

NAFIBO
Sociedad de Titularización S.A.

MEMORIA 2008



NAFIBO
Sociedad de Titularización S.A.

MEMORIA ANUAL 2008

La Paz - Bolivia

INDICE

DIRECTORIO Y EJECUTIVOS	5
CARTA DEL PRESIDENTE	7
CARTA DEL GERENTE GENERAL.....	9
INFORME DEL SINDICO	10
INFORME RESUMIDO DE LA GESTION 2008 PARA LOS ACCIONISTAS.....	11
MARCO ESTRATÉGICO	30
DICTAMEN DE AUDITORIA EXTERNA Y ESTADOS FINANCIEROS DE NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.....	33
DICTAMEN DE AUDITORIA EXTERNA Y ESTADOS FINANCIEROS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO COBOCE - NAFIBO 003.....	51
DICTAMEN DE AUDITORIA EXTERNA Y ESTADOS FINANCIEROS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO CONCORDIA - NAFIBO 004	63
DICTAMEN DE AUDITORIA EXTERNA Y ESTADOS FINANCIEROS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO IC NORTE - NAFIBO 005	73
DICTAMEN DE AUDITORIA EXTERNA Y ESTADOS FINANCIEROS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO INTI - NAFIBO 006.....	83
DICTAMEN DE AUDITORIA EXTERNA Y ESTADOS FINANCIEROS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO GAS ELECTRICIDAD - NAFIBO 008.....	93
DICTAMEN DE AUDITORIA EXTERNA Y ESTADOS FINANCIEROS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO LIBERTY - NAFIBO 009	103
DICTAMEN DE AUDITORIA EXTERNA Y ESTADOS FINANCIEROS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010	113
DICTAMEN DE AUDITORIA EXTERNA Y ESTADOS FINANCIEROS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011	123
DICTAMEN DE AUDITORIA EXTERNA Y ESTADOS FINANCIEROS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015	135

DIRECTORIO Y EJECUTIVOS

Directorio Hasta El 30/04/2008

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

Directorio Desde El 30/04/2008

Joaquin Hurtado Cardenas	PRESIDENTE
Kathlen Lizarraga Zamora	VICEPRESIDENTE
Carminia Molina De Chavez	DIRECTOR SECRETARIO
Scarlet Escalante CARRASCO	DIRECTOR
Cecilia Larrea Macias	SINDICO

Ejecutivos

Jaime Dunn De Avila	GERENTE GENERAL
Galo A. Agramont Chacon	CONTADOR ADMINISTRADOR
Nelson Hochkofler Patty	ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS AUTÓNOMOS
Ligia Mayorga Lazcano	ADMINISTRADORA DE SISTEMAS
Alberto Torrico Delgado	ESTRUCTURADOR DE TITULARIZACION
Veronica Zamora Vega	ESTRUCTURADOR DE TITULARIZACION
Fernando Caballero Zuleta	ESTRUCTURADOR DE TITULARIZACION (Desde El 15/12/2008)
Rene Navajas Flores	ASESOR LEGAL



Lic. Joaquin Hurtado Cardenas

CARTA DEL PRESIDENTE

La Paz, 31 de marzo de 2009

A los Señores :

Accionistas de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

Presente.-

Señores Accionistas:

La gestión 2008 ha sido otro año de importantes logros para NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. (NAFIBO ST), habiendo realizado titularizaciones por un monto emitido de US\$ 347,139,736.92 en un total de cuatro titularizaciones, de las cuales tres han recibido la calificación “AAA”, la máxima posible y las únicas otorgadas a este nivel en la historia del mercado de valores 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 y los avances logrados en la titularización de entidades microfinancieras, que lamentablemente se vieron truncados por falta de definición regulatoria. Sin embargo ese trabajo está siendo utilizado en otros países con mucho éxito.

Adicionalmente en los últimos años NAFIBO ST ha sido expositor invitado a importantes conferencias en Guatemala, Costa Rica, Honduras, Ecuador, Uruguay, Venezuela, Egipto y El Salvador. 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.

Los resultados financieros alcanzados por la sociedad en la pasada gestión han sido de Bs 5.418.280, que no incluye los efectos de los ajustes por inflación de partidas no monetarias en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), efectuados en cumplimiento a la normativa emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, por un monto neto de Bs5.081.962, con los cuales la utilidad se reduce a Bs336.318.

La presencia internacional de NAFIBO ST durante el 2008 ha sido importante con la consolidación de nuestra participación en aspectos regulatorios y procesos de titularización en Argentina, Brasil, Egipto, Guatemala, Honduras y Venezuela. Se debe destacar en este ámbito el reconocimiento internacional del Congreso latinoamericano de Fideicomiso de la Federación Latinoamericana de Bancos a nuestro Gerente General como destacado profesor internacional de titularización.

Por otro lado, como accionistas de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. conjuntamente con el Banco de Desarrollo Productivo SAM, el Banco Unión S.A. y sus empresas filiales, hemos apoyado a esa entidad promoviendo la inclusión de directores independientes y la eliminación de potenciales conflictos de interés. Gracias a eso el 2009 se puede ver que por primera vez el directorio de la BBV está conformado en su mayoría por directores independientes.



Joaquín Hurtado Cárdenas
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO



Lic. Jaime Dunn De Avila

CARTA DEL GERENTE GENERAL

La gestión 2008 ha sido otro año excepcional en alcanzar metas financieras y estratégicas importantes para NAFIBO ST. Hemos registrado un total de ingresos de Bs8.600.947 producto del incremento de nuestros ingresos operativos y financieros en 124,18% y 40,36% respectivamente en comparación a la gestión 2007, lo que se traduce en una utilidad neta de Bs 5.418.280 para la gestión 2008 que significa un incremento del 14,14% respecto al 2007, que no incluye los efectos de los ajustes por inflación de partidas no monetarias en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), efectuados en cumplimiento a la normativa emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, por un monto neto de (Bs5.081.962) con los cuales la utilidad se reduce a Bs336.318. Lo más destacable es que hemos logrado establecernos internacionalmente como una titularizadora de amplio reconocimiento en Latinoamérica.

Ese reconocimiento internacional se ha traducido en que tengamos el honor de habernos adjudicado mediante una licitación internacional la asesoría para el Análisis de la Cartera Hipotecaria del Fondo Social de Vivienda de El Salvador. Esta licitación se nos fue adjudicada en fecha 20 de agosto del 2008 NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. El monto de cartera para titularización asciende a US\$ 841 millones.

Durante el 2008 nuestras emisiones han alcanzado a cerca del 41% de l monto total emitido a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. conformando aproximadamente el 75% de los ingresos por emisiones de dicha entidad. Nuestro monto total emitido de US\$ 347,139,736.92, es una cifra récord para NAFIBO ST y para todo el mercado de valores de Bolivia.

El 2008 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 2009 sea un año de mayor actividad en titularización y en el desarrollo del mercado de valores boliviano.

