización del capital pagado, ajustes al patrimonio y resultados acumulados, se registra en la cuenta del patrimonio "Ajuste Global del Patrimonio". La contrapartida de estos ajustes se refleja en la cuenta de resultados ajuste por inflación y tenencia de bienes.

2.9 Resultado neto del ejercicio

De acuerdo a lo establecido por la circular SPVS/IV/DE N° 054/2007 emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, la Sociedad determinó el resultado del ejercicio de acuerdo con lo establecido por la anterior Norma de Contabilidad N° 3 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, reexpresando en moneda constante el valor de cada una de las líneas del estado de ganancias y pérdidas. En las cuentas "Cargos y/o Abonos por Ajuste por Inflación" se expone el resultado neto por exposición a la inflación del ejercicio.

2.10 Ingresos operativos

Registra los ingresos provenientes de los beneficios operativos obtenidos por la Sociedad, principalmente compuestas de las comisiones por Administración de los Patrimonios Autónomos, reconociéndose sobre la base contable de devengado.

2.11 Cargos operativos

Corresponde a las comisiones bursátiles provenientes por cuotas de participaciones en fondos de inversión abiertos, reconociéndose sobre la base contable de devengado.

2.12 Ingresos financieros

Los ingresos financieros corresponden a rendimientos obtenidos en valores de renta fija, premios por operaciones de reporto y rendimientos por cuotas de participaciones en fondos de inversión abiertos. Estos ingresos se reconocen por la base contable de devengado.

NOTA 3 DISPONIBILIDADES

La composición del disponible al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:



	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Cta. Cte. Banco Nacional de Bolivia S.A. MN	21.657	21.003
Cta. Cte. Banco Nacional de Bolivia S.A. ME	141.785	188.164
Cta. Cte. Banco Unión S.A. ME	2.909	
Cuenta en Caja de Ahorro UFV	<u>514.060</u>	<u>5.601.058</u>
	<u>680.411</u>	<u>5.810.225</u>

NOTA 4 INVERSIONES BURSATILES EN VALORES DE DEUDA A CORTO PLAZO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Valores emitidos por el Estado	10.968.058	766.886
Valores emitidos por bancos y entidades financieras	14.566.281	24.132.403
Valores emitidos por otras entidades financieras	433.562	
Bonos emitidos por empresas	819.174	
Bonos emitidos por otras entidades adquiridos en reporto		478.468
Deudores por operaciones de reporto		<u>477.301</u>
	<u>26.787.075</u>	<u>25.855.058</u>

NOTA 5 INVERSIONES BURSATILES EN VALORES DE RENTA VARIABLE

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
BNB Safi S.A.:		
Oportuno Fondo de Inversión M/N	69.340	19.285
Efectivo Fondo de Inversión M/E	121.548	144.091
Portafolio Fondo de Inversión M/E	<u>4.432</u>	<u>99.813</u>
	<u>195.320</u>	<u>263.189</u>

Las características especificadas en los contratos establecen que la responsabilidad de los valores que adquiera BNB SAFI S.A. no sean pagados a su vencimiento o que no obtengan rendimientos, es directamente de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.; asimismo, BNB SAFI S.A. no garantiza una determinada rentabilidad, ya que el rendimiento de los fondos es esencialmente variable.

Por administrar los fondos BNB SAFI S.A. cobra una comisión, que se determina de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno que es de pleno conocimiento de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

El plazo del contrato es indefinido y se rescindiré en la fecha en que sea notificada por una de las partes.

**NOTA 6 CUENTAS PENDIENTES DE COBRO DIVERSAS**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Comisiones pendientes de cobro a clientes	606.485	765.005
Impuesto a ser compensado con el IT	4.693	72.136
Cuentas por cobrar por Pat Aut. Terrasur S.A.	3.091.479	388.293
Cuentas por cobrar por Pat Aut. Letras de Cambio Sector Público	5.182.418	
Cuentas por cobrar por Pat Aut. Sinchi Wayra	757	
Otros documentos	22.710	
Crédito Fiscal IVA	1.805	1.142
Anticipo al personal		54.906
Rendimientos por cobrar	9.583	4.253
	<u>8.919.930</u>	<u>1.285.735</u>

En la cuenta comisiones pendientes de cobro a clientes, la entidad tiene contabilizadas comisiones por cobrar sobre asesoramiento en procesos de estructuración.

Cuentas por cobrar: Patrimonio Autónomo Terrasur S.R.L.– NAFIBO 007

Mediante Testimonio N° 4427/2006 de diciembre 20, 2006, se suscribe el contrato marco entre Terrasur S.R.L. y NAFIBO ST que crea el plan de transferencias de lotes de terrenos que Terrasur S.R.L. transfiere a título de enajenación perpetua a favor de NAFIBO ST para que posteriormente ceda irrevocablemente los mencionados lotes de terrenos, mediante acto unilateral, a un patrimonio autónomo que será denominado Terra Sur – NAFIBO 007.

La transferencia de los lotes de terrenos se realiza dentro del marco legal vigente, en este sentido, NAFIBO ST, a partir de la suscripción del contrato asume la calidad de propietario de dichos lotes de terrenos y se beneficia de las cuotas pendientes de pago que forman parte del plan de pagos de los clientes.

El valor de negociación actualizado de los terrenos asciende a Bs3.091.479 y a la fecha de emisión de los estados financieros, aún no fue emitida la Resolución Administrativa del la SPVS correspondiente que autorice el funcionamiento del patrimonio autónomo y, por consiguiente, se efectúe la emisión de valores, con cargo al patrimonio constituido.

Cuentas por cobrar: Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra – NAFIBO 010

Mediante Testimonio N° 9/2008 de enero 3, 2008, se establece el marco para la declaración unilateral de cesión irrevocable de un derecho de compra de pagarés emitidos por Sinchi Wayra S.A. que realiza la Sociedad para la constitución del Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra – NAFIBO 010.

A través de esta cesión, la Sociedad asume la obligación de realizar la emisión de una serie única de valores de titularización con cargo a este patrimonio autónomo por un importe total de US\$152.448.546. A la fecha de emisión de los estados financieros, aún no fue emitida la Resolución Administrativa del la SPVS correspondiente que autorice el funcionamiento del patrimonio autónomo y, por consiguiente, se efectúe la emisión de valores, con cargo al patrimonio constituido.



Cuentas por cobrar: Patrimonio Autónomo Letras de Cambio Sector Público – NAFIBO 012

Mediante Testimonio N° 5300/2007 de diciembre 26, 2007, se establece el marco para la cesión irrevocable de letras de cambio emitidas por entidades del sector público y registradas dentro de los programas de fondos de garantía o cuentas de previsión, dentro de un programa de emisión de valores de titularización que suscribe NAFIBO ST como parte de una cesión unilateral.

El programa de emisión consiste en un plan de emisiones de valores de titularización de hasta US\$6.500.000 dentro de un periodo de hasta tres años a partir de la obtención de la Resolución Administrativa de la SPVS que apruebe e inscriba dicho programa

El valor presente de las letras asciende a Bs5.182.418 y a la fecha de emisión de los estados financieros, aún no fue emitida la Resolución Administrativa del la SPVS correspondiente que autorice el funcionamiento del patrimonio autónomo y, por consiguiente, se efectúe la emisión de valores, con cargo al patrimonio constituido.

NOTA 7 INVERSIONES NO REGISTRADAS EN BOLSA

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Letras de Cambio a Corto Plazo		538.101
Letras de Cambio a Largo Plazo		789.300
Participación en la Bolsa Boliviana de Valores	828.211	
Acciones emitidas por empresas	<u>1.000</u>	
	<u><u>829.211</u></u>	<u><u>1.327.401</u></u>

NOTA 8 BIENES DE USO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

Al 31 de diciembre de 2007

Cuentas	Valores del activo Bs	Depreciación acumulada Bs	Valores netos Bs
Mobiliario y enseres	126.244	16.129	110.115
Equipos e instalaciones	73.968	7.967	66.001
Equipos de computación	<u>206.662</u>	<u>28.776</u>	<u>177.886</u>
	<u><u>406.874</u></u>	<u><u>52.872</u></u>	<u><u>354.002</u></u>

Al 31 de diciembre de 2006 (Reexpresado)

Cuentas	Valores del activo Bs	Depreciación acumulada Bs	Valores netos Bs
Mobiliario y enseres	4.694	821	3.873
Equipos e instalaciones	12.927	1.438	11.489
Equipos de computación	<u>24.068</u>	<u>2.561</u>	<u>21.507</u>
	<u><u>41.689</u></u>	<u><u>4.820</u></u>	<u><u>36.869</u></u>

**NOTA 9 OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
ACTIVOS INTANGIBLES		
Valor actualizado de software	51.915	15.140
Amortización acumulada	<u>(14.826)</u>	<u>(5.678)</u>
	<u>37.089</u>	<u>9.462</u>
PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACION		
Operaciones por liquidar	1.892	
Fondos fijos no repuestos	<u>3.000</u>	<u>2.864</u>
	<u>41.981</u>	<u>12.326</u>

NOTA 10 OBLIGACIONES POR OPERACIONES BURSATILES A CORTO PLAZO

La composición de las obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Valores reportados a entregar	<u> </u>	<u>477.302</u>

NOTA 11 CUENTAS Y DOCUMENTOS PENDIENTES DE PAGO DIVERSAS

La composición de los saldos de cuentas a corto y largo plazo correspondiente a las cuentas y documentos pendientes de pago diversas al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Provisión para el Impuesto a las Utilidades de las Empresas		573.743
Cargas sociales y fiscales	45.015	25.470
Ingresos diferidos	569.125	765.005
Primas		76.278
Diversas		2.947
Provisión para auditoría externa	29.939	22.710
Otras provisiones	<u>36.232</u>	<u> </u>
	<u>680.311</u>	<u>1.466.153</u>
Provisión para indemnizaciones	137.688	179.236
Otras previsiones	<u> </u>	<u>72.294</u>
	<u>137.688</u>	<u>251.530</u>
	<u>817.999</u>	<u>1.717.683</u>



Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:

De acuerdo a lo establecido en el Título III de la Ley N° 1606, promulgada el 22 de diciembre de 1994, se crea el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas, que se aplica sobre las utilidades resultantes de los estados financieros al cierre de cada ejercicio anual a partir del 1 de enero de 1995.

Durante el ejercicio 2007, el Gobierno Nacional ha promulgado el Decreto Supremo N° 29387 en diciembre 19, 2007, el cual modifica el Reglamento del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas, en lo que corresponde a la reexpresión en moneda extranjera y valores en moneda constante en los estados financieros de las empresas, para la determinación de la utilidad neta imponible, admitiéndose para el efecto únicamente la reexpresión por la variación en la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda.

En cumplimiento al Decreto Supremo, la Sociedad ha determinado el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas conforme establece dicha disposición legal en función a un cálculo extracontable, base que difiere sustancialmente de la aplicada hasta el ejercicio 2006.

Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, la Sociedad determinó una pérdida imponible que se detalla a continuación:

	Bs
Resultado contable	4.747.248
Menos:	
Ganancia en venta de valores en inversiones bursátiles	45.622
Ganancia por valuación de valores a precios de mercado	971.701
Actualización neta del patrimonio calculada sobre la base de la variación del dólar estadounidense	1.525.197
Más:	
Pérdida en venta de valores en inversiones bursátiles	9.606
Pérdida por valuación de valores a precios de mercado	230.179
Impuesto a la Transacciones Financieras	1.745
Impuesto a las Transacciones compensado	79.576
Actualización del activo fijo calculada sobre la base de la variación del dólar estadounidense	9.444
Actualización del activo intangible calculada sobre la base de la variación del dólar estadounidense	<u>1.709</u>
	2.536.987
Ajustes según lo dispuesto por el Decreto Supremo N° 29387 de diciembre 19, 2007 y las Resoluciones Normativas de Directorio N° 002.08 y 004.08 de enero, 4 y 18, 2008 respectivamente, ambas emitidas por el Servicio de Impuestos Nacionales:	
Más:	
Actualización del activo fijo calculada sobre la base de Unidades de Fomento a la Vivienda	15.465
Actualización del activo intangible calculada sobre la base de Unidades de Fomento a la Vivienda	2.416
Menos:	
Actualización del patrimonio calculada sobre la base de Unidades de Fomento a la Vivienda	<u>2.675.908</u>
Resultado tributario	<u><u>(121.040)</u></u>



Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006, la Sociedad determinó una utilidad imponible y provisionó Bs573.743 (reexpresado) por concepto del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas el mismo que fue depurado al momento de su declaración impositiva.

NOTA 12 INGRESOS Y GASTOS OPERATIVOS

El desglose de los ingresos y sus cargos operativos es el siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Ingresos operativos:		
Ingresos por administración de Patrimonios Autónomos	1.881.119	1.652.474
Cargos operativos:		
Cargos operativos bursátiles	<u>(12.349)</u>	<u>(107.251)</u>
Margen operativo	<u>1.868.770</u>	<u>1.545.223</u>

NOTA 13 INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición de los ingresos así como de sus cargos financieros es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Ingresos financieros:		
Intereses por disponibilidades	12.229	12.547
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	1.249.823	1.182.033
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	24.829	251.925
Utilidad en venta de valores bursátiles	302.487	115.972
Rendimiento por inversiones no registradas en bolsa	556.026	142.638
Ganancias por operaciones de cambio y arbitraje	6.209	1.608
Ganancias por valuación de valores a precios de mercado	<u>971.701</u>	<u>470.474</u>
Cargos financieros:		
Cargos pagados por obligaciones en operaciones bursátiles	43.900	
Cargos por cuentas pendientes de pago diversas		947
Pérdida en venta de valores de inversiones bursátiles	9.606	
Pérdidas por operaciones de cambio y arbitraje	14.434	6.662
Perdida por valuación de valores a precios de mercado	<u>230.179</u>	<u>171.259</u>
	<u>298.119</u>	<u>178.868</u>
	<u>2.825.185</u>	<u>1.998.329</u>

**NOTA 14 GASTOS DE ADMINISTRACION**

La composición de los gastos de administración incurridos durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Gastos de personal	1.902.197	1.444.831
Servicios contratados	78.388	66.158
Seguros	7.192	5.299
Comunicación y traslados	162.140	93.236
Impuestos	86.619	1.664
Mantenimiento y reparaciones	9.371	
Depreciaciones y desvalorizaciones de bienes de uso	48.051	6.283
Amortización de activos intangibles	9.148	3.782
Otros gastos de administración	<u>202.050</u>	<u>198.062</u>
	<u>2.505.156</u>	<u>1.819.315</u>

NOTA 15 CAPITAL PAGADO

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., de acuerdo a lo establecido en la Escritura Pública N° 2402/2004 de septiembre 9, 2004, ha registrado un capital autorizado de Bs31.840.000 dividido en 318.400 acciones con valor nominal de Bs100 cada una; en tanto que el capital suscrito y pagado asciende a Bs 15.920.400 correspondiente a 159.204 acciones. El capital suscrito ha sido pagado por los accionistas en su totalidad en la gestión 2004.

En cumplimiento de la Tercera Junta General Extraordinaria de Accionistas de septiembre 18, de 2006 y la Resolución Administrativa SPVS-IV- N° 1336 de fecha 30 de Noviembre de 2006, con Escritura Pública N° 4411/2006 de diciembre 19, de 2006, fue modificada la Escritura de Constitución de la Sociedad, con el incremento del Capital Autorizado a Bs63.680.000 e incremento del Capital Suscrito y Pagado a Bs32.336.700 de acuerdo al siguiente detalle:

	Bs	
Capital inicial suscrito y pagado:	15.920.400	Aprobado y autorizado en la 1ra. Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Gestión 2006 de fecha 04 de enero del 2006 y ratificado en la última Junta.
Capitalización de utilidades gestión 2004:	28.600	Aprobado y autorizado en la 2da. Junta General Extraordinaria de la Gestión 2006 de fecha 05 de enero del 2006 y ratificado en la última Junta.
Aporte de NAFIBO SAM.:	15.891.000	
Capitalización de utilidades Ejercicio 2005	496.700	Aprobado y autorizado en la 2da. Junta General Ordinaria de la Gestión 2006 de fecha 24 de marzo del 2006 y en la última Junta.
	<u>32.336.700</u>	



La composición del capital suscrito y pagado es la siguiente:

	Porcentaje accionario %	N° de accionistas Bs	Capital pagado
Banco de Desarrollo Productivo	99,99	323.364	32.336.400
Otros accionistas	<u>0,01</u>	<u>3</u>	<u>300</u>
	<u>100,00</u>	<u>323.367</u>	<u>32.336.700</u>

NOTA 16 AJUSTE GLOBAL AL PATRIMONIO

De acuerdo con el Manual de Cuentas para Sociedades de Titularización aprobado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 257 de abril 29, 2005 y la circular SPVS/IV/DE N° 054/2007 de diciembre 21, 2007, ambas emitidas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, la cuenta registra la reexpresión a moneda constante del capital, reservas y resultados acumulados que son actualizados al fin del ejercicio, en función de la variación del tipo de cambio del dólar estadounidense respecto del boliviano ocurrida entre el 31 de diciembre de 2006 y 2007. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los saldos son de Bs(1.729.063) y Bs(1.744.486) (reexpresado) respectivamente que por efecto del tipo de cambio y posicionamiento de la moneda local se presenta con cifras negativas.

NOTA 17 RESERVAS

La primera Junta General Ordinaria de Accionistas reunida en mayo 11, 2007, aprobó constituir como reserva la legal la suma de Bs88.714 que corresponde al 5% de las utilidades obtenidas al 31 de diciembre de 2006. El saldo acumulado al 31 de diciembre de 2007 y 2006 asciende a Bs118.024 y Bs29.310 respectivamente.

NOTA 18 CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS Y ACREEDORAS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Custodia de valores	82.683.989	79.323.631
Documentos y valores de la entidad	24.645.078	34.055.203
Otras cuentas de registro	<u>1.893</u>	<u>1.892</u>
	<u>107.330.960</u>	<u>113.380.726</u>

NOTA 19 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS PATRIMONIOS AUTONOMOS Y CUENTAS DE ORDEN

En la cuenta derechos de Patrimonios Autónomos, la Sociedad ha registrado las operaciones de los siguientes Patrimonios Autónomos y sus cuentas de orden:



Al 31 de diciembre de 2006 (reexpresado)

Detalle	SOBOCE NAFIBO 002 (a) Bs	COBOCE NAFIBO 003 (b) Bs	CONCORDIA NAFIBO 004 (c) Bs	IC NORTE NAFIBO 005 (d) Bs	INTI NAFIBO 006 (e) Bs	Total Bs
Derechos de los Patrimonios Autónomos						
Disponibilidades	2.948.861	451.766	143.350	982.240	973.463	5.499.680
Inversiones a Corto Plazo	2.314.501					2.314.501
Activos titularizados a corto plazo	<u>14.070.676</u>	<u>64.913.698</u>	<u>13.107.190</u>	<u>19.431.936</u>	<u>52.777.084</u>	<u>164.300.584</u>
	<u>19.334.038</u>	<u>65.365.464</u>	<u>13.250.540</u>	<u>20.414.176</u>	<u>53.750.547</u>	<u>172.114.765</u>
Cuentas de orden deudoras del PA.	<u>11.438.159</u>	<u>19.984.098</u>	<u>1.225.335</u>	<u>3.094.863</u>	<u>1.555.653</u>	<u>37.298.108</u>
Obligaciones de los Patrimonios Autónomos						
Obligaciones financieras	18.531.069	55.079.354	12.590.221	20.153.346	53.618.140	159.972.130
Cuentas y documentos Pendientes de Pago	28.766	7.516.221	18.925	18.925	19.164	7.602.001
Patrimonio	<u>774.203</u>	<u>2.769.889</u>	<u>641.394</u>	<u>241.905</u>	<u>113.243</u>	<u>4.540.634</u>
	<u>19.334.038</u>	<u>65.365.464</u>	<u>13.250.540</u>	<u>20.414.176</u>	<u>53.750.547</u>	<u>172.114.765</u>
Cuentas de orden acreedoras del PA.	<u>11.438.159</u>	<u>19.984.098</u>	<u>1.225.335</u>	<u>3.094.863</u>	<u>1.555.653</u>	<u>37.298.108</u>

Al 31 de diciembre de 2007

Detalle	SOBOCE NAFIBO 002 (a) Bs	COBOCE NAFIBO 003 (b) Bs	CONCORDIA NAFIBO 004 (c) Bs	IC NORTE NAFIBO 005 (d) Bs	INTI NAFIBO 006 (e) Bs	GAS & ELECTRICIDAD NAFIBO 008 (f) Bs	TERRASUR NAFIBO 007 (g) Bs	SINCHI WAYRA NAFIBO 010 (h) Bs	LETRAS DE CAMBIO NAFIBO 012 (i) Bs	Total Bs
Derechos de los Patrimonios Autónomos										
Disponibilidades		1.829.972	147.157	959.542	1.202.236	402.292	68.092			4.609.291
Inversiones a Corto Plazo										
Activos titularizados a corto plazo		1.688.692					17.964			1.706.656
Activos titularizados a largo plazo		<u>48.596.102</u>	<u>11.568.981</u>	<u>14.967.611</u>	<u>51.195.287</u>	<u>16.248.480</u>	<u>4.880.340</u>	<u>757</u>	<u>5.192.453</u>	<u>152.650.011</u>
		<u>52.114.766</u>	<u>11.716.138</u>	<u>15.927.153</u>	<u>52.397.523</u>	<u>16.650.772</u>	<u>4.966.396</u>	<u>757</u>	<u>5.192.453</u>	<u>158.965.958</u>
Cuentas de orden deudoras del Patrimonio autónomo	<u>2.999.279</u>	<u>20.248.894</u>	<u>1.234.685</u>	<u>2.594.031</u>	<u>358.447</u>	<u>887.620</u>	<u>3.078.145</u>			<u>31.401.101</u>
Obligaciones de los Patrimonios Autónomos										
Obligaciones financieras		38.441.758	10.901.399	15.638.638	52.578.633	16.330.762	3.055.732	757	5.182.418	142.130.097
Cuentas y documentos pendientes de pago		10.235.808	18.925	18.925	26.575	11.355	1.904.262			12.215.850
Patrimonio		<u>3.437.200</u>	<u>795.814</u>	<u>269.590</u>	<u>(207.685)</u>	<u>308.655</u>	<u>6.402</u>		<u>10.035</u>	<u>4.620.011</u>
		<u>52.114.766</u>	<u>11.716.138</u>	<u>15.927.153</u>	<u>52.397.523</u>	<u>16.650.772</u>	<u>4.966.396</u>	<u>757</u>	<u>5.192.453</u>	<u>158.965.958</u>
Cuentas de orden acreedoras del Patrimonio autónomo	<u>2.999.279</u>	<u>20.248.894</u>	<u>1.234.685</u>	<u>2.594.031</u>	<u>358.447</u>	<u>887.620</u>	<u>3.078.145</u>			<u>31.401.101</u>

**(a) PATRIMONIO AUTONOMO SOBOCE – NAFIBO 002**

Corresponde al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros celebrado entre SOBOCE S.A. y NAFIBO SAM el 26 de octubre de 2002. El originador cedió los derechos sobre los flujos futuros provenientes de los ingresos mensuales en dinero por ventas futuras de cemento y hormigón entremezclado, que en su totalidad y durante el período de vida de la emisión de valores de contenido crediticio asciende a US\$15.321.723 (con vencimiento desde diciembre, 2002 hasta noviembre de 2007) pudiendo incrementarse por las necesidades de flujos adicionales que podrían ser requeridos por los eventos de aceleración de flujos, multas al originador y gastos extraordinarios del Patrimonio Autónomo.

Estos flujos fueron calculados tomando como base el promedio de ingresos mensuales de SOBOCE S.A. del año 2001, estos ingresos se refieren a los efectivamente percibidos en dinero por éste, por ventas al crédito o al contado de los materiales señalados. La emisión de los valores de contenido crediticio de oferta pública, a la orden y endosables asciende a US\$ 12.500.000.

Al 30 de noviembre de 2007, el Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002 se encontraba en proceso de cierre, razón por la cual no presenta saldos en cuentas de balance. Asimismo, los saldos expuestos en cuentas de orden al 31 de diciembre de 2007, corresponden al fondo de liquidez.

(b) PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE – NAFIBO 003

Corresponde al Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y de Administración celebrado el 26 de diciembre de 2002 entre COBOCE y NAFIBO SAM, que dio origen al Patrimonio Autónomo con la cesión de 72 letras de cambio emitidas a favor de COBOCE, aceptadas por el Gobierno Municipal de Cochabamba registradas en el Fondo de Garantía del Viceministerio de Tesoro y Crédito Público y que en forma conjunta ascienden a US\$16.798.867 (con vencimiento desde el 24 de febrero de 2003 hasta el 19 de diciembre de 2009).

Los valores emitidos con cargo al Patrimonio Autónomo ascienden a la suma de US\$11.200.000 y su amortización culminará el 16 de junio de 2010.

(c) PATRIMONIO AUTONOMO CONCORDIA – NAFIBO 004

Corresponde al Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y Administración suscrito en fecha 22 de octubre de 2004, mediante la cual, CONCORDIA S.A. Empresa de Construcción en su condición de Originador, conviene en constituir el Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004, cediendo en forma absoluta e irrevocable, en términos jurídicos y contables, el derecho de su dominio de cartera y accesorios, constituida por 74 letras de cambio (con vencimientos desde el 16 de enero de 2005 al 28 de febrero de 2014) giradas a favor de EMPRESA CONSTRUCTORA CONCORDIA S.A. y aceptadas por el Gobierno Municipal de Cochabamba, que ascienden a US\$2.982.206, el cual será ejercido por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., adquiriendo por tal efecto obligaciones de medio y no de resultado.

Los valores emitidos con cargo al Patrimonio Autónomo ascienden a la suma de US\$1.700.000 y su amortización culminará el 11 de abril de 2014.

(d) PATRIMONIO AUTONOMO IC NORTE – NAFIBO 005

Corresponde al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros celebrado entre IC NORTE y NAFIBO SAM el 30 de agosto de 2005.

El originador cedió los derechos sobre los flujos futuros provenientes de los ingresos mensuales en dinero por ventas futuras de mercadería, productos y prestación de servicios de todos los hipermercados, supermercados y otros relacionados al giro del negocio actuales y



futuros, cedidos irrevocablemente por el originador, que en su totalidad y durante el período de vida de la emisión de valores de contenido crediticio asciende a US\$4.138.000 (con vencimiento desde octubre de 2005 hasta septiembre de 2010) pudiendo incrementarse por las necesidades de flujos adicionales que podrían ser requeridos por los eventos de aceleración de flujos, multas al originador y gastos extraordinarios del Patrimonio Autónomo.

Estos flujos fueron calculados tomando como base el promedio de ingresos mensuales de IC NORTE del año 2004, estos ingresos se refieren a los efectivamente percibidos en dinero por éste, por ventas al crédito o al contado de los materiales señalados. La emisión de los valores de contenido crediticio de oferta pública, a la orden y endosables asciende a US\$3.150.000 y culminará el 26 de octubre de 2010.

(e) PATRIMONIO AUTONOMO INTI – NAFIBO 006

Corresponde al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros celebrado entre INTI y NAFIBO ST el 17 de octubre de 2006. El originador cedió los derechos sobre los flujos actuales y futuros provenientes de los ingresos en dinero por ventas de mercadería, productos, ventas por exportación de acuerdo al numeral 20.8 del contrato, ventas por maquila, ventas por licitación, comisiones por ventas y otros relacionados directa y exclusivamente al giro del negocio de INTI., cedidos irrevocablemente por el originador, que en su totalidad y durante el período de vida de la emisión de valores de contenido crediticio asciende a Bs16.800.000 (con vencimiento desde octubre de 2007 hasta octubre de 2009) y Bs33.600.000UFV (con vencimiento desde octubre de 2010 hasta octubre de 2016).

(f) PATRIMONIO AUTONOMO GAS ELECTRICIDAD – NAFIBO 008

Corresponde al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros celebrado entre GAS & ELECTRICIDAD S.A. y NAFIBO ST el 19 de junio de 2007. El originador cedió los derechos sobre los Flujos Futuros provenientes de sus ingresos diarios actuales y futuros en dinero por la venta de generación eléctrica, venta de gas natural vehicular, productos, ventas por exportación, ventas por licitación, comisiones por ventas y otros relacionados directa y exclusivamente al giro comercial del negocio de G&E SA, que en su totalidad, durante el periodo de vida de la Emisión de los valores de Titularización ascienden a US\$2.911.000 (con vencimiento desde julio de 2007 hasta junio de 2012).

Los valores emitidos con cargo al Patrimonio Autónomo ascienden a la suma de US\$ 2.300.000 y su amortización culminará el 22 de junio de 2012.

(g) PATRIMONIO AUTONOMO TERRA SUR – NAFIBO 007

En diciembre 19, 2006, la Sociedad ha adquirido una cartera agregada por operaciones de venta de lotes de terreno con Reserva de Propiedad de la Empresa TERRA SUR S.R.L. destinada a constituir por acto unilateral un Patrimonio Autónomo denominado TERRA SUR - NAFIBO 007.

En diciembre 20, 2006, se ha firmado la Declaración Unilateral Marco de Cesión Irrevocable de Lotes de Terreno y se ha transferido dicho activo para constituir el patrimonio Autónomo TERRA SUR - NAFIBO 007 por un monto inicial de US\$89.422; posteriormente, se firmaron los Contrato Modificatorios al Contrato Marco de un Plan de Transferencias de Lotes de Terreno dentro del Proceso de Titularización por Acto Unilateral, mediante los cuales se realizó las transferencias de dicho activo cuyo valor calculado al 19 de diciembre de 2007, de acuerdo con el contrato modificadorio, asciende US\$339.448.

Este contrato marco determina la transferencia de estos terrenos, a título de enajenación perpetua, a favor de la Sociedad para la constitución de este patrimonio autónomo a través de un acto unilateral. A la fecha de emisión de los estados financieros, la regularización del derecho propietario con relación a la totalidad de estos terrenos se encuentra en proceso.



Dicho proceso de compra contempla un plan de emisiones por un monto total de hasta US\$2.000.000.

(h) PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA – NAFIBO 010

En diciembre 28, 2007, la Sociedad ha suscrito la Declaración Unilateral de Cesión irrevocable de un derecho de compra de pagares emitidos por Sinchi Wayra S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA – NAFIBO 010 para fines de titularización, administración y representación.

(i) PATRIMONIO AUTONOMO LETRAS DE CAMBIO SECTOR PUBLICO ME – NAFIBO 012

En diciembre 22, 2007, la Sociedad ha suscrito un Contrato de Acto Unilateral Marco para la Cesión Irrevocable de Letras de Cambio emitidas por el Sector Público y registradas dentro de los programas de fondos de garantía o cuentas de previsión, dentro de un programa de emisión de valores de titularización y se ha transferido el mencionado activo para constituir el Patrimonio Autónomo LETRAS DE CAMBIO SECTOR PUBLICO ME - NAFIBO 012 por un monto inicial de US\$684.600.

Este proceso de compra contempla un Programa de Emisión de Valores de Titularización de hasta US\$6.500.000.

NOTA 20 RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Ingresos extraordinarios

Durante el ejercicio 2007, no existieron transacciones clasificadas en este rubro. En el ejercicio 2006, la Entidad ha registrado en esta cuenta Bs31.632 (reexpresado) por ingresos recibidos de USAID en donación por asesoramiento a Diaconía FRIF, Pro Mujer y Fades, dentro de un convenio denominado Proyecto Premier.

Gastos extraordinarios

Durante el ejercicio 2007, no existieron transacciones clasificadas en este rubro. En el ejercicio 2006, la entidad ha registrado Bs12.778 (reexpresado) que corresponde al importe de una computadora portátil pérdida por robo.

NOTA 21 RESULTADOS GESTIONES ANTERIORES

Durante el ejercicio la entidad ha registrado los siguientes abonos en las cuentas de gestiones anteriores

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Ingresos de gestiones anteriores:		
Compensación del IT	10.465	
Ajuste por exceso en la provisión del IUE 2006	101.846	
Devolución de multas por la SPVS	27.773	
Reembolso de gastos	4.988	
Registro del IUE 2004 compensado con el IT		1.946
Actualización por variación en el tipo de cambio de dólar	(5.805)	
Reposición de Gastos Proyecto Premier	_____	14.457
	<u>139.267</u>	<u>16.403</u>



NOTA 22 PARTICIPACION EN OTRAS SOCIEDADES

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad declara tener participación con 48 acciones de la Bolsa Boliviana de Valores, equivalente al 9.836% del patrimonio de esa Sociedad

NOTA 23 RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Los estatutos de la Sociedad en el Título VI artículo 86, permiten la distribución de utilidades siempre y cuando éstas sean líquidas, resultantes de un balance preparado de acuerdo a normas legales vigentes y aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas, no pudiendo efectuarse pagos a los accionistas como adelantos de utilidades futuras.

NOTA 24 CONTINGENCIAS

La Sociedad declara no tener contingencias probables de ninguna naturaleza.

NOTA 25 POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses de acuerdo con el siguiente detalle:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Activo		
Disponibilidades	144.694	188.164
Inversiones bursátiles en valores de deuda a corto plazo	3.678.596	12.435.958
Inversiones bursátiles de renta variable	125.980	243.904
Cuentas pendientes de cobro diversas corto plazo	8.913.432	1.157.551
Inversiones no registradas en bolsa a corto plazo y largo plazo	1.892	1.327.401
	<u>12.864.594</u>	<u>15.352.978</u>
Pasivo		
Cuentas pendientes de pago diversas a corto y largo plazo	<u>599.064</u>	<u>860.013</u>
Total pasivo	<u>599.064</u>	<u>860.013</u>
Posición neta – activa	<u>12.265.530</u>	<u>14.492.965</u>

NOTA 26 HECHOS POSTERIORES

En enero 4, 2008, el Servicio de Impuestos Nacionales emitió la RND N° 10.0002.08 que establece que la Administración Tributaria reconoce la vigencia de las Normas de Contabilidad N° 3 (Estados financieros a moneda constante) y N° 6 (Tratamiento contable de las diferencias de cambio y mantenimiento de valor) emitidas por el CTNAC y relacionadas con la determinación de la base imponible para la liquidación del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas, considerando la actualización de los rubros no monetarios sobre la base de la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda. En este sentido, la liquidación de dicho impuesto ha sido realizada considerando estas disposiciones legales.

Por otra parte, en fecha febrero 1, 2008, la SPVS emite la Circular SPVS/IV/DE/013/2008 que dispone que las Sociedades de Titularización deben presentar los estados financieros en moneda constante en aplicación de lo dispuesto por las Normas Contables N° 3 y 6 emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad y la Resolución N° CTNAC 01/2008 emitida por Colegio de Auditores y/o Contadores



Públicos Autorizados de Bolivia, debiendo utilizar como índice de reexpresión la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda publicado por el Banco Central de Bolivia a partir del 1 de enero de 2008.

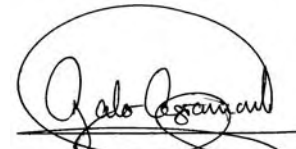
De acuerdo a lo señalado por la Circular SPVS/IV/DI N° 55/2007 de diciembre 28, 2007, los ajustes requeridos por la Circular SPVS/IV/DI N° 54/2007 de diciembre 21, 2007, que corresponde a las partidas no monetarias que mantiene su valor intrínseco y que generaron ingresos y gastos hasta el 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Bs
Ajuste por inflación y tenencia de bienes de:	
Activo fijo y diferido	(11.153)
Patrimonio	1.525.197
Ajuste global del patrimonio hasta el 31.12.06	<u>203.866</u>
	<u>1.717.910</u>

En concordancia con lo establecido por las Circulares mencionadas, este importe fue ajustado en enero 31, 2008.

Al margen de este asunto, después del 31 de diciembre de 2007, no se produjeron otros hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Galo A. Agramont
Contador Administrador


Percy Jiménez Cabrera
Presidente


Rafael Boyan Téllez
Síndico



Estados Financieros



Javier Dipp Quitón



NAFIBO

Sociedad de Titularización S.A.

PATRIMONIO AUTONOMO

SOBOCE - NAFIBO 002

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Al 30 de Noviembre de 2007

CONTENIDO

- 1.1 Dictamen del auditor independiente
- 1.2 Estado de situación patrimonial
- 1.3 Estado de resultados
- 1.4 Estado de cambios en el patrimonio neto
- 1.5 Estado de flujo de efectivo
- 1.6 Notas a los estados financieros



1.1 Dictamen del auditor independiente

11 de enero de 2008
A los Señores
Presidente y Directores de
NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
La Paz

- 1 Hemos examinado los estados de situación patrimonial del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002 al 30 de noviembre de 2007 (fecha de cierre de operaciones) y al 31 de diciembre de 2006 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por el período de once meses y por el ejercicio, terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 21 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad del Administrador del Patrimonio Autónomo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.
- 2 Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y con las normas emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por el Administrador del Patrimonio Autónomo, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para emitir nuestra opinión.
- 3 En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002 al 30 de noviembre de 2007 (fecha de cierre de operaciones) y al 31 de diciembre de 2006, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el período de once meses y por el ejercicio, terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, normas contables emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros y con los términos del contrato, según se explica en la Nota 3 a los estados financieros.
- 4 Tal como se explica en la Nota 19 a los estados financieros, el Administrador del Patrimonio Autónomo está procediendo a la liquidación del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002, toda vez que ya concluyó la cancelación de la totalidad de las obligaciones financieras originadas en la emisión de "Valores de Titularización de contenido crediticio" denominados "SOBOCE - NAFIBO FLUJOS FUTUROS 1".
- 5 Los estados financieros mencionados en el primer párrafo surgen de los registros contables del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002, llevados de conformidad con las disposiciones legales en vigencia.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

César Lora Moretto
MAT. PROF. N° CAUB-3808
MAT. PROF. N° CAULP-1870

Estados
Financieros

Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002

1.2 Estado de situación patrimonial
Al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006

	<u>Nota</u>	<u>2007</u> <u>Bs</u>	<u>2006</u> <u>(Reexpresado)</u> <u>Bs</u>
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	6	28,994	2,972,233
Inversiones Bursátiles en valores representativos de deuda a Corto Plazo	7	-	2,332,846
Total activo corriente		<u>28,994</u>	<u>5,305,079</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos titularizados a largo plazo	8	-	14,182,200
Total activo no corriente		-	14,182,200
Total de Derechos del patrimonio autónomo		<u>28,994</u>	<u>19,487,279</u>
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas pendientes de pago diversas	9	28,994	28,994
Obligaciones Bursátiles a Corto Plazo	10	-	1,165,753
Total pasivo corriente		<u>28,994</u>	<u>1,194,747</u>
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras a Largo Plazo	11	-	17,512,193
Total pasivo no corriente		-	17,512,193
Total pasivo		<u>28,994</u>	<u>18,706,940</u>
PATRIMONIO			
Resultados acumulados	12	-	780,339
Total patrimonio		-	780,339
Total pasivo y patrimonio		<u>28,994</u>	<u>19,487,279</u>
Cuentas de orden	16	3,340,867	11,528,818

Jaime Dunn De Avila
Gerente GeneralNelson Hochkofler
Administrador de
Patrimonios AutónomosGalo A. Agramont
Contador AdministradorPercy Jiménez Cabrera
PresidenteRafael Boyan Téllez
Síndico

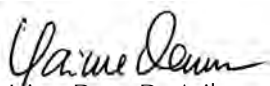


Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002

1.3 Estado de resultados
Por el periodo de once meses terminado el 30 de noviembre de 2007
y por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006

		2007	2006
	Nota	Bs	(Reexpresado)
		Bs	Bs
Ingresos operativos	13	-	-
Cargos operativos	13	<u>(11,656)</u>	<u>(66,521)</u>
Margen operativo		(11,656)	(66,521)
Ingresos financieros	14	662,934	2,470,568
Cargos financieros	14	<u>(622,895)</u>	<u>(2,243,922)</u>
Margen operativo y financiero		28,383	160,125
Gastos diversos	15	<u>(107,439)</u>	<u>(195,742)</u>
Resultado operacional		(79,056)	(35,617)
Ajuste por inflación		<u>-</u>	<u>-</u>
Utilidad neta del período o ejercicio		<u><u>(79,056)</u></u>	<u><u>(35,617)</u></u>

Las notas 1 a 21 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

 Jaime Dunn De Avila Gerente General	 Nelson Hochkofler Administrador de Patrimonios Autónomos	 Galo A. Agramont Contador Administrador
 Percy Jiménez Cabrera Presidente	 Rafael Boyan Téllez Síndico	

**Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002****1.4 Estado de cambios en el patrimonio neto
Por el periodo de once meses terminado el 30 de noviembre de 2007
y por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006**

	Resultados Acumulados Bs	Total Bs
Saldos al 1° de enero de 2006 (reexpresado)	815,956	815,956
Resultado neto del ejercicio	<u>(35,617)</u>	<u>(35,617)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	780,339	780,339
Resultado neto del período	(79,056)	(79,056)
Transferencia de los resultados acumulados a la cuenta del Fondo de Liquidez	<u>(701,283)</u>	<u>(701,283)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	<u> -</u>	<u> -</u>

Las notas 1 a 21 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Nelson Hochkofler
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador Administrador

Percy Jiménez Cabrera
Presidente

Rafael Boyan Téllez
Síndico




Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002
1.5 Estado de Flujo de Efectivo
 Por el periodo de once meses terminado el 30 de noviembre de 2007
 y por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del período o ejercicio	(79,056)	(35,617)
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Productos devengados no cobrados	-	(1,243,149)
Cargos devengados no pagados	-	39,874
Provisiones	28,994	28,994
	<u>28,994</u>	<u>28,994</u>
Fondos aplicados al resultado neto del período o ejercicio	(50,062)	(1,209,898)
Productos cobrados (cargos pagados) en el ejercicio devengados en el ejercicios anteriores sobre:		
Activos titularizados a largo plazo	1,243,149	3,270,076
Obligaciones financieras	(39,874)	(112,591)
Disminución de pasivos:		
Cuentas pendientes de pago diversas	(28,994)	(28,994)
	<u>(28,994)</u>	<u>(28,994)</u>
Flujo neto en actividades de operación	1,124,219	1,918,593
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Incremento de activos:		
Inversiones Bursátiles en valores representativos de deuda a Corto Plazo	1,167,093	(1,167,093)
Disminución de pasivos:		
Obligaciones financieras	(17,472,319)	(25,102,227)
Transferencia de resultados acumulados al Fondo de Liquidez	(701,283)	-
	<u>(17,472,319)</u>	<u>(25,102,227)</u>
Flujo neto en actividades de financiamiento	(17,006,509)	(26,269,320)
Flujos de fondos en actividades de inversión		
Disminución neta de activos:		
Activos titularizados a largo plazo	12,939,051	23,654,009
	<u>12,939,051</u>	<u>23,654,009</u>
Flujo neto en actividades de inversión	12,939,051	23,654,009
Disminución de fondos durante el período o ejercicio	(2,943,239)	(696,718)
Disponibilidades al inicio del período o ejercicio	2,972,233	3,668,951
Disponibilidades al cierre del período o ejercicio	<u>28,994</u>	<u>2,972,233</u>

Las notas 1 a 21 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


 Jaime Dunn De Avila
Gerente General


 Nelson Hochkofler
Administrador de Patrimonios Autónomos


 Gato A. Agramont
Contador Administrador


 Percy Jiménez Cabrera
Presidente


 Rafael Boyan Téllez
Síndico

**Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002****1.6 Notas a los estados financieros
Al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006****NOTA 1 DATOS GENERALES SOBRE LA INSTITUCION**

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., es una sociedad de objeto exclusivo constituida en el marco de lo establecido por la Ley del Mercado de Valores N° 1834 y la regulación vigente, mediante Escritura Pública N° 2402/2004 de fecha 09 de septiembre de 2004 y aprobada por el Registro de Comercio de Bolivia con matrícula N° 00109747 de fecha 29 de septiembre de 2004.

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., obtuvo autorización para su funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores bajo el número de registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de fecha 15 de octubre de 2004. La Sociedad inició operaciones en fecha 18 de octubre de 2004.

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., tiene por objeto estructurar proyectos de titularización, administrar activos y/o flujos futuros de procesos de titularización, comprar activos bienes o flujos futuros para titularización por acto unilateral o por cesión irrevocable, conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los Patrimonios Autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas o por la propia Sociedad dentro de procesos de titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes, activos o flujos futuros que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los artículos 4 y 5 del Decreto Supremo N° 25514 de fecha 17 de septiembre de 1999, a tal efecto. A cargo de los Patrimonios Autónomos se emitirán Valores de Titularización a favor de los inversionistas a partir de procesos de titularización, por acto unilateral o cesión irrevocable, sean estos de contenido crediticio, de participación o mixtos, en valores físicos o representados en anotaciones en cuenta.