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

INFORME DEL SINDICO

La Paz, 31 de marzo de 2009

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 2008, los resultados de sus operaciones, la Evolución del Patrimonio y Flujo de Fondos por la gestión finalizada en esa fecha.

La firma de auditoría externa PricewaterhouseCoopers S.R.L., ha examinado los Estados Financieros de la Sociedad por el período iniciado el 1° de enero y terminado el 31 de diciembre de 2008, mi opinión es concordante con el dictamen expresado y con la información tributaria complementaria.

De acuerdo a 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 2008.


Cecilia Larrea Macías
SINDICO



INFORME RESUMIDO DE LA GESTION 2008 PARA LOS ACCIONISTAS

Introducción

Actualmente NAFIBO ST es la empresa líder de titularización en Bolivia con más de \$us170 millones de patrimonios autónomos en titularización y emisiones cerca de \$us 400 millones emitidos a través del mercado de valores de Bolivia.

A la fecha NAFIBO ST tiene \$us 380 millones en proyectos de titularización para el sector eléctrico, microcrédito, Pymes y construcción de carreteras y administra una cartera cercana a US\$ 235 millones al 31 de diciembre del 2008.

NAFIBO ST cuenta con el personal más altamente calificado en materia de titularización en Bolivia, actualmente profesores de titularización de la Federación Latinoamericana de Bancos. NAFIBO ST tienen proyectos de titularización a través de sus alianzas estratégicas en Guatemala, El Salvador y Ecuador.

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. (NAFIBO ST)

NAFIBO ST nace como empresa el 16 de agosto del 2004. Desde el 18 de octubre del 2004 NAFIBO ST funciona como una sociedad anónima filial de NAFIBO SAM, separando las actividades de Banca de Segundo Piso de NAFIBO SAM de las propias del mercado de valores realizadas por NAFIBO ST. Desde septiembre de 2001, con el liderazgo de NAFIBO SAM y NAFIBO ST.

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. (NAFIBO ST), 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 9 de septiembre de 2004 y aprobada por el Registro de Comercio de Bolivia con matrícula N° 001009747 de fecha 29 de Septiembre de 2004.

NAFIBO ST obtuvo autorización para su 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 fecha 15 de octubre de 2004. La Sociedad inició sus operaciones en fecha 18 de octubre de 2004.

NAFIBO ST 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 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 éstos de contenido crediticio de participación o mixtos, en Valores físicos o representados en anotaciones en cuenta.

La Sociedad con las más amplias facultades, puede 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 puede 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 del Mercado de Valores del 31 de marzo de 1998 y su Reglamento y demás disposiciones reglamentarias, concordantes y conexas.

Mercado objetivo de NAFIBO ST

NAFIBO ST también ha desarrollado modelos de titularización que ya cuentan con experiencia en otros países y que pueden permitir una atención adecuada de las necesidades del sector público y empresarial como son:

- a) De producción agrícola
- b) De proyectos de construcción
- c) De valores extranjeros
- d) De refinanciamiento de deuda
- e) De flujos futuros de ganado (engorde y lechería)
- f) De explotación minera y de gas
- g) De financiamiento para PYMES
- h) De financiamiento para entidades de microcrédito
- i) De cartera hipotecaria de vivienda
- j) Como instrumento de financiación de educación universitaria (pregrado y postgrado)
- k) Para la financiación de proyectos inmobiliarios, incluyendo centros comerciales y proyectos de vivienda popular.
- l) Como instrumento para la comercialización de inmuebles nuevos y usados.
- m) Para la financiación de obras de infraestructura como acueductos, carreteras, represas hidroeléctricas, etc.
- n) De flujos de la actividad turística, cultural y cinematográfica.
- o) De portafolios de títulos extranjeros, incluyendo deuda externa boliviana.
- p) De flujos de cartera de tarjeta de crédito.
- q) De flujos futuros de ingresos incluida la recaudación de impuestos (municipales, departamentales o nacionales).
- r) De contratos de medicina prepagada o seguros médicos
- s) Como forma de pago a acreedores y proveedores de empresas.



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



Resultados Financieros de la Gestión 2008

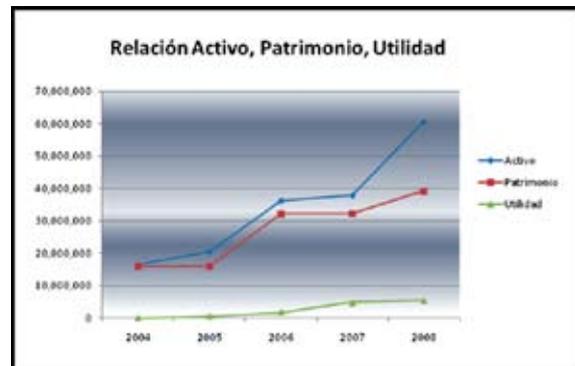
El 2008 ha sido un año excepcional en alcanzar metas financieras y estratégicas muy importantes. Hemos registrado un total de ingresos de Bs8.600.947 producto del incremento de nuestros ingresos operativos y financieros en 124,18% y 40,36% respectivamente en comparación a la gestión 2007, lo que se traduce en una utilidad neta de Bs5.418.280 para la gestión 2008 que significa un incremento del 14,14% respecto al 2007, que no incluye los efectos de los ajustes por inflación de partidas no monetarias en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), efectuados en cumplimiento a la normativa emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, por un monto neto de (Bs5.081.962) con los cuales la utilidad se reduce a Bs336.318.

Adicionalmente registramos un incremento en nuestros activos de Bs22.815.268 lo que representa un incremento del 60,35% respecto a la gestión 2007, y un incremento del Patrimonio de Bs2.250.552 que representa un 6,0% de variación respecto al 2007, esto se traduce en un incremento del Valor Patrimonial Proporcional por cada acción de Bs114,39 a Bs121,35.