La Sociedad, con las más amplias facultades, podrá asesorar a entidades públicas y privadas, nacionales o extranjeras en materia de titularización y afines, así como realizar toda otra actividad autorizada por las normas legales en vigencia.

La Sociedad podrá prestar servicios y actividades adicionales conexas a su objeto social y derivados del mismo, las que de forma previa y expresa deberán ser autorizadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS), en cumplimiento de la Ley N° 1834 – Ley de Mercado de Valores del 31 de marzo de 1998 y sus Reglamentos y demás disposiciones reglamentarias, concordantes y conexas.

Para el cumplimiento de su objeto, la Sociedad podrá efectuar el financiamiento, aporte de capitales, concertación de operaciones con personas naturales o jurídicas en general, compra, venta y negociación de toda clase de inmuebles y muebles, constitución de sociedades, formación de sociedades filiales y realizar actos jurídicos bursátiles y comerciales de todo tipo, en cuanto se ajusten a las disposiciones legales vigentes.

Asimismo, previo cumplimiento de los requisitos previstos por las normas legales en vigencia, la Sociedad podrá proceder a la subcontratación de personas naturales o jurídicas para el cumplimiento de su objeto social, sin que ello implique la cesión o desplazamiento de las obligaciones de sus propias responsabilidades, establecidas por Ley.

NOTA 2 ANTECEDENTES DEL PATRIMONIO AUTONOMO SOBOCE – NAFIBO 002

Mediante Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para Fines de Titularización y Administración de fecha 26 de octubre de 2002, la Sociedad Boliviana de Cemento S.A. (SOBOCE) en su condición de Originador convino en constituir el Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002, cediendo a este, en forma absoluta e irrevocable, en términos jurídicos y contables, el derecho de dominio sobre flujos futuros, consistentes en los ingresos en dinero percibidos desde el primer día de cada mes, a partir



del mes siguiente de la fecha de Corte, hasta los importes especificados en la cláusula Octava del contrato, y en su caso además otros que correspondan de acuerdo con lo establecido en el contrato. Estos ingresos se referían a los efectivamente percibidos en dinero, por ventas al crédito o al contado, incluyendo los ingresos por pagos que en títulos valores hubieren sido efectuados al Originador y sean efectivamente cobrados y percibidos en dinero por éste; de cemento y hormigón premezclado, cualquiera sea su marca o denominación, de acuerdo con los términos y condiciones establecidas en el contrato.

Las partes intervinientes acordaron que el Patrimonio Autónomo estaba legalmente representado por la Sociedad de Titularización en este caso, Nacional Financiera Boliviana S.A.M. (NAFIBO S.A.M.), como Sociedad de Titularización, pudiendo ejercer defensa judicial y extrajudicial durante la vigencia del Patrimonio Autónomo conforme a las previsiones del mencionado Contrato.

El Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002, obtuvo su autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, como Patrimonio Autónomo para titularización, en fecha 29 de octubre de 2002, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 883/2002 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS), con el número de registro: SPVS-IV-PA-SBN-002/2002. La mencionada resolución autorizó la emisión, oferta pública y la inscripción en el Registro del Mercado de Valores a los valores de titularización de contenido crediticio denominados SOBOCE - NAFIBO FLUJOS FUTUROS 1, con el número de registro: SPVS-IV-TD-SBN-002/2002 y cuatro series, A subordinada; B senior, C senior y D senior, con valores nominales unitarios de US\$ 50.000, US\$.10.000, US\$ 20.000 y US\$ 20.000, respectivamente, por un monto total de US\$ 12.500.000.

A efectos de instrumentar la cesión de derechos sobre los flujos futuros que efectúa el Originador mediante el mencionado Contrato, éste se obligó y se responsabilizó a que sus recaudadores, empleados o clientes (en este último caso cuando ellos realizaron los pagos directamente al Banco Administrador de Cuentas Receptoras), entreguen o depositen todos los recursos o pagos provenientes de los ingresos en dinero por ventas del material especificado anteriormente, en las Cuentas Receptoras, en el Banco Nacional de Bolivia S. A., para que esta entidad financiera transfiera diariamente estos fondos a las Cuentas Matriz para luego traspasarlas, en primera instancia, a las cuentas de Recaudación del Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002 abiertas en el Banco de Crédito de Bolivia S. A. (o quien lo sustituya), en las fechas y en los montos mensuales establecidos en la Cláusula Octava del Contrato y en su caso además, otros que correspondan de acuerdo con lo establecido en el Contrato.

Las partes dejaron establecido que la cobranza, recaudación y custodia de los Flujos Futuros estará a cargo y bajo responsabilidad del Originador, sin necesidad de un contrato accesorio y sin costo adicional para el Patrimonio Autónomo, hasta su depósito en el Banco Nacional de Bolivia S. A., según la operatoria, condiciones y términos previstos en la Cláusula Cuarta del Contrato.

Asimismo, quedó establecido que un auditor externo realizará certificaciones trimestrales de todos los ingresos de las Cuentas Receptoras y otras señaladas en el Anexo "B" del Contrato.

La Bolsa Boliviana de Valores, mediante Resolución de Directorio N° 12/2002 de fecha 31 de octubre de 2002, autorizó el registro de los valores de titularización de contenido crediticio, para su oferta pública en la Bolsa Boliviana de Valores, bajo la denominación SOBOCE - NAFIBO FLUJOS FUTUROS 1, por un monto total de US\$ 12,5 millones (Bs99.000.000, al tipo de cambio de Bs7,92 por US\$ 1).

En fecha 1 de noviembre de 2002, Nacional Financiera Boliviana S.A.M. (NAFIBO S.A.M.), realizó la emisión de Valores de Titularización de Contenido Crediticio denominados SOBOCE - NAFIBO FLUJOS FUTUROS 1 por cuenta y cargo del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002. Los Valores de Titularización de Contenido Crediticio emitidos dentro del Proceso de Titularización están respaldados por los activos que constituyen el Patrimonio Autónomo y por los mecanismos de cobertura establecidos en el Prospecto relativo a la emisión de valores de oferta pública.

Con Acta de fecha 5 de julio de 2004, la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de Contenido Crediticio SOBOCE-NAFIBO FLUJOS FUTUROS, aprobaron modificar el contrato de Cesión



Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para Fines de Titularización y Administración en los siguientes aspectos:

-Esquema de recaudación de ingresos: Se modificó la estructura que utilizaba varios niveles de cuentas del Originador, previos a la cesión de ingresos al Patrimonio Autónomo, por un esquema que considera solamente un nivel con cuatro cuentas receptoras, dos del Originador y dos del Patrimonio Autónomo.

-Se amplió el margen autorizado al Originador para intercambio de productos y/o servicios por ventas de cemento y hormigón premezclado, de un nivel de 5% a 15%.

Con Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 394 de fecha 29 de julio de 2004, la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, aprobó las modificaciones relativas al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración suscrito entre la Sociedad Boliviana de Cemento S.A. (SOBOCE S.A.) y Nacional Financiera Boliviana S.A.M. (NAFIBO S.A.M.), protocolizado mediante Escritura Pública N° 375/2004 de fecha 26 de octubre de 2002.

2.1 Transferencia del Patrimonio Autónomo

Mediante Testimonio de Escritura Pública N° 110/2004 de fecha 26 de noviembre de 2004, Nacional Financiera Boliviana S.A.M. (NAFIBO S.A.M.) procedió a la transferencia voluntaria del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002 y a la modificación del Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración, a título gratuito a favor de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., en virtud a las determinaciones adoptadas por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de Contenido Crediticio de fecha 15 de septiembre de 2004, interviniendo en la transferencia, la Sociedad Boliviana de Cemento S.A. (SOBOCE S.A.) en su condición de Originador, quedando expresamente modificado el Contrato de Cesión de Cartera y manteniendo las cláusulas no modificadas plena validez para efectos posteriores.

Con Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 689 de fecha 12 de noviembre de 2004 la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, aprobó la transferencia del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002 a NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., filial de NAFIBO S.A.M.

El Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002 tiene contabilidad independiente elaborada por la Sociedad de Titularización, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y las normas contables, incluidas en los manuales emitidos por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

El Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002, no forma parte de la garantía general de los acreedores del Originador, ni de la Sociedad de Titularización, respondiendo únicamente por las obligaciones derivadas de la emisión de Valores de Titularización SOBOCE - NAFIBO FLUJOS FUTUROS, efectuada dentro del proceso de titularización.

De acuerdo con lo descrito anteriormente, a partir del 26 de noviembre de 2004, la administración del Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002, que estaba a cargo de Nacional Financiera Boliviana S.A.M. (NAFIBO S.A.M.) fue transferida a favor de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

2.2 Cierre del Patrimonio Autónomo

En fecha 20 de noviembre de 2007 el Administrador del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002 realizó la cancelación de los últimos cupones de las obligaciones financieras originadas en la emisión de “Valores de Titularización de contenido crediticio” denominados “SOBOCE - NAFIBO FLUJOS FUTUROS 1”. Consecuentemente, tal como se menciona en la Nota 19, toda vez que concluyó la cancelación de la totalidad de las obligaciones financieras mencionadas, el Administrador del Patrimonio Autónomo procederá a la liquidación de las operaciones del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002 al 30 de noviembre de 2007.



NOTA 3 BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros fueron elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., de acuerdo con las Normas emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, y los términos del contrato mencionado en la Nota 2 anterior, los cuales, en todos los aspectos significativos, son concordantes con normas de contabilidad nacionales e internacionales.

Los estados financieros se emiten con el objetivo de presentar la situación patrimonial y financiera del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002 al 30 de noviembre de 2007 (fecha de cierre) y al 31 de diciembre de 2006, los resultados de las operaciones, la evolución del patrimonio neto y los flujos de efectivo por el período comprendido entre el 1° de enero de 2007 y el 30 de noviembre de 2007 y por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006

3.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

Los presentes estados financieros fueron preparados reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 emitida por el Colegio de Auditores de Bolivia.

La Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, emitió un manual de cuentas de uso obligatorio para los Patrimonios Autónomos administrados por Sociedades de Titularización bajo el cual se han preparado los presentes estados financieros. Dicho Manual establece un método de ajuste integral por inflación de los estados financieros, el mismo que concuerda con las Normas de Contabilidad nacionales e internacionales, en todos los aspectos significativos.

El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la fluctuación de la cotización del dólar estadounidense respecto al boliviano.

3.2 Presentación

Los presentes estados financieros, son coincidentes con los presentados oportunamente a la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, excepto por la presentación del estado de resultados que, debido al cierre del patrimonio autónomo fue presentado a la Intendencia de Valores sin saldos. Sin embargo, para una mejor exposición de dicho estado financiero se ha incluido todos los saldos acumulados, durante el período comprendido entre el 1° de enero de 2007 y el 30 de noviembre de 2007, de todas las cuentas del estado de resultados.

3.3 Métodos y criterios de exposición y valuación

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan y reexpresan de acuerdo con el tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio, en la cuenta "Ajuste por inflación".

El tipo de cambio vigente al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, fue de Bs7,63 y Bs7,93 por US\$ 1, respectivamente.

b) Inversiones Bursátiles en Valores de Deuda a Corto Plazo

Al 31 de diciembre de 2006, las inversiones en Bonos, se valúan a su valor nominal más el rendimiento calculado de acuerdo con la metodología de valoración para entidades supervisadas por la SPVS; por su naturaleza se constituyen en inversiones menores a un año respecto de la fecha de emisión o de su adquisición.

**c) Activos titularizados a largo plazo**

Al 31 de diciembre de 2006, estos activos se encuentran constituidos por los flujos provenientes de los ingresos mensuales en dinero por ventas futuras de cemento y hormigón premezclado cedidos irrevocablemente por SOBOCE S.A. para constituir el Patrimonio Autónomo, los mismos que se exponen valuados a valores presentes a una tasa de descuento del 9,228624% anual, determinada en el Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración y se calculan mediante una fórmula de conformidad con el numeral II.4.1 inciso a) de la "Metodología de Valoración", aprobada por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, mediante Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de fecha 10 de marzo de 2005.

d) Obligaciones financieras

Al 31 de diciembre de 2006, los valores titularizados, se encuentran valuados a valor presente de conformidad con el numeral II.4, inciso a), de la "Metodología de Valoración", aprobada por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, mediante Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de fecha 10 de marzo de 2005.

e) Resultados acumulados

Los resultados acumulados son actualizados en función de la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano.

f) Ingresos y cargos financieros

Los ingresos y cargos financieros por operaciones bursátiles (rendimientos y premios) son contabilizados por la base de lo devengado sobre las operaciones vigentes.

g) Cargos operativos

Los cargos operativos son contabilizados por la base de lo devengado.

3.3 Métodos y criterios de exposición y valuación**h) Resultados del período o ejercicio**

Los resultados del período o ejercicio del Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002, según corresponda, son determinados de acuerdo con lo requerido por la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia, reexpresando en moneda constante el valor de cada una de las líneas del estado de resultados. En la cuenta "Ajuste por inflación" se expone el resultado neto por exposición a la inflación.

NOTA 4 CAMBIOS EN LAS POLITICAS CONTABLES

No se han producido cambios en las políticas contables durante el período terminado al 30 de noviembre de 2007 respecto de las vigentes en el ejercicio 2006.

NOTA 5 CONDICIONES DE LA CESION

El Originador no podrá realizar actos de disposición sobre los recursos recaudados para el Patrimonio Autónomo ni ser los mismos afectados por terceros acreedores del Originador como consecuencia de lo previsto en el Art. 80° de la Ley del Mercado de Valores. Si estos recursos o ingresos recaudados para el Patrimonio Autónomo fueran afectados por acciones judiciales o de otra índole por terceros, la Sociedad de Titularización deberá realizar los actos necesarios conforme al numeral 4.4 para desafectarlos y los costos serán absorbidos por el Patrimonio Autónomo, de acuerdo con lo establecido en el numeral 17.8. Consecuentemente, los flujos cedidos hasta el monto establecido en este Contrato y conforme a los términos de éste, corresponden al Patrimonio Autónomo desde que son percibidos efectivamente y en dinero por el Originador.

**NOTA 6 DISPONIBILIDADES**

La composición del rubro al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, es la siguiente:

Corresponde a las cuentas de Recaudación del Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002, de acuerdo con la Cláusula Cuarta Inciso 3 “Recaudación de los Flujos”, del Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración mencionado en la Nota 2.

	2006 Bs	2007 (Reexpresado) Bs
Banco Económico S.A. - cuentas corrientes	-	201.806
Banco Económico S.A. - cuentas en caja de ahorros	-	1.909.733
Banco Nacional de Bolivia S.A. - cuentas corrientes	28.994	153.661
Banco Nacional de Bolivia S.A. - caja de ahorro	-	707.033
	<u>28.994</u>	<u>2.972.233</u>

Corresponde a las cuentas de Recaudación del Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002, de acuerdo con la Cláusula Cuarta Inciso 3 “Recaudación de los Flujos”, del Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración mencionado en la Nota 2.

NOTA 7 INVERSIONES BURSATILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA

La composición del rubro al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Bonos emitidos por el Tesoro General de la Nación (TGN) adquiridos en reporto	-	1.167.093
Deudores por Operaciones en Reporto	-	1.165.753
	<u>-</u>	<u>2.332.846</u>

Instrumento	Serie	Emisor	Reportador	Títulos	“Valor Final Pactado” Bs	“Valor Presente” Bs
Bonos del Tesoro	EC1040602	TGN	SUDAVAL	50	388.584	389.031
Bonos del Tesoro	E03120205	TGN	SUDAVAL	50	388.584	389.031
Bonos del Tesoro	E03120205	TGN	SUDAVAL	50	<u>388.585</u>	<u>389.031</u>
					<u>1.165.753</u>	<u>1.167.093</u>

NOTA 8 ACTIVOS TITULARIZADOS A LARGO PLAZO

Estos activos, corresponden a los derechos y accesorios sobre los flujos futuros originados en los ingresos mensuales del Originador y que, en virtud del “Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para Fines de Titularización y Administración”, cede irrevocablemente para conformar el Patrimonio Autónomo, el cual garantiza las obligaciones derivadas de éste y aquellas resultantes de su ejecución. Los importes acumulados al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, por este concepto, ascienden a Bs0 y Bs14.182.200 (reexpresado), respectivamente.

NOTA 9 PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO

La composición del rubro al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Provisión para pago de auditoría externa	<u>28.994</u>	<u>28.994</u>
	<u>28.994</u>	<u>28.994</u>

**NOTA 10 OBLIGACIONES BURSATILES A CORTO PLAZO**

La composición del rubro al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Obligaciones por Operaciones en Reporto (Nota 7)	-	1.165.753
	-	1.165.753
	<u>-</u>	<u>1.165.753</u>

NOTA 11 OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición del rubro al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Obligaciones por emisiones de titularización	-	17.472.319
Intereses por pagar	-	39.874
	-	17.512.193
	<u>-</u>	<u>17.512.193</u>

NOTA 12 RESULTADOS ACUMULADOS

Los Resultados acumulados corresponden a la sumatoria de los resultados de cada ejercicio y/o período, según corresponda, desde la constitución del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con el siguiente detalle:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Período 2002 (reexpresado)	251.320	251.320
Gestión 2003 (reexpresado)	178.971	178.971
Gestión 2004 (reexpresado)	238.025	238.025
Gestión 2005 (reexpresado)	147.640	147.640
Gestión 2006	(35.617)	(35.617)
Período 2007	(79.056)	-
	701.283	780.339
Transferencia al Fondo de Liquidez (*)	(701.283)	-
	-	780.339
	<u>-</u>	<u>780.339</u>

(*) En fecha 30 de noviembre de 2007, el Administrador del Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002, mediante carta NFB-ST 1581/2007, solicitó al Banco Nacional de Bolivia S.A. la transferencia de US\$ 91.897 equivalente a Bs701.283 de la cuenta corriente N° 140-0592590 y abonar a la cuenta corriente N° 140-0592604 - Fondo de Liquidez. Estos recursos serán devueltos al Originador (SOBOCE S.A.) a la conclusión de la auditoría del Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002.

NOTA 13 INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del rubro al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
INGRESOS OPERATIVOS		
Rendimientos por Inv. Bursátiles en Valores de Renta Fija	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>

**CARGOS OPERATIVOS**

Calificación de riesgo	-	32.809
SPVS mantenimiento de valores	10.954	28.829
BBV mantenimiento valores	320	3.815
Gastos por emisión de cheques BCB	382	1.068
	<u>11.656</u>	<u>66.521</u>

NOTA 14 INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del rubro al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
INGRESOS FINANCIEROS		
Rendimientos flujos futuros de caja proyectados	586.705	2.347.846
Rendimientos por inversiones bursátiles en valores de renta fija	34.666	29.536
Rendimiento disponibilidades	41.563	93.186
	<u>662.934</u>	<u>2.470.568</u>
CARGOS FINANCIEROS		
Rendimientos títulos emitidos	622.895	2.243.922
	<u>622.895</u>	<u>2.243.922</u>

NOTA 15 GASTOS DIVERSOS

La composición del rubro al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Comisión por Administración del Patrimonio	28.384	114.474
Servicios contratados	39.676	39.676
Publicaciones	18.129	18.130
Remuneración representante común de tenedores	20.983	22.890
Gastos por transferencia, mantenimiento y chequeras	267	572
	<u>107.439</u>	<u>195.742</u>

NOTA 16 CUENTAS DE ORDEN

La composición del rubro al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Cuentas del Fondo de Liquidez (1)	3.019.583	2.294.586
Cuentas Receptoras (2)	321.284	9.234.232
	<u>3.340.867</u>	<u>11.528.818</u>

(1) La composición de los saldos de la cuenta del Fondo de Liquidez es la siguiente:



	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Recursos para el mecanismo de cobertura interno	2.289.000 (*)	2.289.000
Transferencia recibida de las utilidades acumuladas del Patrimonio Autónomo SOBOCE NAFIBO - 002	701.283 (**)	-
Intereses generados en las cuentas del fondo de liquidez	<u>29.300</u>	<u>5.586</u>
	<u><u>3.019.583</u></u>	<u><u>2.294.586</u></u>

(*) Corresponde al Fondo de Liquidez, que es un mecanismo de cobertura interno constituido por el Originador por un importe de US\$ 300.000, destinado a cubrir necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo, incluyendo reembolsos al Originador, costos y gastos que correspondan de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para Fines de Titularización y Administración.

(**) Corresponde a la transferencia de las utilidades acumuladas del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002 por un total de US\$ 91.897 equivalente a Bs701.283.

(2) Corresponden a los saldos disponibles de las cuentas receptoras, que son las cuentas corrientes aperturadas en el Banco Nacional de Bolivia S.A. de propiedad del Originador (SOBOCE S.A.) que recaudan sus ingresos por ventas. Hasta el 20 de noviembre de 2007, una porción de dichos recursos se transferían al Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002, a la cuenta denominada "cuenta de recaudación de flujos", que correspondía al importe programado del flujo establecido en el prospecto de emisión. Los recursos recaudados en dichas cuentas en fechas posteriores a la mencionada son de propiedad del Originador (SOBOCE S.A.) y administradas directamente por él mismo.

NOTA 17 SITUACION TRIBUTARIA

En lo que respecta a impuestos, las ganancias de capital así como los rendimientos de inversiones en valores de procesos de titularización y los ingresos que generen los Patrimonios Autónomos conformados para este fin, de acuerdo con el inciso 2) del artículo N° 12° de la Ley del Fondo Especial de Reactivación Económica y de Fortalecimiento de Entidades de Intermediación Financiera (FERE) de fecha 4 de mayo de 2001, están exentos del pago de los siguientes impuestos: al Valor Agregado (IVA), Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA), a las Transacciones (IT) y a las Utilidades de las Empresas (IUE), incluyendo las remesas al exterior.

De acuerdo con el inciso k), artículo 5° del D.S. 27566, los cargos y abonos en cuentas de los Patrimonios Autónomos formalmente constituidos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras.

NOTA 18 POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Al 30 de noviembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, el Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002 tenía una posición neta pasiva en dólares estadounidenses de US\$ 0 (equivalente a Bs0) y US\$ 102.273 (equivalente a Bs780.343), respectivamente.

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 30 de noviembre de 2007 de Bs7,63 por US\$ 1.

NOTA 19 LIQUIDACION DEL PATRIMONIO AUTONOMO

En fecha 20 de noviembre de 2007 el Administrador del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002 ha procedido a la cancelación de los últimos cupones de las obligaciones financieras originadas en la emisión de "Valores de Titularización de contenido crediticio" denominados "SOBOCE - NAFIBO FLUJOS FUTUROS 1".