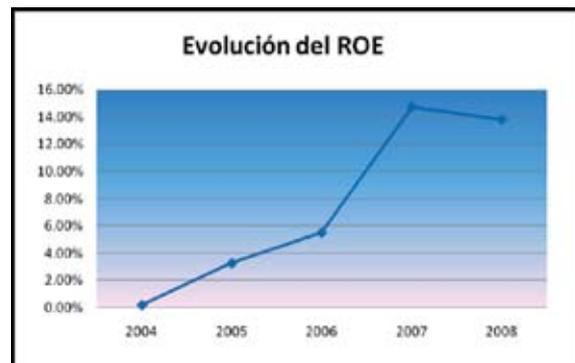
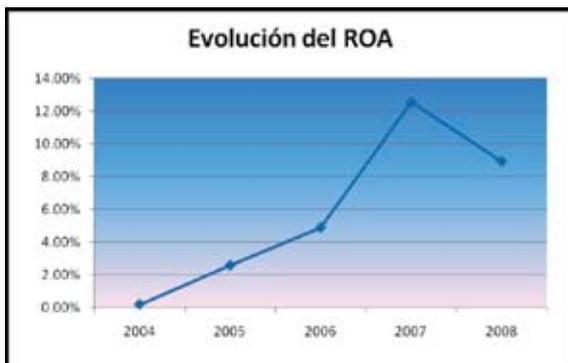
A continuación se muestra, la evolución de las principales partidas de balance, la evolución de las utilidades y la relación entre el activo, patrimonio y utilidades:

DETALLE	2004	2005	2006	2007	2008
ACTIVO	16,450,293	20,282,981	36,235,808	37,807,929	60,623,198
PATRIMONIO	16,080,404	16,032,268	32,162,143	32,242,683	39,240,483
UTILIDAD	31,706	522,778	1,774,294	4,747,248	(*)5,418,280
Ingresos Operativos	338,067	1,181,428	1,731,059	1,881,119	4,217,167
Ingresos Financieros	212,891	1,210,329	2,280,736	3,123,304	4,383,779
TOTAL INGRESOS	550,958	2,391,758	4,011,795	5,004,422	8,600,946
ROE	0.20%	3.26%	5.52%	14.72%	13.81%
ROA	0.19%	2.58%	4.90%	12.56%	8.94%

* Utilidad antes de ajustes contables por inflación



A continuación se muestra, la evolución de los principales indicadores financieros:





Rentabilidad del BDP SAM y pago de dividendos

Es importante recalcar que desde su creación, NAFIBO ST ha proporcionado al BDP SAM una rentabilidad absoluta del 21,35% sobre su inversión, además que durante la gestión 2008, se le ha pagado aproximadamente Bs 3.000.000 en dividendos.

Modelo de Titularización de Cartera de Microcrédito de NAFIBO ST

NAFIBO ST 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 en el Foro Sudamericano de Titularización realizado en Sao Paulo, Brasil en el mes de abril del 2008.

En los últimos dos años, el modelo de titularización de microcrédito de NAFIBO ST a 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. Bolivia es uno de los pocos países en el mundo que cuenta con un modelo de titularización de este tipo.

Lamentablemente debido a que la regulación sobre titularización de cartera de créditos no está muy bien consolidada en el país y a las demoras sufridas en los procesos de aprobación, NAFIBO ST ha tenido que retirar de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros el proceso de titularización de DIACONIA-FRIF.

Participación en el XVIII Congreso Latinoamericano de Fideicomiso (COLAFI 2008) del 15 al 17 de Octubre del 2008:

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

El COLAFI (2008) se caracterizó por el haber sido el de más concurrencia en su historia con más de 600 participantes de di-



II Seminario Internacional de NAFIBO ST, Universidad Francisco Marroquín. Guatemala, agosto 2007



II Seminario Internacional de NAFIBO ST, Universidad Francisco Marroquín. Guatemala, agosto 2007



III Seminario Internacional de NAFIBO ST. El Salvador, mayo 2007



Curso de capacitación, Comisión de Valores de Egipto. Egipto, enero 2008



Nueva Economía, La Paz. 7 de mayo de 2005



Opinión, Cochabamba. 7 de octubre de 2005



La Razón, La Paz. 21 de noviembre de 2006

versos países de Latinoamérica y el Caribe. Por cuarta vez consecutiva la exposición de NAFIBO ST realizada por la Gerencia General, ha sido calificada como la mejor del evento de acuerdo a las evaluaciones del Comité Organizador de COLAFI.

Emisiones realizadas el 2008

Durante la gestión 2008 se han realizado cuatro procesos de titularización por un monto emitido total de US\$ 347,139,736.92, una cifra récord para NAFIBO ST y para todo el mercado de valores de Bolivia.

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008		
PATRIMONIO	MONTO EMITIDO	
	US\$	UFV
LIBERTY 009	30,000,000	-
SINCHI WAYRA 010	156,540,000	-
HOTEL EUROPA 011	1,100,000	14,530,000
SINCHI WAYRA 015	156,380,000	-
TOTAL	344,020,000	14,530,000

Total en US\$: 347,139,736.92

Con las emisiones realizadas el 2008 y los patrimonios autónomos vigentes, al 31 de diciembre del 2008, NAFIBO ST administra una cartera de US\$ 234,852,510 en activos titularizados.

Patrimonio Autónomo Liberty – NAFIBO 009

En fecha 13 de marzo de 2008 fue suscrita la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un derecho de compra de la Nota Estructurada emitida por SGA SOCIETE GENERALE ACCEPTANCE N.V y garantizada a su vencimiento por SOCIETE GENERALE, que realizó NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. para la constitución del patrimonio autónomo LIBERTY – NAFIBO 009.

El objetivo de la constitución del patrimonio autónomo es la emitir valores de titularización por el monto de US\$30.000.000.-, de los cuales 100% se realizaran mediante efectivo.

La estructuración de esta operación permite por primera vez invertir de un fondo de cobertura internacional conformado por 35 fondos, permitiendo una amplia diversificación, garantizando el capital y alcanzando una calificación AAA, la segunda de esa categoría en la historia del mercado de valores de Bolivia.



Lo anterior se consigue con la garantía de capital parte de SG, más un rendimiento mínimo del 4,5%. Los rendimientos por encima de este último provienen del comportamiento de los fondos de inversión.

Al patrimonio autónomo le queda por administrar desde el 31 de diciembre de 2008 el monto de US\$13.471.250.-, correspondiente a los flujos titularizados hasta abril del 2016.

Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra – NAFIBO 010

En fecha 28 de diciembre de 2007 fue suscrita la Declaración de Acto Unilateral de Cesión Irrevocable de un derecho de compra de pagarés emitidos por SINCHI WAYRA S.A., que realizó NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. para la constitución del patrimonio autónomo SINCHI WAYRA – NAFIBO 015 para fines de titularización, administración y representación.

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.

La estructuración de esta operación constituyó 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 consiguió 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.

Al patrimonio autónomo le queda por administrar desde el 31 de diciembre de 2008 el monto de US\$ 100.899.348.-, correspondiente a los flujos titularizados hasta octubre de 2017.

Patrimonio Autónomo Hotel Europa – NAFIBO 011

En fecha 18 de febrero de 2008 fue suscrito el contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y Representación entre el HOTEL EUROPA y NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

El objetivo de haber constituido el Patrimonio Autónomo HOTEL EUROPA – NAFIBO 011 es el de recambiar los pasivos bancarios del HOTEL EUROPA, para lo cual se emitió Valores de Titularización por la suma bimonetaria de US\$1.100.000.- y UFV14.530.000.-.

La emisión obtuvo una calificación A.

Al patrimonio autónomo le queda por administrar desde el 31 de diciembre de 2008 los montos de US\$ 1.041.500.- y UFV21.181.600, correspondientes a los flujos titularizados hasta marzo de 2018.

Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra – NAFIBO 015

En fecha 28 de diciembre de 2007 fue suscrita la Declaración de Acto Unilateral de Cesión Irrevocable del Derecho de Compra de pagarés emitidos por SINCHI WAYRA S.A., que realizó NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. para la constitución del patrimonio autónomo SINCHI WAYRA – NAFIBO 015 para fines de titularización, administración y representación.

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\$ 156.380.000.-, de los cuales el 60% se realiza mediante in-



tercambio 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.

La estructuración de esta operación constituyó 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 tercera emisión AAA en Bolivia.

Lo anterior se consiguió 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.

Al patrimonio autónomo le queda por administrar desde el 31 de diciembre de 2008 el monto de US\$ 96.718.667.-, correspondiente a los flujos titularizados hasta septiembre de 2019.

Emisiones de Valores de Titularización realizadas desde el año 2001

Desde la primera titularización realizada en Bolivia por NAFIBO ST el 26 de septiembre del 2001, a la fecha se tienen emitidos un total de US\$ 391,580,231.97, lo que ha consolidado a NAFIBO ST como la primera titularizadora de Bolivia y una de las más importantes de Latinoamérica. El detalle de emisiones realizadas se puede apreciar en el cuadro siguiente:

TOTAL EMISIONES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008			
PATRIMONIOS AUTONOMOS	MONTO EMITIDO		
	US\$	UFV	BS
COBOCE - NAFIBO 001	4,000,000	-	-
SOBOCE - NAFIBO 002	12,500,000	-	-
COBOCE - NAFIBO 003	11,200,000	-	-
CONCORDIA - NAFIBO 004	1,700,000	-	-
IC NORTE - NAFIBO 005	3,150,000	-	-
INTI - NAFIBO 006	-	33,600,000	16,800,000
GAS & ELECTRICIDAD - NAFIBO 008	2,300,000	-	-
LIBERTY - NAFIBO 009	30,000,000	-	-
SINCHI WAYRA - NAFIBO 010	156,540,000	-	-
HOTEL EUROPA - NAFIBO 011	1,100,000	14,530,000	-
SINCHI WAYRA - NAFIBO 015	156,380,000	-	-
TOTAL MISIONES	378,870,000	48,130,000	16,800,000

Total en US\$: 391,580,231.97

Estudio de factibilidad para la Titularización de Cartera Hipotecaria del Fondo Social de Vivienda de El Salvador

En fecha 20 de agosto del 2008 NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. en APCA con HENCORP BECSTONE CAPITAL L.C. se presentó a la licitación Pública Nacional Nro. BID-FSB 002/2008 para el “Análisis de la Cartera Hipotecaria del FSV para su Potencial Titularización”.



Posteriormente en fecha 16 de enero del 2009, se nos notificó con la Resolución Nro. 002/2009, donde se expresa la no objeción a la propuesta, determinando que la oferta cumple con la parte técnica y supera el puntaje mínimo requerido en el pliego de la licitación.

Sobre dichos antecedentes NAFIBO ST está a cargo de analizar la cartería hipotecaria del FSV y se constituye en el principal asesor de titularización para esta entidad estatal además de otras entidades privadas. La cartera total del FSV sobre la cual NAFIBO ST está trabajando para su titularización asciende a aproximadamente US\$ 847 millones.

Debidos a las dificultades regulatorias existentes en Bolivia en cuanto a la titularización de cartera hipotecaria de vivienda, NAFIBO ST ha decidido concentrar sus esfuerzos en el exterior, principalmente en El Salvador.

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, personal de nuestra empresa integrar la lista de selectos profesores de titularización de la Escuela de Fideicomiso y Titularización del COLAFI, con sede en la ciudad de Panamá.

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, es el único oficialmente reconocido a nivel de Latinoamérica, para todo fiduciario y estructurador de titularización.

Personal de NAFIBO ST ha participado durante el 2008 como docentes de titularización en Honduras, Venezuela y Panamá.

El 17 de octubre del 2008, en la ciudad de Caracas, Venezuela, el Gerente General de nuestra sociedad recibió un importante reconocimiento de COLAFI como Profesor de Titularización de la Escuela de Fideicomiso y Titularización.

Seminarios Internacionales de NAFIBO ST

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 Asociación Bancaria de Panamá. En este evento, NAFIBO



La Razón, La Paz. 31 de diciembre de 2006



La Prensa, La Paz. 21 de noviembre de 2006



Bolivian Business, Santa Cruz. 19 de marzo de 2006



Centro Financiero, Asociación Bancaria de Panamá. Panamá, abril 2006



Monedá, Guatemala. 27 de agosto de 2007



Santa Cruz Económico, Santa Cruz. 7 de julio de 2007

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 Profiflegal del Ecuador. Además del Banco nacional de Costa Rica, Banco Ficensa y Banco Atlántida de Honduras, el Bades, 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 segundo 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 M 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 30 horas de instrucción enseñó a fiduciarios y titularizadores guatemaltecos, 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 Profiflegal del Ecuador. Además del Banco nacional de Costa Rica, Banco Ficensa y Banco Atlántida de Honduras, el Bades, 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.

Seminario-Taller Internacional, ciudad de San Salvador, El Salvador del 24 al 26 de abril del 2008

La Ciudad de San Salvador 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 Fundación Bursátil de El Salvador y la Bolsa de Valores de El Salvador. En este evento, NAFIBO ST durante instruyó a más de 45 profesionales mayormente salvadoreños, sobre la modelación y estructuración de diversos procesos de titularización, los modelos de titularización desarrollados por NAFIBO ST y las experiencias en Bolivia.

II Seminario-Taller Internacional, ciudad de San Salvador, El Salvador del 2 al 4 de septiembre del 2008

Debido a la fuerte demanda, la Ciudad de San Salvador fue escogida nuevamente para la realización del cuarto Seminario-Taller internacional de NAFIBO ST titulado "La Titularización como Mecanismo de Financiamiento" y la segunda parte denominada "Curso Avanzado de Titularización", nuevamente con el auspicio de la Fundación Bursátil de El Salvador y la Bolsa de Valores de El Salvador.

Asesoramiento a la Autoridad de Mercado de Capitales de Egipto

Durante los meses de febrero y julio del 2008, la Gerencia general de la sociedad estuvo a cargo de proveer con asesoramiento técnico en titularización en la redacción de Leyes y decretos reglamentarios de la Ley de Titularización de Egipto. Bajo la asesoría de NAFIBO ST, la Autoridad de Mercado de Capitales de Egipto (AMCE) implemento en su normativa importantes mecanismos propios de los procesos de la titularización y de la experiencia en Bolivia.

Hoy en día Egipto cuenta con una Ley y reglamentos de titularización basados en gran parte en la normativa boliviana y particularmente en las experiencias de NAFIBO ST.

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 Malumán del Estudio Jurídico Malumán y Fossati de Argentina, autor de varios importantes libros sobre titularización, leasing y fideicomisos.



Nueva Economía, La Paz. 26 de agosto de 2007



La Época, La Paz. 16 de septiembre de 2007



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 sector 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 cono sur.

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 ha sucedido 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 cabida entre las necesidades de los inversionistas.

"Sin embargo, todo este proceso requiere de una legislación, el trabajo de las bolsas de

"La mayoría de nuevas empresas quiebran por falta de liquidez y la titularización es un modo ágil de hacerse con recursos frescos".

Jaime Dunn, gerente Nafibo, empresa boliviana.

valores y el convencimiento del inversionista de que son instrumentos confiables", agregó Dunn.

Optimizan reglamento

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

Según la ejecutiva, cada vez más las empresas necesitan de nuevos mecanismos 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, apuntó 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.

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. El 2008 se otorgaron 2 becas al personal de la sociedad.

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 860 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 Simon Bolivar y la Escuela Europea de Negocios.

Patrimonio Autónomo de Lotes de Terrenos Terrasur-NAFIBO 007

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.

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.

A la fecha NAFIBO ST ha constituido el Patrimonio Autónomo TERRASUR-NAFIBO 007 con un total de 353 terrenos.

Negocios, Guatemala. 22 de agosto de 2007



El Telégrafo, Guayaquil Ecuador. 22 de noviembre de 2007



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.

Durante la gestión 2008, NAFIBO ST ha financiado numerosas obras municipales en varios municipios principalmente en El Torno, gravemente azotado por las inundaciones, y la ciudad de El Alto.

El monto global financiado en la adquisición de letras de cambio el 2008 es por un valor nominal de US\$ 1.391.887 y Bs14.838.874 respectivamente. Se hace notar que actualmente estos patrimonios autónomos así como otros administrados por NAFIBO ST, se han visto afectados por la decisión del Vice Ministerio del Tesoro y crédito Público de no pagar las letras registradas en los Fondos de Previsión correspondientes.

Participación de Mercado en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)

Ante la necesidad de impulsar el acceso al mercado de valores nacional a Pymes, entidades generadoras de cartera de microcrédito, entidades del sector público, y considerando la imperiosa necesidad de 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.

A la fecha los resultados de una presencia accionaria importante en la BBV han sido excelentes habiéndose realizado importantes cambios y modificaciones en la BBV que han permitido la elección de un Gerente General por méritos y se han simplificado los procesos de emisión. Adicionalmente hemos sido muy críticos respecto a los potenciales conflictos de interés y la independencia que deben tener los directores de esa entidad.

Como BDP SAM y NAFIBO ST hemos propuesto una línea de trabajo en la BBV que abarque los siguientes temas como aspectos de cambio en la BBV:

- El Directorio 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”.
- 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.
- Tenedores de Puestos de Bolsa deben poder las personas naturales o jurídicas. Se debe evitar la confiscación de Puestos de Bolsa que esta llevando a cabo la mayoría bancaria.
- 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, la titularización y otros productos innovadores.
- La BBV puede ser un mecanismo importante de financiamiento para el sector público. Debe existir una alianza entre el sector público y la BBV.
- Debe ponerse como objetivo ser el ejemplo más auténtico de Gobierno Corporativo.

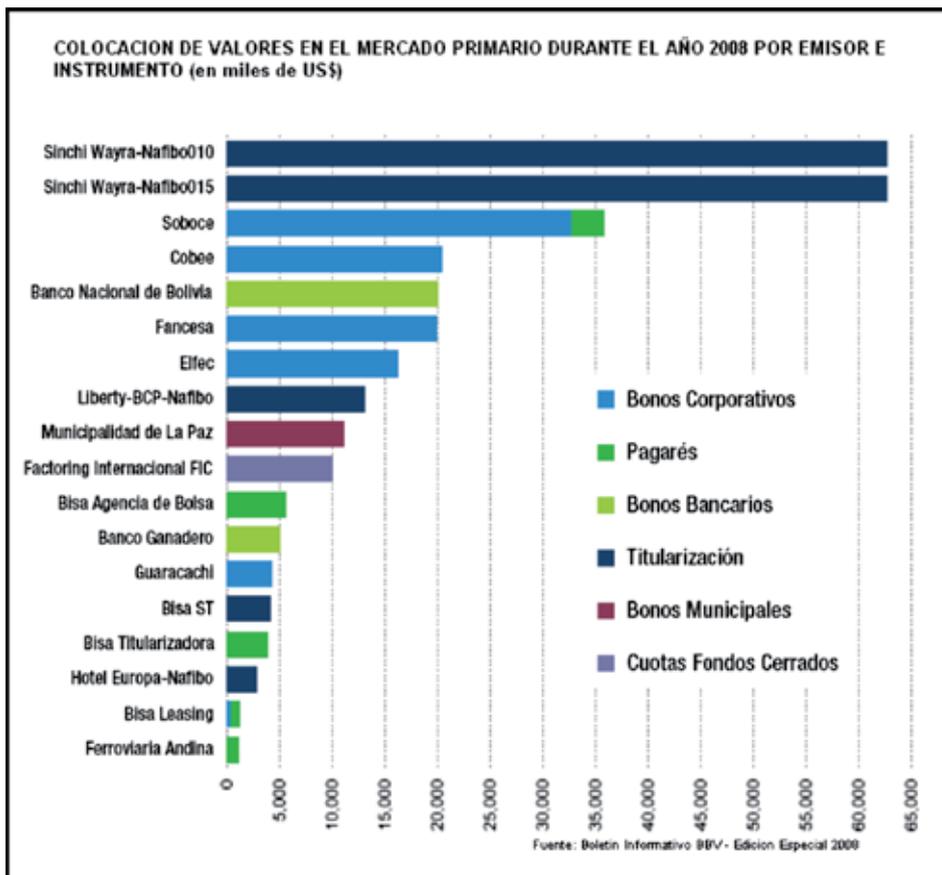


- Toda posibilidad de conflictos de interés debe ser eliminada.
- La mayoría de los directores deben ser independientes.
- El Presidente y Vicepresidente del Directorio deben ser independientes con respaldo institucional fuerte del sector bancario y no bancario.
- El gerente general debe mantenerse como independiente, con amplia experiencia y escogido mediante convocatoria pública a nivel nacional.
- Se deben redactar nuevos estatutos que aclaren los temas de independencia de directores y eliminen los conflictos de interés, a la vez de incorporar los principios de Gobierno Corporativo de la CAF.
- 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.

NAFIBO ST la entidad financiera de mayor Participación en el Mercado de valores de Bolivia

Durante la gestión 2008, NAFIBO ST ha significado aproximadamente el 42% de las colocaciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.(BBV), habiendo registrado las emisiones más cuantiosas y de mayor calificación de riesgo (AAA) de la historia del mercado de valores nacional contribuyendo así NAFIBO ST al desarrollo del mismo. Durante la gestión 2008, cerca del 75% de los ingresos de la BBV por concepto de emisiones, han sido generados por NAFIBO ST.