Al 30 de noviembre de 2007, las operaciones pendientes para la liquidación del patrimonio autónomo son las siguientes:

- El pago de los servicios de auditoría externa del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002 por US\$ 3.800.



- La devolución al Originador (SOBOCE S.A.) de los recursos de: a) Fondo de Liquidez, b) las utilidades acumuladas del Patrimonio Autónomo y c) los rendimientos originados en la cuenta fondo de liquidez, por un importe total de US\$ 395.751 equivalente a Bs3.019.583. Esta devolución será realizada por el administrador del Patrimonio Autónomo a la conclusión de la auditoría de cierre del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002.

NOTA 20 CONTINGENCIAS

Al 30 de noviembre de 2007, no existen contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 21 HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 30 de noviembre de 2007, no se han presentado hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros, excepto por lo mencionado a continuación:

En fecha 11 de enero de 2008, el Administrador del Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002, mediante carta NFB-ST 0061/2008, solicitó al Banco Nacional de Bolivia S.A. el cierre definitivo de la cuenta corriente N° 140-066759 0592602 - NAFIBO ST PATRIMONIO AUTONOMO SOBOCE NAFIBO 002, así como la transferencia de la totalidad de los saldos acumulados a dicha fecha más los intereses que se hubieran generado en dicha cuenta, para su abono a la cuenta corriente N° 140-066759.

Al 11 de enero de 2008, de acuerdo con el extracto bancario los saldos acumulados en dicha cuenta corriente ascienden a US\$ 396.206, cuya composición es la siguiente:


	Importe en	Importe
	US\$	equivalente en
		Bs
Saldos registrados en las cuentas de orden del patrimonio autónomo al 30 de noviembre de 2007	395.751	3.019.583
Devolución de un gasto registrado erróneamente en los estados financieros del patrimonio autónomo SOBOCE - NAFIBO 002	198	1.511
Intereses generados en las cuentas del fondo de liquidez durante el mes de diciembre de 2007	239	1.824
Otros depósitos	<u>18</u>	<u>137</u>
Saldo pendiente de devolución al originador al 11 de enero de 2008 (*)	<u><u>396.206</u></u>	<u><u>3.023.055</u></u>

(*) Este importe no incluye los rendimientos que se hubieran generado en la cuenta del Fondo de Liquidez durante el período comprendido entre el 1° de enero y el 11 de enero de 2008, los mismos serán calculados por el Banco Nacional de Bolivia S.A. al momento del cierre de la cuenta del Fondo de Liquidez.

De acuerdo con la instrucción realizada por el Administrador del Patrimonio Autónomo SOBOCE – NAFIBO 002, estos recursos posteriormente serán abonados a la cuenta N° 2858606-04 de SOBOCE S.A. en BNB SAFI S.A. - Fondo de Inversión Efectivo. Consiguientemente, con la mencionada transferencia concluye la devolución de todos los recursos del Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002 al Originador (SOBOCE S.A.).


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Nelson Hochkofler
Administrador de
Patrimonios Autónomos


Galo A. Agramont
Contador Administrador


Percy Jimenez Cabrera
Presidente


Rafael Boyan Tellez
Síndico



Estados Financieros



René Navajas Flores



NAFIBO

Sociedad de Titularización S.A.

PATRIMONIO AUTONOMO

COBOCE - NAFIBO 003

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Al 31 de Diciembre de 2007

CONTENIDO

- 1.1 Dictamen del auditor independiente
- 1.2 Estado de situación patrimonial
- 1.3 Estado de resultados
- 1.4 Estado de cambios en el patrimonio neto
- 1.5 Estado de flujo de efectivo
- 1.6 Notas a los estados financieros



1.1 Dictamen del auditor independiente


A los señores
Presidente y Miembros del Directorio de
NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
La Paz - Bolivia

1. Hemos examinado los estados de situación patrimonial del Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas así como las Notas 1 a 16 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., en su calidad de administrador del Patrimonio Autónomo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y con las normas emitidas por la Superintendencia de Valores Pensiones y Seguros. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas selectivas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas efectuadas por el Administrador del Patrimonio Autónomo, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.

2. En nuestra opinión los estados financieros descritos en el primer párrafo presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003, al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones, cambios en el patrimonio neto y el flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con los términos del contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y Administración y Normas de Registro requeridas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.
3. Los estados financieros mencionados en el primer párrafo concuerdan con los registros del Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003, administrado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., los cuales son llevados en conformidad con las disposiciones legales en vigencia.

BDO BERTHIN AMENGUAL & ASOCIADOS



Lic. Hugo Berthin Amengual
MAT. PROF. N° CAUB-0482
NIT 525380012

La Paz, Bolivia
Febrero 27, 2008



**Estados
Financieros**

Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003
1.2 Estado de situación patrimonial
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006

		2007	2006
	Notas	Bs	(Reexpresado)
		Bs	Bs
Derechos del patrimonio autónomo			
Disponibilidades	7	1.829.972	451.766
Activos titularizados	8	<u>50.284.794</u>	<u>64.913.698</u>
Total derechos del patrimonio autónomo		<u><u>52.114.766</u></u>	<u><u>65.365.464</u></u>
Cuentas de orden deudoras			
	13	<u>20.248.894</u>	<u>19.984.098</u>
Obligaciones del patrimonio autónomo			
Obligaciones financieras	9	38.441.758	55.079.354
Cuentas y documentos pendientes de pago	10	10.216.883	7.497.295
Provisiones	11	<u>18.925</u>	<u>18.925</u>
Subtotal		48.677.566	62.595.574
Resultados acumulados	12	<u>3.437.200</u>	<u>2.769.890</u>
Total obligaciones del patrimonio autónomo		<u><u>52.114.766</u></u>	<u><u>65.365.464</u></u>
Cuentas de orden acreedoras	13	<u>20.248.894</u>	<u>19.984.098</u>

Las notas 1 a 16 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

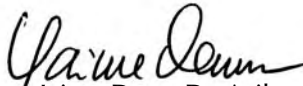
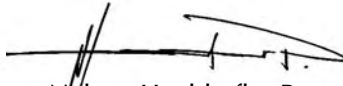
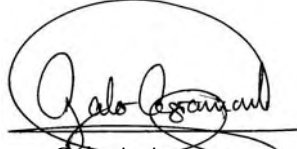
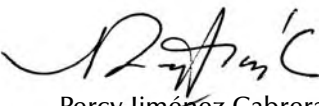

		
Jaime Dunn De Avila Gerente General	Nelson Hochkoeller Patty Administrador de Patrimonios Autónomos	Galo A. Agramont Contador Administrador

	
Percy Jiménez Cabrera Presidente	Rafael Boyan Téllez Síndico


Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003
1.3 Estado de resultados
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

	2007	2006
	<u>Bs</u>	<u>Reexpresado</u>
		<u>Bs</u>
Ingresos operativos		
Cargos operativos	127.978	147.542
	<hr/>	<hr/>
Margen operativo	(127.978)	(147.542)
	<hr/>	<hr/>
Ingresos financieros	5.644.310	7.088.127
Cargos financieros	4.572.289	6.090.537
	<hr/>	<hr/>
Margen financiero	1.072.021	997.590
	<hr/>	<hr/>
Margen operativo financiero	944.043	850.048
	<hr/>	<hr/>
Gastos diversos	276.733	345.650
	<hr/>	<hr/>
Resultado antes de ajustes por inflación	667.310	504.398
	<hr/>	<hr/>
Ajuste por inflación	-	-
	<hr/>	<hr/>
Resultado neto del ejercicio - período	667.310	504.398
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Las notas 1 a 16 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

 Jaime Dunn De Avila Gerente General	 Nelson Hochkofler Patty Administrador de Patrimonios Autónomos	 Galo A. Agramont Contador Administrador
 Percy Jiménez Cabrera Presidente	 Rafael Boyan Téllez Síndico	



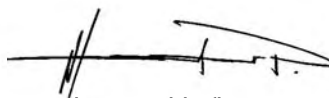
Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003

1.4 Estado de cambios en el patrimonio neto
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

	Bs
Saldo al 31.12.05	2.265.492
Resultado del ejercicio	<u>504.398</u>
Saldo al 31.12.06	2.769.890
Resultado del ejercicio	<u>667.310</u>
Saldo al 31.12.07	<u><u>3.437.200</u></u>

Las notas 1 a 16 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Nelson Hochkofler Patty
**Administrador de
Patrimonios Autónomos**


Galo A. Agramont
Contador Administrador


Percy Jiménez Cabrera
Presidente


Rafael Boyan Téllez
Síndico

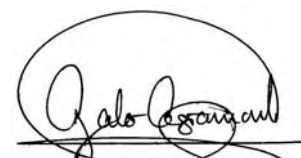

Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003
**1.5 Estado de flujo de efectivo
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006**

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Resultado neto	667.311	504.397
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio que no han generado movimiento de fondos:		
Intereses devengados no cobrados	(4.529.342)	(6.174.619)
Productos devengados no cobrados		2.530.873
Cargos devengados no pagados		1.544.308
Provisiones	<u>18.925</u>	<u>18.925</u>
Fondos obtenidos en (aplicados a) la utilidad del ejercicio	<u>(2.298.798)</u>	<u>(3.120.424)</u>
Cambios en derechos y obligaciones		
Disminución activos titularizados	19.158.246	17.259.070
Incremento cuentas y documentos pendientes de pago diversos	2.719.588	5.158.529
Disminución de otros pasivos		<u>(18.925)</u>
Flujos Originados por cambios en activos y pasivos Operativos	<u>21.858.909</u>	<u>22.417.599</u>
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIONES	19.560.111	19.297.175
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Disminución obligaciones financieras	<u>(18.181.905)</u>	<u>(19.153.645)</u>
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>(18.181.905)</u>	<u>(19.153.645)</u>
INCREMENTO (DISMINUCION) DE FONDOS DURANTE EL EJERCICIO	1.378.206	143.530
FONDOS AL INICIO DEL EJERCICIO	<u>451.766</u>	<u>308.236</u>
FONDOS AL FINAL DEL EJERCICIO	<u><u>1.829.972</u></u>	<u><u>451.766</u></u>

Las notas 1 a 16 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Nelson Hochkofler Patty
Administrador de
Patrimonios Autónomos


Galo A. Agramont
Contador Administrador


Percy Jiménez Cabrera
Presidente


Rafael Boyan Téllez
Síndico

**Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003****1.6 Notas a los estados financieros
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006****NOTA 1 DATOS GENERALES SOBRE LA INSTITUCION**

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., es una sociedad de objeto exclusivo organizada en el marco de la Ley del Mercado de Valores N° 1834 y regulación vigente; fue constituida mediante Escritura Pública N° 2402/2004 de septiembre 9, de 2004 y obtuvo su matrícula N° 001009747. Adicionalmente, obtuvo autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) bajo el Número de Registro, SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la SPVS de octubre 15, de 2004 e inició sus operaciones en octubre 18, de 2004.

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. tiene por objeto estructurar proyectos de titularización, administrar activos y/o flujos futuros de procesos de titularización, comprar activos, bienes o flujos futuros para titularizar por acto unilateral o por cesión irrevocable, conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los patrimonios autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas o por la propia sociedad dentro de procesos de titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes, activos o flujos futuros que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los Artículos 4° y 5° del D.S. N° 25514 de septiembre 17, 1999 a tal efecto, a cargo de los Patrimonios Autónomos se emitirán Valores de Titularización a favor de los inversionistas a partir de procesos de titularización, por acto unilateral o cesión irrevocable, sean éstos de contenido crediticio de participación o mixtos, en valores físicos o representados en anotaciones en cuenta.

La Sociedad con las más amplias facultades, podrá asesorar a entidades públicas y privadas, nacionales o extranjeras en materia de titularización y afines, así como realizar toda otra actividad autorizada por las normas legales en vigencia. También la sociedad podrá prestar servicios y actividades adicionales conexas a su objeto social y derivados del mismo, las que de forma previa y expresa deberán ser autorizadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, en cumplimiento de la Ley N° 1834 de marzo 31, 1998 y su Reglamento y demás disposiciones reglamentarias, concordantes y conexas.

Para el cumplimiento de su objeto, la sociedad podrá efectuar la financiación, aporte de capitales, concertación de operaciones con personas naturales o jurídicas en general, compra, venta y negociación de toda clase de inmuebles y muebles, constitución de sociedades, formación de sociedades filiales y realizar actos jurídicos bursátiles y comerciales de todo tipo, en cuanto se ajusten a las disposiciones legales vigentes; asimismo, previo cumplimiento de los requisitos previstos por las normas legales en vigencia, la Sociedad podrá proceder con la subcontratación de personas naturales o jurídicas para el cumplimiento de su objeto social, sin que ello impida la cesión o desplazamiento de las obligaciones de sus propias responsabilidades establecidas por Ley.

NOTA 2 ANTECEDENTES DEL PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE – NAFIBO 003

Mediante Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y administración diciembre 26, 2002, la Cooperativa Boliviana de Cemento, Industrias y Servicios Ltda. (COBOCE) en su condición de Originador, conviene en constituir el Patrimonio Autónomo COBOCE - NAFIBO 003, cediendo a éste, en forma absoluta e irrevocable, en términos jurídicos y contables, el derecho de su dominio de cartera y sus garantías, constituidas por 72 letras de cambio giradas a favor de COBOCE y aceptadas por el Gobierno Municipal de Cochabamba, que ascienden a US\$ 16.798.867, el cual será ejercido por Nacional Financiera Boliviana S.A.M. (NAFIBO) en su condición de Sociedad de Titularización, adquiriendo por tal efecto obligaciones de medio y no de resultado.

De conformidad con las previsiones del mencionado contrato, el Patrimonio Autónomo COBOCE - NAFIBO 003 será representado por Nacional Financiera Boliviana S.A.M. (NAFIBO) en su condición de Sociedad de Titularización y será la encargada de realizar la administración, la custodia y administración



de los documentos de la cartera titularizada, custodiar los demás documentos del patrimonio autónomo, para lo cual deberá disponer y cumplir de ciertos elementos descritos en el artículo octavo del citado contrato.

En diciembre 26, 2002, la Cooperativa Boliviana de Cemento, Industrias y Servicios Ltda. (COBOCE) suscribió con Nacional Financiera Boliviana S.A.M. (NAFIBO S.A.M.) un Contrato modificatorio del Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de titularización y administración, mediante el cual se modificaron tres cláusulas del citado contrato: La cláusula novena referida a la tasa de descuento de las letras. La cláusula trigésima séptima, al lugar y forma de pago de capital e intereses y la cláusula trigésima novena numeral 1.2, creación del exceso de flujo de caja.

El patrimonio autónomo COBOCE – NAFIBO 003, obtuvo su autorización e inscripción en el registro del mercado de Valores, como Patrimonio Autónomo para titularización, en enero 17, 2003, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 035/2003 de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (SPVS), con el número de registro: SPVS-IV-PA-CN2-003/2003. La mencionada resolución autoriza la emisión, oferta pública y la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los valores de titularización de contenido crediticio denominados COBOCE – NAFIBO 003, con el número de registros: SPVS-IV-TD-CN2-003/2003 y series “A”, “B”, “C”, “D” y “E” con un valor nominal unitario de US\$ 10.000, por un monto total de US\$ 11.200.000.

La Bolsa Boliviana de Valores, mediante Resolución de Directorio Nº 02/2003 de enero 23, 2003, autorizó el registro de los valores de titularización de contenido crediticio, para su oferta pública en la Bolsa de Valores, bajo la denominación COBOCE – NAFIBO 003, por un monto total de US\$ 11.200.000.

En este contexto, Nacional Financiera Boliviana S.A.M. (NAFIBO S.A.M.), realizó la emisión de valores de titularización de contenido crediticio denominados COBOCE – NAFIBO 003 por cuenta y cargo del Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003. Se estableció que el trámite de cobro judicial de las letras vencidas de la cartera, incluyendo el protesto, corresponderá a la Sociedad de Titularización.

Para los fines del proceso de titularización, la Sociedad de Titularización a nombre del Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003 aperturó las siguientes cuentas: cuenta(s) de recaudación, cuenta(s) de fondo de liquidez, cuenta(s) de provisión de pagos y cuenta(s) de tesorería, en el Banco Do Brasil S.A. Asimismo, se han establecido los costos y gastos proyectados del Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003. Sin embargo, en el caso de presentarse incrementos substanciales a dichos gastos presupuestados, la Sociedad Titularizadora utilizará en primera instancia, los recursos obtenidos por intereses de tesorería de las cuentas del Patrimonio Autónomo, si los fondos fueran insuficientes, utilizará los intereses de las cuentas del Fondo de Liquidez, si aún son insuficientes, se hará uso del Fondo de Liquidez.

Hasta noviembre 24, 2004 el Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003 fué legalmente representado y administrado por Nacional Financiera Boliviana S.A.M. (NAFIBO S.A.M.).

Transferencia del Patrimonio Autónomo

Mediante Testimonio de Escritura Pública No. 107/2004 de noviembre 24, 2004, Nacional Financiera Boliviana S.A.M (NAFIBO SAM.) procedió a la transferencia voluntaria del Patrimonio Autónomo COBOCE - NAFIBO 003 y a la modificación del Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y Administración, a título gratuito a favor de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., en virtud a las determinaciones adoptadas por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de Contenido Crediticio de fecha 15 de septiembre de 2004, interviniendo en la transferencia, la Cooperativa Boliviana de Cemento, Industrias y Servicios Ltda. (COBOCE) en su condición de Originador, quedando expresamente modificado el Contrato de Cesión de Cartera para fines de Titularización y Administración, manteniendo las cláusulas no modificadas plena validez para efectos posteriores.

La referida Asamblea de tenedores aprobó la modificación de la fórmula de Valorización de Letras de Cambio aplicando un precio de curva en función de lo establecido en la Norma Única de Valorización para valores a descuentos.



Con Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 690 de noviembre 12, 2004, la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, aprobó la transferencia del Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003 a NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. y las determinaciones de la referida Asamblea de Tenedores.

El Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003 tiene contabilidad independiente elaborada por la Sociedad de Titularización, de conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Bolivia y las normas contables, incluidas en los manuales emitidos por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

El Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003, no forma parte de la garantía general de los acreedores del Originador, ni de la Sociedad de Titularización, respondiendo únicamente por las obligaciones derivadas de la emisión de Valores de Titularización COBOCE – NAFIBO 003, efectuada dentro del proceso de titularización.

De acuerdo con lo descrito anteriormente, a partir del 24 de noviembre de 2004, la administración del Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003, que estaba a cargo de Nacional Financiera Boliviana S.A.M. (NAFIBO S.A.M.) fue transferida a favor de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

NOTA 3 BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros fueron elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., de acuerdo con normas emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, y los términos del contrato mencionado en la Nota 2 anterior. Al 31 de diciembre de 2007, estas normas no incluyen los cambios establecidos por las Normas de Contabilidad N° 3 y N° 6 revisadas y modificadas en septiembre de 2007 que fueron emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad relacionadas con el ajuste por inflación de los rubros no monetarios y el tratamiento contable de las diferencia de cambio y mantenimiento de valor.

3.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

La Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, emitió un Manual de Cuentas de uso obligatorio para los patrimonios autónomos administrados por Sociedades de Titularización y bajo el cual se han preparado los presentes estados financieros.

En cumplimiento a este Manual, los estados financieros fueron preparados reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la fluctuación de la cotización del dólar estadounidense respecto al boliviano ocurrida durante el ejercicio.

3.2 Presentación

Los presentes estados financieros, son coincidentes con los presentados oportunamente a la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

NOTA 4 METODOS Y CRITERIOS DE EXPOSICION Y VALUACION

a) Moneda Extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan y reexpresan de acuerdo con el tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio, en la cuenta "Ajuste por inflación".

**b) Activos titularizados**

Los activos titularizados se encuentran constituidos por letras de cambios, cuyo saldo neto se expone a sus valores descontados.

c) Obligaciones financieras

Las Obligaciones por emisión de titularización, se encuentran valuadas a valor presente de conformidad con el numeral 11.4 inciso b), punto 2) de la "Metodología de Valorización", aprobada por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, mediante Resolución Administrativa SPVS-N° 174 marzo de 1995.

d) Resultados acumulados

Esta cuenta es ajustada, en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia, actualizándola en función de la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano.

e) Ingresos y egresos financieros

Los ingresos y gastos financieros por operaciones del Patrimonio Autónomo (rendimientos y premios) son contabilizados en base devengado sobre las operaciones vigentes.

f) Cargos operativos

Los cargos operativos son contabilizados en base devengado.

g) Resultados del ejercicio

Los resultados del ejercicio del Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003 son determinados de acuerdo con lo requerido por la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia, reexpresando en moneda constante el valor de cada una de las líneas del estado de resultados. En la cuenta "Ajuste por inflación" se expone el resultado neto por exposición a la inflación durante el ejercicio.

NOTA 5 CAMBIOS EN LAS POLITICAS CONTABLES

Con Resoluciones Administrativa SPVS-IV-N° 257 de fecha 04 de abril de 2005, la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, aprobó el nuevo manual de Cuentas para Patrimonios Autónomos Administrados por sociedades de Titularización, vigente a partir de 1 de julio de 2005.

NOTA 6 CONDICIONES DE LA CESION

La Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización destinados a la conformación del Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003, que garantiza la emisión de valores de Titularización, comprende la transferencia del dominio sobre dicha cartera, siendo ésta absoluta en términos jurídicos y contables y oponible a terceros, no pudiendo dicha cartera, ser usados para satisfacer obligaciones en favor de acreedores del cedente, la Cooperativa Boliviana de Cemento, Industrias y Servicios Ltda. (COBOCE) en su condición de Originador, ni de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

NOTA 7 DISPONIBILIDADES

La composición de las disponibilidades, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:



	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Cta. Cte. Banco Do Brasil	18.115	27.522
Caja de Ahorro Banco Do Brasil	<u>1.811.857</u>	<u>424.244</u>
	<u>1.829.972</u>	<u>451.766</u>

NOTA 8 **ACTIVOS TITULARIZADOS**

Los activos titularizados a largo plazo, corresponden a letras de cambio giradas a favor del originador, que tienen su origen en la deuda del Gobierno Municipal de Cochabamba, por la ejecución de contratos de construcción y financiamiento de obras de pavimento rígido en la ciudad de Cochabamba, que corresponde al contrato de ejecución de obras suscrito entre el Originador y el Gobierno Municipal de Cochabamba, y que en virtud del "Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para Fines de Titularización y Administración", cede irrevocablemente para conformar un Patrimonio Autónomo a una tasa de descuento de 13,105492% el cual garantiza las obligaciones derivadas de éste y aquellas resultantes de su ejecución. Los importes acumulados al 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes.

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Letras por cobrar CP	1.688.692	
Letras por cobrar LP	<u>48.596.102</u>	<u>64.913.698</u>
	<u>50.284.794</u>	<u>64.913.698</u>

NOTA 9 **OBLIGACIONES FINANCIERAS**

La composición de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Obligaciones por emisiones de titularización	36.897.450	52.548.481
Intereses por pagar	<u>1.544.308</u>	<u>2.530.873</u>
	<u>38.441.758</u>	<u>55.079.354</u>

NOTA 10 **CUENTAS Y DOCUMENTOS PENDIENTES DE PAGO DIVERSAS**

La composición del saldo 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Préstamo del fondo de Liquidez para gastos mensuales del Patrimonio Autónomo	<u>10.216.883</u>	<u>7.497.295</u>

**NOTA 11 PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO**

La composición del saldo 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Provisión para auditoria externa	<u>18.925</u>	<u>18.925</u>

NOTA 12 RESULTADOS ACUMULADOS

Los resultados acumulados corresponden a la sumatoria de los resultados de cada ejercicio y/o periodo desde la constitución del Patrimonio Autónomo según el siguiente detalle:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Ejercicio 2002	105.654	105.654
Ejercicio 2003	(361.876)	(361.876)
Ejercicio 2004	77.296	77.296
Ejercicio 2005	2.444.418	2.444.418
Ejercicio 2006	504.398	504.398
Ejercicio 2007	<u>667.310</u>	<u> </u>
	<u>3.437.200</u>	<u>2.769.890</u>

NOTA 13 CUENTAS DE ORDEN

En este rubro, la Sociedad de Titularización tiene registrado el Fondo de Liquidez, que es un mecanismo de cobertura interno constituido por el Originador por un importe de US\$2.200.000, destinado a cubrir necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo. La composición de este grupo al 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Fondo de liquidez	4.643.834	7.333.084
Certificados a plazo fijo emitidos por Bancos adquiridos en reporto	1.180.587	378.936
Deudores por operaciones de reporte DPF	1.176.340	378.716
Valores emitidos por otras entidades	1.516.677	3.719,513
Deudores por operaciones de reporto de otras entidades	1.514.574	676.553
Cuentas por cobrar al patrimonio	<u>10.216.882</u>	<u>7.497.296</u>
	<u>20.248.894</u>	<u>19.984.098</u>

NOTA 14 SITUACION TRIBUTARIA

En lo que respecta a impuestos, las ganancias de capital así como los rendimientos de inversiones en valores de procesos de titularización que generen los Patrimonios Autónomos conformados para este fin, de acuerdo con el inciso 2) del artículo N° 12° de la Ley del Fondo Especial de Reactivación Económica y de Fortalecimiento de Entidades de Intermediación Financiera (FERE) de fecha 20 de mayo de 2001, están exentos del pago de los siguientes impuestos: al Valor Agregado (IVA), Régimen Complementario al



Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA), a las Transacciones (IT) y, a las Utilidades de las Empresas (IUE), incluyendo las Remesas al Exterior.

De acuerdo con el inciso k), artículo 5° del D.S. 27566, los cargos y abonos en cuentas de los Patrimonios Autónomos formalmente constituidos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras.

NOTA 15 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2007, no existen contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 16 HECHOS POSTERIORES

En fecha febrero 25, 2008, la SPVS emite la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 que dispone que los estados financieros de los patrimonios autónomos administrados por las sociedades de titularización deberán aplicar la Norma Contable N° 6 (revisada y modificada) relacionada con el "Tratamiento contable de las diferencias de cambio y mantenimiento de valor" y no la Norma Contable N° 3 (revisada y modificada) "Estados financieros a moneda constante".

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2007 y hasta la fecha del dictamen de auditoría, no se han presentado hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Nelson Hochkofler Patty
Administrador de Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador Administrador



Percy Jiménez Cabrera
Presidente



Rafael Boyan Téllez
Síndico



Estados Financieros



Veronica Zamora Vega



NAFIBO

Sociedad de Titularización S.A.

PATRIMONIO AUTONOMO

CONCORDIA - NAFIBO 004

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Al 31 de Diciembre de 2007

CONTENIDO

- 1.1 Dictamen del auditor independiente
- 1.2 Estado de situación patrimonial
- 1.3 Estado de resultados
- 1.4 Estado de cambios en el patrimonio neto
- 1.5 Estado de flujo de efectivo
- 1.6 Notas a los estados financieros



1.1 Dictamen del auditor independiente

A los señores
Presidente y Miembros del Directorio de
NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
La Paz - Bolivia

1. Hemos examinado los estados de situación patrimonial del Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas así como las Notas 1 a 14 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. en su calidad de Administrador del Patrimonio Autónomo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y con las normas emitidas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas selectivas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas efectuadas por el Administrador del Patrimonio Autónomo, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.

2. En nuestra opinión los estados financieros descritos en el primer párrafo presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004, al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones, cambios en el patrimonio neto y el flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con los términos del contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y Administración y Normas de Registro requeridas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.
3. Los estados financieros mencionados en el primer párrafo concuerdan con los registros del Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004, administrado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., los cuales son llevados en conformidad con las disposiciones legales en vigencia.

BDO BERTHIN AMENGUAL & ASOCIADOS



Lic. Hugo Berthin Amengual
MAT. PROF. N° CAUB-0482
NIT 525380012

La Paz, Bolivia
Febrero 27, 2008








**Estados
Financieros**

Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004
1.2 Estado de situación patrimonial
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006

	<u>Notas</u>	2007 <u>Bs</u>	2006 (Reexpresado) <u>Bs</u>
Derechos del patrimonio autónomo			
Disponibilidades	6	147.157	143.349
Activos titularizados	7	<u>11.568.981</u>	<u>13.107.190</u>
Total derechos del patrimonio autónomo		<u><u>11.716.138</u></u>	<u><u>13.250.539</u></u>
Cuentas de orden deudoras	11	<u>1.234.685</u>	<u>1.225.335</u>
Obligaciones del patrimonio autónomo			
Obligaciones financieras	8	10.901.399	12.590.221
Provisiones	9	<u>18.925</u>	<u>18.925</u>
Subtotal		10.920.324	12.609.146
Resultados acumulados	10	<u>795.814</u>	<u>641.393</u>
Total obligaciones del patrimonio autónomo		<u><u>11.716.138</u></u>	<u><u>13.250.539</u></u>
Cuentas de orden acreedoras	11	<u>1.234.685</u>	<u>1.225.335</u>

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

 Jaime Dunn De Avila Gerente General	 Nelson Hochkofler Patty Administrador de Patrimonios Autónomos	 Galo A. Agramont Contador Administrador
 Percy Jiménez Cabrera Presidente	 Rafael Boyan Téllez Síndico	


Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004
1.3 Estado de resultados
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
	Bs	Bs
Ingresos operativos		
Cargos operativos	72.076	98.487
Margen operativo	<u>(72.076)</u>	<u>(98.487)</u>
Ingresos financieros	1.553.425	1.804.869
Cargos financieros	1.141.745	1.241.010
Margen financiero	<u>411.680</u>	<u>563.859</u>
Margen operativo financiero	339.604	465.372
Gastos diversos	185.183	210.845
Resultado antes de ajustes por inflación	154.421	254.527
Ajuste por inflación	-	-
Resultado neto del ejercicio - período	<u><u>154.421</u></u>	<u><u>254.527</u></u>

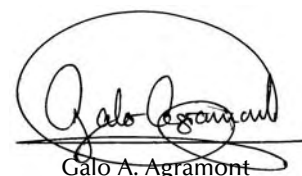
Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Nelson Hochkofler Patty
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador Administrador



Percy Jiménez Cabrera
Presidente



Rafael Boyan Téllez
Síndico

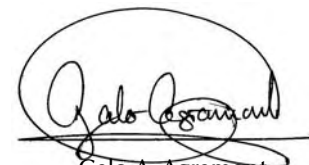
**Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004****1.4 Estado de cambios en el patrimonio neto
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006**

	Bs
Saldo al 31.12.05	386.866
Resultado del ejercicio	<u>254.527</u>
Saldo al 31.12.06	641.393
Resultado del ejercicio	<u>154.421</u>
Saldo al 31.12.07	<u><u>795.814</u></u>

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Nelson Hochkofler Patty
**Administrador de
Patrimonios Autónomos**


Galo A. Agramont
Contador Administrador


Percy Jiménez Cabrera
Presidente


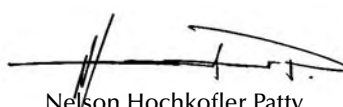
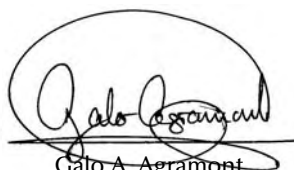



Rafael Boyan Téllez
Síndico



Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004
1.5 Estado de flujo de efectivo
Por los Ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
	Bs	Bs
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Resultado neto	154.421	254.527
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio que no han generado movimiento de fondos:		
Intereses devengados no cobrados	(1.356.027)	(1.591.972)
Cargos devengados no pagados	136.697	137.571
Provisiones	<u>18.926</u>	<u>18.925</u>
Fondos aplicados a la utilidad del ejercicio	<u>(1.045.983)</u>	<u>(1.180.949)</u>
Cambios en derechos y obligaciones		
Disminución activos titularizados		2.894.235
2.396.778		
Incremento cuentas y documentos pendientes de pago diversos	<u>(18.925)</u>	<u>(650.007)</u>
Flujos Originados por cambios en activos y pasivos Operativos	<u>2.875.310</u>	<u>1.746.771</u>
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIONES	1.829.327	565.822
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Disminución obligaciones financieras	<u>(1.825.519)</u>	<u>(544.929)</u>
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>(1.825.519)</u>	<u>(544.929)</u>
INCREMENTO (DISMINUCION) DE FONDOS DURANTE EL EJERCICIO	3.808	20.893
FONDOS AL INICIO DEL EJERCICIO	<u>143.349</u>	<u>122.456</u>
FONDOS AL FINAL DEL EJERCICIO	<u><u>147.157</u></u>	<u><u>143.349</u></u>

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

 Jaime Dunn De Avila Gerente General	 Nelson Hochkofler Patty Administrador de Patrimonios Autónomos	 Galo A. Agramont Contador Administrador
 Percy Jiménez Cabrera Presidente	 Rafael Boyán Téllez Síndico	

**Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004****1.6 Notas a los estados financieros
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006****NOTA 1 DATOS GENERALES SOBRE LA INSTITUCION**

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., es una sociedad de objeto exclusivo organizada en el marco de la Ley del Mercado de Valores N° 1834 y regulación vigente; fue constituida mediante Escritura Pública N° 2402/2004 de septiembre 9, 2004 y obtuvo su matrícula N° 001009747. Adicionalmente, obtuvo autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) bajo el Número de Registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la SPVS de octubre 15, 2004, e inició sus operaciones en octubre 18, 2004.

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., tiene por objeto estructurar proyectos de titularización, administrar activos y/o flujos futuros de procesos de titularización, comprar activos, bienes o flujos futuros para titularizar por acto unilateral o por cesión irrevocable, conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los patrimonios autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas o por la propia Sociedad dentro de procesos de titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes, activos o flujos futuros que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los Artículos 4° y 5° del D.S. N° 25514 de septiembre 17, 1999, a tal efecto, a cargo de los Patrimonios Autónomos se emitirán Valores de Titularización a favor de los inversionistas a partir de procesos de titularización, por acto unilateral o cesión irrevocable, sean éstos de contenido crediticio, de participación o mixtos, en valores físicos o representados en anotaciones en cuenta.

La Sociedad con las más amplias facultades, podrá asesorar a entidades públicas y privadas, nacionales o extranjeras en materia de titularización y afines, así como realizar toda otra actividad autorizada por las normas legales en vigencia. También la Sociedad podrá prestar servicios y actividades adicionales conexas a su objeto social y derivados del mismo, las que de forma previa y expresa deberán ser autorizadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, en cumplimiento de la Ley N° 1834 de marzo 31, 1998 y su Reglamento y demás disposiciones reglamentarias, concordantes y conexas.

Para el cumplimiento de su objeto, la Sociedad podrá efectuar la financiación, aporte de capitales, concertación de operaciones con personas naturales o jurídicas en general, compra, venta y negociación de toda clase de inmuebles y muebles, constitución de sociedades, formación de sociedades filiales y realizar actos jurídicos bursátiles y comerciales de todo tipo, en cuanto se ajusten a las disposiciones legales vigentes. Asimismo, previo cumplimiento de los requisitos previstos por las normas legales en vigencia, la Sociedad podrá proceder con la subcontratación de personas naturales o jurídicas para el cumplimiento de su objeto social, sin que ello impida la cesión o desplazamiento de las obligaciones de sus propias responsabilidades establecidas por Ley.

NOTA 2 ANTECEDENTES DEL PATRIMONIO AUTONOMO CONCORDIA – NAFIBO 004

Mediante Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y Administración de octubre 22, 2004, CONCORDIA S.A. Empresa de Construcción, en su condición de Originador, conviene en constituir el Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004, cediendo a éste, en forma absoluta e irrevocable, en términos jurídicos y contables, el derecho de su dominio de cartera y sus accesorios, constituidas por 74 letras de cambio giradas a favor de EMPRESA CONSTRUCTORA CONCORDIA S.A. y aceptadas por el Gobierno Municipal de Cochabamba, que ascienden a US\$ 2.982.206.45 a una tasa de descuento de 17,721718% el cual será ejercido por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., adquiriendo por tal efecto obligaciones de medio y no de resultado.

De conformidad con las previsiones del mencionado contrato, el Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004 será representado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. quien será la encargada de realizar la administración, custodia de los documentos de la cartera titularizada y demás documentos del



Patrimonio Autónomo, para lo cual deberá disponer y cumplir de ciertos elementos descritos en el artículo octavo del citado Contrato.

El Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004 tiene registros independientes preparados por la Sociedad de Titularización, llevados de conformidad con las normas incluidas en los manuales emitidos por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS).

El Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004, no forma parte de la garantía general de los acreedores del Originador, ni de la Sociedad de Titularización, respondiendo únicamente por las obligaciones derivadas de la emisión de Valores de Titularización CONCORDIA – NAFIBO 004, efectuada dentro del proceso de titularización.

En octubre 29, 2004, la Empresa de Construcción CONCORDIA suscribió con NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. un Contrato Modificatorio del Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y Administración, mediante el cual se modifican 2 cláusulas del citado contrato: La cláusula segunda numeral 2.1 referida a las definiciones y la cláusula trigésima primera numeral 31.7 referida a la colocación.

El Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004, obtuvo su autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, como Patrimonio Autónomo para titularización, en noviembre 23, 2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 700 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS), con el Número de Registro SPVS-IV-PA-CCN-004/2004. La mencionada Resolución autoriza la emisión, oferta pública y la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los Valores de Titularización de Contenido Crediticio denominados CONCORDIA – NAFIBO 004, con el número de registro: SPVS-IV-TD-CCN-004/2004 y tres series “A”, “B” y “C” con un valor nominal unitario de US\$ 10.000, por US\$ 1.700.000.

La Bolsa Boliviana de Valores, mediante Resolución de Directorio Nº 31/2004 en noviembre 26, 2004, autoriza el registro de los Valores de Titularización de Contenido Crediticio, para su oferta pública en la Bolsa Boliviana de Valores, bajo la denominación CONCORDIA – NAFIBO 004, por US\$ 1.700.000.

En este contexto, NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., realizó la emisión de Valores de Titularización de Contenido Crediticio denominados CONCORDIA – NAFIBO 004 por cuenta y cargo del Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004. Se establece que el trámite de cobro judicial de las letras vencidas de la cartera, incluyendo el protesto, corresponderá a la Sociedad de Titularización.

Para los fines del proceso de titularización, la Sociedad de Titularización a nombre del Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004 aperturó las siguientes cuentas: cuenta(s) de recaudación, cuenta(s) de fondo de liquidez, cuenta(s) de provisión de pagos y cuenta(s) de tesorería, en el Banco Do Brasil. Asimismo, se han establecido los costos y gastos proyectados del Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004, sin embargo, en el caso de presentarse incrementos substanciales a dichos gastos presupuestados, la Sociedad de Titularización utilizará en primera instancia, los recursos del Fondo de Liquidez. Si los fondos fueran insuficientes, utilizará los recursos de las cuentas e inversiones del Patrimonio Autónomo.

El Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004 es legalmente representado y administrado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

NOTA 3 BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros fueron elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., de acuerdo con normas emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, y los términos del contrato mencionado en la Nota 2 anterior. Al 31 de diciembre de 2007, estas normas no incluyen los cambios establecidos por las Normas de Contabilidad Nº 3 y Nº 6 revisadas y modificadas en septiembre de 2007 que fueron emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad relacionadas con el ajuste por inflación de los rubros no monetarios y el tratamiento contable de las diferencia de cambio y mantenimiento de valor.



3.1 Reconocimiento de los efectos de la Inflación

La Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, emitió un Manual de Cuentas de uso obligatorio para los patrimonios autónomos administrados por Sociedades de Titularización y bajo el cual se han preparado los presentes estados financieros.

En cumplimiento a este Manual, los estados financieros fueron preparados reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la fluctuación de la cotización del dólar estadounidense respecto al boliviano ocurrida durante el ejercicio.

3.2 Presentación

Los estados financieros, son coincidentes con los presentados oportunamente a la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

NOTA 4 METODOS Y CRITERIOS DE EXPOSICION Y VALUACION

a) Valuación de activos y pasivos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan y reexpresan de acuerdo con el tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio, en la cuenta "Ajuste por inflación".

b) Activos titularizados

Los activos titularizados a largo plazo se encuentran constituidos por letras de cambio, cuyo saldo neto se expone a sus valores descontados.

c) Obligaciones financieras

Los valores titularizados, se encuentran valuados a valores presentes de conformidad con el numeral II inciso b), punto 2), de la "Metodología de Valoración", aprobada por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, mediante Resolución Administrativa SPVS – N° 174 de marzo 10, 2005.

d) Resultados acumulados

Los resultados acumulados son actualizados en función de la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano.

e) Ingresos y cargos financieros

Los ingresos y cargos financieros por operaciones del Patrimonio Autónomo (rendimientos e intereses) se reconocen en base devengado sobre los activos y pasivos.

f) Cargos operativos

Los cargos operativos son contabilizados en base devengado.

g) Resultados del ejercicio

Los resultados del ejercicio del Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004 son determinados de acuerdo con lo establecido en el Manual de Cuentas para Patrimonios



Autónomos reexpresando en función a la variación de la cotización del dólar estadounidense, el valor de cada una de las líneas del estado de resultados.

En la cuenta "Ajuste por inflación" se expone el resultado neto por exposición a la inflación del ejercicio.

NOTA 5 CONDICIONES DE CESION

La Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y Administración destinados a la conformación del Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004, que garantiza la emisión de Valores de Titularización, comprende la transferencia del dominio sobre dicha cartera, siendo ésta absoluta en términos jurídicos y contables y oponible a terceros, no pudiendo dicha cartera, ser usada para satisfacer obligaciones en favor de acreedores del cedente, la Empresa de Construcción CONCORDIA S.A. en su condición de Originador, ni de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

NOTA 6 DISPONIBILIDADES

La composición de las disponibilidades, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Cta. Cte. Banco Do Brasil	136.657	99.215
Caja de Ahorro Banco Do Brasil	<u>10.500</u>	<u>44.134</u>
	<u>147.157</u>	<u>143.349</u>

NOTA 7 ACTIVOS TITULARIZADOS

Los activos titularizados a largo plazo, corresponden a letras de cambio (con vencimientos desde el 16 de enero de 2005 hasta el 28 de febrero de 2014) con un valor original nominal de US\$ 2.982.206 y un valor presente de US\$ 1.686.095 con una tasa de descuento de 17.72% giradas a favor de la Empresa Constructora Concordia S.A. (Originador), que tienen su origen en la deuda del Gobierno Municipal de Cochabamba, para la ejecución de contratos de construcción y financiamiento de obras correspondientes al Paseo Sarco, (Avenida Beijin y otras) carpeta asfáltica, desagües pluviales, obras de arte e infraestructura en la ciudad de Cochabamba, que corresponde al contrato de ejecución de obras suscrito entre el Originador y el Gobierno Municipal de Cochabamba, y que en virtud del Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y Administración, cede irrevocablemente para conformar un Patrimonio Autónomo el cual garantiza las obligaciones derivadas de éste y aquellas resultantes de su ejecución. Los importes acumulados al 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes.

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Letras por cobrar	<u>11.568.981</u>	<u>13.107.190</u>

NOTA 8 OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:



	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Valores de titularización emitidos	10.764.703	12.452.650
Intereses por pagar	<u>136.696</u>	<u>137.571</u>
	<u><u>10.901.399</u></u>	<u><u>12.590.221</u></u>

NOTA 9 PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO

La composición del saldo 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Provisión para auditoria externa	<u>18.925</u>	<u>18.925</u>

NOTA 10 RESULTADOS ACUMULADOS

Los resultados acumulados corresponden a la sumatoria de los resultados de cada ejercicio y/o periodo desde la constitución del Patrimonio Autónomo según el siguiente detalle:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Ejercicio 2004	118.986	118.986
Ejercicio 2005	267.880	267.880
Ejercicio 2006	254.527	254.527
Ejercicio 2007	<u>154.421</u>	<u> </u>
	<u><u>795.814</u></u>	<u><u>641.393</u></u>

NOTA 11 CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS Y ACREEDORAS

En este rubro, la Sociedad de Titularización tiene registrado el Fondo de Liquidez, que es un mecanismo de cobertura interno constituido por el Originador por un importe al 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006 de US\$163.102 equivalente a Bs1.234.685 y de US\$161.867 equivalente a Bs1.225.335 respectivamente, destinado a cubrir necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo.

NOTA 12 SITUACION TRIBUTARIA

En lo que respecta a impuestos, las ganancias de capital así como los rendimientos de inversiones en valores de procesos de titularización que generen los Patrimonios Autónomos conformados para este fin, de acuerdo con el inciso 2) del artículo N° 12 de la Ley del Fondo Especial de Reactivación Económica y de Fortalecimiento de Entidades de Intermediación Financiera (FERE) de fecha 20 de mayo de 2001, están exentos del pago de los siguientes impuestos: al Valor Agregado (IVA), Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA), a las Transacciones (IT) y, a las Utilidades de las Empresas (IUE), incluyendo las remesas al exterior.

De acuerdo con el inciso k), artículo 5° del D.S. 27566, los cargos y abonos en cuentas de los Patrimonios Autónomos formalmente constituidos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras.