Gracias a la importante contribución de NAFIBO ST, durante el 2008 la BBV ha registrado las utilidades más altas desde su creación, posibilitando el pago de importantes dividendos a sus accionistas.





En gráfico anterior muestra como los montos emitidos por NAFIBO ST mediante procesos de titularización, han sido los más importantes de la Bolsa Boliviana de valores S.A. durante la gestión 2008. Con esto NAFIBO ST se ha ubicado como el emisor más grande de Bolivia.

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

- “Titularización y Fideicomisos Bancarios”, Servicios de Impuestos Nacionales. Junio 30 del 2008.
- “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.
- “Propuesta de Titularización de Cartera Hipotecaria de Vivienda dirigida a Miembros de ASOFIN”, ASOFIN. Abril 12 del 2005.
- “El Fideicomiso”, Ilustre Colegio de Abogados de La Paz y Servicio de Impuestos Internos (Gerencia GRA-CO 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.
- “La Titularización como Mecanismo de Financiamiento para las Empresas: La Experiencia en Bolivia”, Feria de 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”, Feria Financiera de Santa Cruz. Noviembre 27 del 2007.
- “Titularización de Cartera de Microcrédito”, PROFIN-COSUDE. Septiembre del 2006.



Pulso, Guatemala. 22 de agosto de 2007



Moneda, Guatemala. 18 de junio de 2007



Dinero, Guayaquil Ecuador. 26 de noviembre de 2007



www.abansa.org.sv, 12 de febrero de 2008



Nueva Economía, La Paz. 6 de julio de 2008



Nueva Economía, La Paz. 6 de julio de 2008

- “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, BCCN-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
- “Titularización de Activos y Flujos Futuros”, CADECO, Cochabamba. Setiembre del 2001
- “Titularización: La Herramienta Financiera del Nuevo Milenio”, CADECO, Cochabamba. Agosto del 2003.
- “La Titularización y la Incursión en el mercado de valores”, UPB y Camara Nacional de Comercio. Diciembre 8 del 2005.
- “Titularización de Letras de cambio Visadas por el TGN”, Camra de la Ciosntrucción de santa Cruz. Febreo 15 del 2005.
- “Titularización: La Herramienta Financiera del Nuevo Milenio”, APEL, FEPL, La Paz. Julio del 2002.
- “NAFIBO Titularización”, Feria Internacional de Cochabamba. Septiembre del 2001.
- “Titulariación de cartera Hipotecaria de Vivienda”, ASOBAN, La Paz. Noviembre del 2001.
- “Titularización de cartera Hipotecaria de Vivienda”, IDEA, La Paz. Octubre del 2002.
- “Titularización de cartera Hipotecaria de Vivienda: Caso Mutal La Paz”, Prensa Nacional, La Paz. Octubre del 2002.
- “Titularización del seguro social universitario”, SSU, Cochabamba. Agosto del 2003.
- “Titularización de activos y flujos Futuros”, Comité Cívico y prefectura de Tarija. Noviembre del 2001.
- “Nuevos Mecanismos financieros para promover la Vivienda: Caso mutal La Paz”, Prensa nacional. Octubre del 2002.
- “Titularización: La Herramienta Financiera del Nuevo Milenio”, UCB, octubre del 2002.
- “Titularización de Activos y Flujos Futuros”, UCB, abril del 2002.
- “Titularización de cartera Hipotecaria de Vivienda”, Ministerio de Vivienda y servicios Básicos, Enero del 2002.



- “Titularización de Flujos Futros HAM Santa Cruz”. Abril del 2005.
- “Titularización como Financiamiento de Obras del sector Público”, CADECO, AMDECO, Prefectura de Cochabamba. Marzo 11 del 2005.
- “El Plan de Gobierno de Vivienda y la Titularización de Cartera Hipotecaria de Vivienda”, Seminario taller para inversionistas institucionales. Septiembre del 2005

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

- “Enhancements to Regulation and Rules For Securitization”, Capital Markets Authority. El Cairo, Egipto. Agosto 11 del 2008.
- “Structuring Asset Backed and Future Cash Flow Securities”, Egyptian Financial Services. Agosto 6 del 2008.
- “Issuing Mortgage Backed Securities”. Financial Mortgage Companies. Agosto 4 del 2008.
- “Why Securitise Mortgage Loans?”, Egyptian Financial Services. Enero 30 del 2008.
- “Securitization of Assets and Future Cash Flows: Suggestions for Regulation”. Egyptian Financial Services and Capital Markets Authority. Enero 31 del 2008.
- “Securitization of Assets and Future Cash Flows”. TMG Group. Febrero 6 del 2008.
- “Securitization of Microcredit”, South American Securitization Forum, Opal Group, Sao Paulo, Brasil. Abril 3-4 del 2008
- “La Titularización como Mecanismo de Financiamiento”, Fundación Bursátil de El Salvador, Bolsa de Valores de El Salvador, San Salvador, El Salvador. Abril 24-26 del 2008.
- “La Titularización como Mecanismo de Financiamiento”, Fundación Bursátil de El Salvador, Bolsa de Valores de El Salvador, San Salvador, El Salvador. Septiembre 1-5 del 2008.
- “Curso Avanzado de Titularización”, Fundación Bursátil de El Salvador, Bolsa de Valores de El Salvador, San Salvador, El Salvador. Septiembre 1-5 del 2008.
- “Titularización”, Hencorp Becstone Group. San Salvador, El Salvador. Julio 9-11 del 2008.
- “La Titularización Como Mecanismo de Financiamiento”, COLAFI, Escuela de Fideicomiso, Programa Internacional fiduciario., Tegucigalpa, Honduras. 11-13 de septiembre del 2008.



www.laprensagrafica.com, 16 de mayo de 2008

Nafibo: titularizó \$us 185 en 2008

Jaime Dunn, gerente general de Nafibo ST, indicó que en el primer semestre ha lanzado titularizaciones al mercado por más de \$us185 millones. Ha realizado las primeras dos colocaciones de valores con calificación "AAA" en toda la historia del mercado de valores de Bolivia. “Hoy en día el emisor más grande de Bolivia es Nafibo a través de sus procesos de titularización” sostuvo. Una de sus principales fortalezas es la habilidad de innovar de manera continua generando mejores alternativas de inversión y de financiamiento en el mercado de capitales de Bolivia. Los valores de titularización son los valores de alta calificación de riesgo en el mercado de valores. Nafibo es la titularizadora más exitosa del país con presencia en Guatemala y Ecuador. Sus modelos de titularización son utilizados como ejemplo en El Salvador, Honduras, Panamá y desde el 2008 en Egipto.