NOTA 13 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2007, no existen contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.


**NOTA 14 HECHOS POSTERIORES**

En fecha febrero 25, 2008, la SPVS emite la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 que dispone que los estados financieros de los patrimonios autónomos administrados por las sociedades de titularización deberán aplicar la Norma Contable N° 6 (revisada y modificada) relacionada con el "Tratamiento contable de las diferencias de cambio y mantenimiento de valor" y no la Norma Contable N° 3 (revisada y modificada) "Estados financieros a moneda constante".

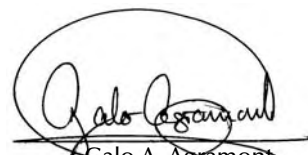
Con posterioridad al 31 de diciembre de 2007 y hasta la fecha del dictamen de auditoría, no se han presentado hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Nelson Hochkofler Patty
Administrador de Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador Administrador



Percy Jiménez Cabrera
Presidente



Rafael Boyan Téllez
Síndico



Estados Financieros



Nelson Hochkofler Patty



NAFIBO

Sociedad de Titularización S.A.

PATRIMONIO AUTONOMO

IC NORTE - NAFIBO 005

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Al 31 de Diciembre de 2007

CONTENIDO

- 1.1 Dictamen de auditor independiente
- 1.2 Estado de situación patrimonial
- 1.3 Estado de resultados
- 1.4 Estado de cambios en el patrimonio neto
- 1.5 Estado de flujo de efectivo
- 1.6 Notas a los estados financieros



1.1 Dictamen del Auditor Independiente


A los señores
Presidente y Miembros del Directorio de
NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
La Paz - Bolivia

1. Hemos examinado los estados de situación patrimonial del Patrimonio Autónomo IC NORTE – NAFIBO 005, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas así como las Notas 1 a 14 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., en su calidad de administrador del Patrimonio Autónomo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y con las normas emitidas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas selectivas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas efectuadas por el Administrador del Patrimonio Autónomo, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.

2. En nuestra opinión los estados financieros descritos en el primer párrafo presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del Patrimonio Autónomo IC NORTE – NAFIBO 005, al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones, cambios en el patrimonio neto y el flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con los términos del contrato de Cesión Irrevocable de Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración y Normas de Registro requeridas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.
3. Los estados financieros mencionados en el primer párrafo concuerdan con los registros del Patrimonio Autónomo IC NORTE – NAFIBO 005, administrado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., los cuales son llevados en conformidad con las disposiciones legales en vigencia.

BDO BERTHIN AMENGUAL & ASOCIADOS



Lic. Hugo Berthin Amengual
MAT. PROF. N° CAUB-0482
NIT 525380012

La Paz, Bolivia
Febrero 27, 2008



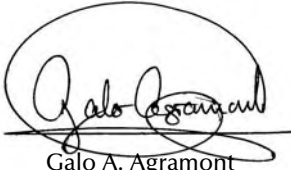




**Estados
Financieros**

Patrimonio Autónomo IC NORTE – NAFIBO 005
1.2 Estado de situación patrimonial
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006

	<u>Notas</u>	2007 <u>Bs</u>	2006 (Reexpresado) <u>Bs</u>
Derechos del patrimonio autónomo			
Disponibilidades	6	959.542	982.240
Activos titularizados	7	<u>14.967.611</u>	<u>19.431.936</u>
Total derechos del patrimonio autónomo		<u><u>15.927.153</u></u>	<u><u>20.414.176</u></u>
Cuentas de orden deudoras	11	<u>2.594.031</u>	<u>3.094.863</u>
Obligaciones del patrimonio autónomo			
Obligaciones financieras	8	15.638.638	20.153.346
Provisiones	9	<u>18.925</u>	<u>18.925</u>
Subtotal		15.657.563	20.172.271
Resultados acumulados	10	<u>269.590</u>	<u>241.905</u>
Total obligaciones del patrimonio autónomo		<u><u>15.927.153</u></u>	<u><u>20.414.176</u></u>
Cuentas de orden acreedoras	11	<u>2.594.031</u>	<u>3.094.863</u>

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

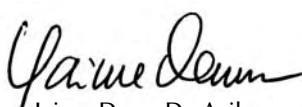
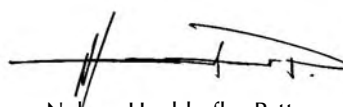
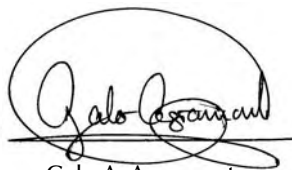


 Jaime Dunn De Avila Gerente General	 Nelson Hochkofler Patty Administrador de Patrimonios Autónomos	 Galo A. Agramont Contador Administrador
 Percy Jiménez Cabrera Presidente	 Rafael Boyán Téllez Síndico	



Patrimonio Autónomo IC NORTE – NAFIBO 005
1.3 Estado de resultados
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Ingresos operativos	-	-
Cargos operativos	91.667	110.135
Margen operativo	<u>(91.667)</u>	<u>(110.135)</u>
Ingresos financieros	1.940.539	2.309.972
Cargos financieros	1.526.349	1.784.563
Margen financiero	<u>414.190</u>	<u>525.409</u>
Margen operativo financiero	322.523	415.274
Gastos diversos	225.768	276.866
Resultado antes de ajustes por inflación	96.755	138.408
Ajuste por inflación	(4)	-
Resultado neto del ejercicio - período	<u><u>96.751</u></u>	<u><u>138.408</u></u>

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

 Jaime Dunn De Avila Gerente General	 Nelson Hochkofler Patty Administrador de Patrimonios Autónomos	 Galo A. Agramont Contador Administrador
 Percy Jiménez Cabrera Presidente	 Rafael Boyan Téllez Síndico	



Patrimonio Autónomo IC NORTE – NAFIBO 005

1.4 Estado de cambios en el patrimonio neto
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

	Bs
Saldo al 31.12.05	174.498
Resultado del ejercicio	138.408
Entrega de recursos al originador	<u>(71.002)</u>
Saldo al 31.12.06	241.905
Resultado del ejercicio	96.751
Entrega de recursos al originador	<u>(69.066)</u>
Saldo al 31.12.07	<u>269.590</u>

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Nelson Hochkofler Patty
**Administrador de
Patrimonios Autónomos**


Galo A. Agramont
Contador Administrador


Percy Jiménez Cabrera
Presidente


Rafael Boyan Téllez
Síndico


Patrimonio Autónomo IC NORTE – NAFIBO 005
**1.5 Estado de flujo de efectivo
Por los Ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006**

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Resultado neto	96.751	138.408
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio que no han generado movimiento de fondos:		
Intereses devengados no cobrados	(1.549.093)	(1.936.325)
Cargos devengados no pagados	194.324	258.625
Provisiones	<u>18.925</u>	<u>18.925</u>
Fondos aplicados a la utilidad del ejercicio	<u>(1.239.093)</u>	<u>(1.520.367)</u>
Cambios en derechos y obligaciones		
Incremento cuentas y documentos pendientes de cobro diversos	(69.066)	(71.002)
Disminución activos titularizados	6.013.397	5.652.163
Disminución cuentas y documentos pendientes de pago diversos	<u>(18.925)</u>	<u>(11.839)</u>
Flujos Originados por cambios en activos y pasivos Operativos	<u>5.925.406</u>	<u>5.569.322</u>
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIONES	4.686.313	4.048.955
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Disminución obligaciones financieras	<u>(4.709.011)</u>	<u>(4.353.560)</u>
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>(4.709.011)</u>	<u>(4.353.560)</u>
INCREMENTO (DISMINUCION) DE FONDOS DURANTE EL EJERCICIO	(22.698)	(304.605)
FONDOS AL INICIO DEL EJERCICIO	<u>982.240</u>	<u>1.286.845</u>
FONDOS AL FINAL DEL EJERCICIO	<u><u>959.542</u></u>	<u><u>982.240</u></u>

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Nelson Hochkofler Patty
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador Administrador

Percy Jiménez Cabrera
Presidente

Rafael Boyan Téllez
Síndico

**Patrimonio Autónomo IC NORTE – NAFIBO 005****1.6 Notas a los estados financieros
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006****NOTA 1 ANTECEDENTES GENERALES SOBRE LA INSTITUCION**

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., es una sociedad de objeto exclusivo organizada en el marco de la Ley del Mercado de Valores N° 1834 y regulación vigente; fue constituida mediante Escritura Pública N° 2402/2004 de septiembre 9, 2004 y obtuvo su matrícula N° 001009747. Adicionalmente, obtuvo autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) bajo el Número de Registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la SPVS de octubre 15, 2004, e inició sus operaciones en octubre 18, 2004.

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., tiene por objeto estructurar proyectos de titularización, administrar activos y/o flujos futuros de procesos de titularización, comprar activos, bienes o flujos futuros para titularizar por acto unilateral o por cesión irrevocable, conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los patrimonios autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas o por la propia Sociedad dentro de procesos de titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes, activos o flujos futuros que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los Artículos 4° y 5° del D.S. N° 25514 de septiembre 17, 1999, a tal efecto, a cargo de los Patrimonios Autónomos se emitirán Valores de Titularización a favor de los inversionistas a partir de procesos de titularización, por acto unilateral o cesión irrevocable, sean éstos de contenido crediticio, de participación o mixtos, en valores físicos o representados en anotaciones en cuenta.

La Sociedad con las más amplias facultades, podrá asesorar a entidades públicas y privadas, nacionales o extranjeras en materia de titularización y afines, así como realizar toda otra actividad autorizada por las normas legales en vigencia. También la Sociedad podrá prestar servicios y actividades adicionales conexas a su objeto social y derivados del mismo, las que de forma previa y expresa deberán ser autorizadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, en cumplimiento de la Ley N° 1834 de marzo 31, 1998 y su Reglamento y demás disposiciones reglamentarias, concordantes y conexas.

Para el cumplimiento de su objeto, la Sociedad podrá efectuar la financiación, aporte de capitales, concertación de operaciones con personas naturales o jurídicas en general, compra, venta y negociación de toda clase de inmuebles y muebles, constitución de sociedades, formación de sociedades filiales y realizar actos jurídicos bursátiles y comerciales de todo tipo, en cuanto se ajusten a las disposiciones legales vigentes. Asimismo, previo cumplimiento de los requisitos previstos por las normas legales en vigencia, la Sociedad podrá proceder con la subcontratación de personas naturales o jurídicas para el cumplimiento de su objeto social, sin que ello impida la cesión o desplazamiento de las obligaciones de sus propias responsabilidades establecidas por Ley.

NOTA 2 ANTECEDENTES DEL PATRIMONIO AUTONOMO IC NORTE – NAFIBO 005

Mediante Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración de agosto 30, 2005, Industrial y Comercial Norte S.A. (IC NORTE S.A.) en su condición de Originador convino en constituir el Patrimonio Autónomo IC NORTE - NAFIBO 005, cediendo a éste, en forma absoluta e irrevocable, en términos jurídicos y contables, el derecho de dominio sobre flujos futuros, consistentes en los ingresos diarios en dinero provenientes de las ventas futuras de mercadería, productos y prestación de servicios de todos los hipermercados, supermercados y otros relacionados al giro del negocio de IC NORTE, actuales y futuros, cedidos irrevocablemente por el originador, conforme las proporciones de importes de dineros establecidos en la cláusula Octava del contrato. El valor presente de éstos se calculará al 15 de cada mes a una tasa del 13,113628% anual.

Las partes intervinientes acordaron que el Patrimonio Autónomo está legalmente representado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., pudiendo ejercer su defensa judicial y extrajudicial durante la vigencia del Patrimonio Autónomo conforme a las previsiones del mencionado Contrato.



El Patrimonio Autónomo IC NORTE - NAFIBO 005, obtuvo su autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, como Patrimonio Autónomo para titularización, en septiembre 29, 2005, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 811/2005 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS), con el Número de Registro SPVS-IV-PA-ICN-005/2005. La mencionada resolución autorizó la emisión, oferta pública y la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los valores de titularización de contenido crediticio denominados IC NORTE – NAFIBO 005, con el Número de Registro SPVS-IV-TD-ICN-005/2005 y cinco series: A, B, C, D y E, con valores nominales unitarios de US\$ 1.000 cada una, por un monto total de US\$3.150.000.

A efectos de instrumentar la cesión de derechos sobre los flujos futuros que efectuó el Originador mediante el mencionado contrato, éste se obligó y se responsabilizó a que sus recaudadores, empleados o clientes (en este último caso cuando ellos realizaron los pagos directamente al Banco Administrador de Cuentas Receptoras), entreguen o depositen todos los recursos o pagos provenientes de los ingresos en dinero por ventas especificado anteriormente, en las Cuentas Receptoras, del Patrimonio Autónomo IC NORTE – NAFIBO 005, en el Banco Nacional de Bolivia S. A.

Las partes dejaron establecido que la cobranza, recaudación y custodia de los Flujos Futuros estará a cargo y bajo responsabilidad del Originador, sin necesidad de un contrato accesorio y sin costo adicional para el Patrimonio Autónomo, hasta su depósito en el Banco Nacional de Bolivia S. A., según la operatoria, condiciones y términos previstos en la Cláusula Cuarta del Contrato.

La Bolsa Boliviana de Valores, mediante Resolución de Directorio N° 33/2005 de octubre 12, 2005, autorizó el registro de los Valores de Titularización de Contenido Crediticio, para su oferta pública en la Bolsa Boliviana de Valores, bajo la denominación IC NORTE - NAFIBO 005, por un monto total de US\$ 3.150.000.

En octubre 13, 2005 NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A., realizó la emisión de Valores de Titularización de Contenido Crediticio denominados IC NORTE - NAFIBO 005 por cuenta y cargo del Patrimonio Autónomo IC NORTE - NAFIBO 005. Los valores de Titularización de Contenido Crediticio emitidos dentro del Proceso de Titularización se encuentran respaldados por los activos que constituyen el Patrimonio Autónomo y por los mecanismos de cobertura establecidos en el Prospecto relativo a la emisión de valores de oferta pública.

Con escritura Pública No. 2502/2005 de septiembre 27, 2005, se modificó el contrato de Cesión Irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización y administración en los siguientes aspectos:

1. Se modifica la ultima oración del numeral 2.21 de la Cláusula Segunda de la siguiente manera: La fecha de Corte corresponde a la Fecha de emisión Programada, que es de septiembre 22, 2005.
2. Se modifica el último párrafo de la Cláusula Octava de la siguiente manera: La constitución del Patrimonio autónomo IC NORTE – NAFIBO 005 por un valor presente de US\$ 3.124.348,72.
3. Se modifica en el primer cuadro descriptivo de las características de emisión, de la Cláusula Vigésima Sexta, el plazo (días) y el plazo económico de las Series, manteniendo lo demás inalterable.
4. Se modifica en el cuadro descriptivo de la emisión del numeral 28.6 de la Cláusula Vigésima Octava, el plazo de las Series, manteniendo lo demás inalterable.

NOTA 3 BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros fueron elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., de acuerdo con normas emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, y los términos del contrato mencionado en la Nota 2 anterior. Al 31 de diciembre de 2007, estas normas no incluyen los cambios establecidos por las Normas de Contabilidad N° 3 y N° 6 revisadas y modificadas en septiembre de 2007 que fueron emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad relacionadas con el ajuste por inflación de los rubros no monetarios y el tratamiento contable de las diferencia de cambio y mantenimiento de valor.



3.1 Reconocimiento de los efectos de la Inflación

La Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, emitió un Manual de Cuentas de uso obligatorio para los patrimonios autónomos administrados por Sociedades de Titularización y bajo el cual se han preparado los presentes estados financieros.

En cumplimiento a este Manual, los estados financieros fueron preparados reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la fluctuación de la cotización del dólar estadounidense respecto al boliviano ocurrida durante el ejercicio.

3.2 Presentación

Los estados financieros, son coincidentes con los presentados oportunamente a la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

NOTA 4 METODOS Y CRITERIOS DE EXPOSICION Y VALUACION

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan y reexpresan de acuerdo con el tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio, en la cuenta "Ajuste por inflación".

b) Activos titularizados a largo plazo

Los activos titularizados a largo plazo se encuentran constituidos por los flujos provenientes de los ingresos mensuales en dinero por ventas futuras de mercadería, productos y prestación de servicios de todos los hipermercados, supermercados y otros relacionados al negocio cedidos irrevocablemente por IC NORTE S.A. para constituir el Patrimonio Autónomo, los mismos que se exponen valuados a valores presentes a una tasa de descuento del 13,113628% anual, determinada en el Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración.

c) Obligaciones financieras

Los valores titularizados, se encuentran valuados a valor presente de conformidad con el numeral 11.4 inciso b) punto 2) de la "Metodología de Valoración", aprobada por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, mediante Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de marzo 10, 2005.

d) Resultados acumulados

Los resultados acumulados son actualizados en función de la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano.

e) Ingresos y cargos financieros

Los ingresos y cargos financieros por operaciones bursátiles (rendimientos y premios) son contabilizados en base devengado sobre las operaciones vigentes.

f) Cargos operativos

Los cargos operativos son contabilizados en base devengado.



g) Resultados del ejercicio - período

Los resultados del ejercicio del Patrimonio Autónomo INTI – NAFIBO 006 son determinados de acuerdo con lo establecido en el Manual de Cuentas para Patrimonios Autónomos reexpresando, en función a la variación de la cotización del dólar estadounidense, el valor de cada una de las líneas del estado de resultados. En la cuenta “Ajuste por inflación” se expone el resultado neto por exposición a la inflación del ejercicio.

NOTA 5 CONDICIONES DE LA CESION

El Originador no podrá realizar actos de disposición sobre los recursos recaudados para el Patrimonio Autónomo ni ser los mismos afectados por terceros acreedores del Originador como consecuencia de lo previsto en el Art. 80° de la Ley del Mercado de Valores. Si estos recursos o ingresos recaudados para el Patrimonio Autónomo fueran afectados por acciones judiciales o de otra índole por terceros, la Sociedad de Titularización deberá realizar los actos necesarios conforme al numeral 4.4 para desafectarlos y los costos serán absorbidos por el Patrimonio Autónomo, de acuerdo con lo establecido en el numeral 17.8. Consecuentemente, los flujos cedidos hasta el monto establecido en este Contrato y conforme a los términos de éste, corresponden al Patrimonio Autónomo desde que son percibidos efectivamente y en dinero por el Originador.

NOTA 6 DISPONIBILIDADES

La composición de las disponibilidades, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Caja de Ahorro Banco Nacional de Bolivia S. A.	945.362	929.635
Cta. Cte. Banco Nacional de Bolivia S. A.	<u>14.180</u>	<u>52.605</u>
	<u>959.542</u>	<u>982.240</u>

NOTA 7 ACTIVOS TITULARIZADOS A LARGO PLAZO

Estos activos, corresponden a los derechos y accesorios sobre los flujos futuros originados en los ingresos mensuales del Originador, y que en virtud del “Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración”, cede irrevocablemente para conformar el Patrimonio Autónomo los cuales garantizan las obligaciones derivadas de éste y aquellas resultantes de su ejecución. Los importes acumulados al 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes.

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Derechos sobre flujos futuros	<u>14.967.611</u>	<u>19.431.936</u>

NOTA 8 OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Obligaciones por emisiones de titularización	15.444.314	19.894.720
Intereses por pagar	<u>194.324</u>	<u>258.626</u>
	<u>15.638.638</u>	<u>20.153.346</u>

**NOTA 9 PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO**

La composición del saldo 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Provisión para auditoría externa	<u>18.925</u>	<u>18.925</u>

NOTA 10 RESULTADOS ACUMULADOS

Los resultados acumulados corresponden a la sumatoria de los resultados de cada ejercicio y/o periodo desde la constitución del Patrimonio Autónomo según el siguiente detalle:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Ejercicio 2005	174.498	174.498
Ejercicio 2006	138.409	138.409
Entrega del excedente según contrato de cesión	(71.002)	(71.002)
Ejercicio 2007	96.751	
Entrega del excedente según contrato de cesión	<u>(69.066)</u>	<u> </u>
	<u>269.590</u>	<u>241.905</u>

NOTA 11 CUENTAS DE ORDEN

En este rubro, el Patrimonio Autónomo tiene registrado el Fondo de Liquidez, que es un mecanismo de cobertura interno constituido por el Originador por un importe de US\$40.000, destinado a cubrir necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo, incluyendo reembolsos al Originador, costos y gastos que correspondan de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 su composición es la siguiente:

	2007 Bs	2006 (Reexpresado) Bs
Fondo de liquidez	311.738	307.657
Cuentas receptoras	<u>2.282.293</u>	<u>2.787.206</u>
	<u>2.594.031</u>	<u>3.094.863</u>

NOTA 12 SITUACION TRIBUTARIA

En lo que respecta a impuestos, las ganancias de capital así como los rendimientos de inversiones en valores de procesos de titularización y los ingresos que generen los Patrimonios Autónomos conformados para este fin, de acuerdo con el inciso 2) del artículo N° 12° de la Ley del Fondo Especial de Reactivación Económica y de Fortalecimiento de Entidades de Intermediación Financiera (FERE) de fecha 4 de mayo de 2001, están exentos del pago de los siguientes impuestos: al Valor Agregado (IVA), Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA), a las Transacciones (IT) y a las Utilidades de las Empresas (IUE), incluyendo las remesas al exterior.



De acuerdo con el inciso k), artículo 5° del D.S. 27566, los cargos y abonos en cuentas de los patrimonios autónomos formalmente constituidos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras.

NOTA 13 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2007, no existen contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 14 HECHOS POSTERIORES

En fecha febrero 25, 2008, la SPVS emite la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 que dispone que los estados financieros de los patrimonios autónomos administrados por las sociedades de titularización deberán aplicar la Norma Contable N° 6 (revisada y modificada) relacionada con el "Tratamiento contable de las diferencias de cambio y mantenimiento de valor" y no la Norma Contable N° 3 (revisada y modificada) "Estados financieros a moneda constante".

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2007 y hasta la fecha del dictamen de auditoría, no se han presentado hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Nelson Hochkofler Patty
**Administrador de
Patrimonios Autónomos**

Galo A. Agramont
Contador Administrador

Percy Jiménez Cabrera
Presidente

Rafael Boyan Téllez
Síndico



Estados Financieros



Omar Tovar Alcazar



NAFIBO

Sociedad de Titularización S.A.

PATRIMONIO AUTONOMO

INTI - NAFIBO 006

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Al 31 de Diciembre de 2007

CONTENIDO

- 1.1 Dictamen de auditor independiente
- 1.2 Estado de situación patrimonial
- 1.3 Estado de resultados
- 1.4 Estado de cambios en el patrimonio neto
- 1.5 Estado de flujo de efectivo
- 1.6 Notas a los estados financieros



1.1 Dictamen del Auditor Independiente

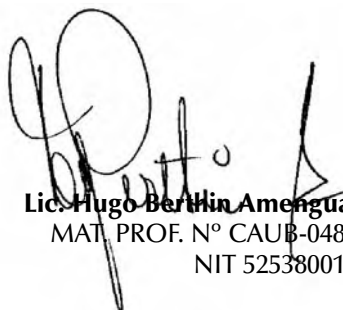
A los señores
Presidente y Miembros del Directorio de
NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
La Paz - Bolivia

1. Hemos examinado el estado de situación patrimonial del Patrimonio Autónomo INTI – NAFIBO 006, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas así como las Notas 1 a 14 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., en su calidad de administrador del Patrimonio Autónomo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestro examen de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y con las normas emitidas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas selectivas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas efectuadas por el Administrador del Patrimonio Autónomo, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para nuestra opinión.

2. En nuestra opinión los estados financieros descritos en el primer párrafo presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del Patrimonio Autónomo INTI – NAFIBO 006, al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones, cambios en el patrimonio neto y el flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con los términos del contrato de Cesión Irrevocable de Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración y Normas de Registro requeridas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.
3. Los estados financieros mencionados en el primer párrafo concuerdan con los registros del Patrimonio Autónomo INTI – NAFIBO 006, administrado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., los cuales son llevados en conformidad con las disposiciones legales en vigencia.

BDO BERTHIN AMENGUAL & ASOCIADOS



Lic. Hugo Berthin Amengual
MAT. PROF. N° CAUB-0482
NIT 525380012

La Paz, Bolivia
Febrero 27, 2008

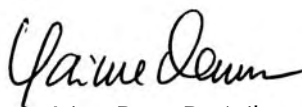
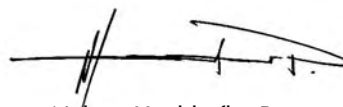
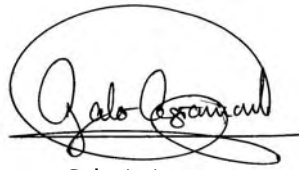




**Estados
Financieros**

Patrimonio Autónomo INTI – NAFIBO 006
1.2 Estado de situación patrimonial
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006

	<u>Notas</u>	2007 <u>Bs</u>	2006 (Reexpresado) <u>Bs</u>
Derechos del patrimonio autónomo			
Disponibilidades	6	1.202.236	973.463
Activos titularizados	7	<u>51.195.287</u>	<u>52.777.084</u>
Total derechos del patrimonio autónomo		<u><u>52.397.523</u></u>	<u><u>53.750.547</u></u>
Cuentas de orden deudoras	11	<u>358.447</u>	<u>1.555.653</u>
Obligaciones del patrimonio autónomo			
Obligaciones financieras	8	52.578.633	53.618.140
Provisiones	9	<u>26.575</u>	<u>19.164</u>
Subtotal		52.605.208	53.637.304
Resultados acumulados	10	<u>(207.685)</u>	<u>113.243</u>
Total obligaciones del patrimonio autónomo		<u><u>52.397.523</u></u>	<u><u>53.750.547</u></u>
Cuentas de orden acreedoras	11	<u>358.447</u>	<u>1.555.653</u>

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


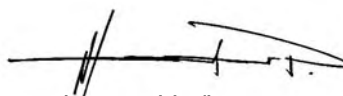
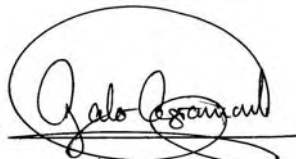


		
Jaime Dunn De Avila Gerente General	Nelson Hochkofler Patty Administrador de Patrimonios Autónomos	Galo A. Agramont Contador Administrador
		
Percy Jiménez Cabrera Presidente	Rafael Boyan Téllez Síndico	



Patrimonio Autónomo INTI – NAFIBO 006
1.3 Estado de resultados
 Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
	Bs	Bs
Ingresos operativos		
Cargos operativos	<u>182.597</u>	<u> </u>
Margen operativo	<u>(182.597)</u>	<u> </u> -.-
Ingresos financieros	5.019.263	1.074.329
Cargos financieros	<u>4.735.859</u>	<u>884.149</u>
Margen financiero	<u>283.404</u>	<u>190.180</u>
Margen operativo financiero	100.807	190.180
Gastos diversos	<u>306.133</u>	<u>77.560</u>
Resultado antes de ajustes por inflación	(205.326)	112.620
Ajuste por inflación	<u>38.559</u>	<u>623</u>
Resultado neto del ejercicio - período	<u>(166.767)</u>	<u>113.243</u>

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

 Jaime Dunn De Avila Gerente General	 Nelson Hochkofler Patty Administrador de Patrimonios Autónomos	 Galo A. Agramont Contador Administrador
 Percy Jiménez Cabrera Presidente	 Rafael Boyan Téllez Síndico	



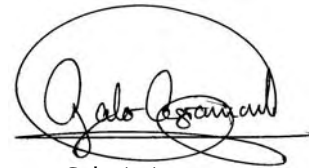




Patrimonio Autónomo INTI – NAFIBO 006

1.4 Estado de cambios en el patrimonio neto
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

	<u>Bs</u>
Saldo al 31.12.05	
Resultado del ejercicio	<u>113.243</u>
Saldo al 31.12.06	113.243
Resultado del ejercicio	(166.767)
Entrega de recursos al originador	<u>(154.161)</u>
Saldo al 31.12.07	<u>(207.685)</u>

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

 Jaime Dunn De Avila Gerente General	 Nelson Hochkofler Patty Administrador de Patrimonios Autónomos	 Galo A. Agramont Contador Administrador
 Percy Jiménez Cabrera Presidente	 Rafael Boyan Téllez Síndico	



Patrimonio Autónomo INTI – NAFIBO 006

**1.5 Estado de flujo de efectivo
Por los Ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006**

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Resultado neto	(166.767)	113.243
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio que no han generado movimiento de fondos:		
Intereses devengados no cobrados	6.109.737	(1.040.473)
Cargos devengados no pagados	72.630	79.705
Provisiones	26.495	19.164
Otros	<u> </u>	<u>158.890</u>
Fondos obtenidos en (aplicados a) la utilidad del ejercicio	<u>6.200.985</u>	<u>(828.361)</u>
Cambios en derechos y obligaciones		
Incremento cuentas y documentos pendientes de cobro diversos		(152.949)
Disminución (incremento) activos titularizados	926.316	(51.736.611)
Disminución de otros pasivos	<u> </u>	<u>(19.895)</u>
Flujos Originados por cambios en activos y pasivos Operativos	<u>753.472</u>	<u>(51.736.611)</u>
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIONES	6.954.457	(52.564.972)
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Disminución obligaciones financieras		(6.725.684)
Incremento obligaciones bursátiles	<u> </u>	<u>53.538.435</u>
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>(6.725.684)</u>	<u>53.538.435</u>
INCREMENTO (DISMINUCION) DE FONDOS DURANTE EL EJERCICIO	228.773	973.463
FONDOS AL INICIO DEL EJERCICIO	<u>973.463</u>	<u> </u>
FONDOS AL FINAL DEL EJERCICIO	<u><u>1.202.236</u></u>	<u><u>973.463</u></u>

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Nelson Hochkofler Patty
Administrador de Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador Administrador

Percy Jimenez Cabrera
Presidente

Rafael Boyan Téllez
Síndico

**Patrimonio Autónomo INTI – NAFIBO 006****1.6 Notas a los estados financieros
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006****NOTA 1 ANTECEDENTES GENERALES SOBRE LA INSTITUCION**

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., es una sociedad de objeto exclusivo organizada en el marco de la Ley del Mercado de Valores N° 1834 y regulación vigente; fue constituida mediante Escritura Pública N° 2402/2004 de septiembre 9, 2004 y obtuvo su matrícula N° 001009747. Adicionalmente, obtuvo autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) bajo el Número de Registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la SPVS de octubre 15, 2004, e inició sus operaciones en octubre 18, 2004.

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., tiene por objeto estructurar proyectos de titularización, administrar activos y/o flujos futuros de procesos de titularización, comprar activos, bienes o flujos futuros para titularizar por acto unilateral o por cesión irrevocable, conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los patrimonios autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas o por la propia Sociedad dentro de procesos de titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes, activos o flujos futuros que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los Artículos 4° y 5° del D.S. N° 25514 de septiembre 17, 1999, a tal efecto, a cargo de los Patrimonios Autónomos se emitirán Valores de Titularización a favor de los inversionistas a partir de procesos de titularización, por acto unilateral o cesión irrevocable, sean éstos de contenido crediticio, de participación o mixtos, en valores físicos o representados en anotaciones en cuenta.

La Sociedad con las más amplias facultades, podrá asesorar a entidades públicas y privadas, nacionales o extranjeras en materia de titularización y afines, así como realizar toda otra actividad autorizada por las normas legales en vigencia. También la Sociedad podrá prestar servicios y actividades adicionales conexas a su objeto social y derivados del mismo, las que de forma previa y expresa deberán ser autorizadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, en cumplimiento de la Ley N° 1834 de marzo 31, 1998 y su Reglamento y demás disposiciones reglamentarias, concordantes y conexas.

Para el cumplimiento de su objeto, la Sociedad podrá efectuar la financiación, aporte de capitales, concertación de operaciones con personas naturales o jurídicas en general, compra, venta y negociación de toda clase de inmuebles y muebles, constitución de sociedades, formación de sociedades filiales y realizar actos jurídicos bursátiles y comerciales de todo tipo, en cuanto se ajusten a las disposiciones legales vigentes. Asimismo, previo cumplimiento de los requisitos previstos por las normas legales en vigencia, la Sociedad podrá proceder con la subcontratación de personas naturales o jurídicas para el cumplimiento de su objeto social, sin que ello impida la cesión o desplazamiento de las obligaciones de sus propias responsabilidades establecidas por Ley.

NOTA 2 ANTECEDENTES DEL PATRIMONIO AUTONOMO INTI – NAFIBO 006

Mediante Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y Representación de octubre 17, 2006, Droguería INTI S.A., en su condición de Originador convino en constituir el Patrimonio Autónomo INTI - NAFIBO 006, cediendo a éste, en forma absoluta e irrevocable, en términos jurídicos y contables, el derecho de dominio sobre flujos actuales y futuros, por la venta de mercadería, productos, ventas por exportación de acuerdo al numeral 20.8 del contrato, ventas por maquila, ventas por licitación, comisiones por ventas y otros relacionados directa y exclusivamente al giro del negocio de INTI, conforme a las proporciones e importes de dinero establecidos en el contrato. Las partes intervinientes acordaron que el Patrimonio Autónomo esté legalmente representado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., pudiendo ejercer su defensa judicial y extrajudicial durante la vigencia del Patrimonio Autónomo conforme a las previsiones del mencionado Contrato.



El Patrimonio Autónomo INTI - NAFIBO 006, obtuvo su autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, como Patrimonio Autónomo para titularización, en noviembre 16, 2006, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 1264/2006 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS), con el Número de Registro SPVS-IV-PA-INN-006/2006. La mencionada resolución autorizó la emisión, oferta pública y la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los valores de titularización de contenido crediticio denominados INTI – NAFIBO 006, con el Número de Registro SPVS-IV-TD-INN-006/2006 y diez series: “A”, “B”, “C”, con valores nominales unitarios de Bs10.000 por un monto total de Bs16.800.000 cada una y “D”, “E”, “F”, “G”, “H”, “I” y “J” con valores nominales unitarios de Bs10.000 UFV cada una, por un monto total de Bs33.600.000 UFV.

A efectos de instrumentar la cesión de derechos sobre los flujos futuros que efectuó el Originador mediante el mencionado contrato, éste se obligó y se responsabilizó a que sus recaudadores, empleados o clientes (en este último caso cuando ellos realizaron los pagos directamente a las cuentas bancarias de INTI), entreguen, depositen o transfieran todos los recursos o pagos provenientes de los ingresos diarios actuales y futuros, en dinero por ventas especificado anteriormente, en las Cuentas Receptoras del Patrimonio Autónomo INTI – NAFIBO 006, en el Banco Nacional de Bolivia S. A., o quien lo sustituya y transfiera diariamente los fondos necesarios, hasta cubrir el monto cedido al Patrimonio Autónomo INTI – NAFIBO 006.

Las partes dejaron establecido que la cobranza, recaudación y custodia de los Flujos Futuros estará a cargo y bajo responsabilidad del Originador, sin necesidad de un contrato accesorio y sin costo adicional para el Patrimonio Autónomo, hasta su depósito en el Banco Nacional de Bolivia S. A., según la operatoria, condiciones y términos previstos en la Cláusula Cuarta del Contrato.

Asimismo, quedó establecido que un auditor externo realizaría certificaciones semestrales de todos los ingresos de las Cuentas Receptoras y otras señaladas en el Anexo “B” del Contrato.

La Bolsa Boliviana de Valores, mediante Resolución de Directorio N° 23/2006 de noviembre 20, 2006, autorizó el registro de los Valores de Titularización de Contenido Crediticio, para su oferta pública en la Bolsa Boliviana de Valores, bajo la denominación INTI - NAFIBO 006, por un monto total de Bs16.800.000 y Bs33.600.000 UFV.

En noviembre 20, 2006, NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., realizó la emisión de Valores de Titularización de Contenido Crediticio denominados INTI - NAFIBO 006 por cuenta y cargo del Patrimonio Autónomo INTI - NAFIBO 006. Los valores de Titularización de Contenido Crediticio emitidos dentro del Proceso de Titularización se encuentran respaldados por los activos que constituyen el Patrimonio Autónomo y por los mecanismos de cobertura establecidos en el Prospecto relativo a la emisión de valores de oferta pública.

Con Escritura Pública N° 3832/2006 de noviembre 08, 2006, se modificó el contrato de Cesión Irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización y administración en los siguientes aspectos:

Cláusula Tercera del Contrato Modificatorio:

- Punto 1. Se modifica la última oración la Cláusula Tercera en su punto Sexto del contrato de Cesión.
- Punto 2. Se añade a la Cláusula Décima Séptima, numeral 17.9
- Punto 3. Se reemplaza la Cláusula Vigésima en su numeral 20.12
- Punto 4. Se reemplaza la Cláusula Vigésima Segunda en su numeral 22.8
- Punto 5. Se modifica la Cláusula Vigésima Octava en sus puntos 28.3 y 28.6.

Con escritura Pública N° 3883/2006 de noviembre 14, 2006, se modificó el Contrato Modificatorio del Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para Fines de Titularización y Administración en el siguiente aspecto:

Cláusula Tercera del Contrato Modificatorio al contrato modificatorio

- Punto 1. Se reemplazan los cuadros descriptivos de la Cláusula tercera en su punto quinto.



Con escritura Pública N° 3917/2006 de noviembre 16, 2006, se modificó el Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para Fines de Titularización y Administración en el siguiente aspecto: Cláusula Tercera del Contrato Modificatorio:

Punto 1. Se modifica la Cláusula Trigésima Tercera en su punto 33.1 Incisos a) y b).

NOTA 3 BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros fueron elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., de acuerdo con normas emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, y los términos del contrato mencionado en la Nota 2 anterior. Al 31 de diciembre de 2007, estas normas no incluyen los cambios establecidos por las Normas de Contabilidad N° 3 y N° 6 revisadas y modificadas en septiembre de 2007 que fueron emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad relacionadas con el ajuste por inflación de los rubros no monetarios y el tratamiento contable de las diferencia de cambio y mantenimiento de valor.

3.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

La Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, emitió un Manual de Cuentas de uso obligatorio para los patrimonios autónomos administrados por Sociedades de Titularización y bajo el cual se han preparado los presentes estados financieros.

En cumplimiento a este Manual, los estados financieros fueron preparados reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la fluctuación de la cotización del dólar estadounidense respecto al boliviano ocurrida durante el ejercicio.

3.2 Presentación

Los estados financieros, son coincidentes con los presentados oportunamente a la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

NOTA 4 METODOS Y CRITERIOS DE EXPOSICION Y VALUACION

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera u otra unidad de valor, se valúan y reexpresan de acuerdo con el tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del período. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio, en la cuenta "Ajuste por inflación".

b) Activos titularizados a largo plazo

Los activos titularizados a largo plazo se encuentran constituidos por los flujos provenientes de los ingresos mensuales en dinero que produzca la venta de la mercadería, productos, ventas por exportación, ventas por maquila, ventas por licitación comisiones por ventas y otros relacionados directa y exclusivamente al giro del negocio cedidos irrevocablemente por DROGUERIA INTI S.A., para constituir el Patrimonio Autónomo, los mismos que se exponen valuados a valores presentes a una tasa de descuento de 9,295426% anual para los flujos en bolivianos y del 14,030425% anual, para los flujos en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV, determinada en el Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración.



c) Obligaciones financieras

Los valores titularizados, se encuentran valuados a valores presentes de conformidad con el numeral 11.4 inciso b) punto 2) de la "Metodología de Valoración", aprobada por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, mediante Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de marzo 10, 2005.

d) Resultados acumulados

Los resultados acumulados son actualizados en función de la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano.

e) Ingresos y cargos financieros

Los ingresos y cargos financieros por operaciones bursátiles (rendimientos y premios) son contabilizados en base devengado sobre las operaciones vigentes.

f) Cargos operativos

Los cargos operativos son contabilizados en base devengado.

g) Resultados del ejercicio

Los resultados del ejercicio del Patrimonio Autónomo INTI – NAFIBO 006 son determinados de acuerdo con lo establecido en el Manual de Cuentas para Patrimonios Autónomos reexpresando, en función a la variación de la cotización del dólar estadounidense, el valor de cada una de las líneas del estado de resultados. En la cuenta "Ajuste por inflación" se expone el resultado neto por exposición a la inflación del ejercicio.

NOTA 5 CONDICIONES DE LA CESION

El Originador no podrá realizar actos de disposición sobre los recursos recaudados para el Patrimonio Autónomo ni ser los mismos afectados por terceros acreedores del Originador como consecuencia de lo previsto en el Art. 80° de la Ley del Mercado de Valores. Si estos recursos o ingresos recaudados para el Patrimonio Autónomo fueran afectados por acciones judiciales o de otra índole por terceros, la Sociedad de Titularización deberá realizar los actos necesarios conforme al numeral 4.4 para desafectarlos y los costos serán absorbidos por el Patrimonio Autónomo, de acuerdo con lo establecido en el numeral 17.8. Consecuentemente, los flujos cedidos hasta el monto establecido en este Contrato y conforme a los términos de éste, corresponden al Patrimonio Autónomo desde que son percibidos efectivamente y en dinero por el Originador.

NOTA 6 DISPONIBILIDADES

La composición de las disponibilidades, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Caja de Ahorro Banco Nacional de Bolivia S. A.	52.111	680.664
Cta. Cte. Banco Nacional de Bolivia S. A.	<u>1.150.125</u>	<u>292.799</u>
	<u>1.202.236</u>	<u>973.463</u>

**NOTA 7 ACTIVOS TITULARIZADOS A LARGO PLAZO**

Estos activos, corresponden a los derechos y accesorios sobre los flujos futuros originados en los ingresos mensuales del Originador, y que en virtud del "Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración", cede irrevocablemente para conformar el Patrimonio Autónomo los cuales garantizan las obligaciones derivadas de éste y aquellas resultantes de su ejecución. Los importes acumulados al 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes.

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Derechos sobre flujos futuros	<u>51.195.287</u>	<u>52.777.084</u>

NOTA 8 OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Obligaciones por emisiones de titularización	52.506.003	53.538.436
Intereses por pagar	<u>72.630</u>	<u>79.704</u>
	<u>52.578.633</u>	<u>53.618.140</u>

NOTA 9 PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO

La composición del saldo 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Provisión para auditoria externa	26.495	19.164
Operaciones de pago diversas a corto plazo	<u>80</u>	<u> </u>
	<u>26.575</u>	<u>19.164</u>

NOTA 10 RESULTADOS ACUMULADOS

Los resultados acumulados corresponden a la sumatoria de los resultados de cada ejercicio y/o periodo desde la constitución del Patrimonio Autónomo según el siguiente detalle:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Ejercicio 2006	113.243	113.243
Resultado del periodo	(166.767)	
Entrega de excedente según contrato de cesión	<u>(154.161)</u>	<u> </u>
	<u>(207.685)</u>	<u>113.243</u>



NOTA 11 CUENTAS DE ORDEN

En este rubro, el Patrimonio Autónomo tiene registrado el Fondo de Liquidez, que es un mecanismo de cobertura interno constituido por el Originador por un importe de Bs276.200 UFV, destinado a cubrir necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo, incluyendo reembolsos al Originador, costos y gastos que correspondan de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 su composición es la siguiente:

	2007	2006
	Bs	(Reexpresado)
		Bs
Fondo de liquidez	357.170	314.908
Cuentas receptoras	<u>1.277</u>	<u>1.240.745</u>
	<u><u>358.447</u></u>	<u><u>1.555.653</u></u>

NOTA 12 SITUACION TRIBUTARIA

En lo que respecta a impuestos, las ganancias de capital así como los rendimientos de inversiones en valores de procesos de titularización y los ingresos que generen los Patrimonios Autónomos conformados para este fin, de acuerdo con el inciso 2) del artículo 12 de la Ley del Fondo Especial de Reactivación Económica y de Fortalecimiento de Entidades de Intermediación Financiera (FERE) de fecha 4 de mayo de 2001, están exentos del pago de los siguientes impuestos: al Valor Agregado (IVA), Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA), a las Transacciones (IT) y a las Utilidades de las Empresas (IUE), incluyendo las Remesas al Exterior.

De acuerdo con el inciso k), artículo 5° del D.S. 27566, los cargos y abonos en cuentas de los Patrimonios Autónomos formalmente constituidos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras.

NOTA 13 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2007, no existen contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 14 HECHOS POSTERIORES

En fecha febrero 25, 2008, la SPVS emite la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 que dispone que los estados financieros de los patrimonios autónomos administrados por las sociedades de titularización deberán aplicar la Norma Contable N° 6 (revisada y modificada) relacionada con el "Tratamiento contable de las diferencias de cambio y mantenimiento de valor" y no la Norma Contable N° 3 (revisada y modificada) "Estados financieros a moneda constante".

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2007 y hasta la fecha del dictamen de auditoría, no se han presentado hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Nelson Hochkofler Patty
Administrador de Patrimonios Autónomos

Gato A. Agramont
Contador Administrador

Percy Jiménez Cabrera
Presidente

Rafael Boyan Téllez
Síndico



Estados Financieros



René Navajas Flores, Omar Tovar Alcazar,
Veronica Zamora Vega y Galo Agramont Chacón



NAFIBO

Sociedad de Titularización S.A.

PATRIMONIO AUTONOMO

GAS ELECTRICIDAD - NAFIBO 008

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Al 31 de Diciembre de 2007

CONTENIDO

- 1.1 Dictamen de auditor independiente
- 1.2 Estado de situación patrimonial
- 1.3 Estado de resultados
- 1.4 Estado de cambios en el patrimonio neto
- 1.5 Estado de flujo de efectivo
- 1.6 Notas a los estados financieros



1.1 Dictamen del auditor independiente

A los señores
Presidente y Miembros del Directorio de
NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
La Paz - Bolivia

1. Hemos examinado el estado de situación patrimonial del Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008, al 31 de diciembre de 2007 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el período comprendido entre el 8 de junio y el 31 de diciembre de 2007; así como las Notas 1 a 14 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., en su calidad de administrador del Patrimonio Autónomo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestro examen de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y con las normas emitidas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas selectivas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas efectuadas por el Administrador del Patrimonio Autónomo, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para nuestra opinión.

2. En nuestra opinión los estados financieros descritos en el primer párrafo presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008, al 31 de diciembre de 2007, los resultados de sus operaciones, cambios en el patrimonio neto y el flujo de efectivo por el período comprendido entre el 8 de junio y el 31 de diciembre de 2007, de acuerdo con los términos del contrato de Cesión Irrevocable de Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración y Normas de Registro requeridas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.
3. Los estados financieros mencionados en el primer párrafo concuerdan con los registros del Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 006, administrado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., los cuales son llevados en conformidad con las disposiciones legales en vigencia.

BDO BERTHIN AMENGUAL & ASOCIADOS



Lic. Hugo Berthin Amengual
MAT. PROF. N° CAUB-0482
NIT 525380012

La Paz, Bolivia
Febrero 27, 2008

**Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008****1.2 Estado de situación patrimonial
Al 31 de diciembre de 2007**

	<u>Notas</u>	<u>Bs</u>
Derechos del patrimonio autónomo		
Disponibilidades	6	402.292
Activos titularizados a largo plazo	7	<u>16.248.480</u>
Total del patrimonio autónomo		<u><u>16.650.772</u></u>
Cuentas de orden deudoras	11	<u><u>887.620</u></u>
Obligaciones del patrimonio autónomo		
Obligaciones financieras	8	16.330.762
Provisiones	9	<u>11.355</u>
Subtotal		16.342.117
Resultados acumulados	10	<u>308.655</u>
Total obligaciones del patrimonio autónomo		<u><u>16.650.772</u></u>
Cuentas de orden acreedoras	11	<u><u>887.620</u></u>

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Nelson Hochkofler Patty
Administrador de
Patrimonios Autónomos


Galo A. Agramont
Contador Administrador


Percy Jiménez Cabrera
Presidente



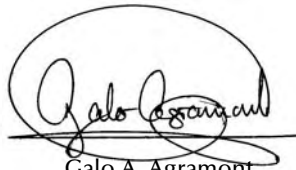


Rafael Boyan Téllez
Síndico



Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008
1.3 Estado de resultados
Por el periodo comprendido entre el 8 de junio y el 31 de diciembre de 2007

	2007 Bs
Ingresos operativos	_____
Cargos operativos	_____
Margen operativo	-.-
Ingresos financieros	960.751
Cargos financieros	574.940
Margen financiero	385.811
Margen operativo financiero	385.811
Gastos diversos	77.194
Resultado antes de ajustes por inflación	308.617
Ajuste por inflación	38
Resultado neto del período	308.655

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

 Jaime Dunn De Avila Gerente General	 Nelson Hochkofler Patty Administrador de Patrimonios Autónomos	 Galo A. Agramont Contador Administrador
 Percy Jiménez Cabrera Presidente	 Rafael Boyan Téllez Síndico	



Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008

1.4 Estado de cambios en el patrimonio neto
Por el periodo comprendido entre el 8 de junio y el 31 de diciembre de 2007

	Bs
Saldo inicial	-.-
Resultado del ejercicio	<u>308.655</u>
Saldo al 31.12.07	<u><u>308.655</u></u>


Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Nelson Hochkofler Patty
**Administrador de
Patrimonios Autónomos**



Galo A. Agramont
Contador Administrador



Percy Jimenez Cabrera
Presidente



Rafael Boyan Téllez
Síndico




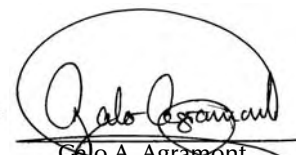
Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008
1.5 Estado de flujo de efectivo
Por el periodo comprendido entre el 8 de junio y el 31 de diciembre de 2007

	Bs
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION	
Resultado neto del período	308.655
Partidas que han afectado el resultado neto del período que no han generado movimiento de fondos:	
Intereses devengados no cobrados	1.008.109
Cargos devengados no pagados	40.122
Provisiones	11.355
Fondos obtenidos en la utilidad del periodo	1.368.241
Cambios en derechos y obligaciones	
Disminución activos titularizados	5.653
Disminución cuentas y documentos pendientes de pago diversos	(17.262.242)
Incremento de otros pasivos	17.411.000
Flujos originados por cambios en activos y pasivos operativos	154.411
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIONES	1.522.652
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	
Disminución obligaciones financieras	(1.120.360)
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	(1.120.360)
INCREMENTO DE FONDOS DURANTE EL PERIODO	402.292
FONDOS AL INICIO DEL PERIODO	-.-
FONDOS AL FINAL DEL PERIODO	402.292

Las Notas 1 a 14 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


 Jaime Dunn De Avila
Gerente General


 Nelson Hochkofler Patty
Administrador de Patrimonios Autónomos


 Gelo A. Agramont
Contador Administrador


 Percy Jiménez Cabrera
Presidente


 Rafael Boyan Téllez
Síndico

**Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008****1.6 Notas a los estados financieros
Al 31 de diciembre de 2007****NOTA 1 ANTECEDENTES GENERALES SOBRE LA INSTITUCION**

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., es una sociedad de objeto exclusivo organizada en el marco de la Ley del Mercado de Valores N° 1834 y regulación vigente; fue constituida mediante Escritura Pública N° 2402/2004 de septiembre 9, 2004 y obtuvo su matrícula N° 001009747. Adicionalmente, obtuvo autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) bajo el Número de Registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la SPVS de octubre 15, 2004, e inició sus operaciones en octubre 18, 2004.

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., tiene por objeto estructurar proyectos de titularización, administrar activos y/o flujos futuros de procesos de titularización, comprar activos, bienes o flujos futuros para titularizar por acto unilateral o por cesión irrevocable, conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los patrimonios autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas o por la propia Sociedad dentro de procesos de titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes, activos o flujos futuros que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los Artículos 4° y 5° del D.S. N° 25514 de septiembre 17, 1999, a tal efecto, a cargo de los Patrimonios Autónomos se emitirán Valores de Titularización a favor de los inversionistas a partir de procesos de titularización, por acto unilateral o cesión irrevocable, sean éstos de contenido crediticio, de participación o mixtos, en valores físicos o representados en anotaciones en cuenta.

La Sociedad con las más amplias facultades, podrá asesorar a entidades públicas y privadas, nacionales o extranjeras en materia de titularización y afines, así como realizar toda otra actividad autorizada por las normas legales en vigencia. También la Sociedad podrá prestar servicios y actividades adicionales conexas a su objeto social y derivados del mismo, las que de forma previa y expresa deberán ser autorizadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, en cumplimiento de la Ley N° 1834 de marzo 31, 1998 y su Reglamento y demás disposiciones reglamentarias, concordantes y conexas.

Para el cumplimiento de su objeto, la Sociedad podrá efectuar la financiación, aporte de capitales, concertación de operaciones con personas naturales o jurídicas en general, compra, venta y negociación de toda clase de inmuebles y muebles, constitución de sociedades, formación de sociedades filiales y realizar actos jurídicos bursátiles y comerciales de todo tipo, en cuanto se ajusten a las disposiciones legales vigentes. Asimismo, previo cumplimiento de los requisitos previstos por las normas legales en vigencia, la Sociedad podrá proceder con la subcontratación de personas naturales o jurídicas para el cumplimiento de su objeto social, sin que ello impida la cesión o desplazamiento de las obligaciones de sus propias responsabilidades establecidas por Ley.

NOTA 2 ANTECEDENTES DEL PATRIMONIO AUTONOMO GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008

Mediante Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y representación de junio 17, 2007, Gas & Electricidad S.A., en su condición de Originador, convino en constituir el Patrimonio Autónomo GAS ELECTRICIDAD - NAFIBO 008, cediendo a éste, en forma absoluta e irrevocable, en términos jurídicos y contables, el derecho de dominio sobre flujos futuros en dinero, por la venta de generación eléctrica, venta de gas natural vehicular, productos, ventas por exportación, ventas por licitación, comisiones por ventas y otros relacionadas directa y exclusivamente al giro comercial del negocio del Originador, conforme a las proporciones e importes de dinero que se establecen en el contrato de cesión. El valor presente de éstos de calculará al 15 de cada mes, a una tasa del 12,067037% anual.

Las partes intervinientes acordaron que el Patrimonio Autónomo está legalmente representado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., pudiendo ejercer su defensa judicial y extrajudicial durante la vigencia del Patrimonio Autónomo conforme a las previsiones del mencionado Contrato.



El Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD - NAFIBO 008, obtuvo su autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, como Patrimonio Autónomo para titularización, en agosto 13 de 2007, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 671/2007 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS), con el Número de Registro SPVS-IV-PA-GEN-007/2007. La mencionada resolución autorizó la emisión, oferta pública y la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los valores de titularización de contenido crediticio denominados GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008, con el Número de Registro: SPVS-IV-TD-GEN-007/2007 y cinco series: A, B, C, D y E, con valores nominales unitarios de US\$1.000 cada una, por un monto total de US\$2.300.000.

A efectos de instrumentar la cesión de derechos sobre los flujos futuros que efectuó el Originador mediante el mencionado contrato, éste se obligó y se responsabilizó a que sus recaudadores, empleados o clientes (en este último caso cuando ellos realizaron los pagos directamente al Banco Administrador de Cuentas Receptoras), entreguen o depositen todos los recursos o pagos provenientes de los ingresos en dinero por ventas especificado anteriormente, en las Cuentas Receptoras del Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008, en el Banco Unión S. A.

Las partes dejaron establecido que la cobranza, recaudación y custodia de los Flujos Futuros estará a cargo y bajo responsabilidad del Originador, sin necesidad de un contrato accesorio y sin costo adicional para el Patrimonio Autónomo, hasta su depósito en el Banco Unión S. A., según la operatoria, condiciones y términos previstos en la Cláusula Cuarta del Contrato.

Con Escritura Pública N° 2830/2007 de julio 18, 2007, se modificó el contrato de Cesión Irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización y administración en los siguientes aspectos:

1. Se modifica la cláusula 2° del Contrato de Cesión en el numeral 2.16 relacionada con el Fondo de Aceleración; numeral 2.17 relacionado con las Cuenta(s) del Fondo de Aceleración; numeral 2.21 relacionado con la Fecha de Corte; numeral 2.34 relacionado al avance técnico; numeral 2.35 evento de aceleración o evento de aceleración de flujos; numeral 2.39 Cuentas administrativas de G&E SA; numeral 2.44 Monto en efectivo a acelerar (MEA).
2. Se modifica el quinto punto de la cláusula 3ª del Contrato de Cesión.
3. Se modifica el cuadro del cuarto párrafo del numeral 4.3 de la cláusula Cuarta del Contrato de Cesión.
4. Se modifica el inciso c) del punto 1 de la cláusula decimosegunda del contrato de cesión relacionada con el Tratamiento de Desvío de Fondos.
5. Se modifica el tercer párrafo de la cláusula décima tercera del contrato de cesión relacionada al destino de los Recursos Recaudados.
6. Se modifica el inciso e) del numeral 14.1 de la cláusula decimacuarta del contrato de cesión relacionada con la Prelación de Pagos del Patrimonio Autónomo y de las Cuentas de Orden.
7. Se modifica el numeral 19.2.1 de la cláusula decimonovena del contrato de cesión relacionada a Liquidación del Patrimonio Autónomo.
8. Se modifica el numeral 21.8 de la cláusula vigésima primera del Contrato de Cesión relacionada a las Obligaciones de Derecho del Originador.
9. Se modifica el primer párrafo del numeral 25.2 de la cláusula vigésima quinta del Contrato de Cesión relacionado a Procedimiento de la Liquidación del patrimonio Autónomo.
10. Se modifica los cuadros incluidos en la cláusula vigésima sexta del Contrato de Cesión relacionada a la Emisión.
11. Se modifica el punto 28.2 y 28.3 de la cláusula vigésima octava del Contrato de Cesión relacionada con las Características de los Valores de Titularización; y se aumenta el numeral 28.11 Precio de Colocación.



12. Se modifica la cláusula trigésima del Contrato de Cesión relacionada a la Colocación de la Emisión; y se modifica el cuadro del numeral 30.9.
13. Se modifica los dos últimos del segundo párrafo de la cláusula trigésima segunda, relacionada a la Redención Anticipada de los Valores de Titularización.
14. Se modifica el primer párrafo, el inciso a), el inciso b) y el numeral 3 del inciso c., de la cláusula trigésima tercera del contrato de Cesión relacionada con el Evento de Aceleración de Flujos.
15. Se modifica el segundo párrafo de la cláusula trigésima quinta del contrato de cesión relacionada al Representante Común de Tenedores de Valor de Titularización; y se elimina el numeral 35.15.
16. Se modifica el numeral 32.2 de la cláusula trigésima sexta relacionada a Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
17. Se modifica el segundo párrafo del inciso b) de la cláusula trigésima séptima relacionada a Lugar y Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses.
18. Se modifica los puntos 39.1.2, 39.1.3 del numeral 39.1 de la cláusula trigésimo novena y la primera línea del numeral 39.2 del Contrato de Cesión; y se aumentan dos números al numeral 39.2 relacionado con Mecanismos de cobertura Internos, Seguridad Adicional y Prelación de Uso en caso de falta de flujos.
19. Se modifican los incisos a) y b) de la cláusula cuadragésima cuarta del Contrato de Cesión relacionada con Determinación del Coeficiente de Riesgo.

Con Escritura Pública N° 3043/2007 de julio 31, 2007, se cambió el Contrato Modificadorio del Contrato de Cesión Irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización y administración,

1. Se modifica el Coeficiente de Cobertura Promedio Mínimo Esperado y Cobertura de Cupón
2. Se modifica el inciso a) de la cláusula trigésima tercera relacionada al Evento de Aceleración de Flujos.
3. Se modifica el cuadro del primer párrafo y el sexto párrafo de la cláusula vigésima sexta del Contrato de Cesión relacionada a la Emisión.
4. Se modifica el último párrafo del inciso b) de la cláusula cuadragésima cuarta del Contrato de Cesión relacionada a Determinación del Coeficiente de Riesgo.
5. Se modifica el numeral 30.9 del inciso a) del punto 12 del Contrato Modificadorio del Contrato de Cesión

Con Escritura Pública N° 3197/2007 de agosto 13, 2007, se realizó un nuevo cambio al Contrato Modificadorio del Contrato de Modificación sobre el Contrato de Cesión Irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización y administración,

1. El cuadro del numeral 18.9 de la cláusula décimo octava del Contrato de Cesión relacionado con Gastos y Costos a Cargo del Patrimonio Autónomo.

NOTA 3 BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros fueron elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., de acuerdo con normas emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, y los términos del contrato mencionado en la Nota 2 anterior. Al 31 de diciembre de 2007, estas normas no incluyen los cambios establecidos por las Normas de Contabilidad N° 3 y N° 6 revisadas y modificadas en septiembre de 2007 que fueron emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad relacionadas con el ajuste por inflación de los rubros no monetarios y el tratamiento contable de las diferencia de cambio y mantenimiento de valor.

3.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

La Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, emitió un Manual de Cuentas de uso obligatorio para los patrimonios autónomos administrados por Sociedades de Titularización y bajo el cual se han preparado los presentes estados financieros.



En cumplimiento a este Manual, los estados financieros fueron preparados reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la fluctuación de la cotización del dólar estadounidense respecto al boliviano ocurrida durante el ejercicio.

3.2 Presentación

Los estados financieros, son coincidentes con los presentados oportunamente a la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

NOTA 4 METODOS Y CRITERIOS DE EXPOSICION Y VALUACION

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan y reexpresan de acuerdo con el tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio, en la cuenta "Ajuste por inflación".

b) Activos titularizados a largo plazo

Los activos titularizados se encuentran constituidos por los flujos provenientes de los ingresos diarios en dinero por ingresos actuales y futuros de venta de generación eléctrica, venta de gas natural vehicular, productos, ventas por exportación, ventas por licitación, comisiones por venta y otros relacionados directa y exclusivamente por el originador GAS & ELECTRICIDAD S.A. para constituir el Patrimonio Autónomo, los mismos que se exponen valuados a valor presente a una tasa de descuento del 12,06737% anual, determinada en el Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración.

c) Obligaciones financieras

Los valores titularizados, se encuentran valuados a valores presentes de conformidad con el numeral 11.4 inciso b) punto 2) de la "Metodología de Valoración", aprobada por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, mediante Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de marzo 10, 2005.

d) Resultados acumulados

Los resultados acumulados son actualizados en función de la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano.

e) Ingresos y cargos financieros

Los ingresos y cargos financieros por operaciones bursátiles (rendimientos y premios) son contabilizados en base devengado sobre las operaciones vigentes.

f) Cargos operativos

Los cargos operativos son contabilizados en base devengado.

g) Resultados del ejercicio

Los resultados del ejercicio del Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008 son determinados de acuerdo con lo establecido en el Manual de Cuentas para Patrimonios Autónomos reexpresando, en función a la variación de la cotización del dólar estadounidense, el valor de cada una de las líneas del estado de resultados. En la cuenta "Ajuste por inflación" se expone el resultado neto por exposición a la inflación del ejercicio.

**NOTA 5 CONDICIONES DE LA CESION**

El Originador no podrá realizar actos de disposición sobre los recursos recaudados para el Patrimonio Autónomo ni ser los mismos afectados por terceros acreedores del Originador como consecuencia de lo previsto en el Art. 80° de la Ley del Mercado de Valores. Si estos recursos o ingresos recaudados para el Patrimonio Autónomo fueran afectados por acciones judiciales o de otra índole por terceros, la Sociedad de Titularización deberá realizar los actos necesarios conforme al numeral 4.4 para desafectarlos y los costos serán absorbidos por el Patrimonio Autónomo, de acuerdo con lo establecido en el numeral 17.8. Consecuentemente, los flujos cedidos hasta el monto establecido en este Contrato y conforme a los términos de éste, corresponden al Patrimonio Autónomo desde que son percibidos efectivamente y en dinero por el Originador.

NOTA 6 DISPONIBILIDADES

La composición de las disponibilidades, al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Bs
Caja de Ahorro Banco Nacional de Bolivia S. A.	264.970
Cta. Cte. Banco Nacional de Bolivia S. A.	<u>137.322</u>
	<u>402.292</u>

NOTA 7 ACTIVOS TITULARIZADOS A LARGO PLAZO

Estos activos, corresponden a los derechos y accesorios sobre los flujos futuros originados en los ingresos mensuales del Originador, y que en virtud del "Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración", cede irrevocablemente para conformar el Patrimonio Autónomo los cuales garantizan las obligaciones derivadas de éste y aquellas resultantes de su ejecución. El importe acumulado al 31 de diciembre de 2007, por este concepto ascienden a Bs16.248.480.

NOTA 8 OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Bs
Obligaciones por emisiones de titularización	16.290.640
Intereses por pagar	<u>40.122</u>
	<u>16.330.762</u>

NOTA 9 PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO

La composición del saldo 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Bs
Provisión para auditoria externa	<u>11.355</u>

NOTA 10 RESULTADOS ACUMULADOS

La composición del saldo al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Bs
Ejercicio 2006	<u>308.655</u>



NOTA 11 CUENTAS DE ORDEN

En este rubro, el Patrimonio Autónomo tiene registrado el Fondo de Liquidez, que es un mecanismo de cobertura interno constituido por el Originador por un importe de US\$100.000, destinado a cubrir necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo, incluyendo reembolsos al Originador, costos y gastos que correspondan de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración. Al 31 de diciembre de 2007 su composición es la siguiente:

	Bs
Fondo de liquidez	762.764
Cuentas receptoras	<u>124.856</u>
	<u>887.620</u>

NOTA 12 SITUACION TRIBUTARIA

En lo que respecta a impuestos, las ganancias de capital así como los rendimientos de inversiones en valores de procesos de titularización y los ingresos que generen los Patrimonios Autónomos conformados para este fin, de acuerdo con el inciso 2) del artículo 12 de la Ley del Fondo Especial de Reactivación Económica y de Fortalecimiento de Entidades de Intermediación Financiera (FERE) de fecha 4 de mayo de 2001, están exentos del pago de los siguientes impuestos: al Valor Agregado (IVA), Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA), a las Transacciones (IT) y a las Utilidades de las Empresas (IUE), incluyendo las Remesas al Exterior.

De acuerdo con el inciso k), artículo 5º del D.S. 27566, los cargos y abonos en cuentas de los Patrimonios Autónomos formalmente constituidos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras.

NOTA 13 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2007, no existen contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 14 HECHOS POSTERIORES

En fecha febrero 25, 2008, la SPVS emite la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 que dispone que los estados financieros de los patrimonios autónomos administrados por las sociedades de titularización deberán aplicar la Norma Contable N° 6 (revisada y modificada) relacionada con el "Tratamiento contable de las diferencias de cambio y mantenimiento de valor" y no la Norma Contable N° 3 (revisada y modificada) "Estados financieros a moneda constante".

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2007 y hasta la fecha del dictamen de auditoría, no se han presentado hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Nelson Hochkofler Patty
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador Administrador



Percy Jiménez Cabrera
Presidente



Rafael Boyan Téllez
Síndico



NAFIBO
Sociedad de Titularización S.A.

Av. 20 de Octubre N° 2665 - Edif. Torre Azul, piso 6
• Téf.: (591-2) 211 9272 - 211 9282 - 211 5781
• Casilla 1005 • La Paz - Bolivia
www.nafibost.com.bo