Bolivian Business, Santa Cruz. 31 de agosto de 2008

Emisiones más importantes del 2008

Consultado con respecto a las emisiones más importantes del año 2008, el gerente general de la Bolsa Boliviana de Valores, Federico Knaudi, respondió que la colocación más grande en los primeros siete meses del año fue de valores de titularización del patrimonio autónomo Sinchi Wayra - Nafibo por 62.6 millones de dólares conformado por pagarés emitidos por la empresa minera. La segunda emisión más importante en términos de montos, \$us.13 millones, fue la de Liberty - BCP - Nafibo que permitió a inversionistas institucionales regulados poder invertir de manera indirecta en valores internacionales. Destacó también la colocación de Bonos Bancarios Bursátiles por \$us 10 millones que efectuó en un solo día, el Banco Nacional de Bolivia. Esta emisión muestra la importancia de que los bancos se financien vía el mercado de valores para poder financiar a mayor plazo a las empresas bolivianas.

Emisor	Moneda	Cal. de Riesgo	Valor (M\$)	Fecha Emisión	Valor Emisión	Valor Reservas	Interés Anual %	Comisión (Cantón)
Emisiones de Titularización de Activos								
Bolsa Boliviana de Valores								
SBB - Emitido 1	USD	AAA	10,200,000	21-Jul-08	10,200,000	1,000	8.50%	Quispesurata
SBB - Emitido 2	USD	AAA	10,200,000	21-Jul-08	10,200,000	1,000	8.50%	Quispesurata
Emisiones de Titularización de Activos - Emitido 4								
SBB - Emitido 4	USD	D180	1,000,000	11-Jul-08	1,000,000	1,000	9.00%	Quispesurata
SBB - Emitido 4	USD	D180	1,000,000	11-Jul-08	1,000,000	1,000	9.00%	Quispesurata
Emisiones de Titularización de Cuentas de Corriente								
Bolsa ST - Emitido 2								
PEI - TP-E2A	USD	AAA	210,000	04-Jul-08	210,000	1,000	7.80%	Coblenzas
PEI - TP-E2B	USD	AAA	130,000	04-Jul-08	130,000	1,000	8.00%	Coblenzas
PEI - TP-E2C	USD	AAA	130,000	04-Jul-08	130,000	1,000	8.40%	Coblenzas
PEI - TP-E2D	USD	AAA	130,000	04-Jul-08	130,000	1,000	8.00%	Coblenzas
PEI - TP-E2E	USD	AAA	81,000	04-Jul-08	81,000	1,000	8.00%	Coblenzas
Total								
					1,310,000			

Bolivian Business, Santa Cruz. 31 de agosto de 2008



Nueva Economía, La Paz. 28 de septiembre de 2008



La Razón, La Paz. 27 de marzo de 2008



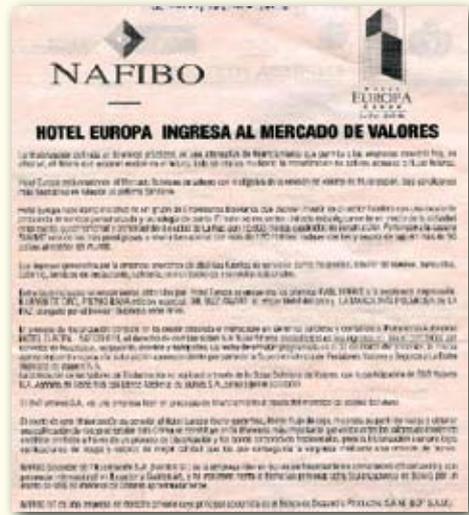
La Razón, La Paz. 22 de marzo de 2009

- “La Titularización como Mecanismo de Financiamiento”, Banco Atlántida, Tegucigalpa, Honduras. 12 de septiembre 2008
- “Ejemplos Concretos de Titularización como Mecanismo para la Reducción del Riesgo en el mercado de Valores” Caracas, Venezuela, COLAFI 15-17 de octubre del 2008.
- “Titularización como Mecanismo de Financiamiento”, Escuela de negocios de la Universidad Francisco Marroquín. Ciudad de Guatemala, Guatemala. Agosto 22-25, 2007.
- “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
- “Financiamiento para La Pyme a través de la Titularización”, Segundo Encuentro de Expertos en fiducia y Titularización, Superintendencia de Compañías. Guayaquil, Ecuador, Noviembre 21 del 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 Panama, Panama. 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.



La Razón, La Paz. 16 de marzo de 2008



Nueva Economía, La Paz. 17 de junio de 2008



La Razón, La Paz (Separata). 31 de mayo de 2009

Parados de izquierda a derecha:

Daniel Kyllmann, Galo A. Agramont, Rodrigo Iturri, Marco Gutierrez, Oscar Quispe, Rodrigo Argote, Rudy Valdez, Víctor Hugo Vasquez y Rene Navajas

Sentados de izquierda a derecha:

Ligia Mayorga, Verónica Zamora, Jaime Dunn, Jacqueline Benavides y María Esther Rojas





MARCO ESTRATÉGICO

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:

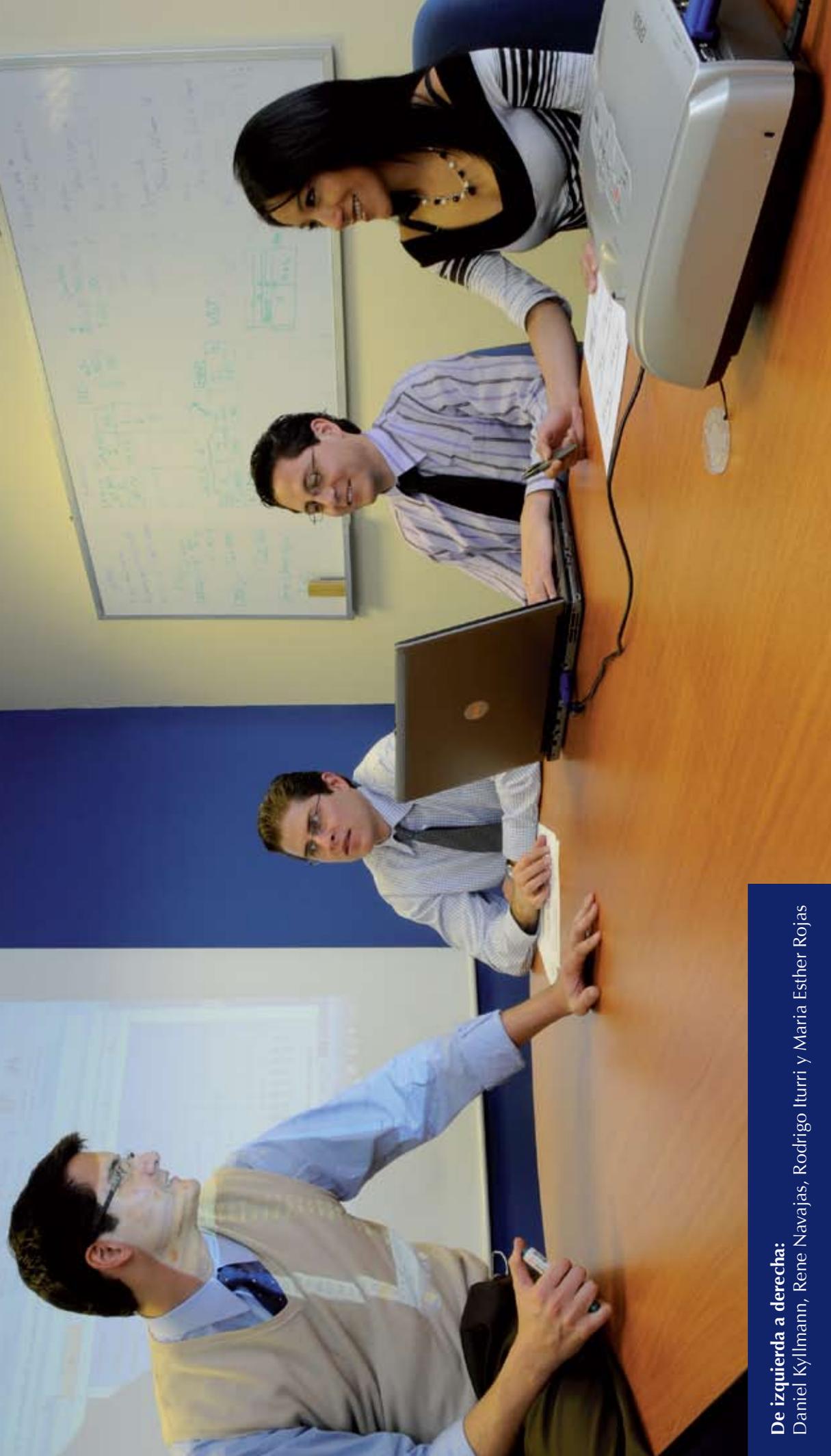
Ser una Sociedad de Titularización líder en el mercado local experta en titularizar diversos tipos de activos y flujos futuros.

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 NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.”





Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz – Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 2408181
Fax (591-2) 211-2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

30 de marzo de 2009

A los señores
Presidente y miembros del Directorio de
NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.
La Paz

1. Hemos examinado el estado de situación patrimonial de NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008 y el correspondiente estado de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 28 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. Los estados financieros de NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2007 fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 26 de febrero de 2008, expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados financieros.
2. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. 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 la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y normas contables emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia.
4. Tal como se menciona en la Nota 2.1 y en la Nota 3 a los estados financieros, la Sociedad, en base a lo definido por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia y lo definido en la Circular SPVS/IV/DE - N° 13/2008 de fecha 1° de febrero de 2008, emitida por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, ha adoptado el uso de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) como índice para ajustar sus estados financieros por inflación a partir del 1° de enero de 2008. A efectos de presentar la información comparativa la Sociedad ha reexpresado la columna correspondiente al 31 de diciembre de 2007 tomando en cuenta este índice.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

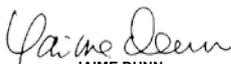
César Lora Moretto
MAT. PROF. N° CAUB-3808
MAT. PROF. N° CAULP-1870



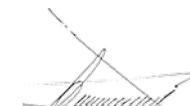
NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.
Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2008 y 2007

	Notas	2008 Bs	2007 (Reexpresado) Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	4	687,473	775,801
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda a corto plazo	5	30,397,388	30,542,484
Inversiones bursátiles en valores de renta variable a corto plazo	6	575,751	222,703
Cuentas y documentos pendientes de cobro diversas a corto plazo	7	27,712,000	10,170,458
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones permanentes	8	829,211	945,462
Bienes de uso	9	387,259	403,631
Otros activos a largo plazo	10	34,115	47,867
Total del activo		<u>60,623,197</u>	<u>43,108,406</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	24	<u>597,467,596</u>	<u>122,378,205</u>
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO	26	<u>1,150,261,550</u>	<u>181,252,163</u>
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	11	20,150,933	-
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas a corto plazo	12	947,090	700,239
Provisiones y previsiones a corto plazo	13	60,117	75,448
		<u>21,158,140</u>	<u>775,687</u>
PASIVO NO CORRIENTE			
Provisiones y previsiones a largo plazo	13	224,574	156,991
		<u>224,574</u>	<u>156,991</u>
Total del pasivo		<u>21,382,714</u>	<u>932,678</u>
PATRIMONIO NETO			
Capital social	14	32,336,700	32,336,700
Ajustes por inflación de capital	16	4,533,438	-
Ajustes por inflación de reservas patrimoniales	16	39,399	-
Reservas	15	355,387	2,696,539
Resultados acumulados		<u>1,975,559</u>	<u>7,142,489</u>
Total del patrimonio neto		<u>39,240,483</u>	<u>42,175,728</u>
Total del pasivo y patrimonio neto		<u>60,623,197</u>	<u>43,108,406</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS	24	<u>597,467,596</u>	<u>122,378,205</u>
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO	26	<u>1,150,261,550</u>	<u>181,252,164</u>

Las notas 1 a 28 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
SINDICO



NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

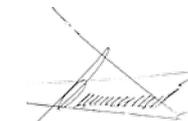
Estado de ganancias y pérdidas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

	Notas	2008 <u>Bs</u>	2007 <u>(Reexpresado)</u> <u>Bs</u>
Ingresos operativos	17	4,217,167	2,144,842
Cargos operativos	17	<u>(179,620)</u>	<u>(14,081)</u>
Márgen operativo		<u>4,037,547</u>	<u>2,130,761</u>
Ingresos financieros	18	4,383,779	3,561,175
Cargos financieros	18	<u>(309,501)</u>	<u>(339,913)</u>
Márgen financiero		<u>4,074,278</u>	<u>3,221,262</u>
Márgen operativo financiero		8,111,825	5,352,023
Gastos de administración	19	<u>(3,656,998)</u>	<u>(2,856,366)</u>
Resultado operacional		4,454,827	2,495,657
Ingresos extraordinarios	21	7,823	-
Ingresos de gestiones anteriores	20	<u>69,407</u>	<u>158,791</u>
Resultado antes de ajustes por diferencia de cambio, mantenimiento de valor e inflación		4,532,057	2,654,448
Diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación neto		<u>(4,195,739)</u>	<u>2,758,340</u>
Resultado neto del ejercicio		<u>336,318</u>	<u>5,412,788</u>

Las notas 1 a 28 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
SINDICO



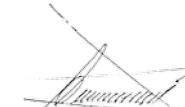
NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.
Estado de evolución del patrimonio neto por los ejercicios terminados el
31 de diciembre de 2008 y 2007 (Expresado en bolivianos actualizados)

	Capital social Bs	Ajustes por inflación de capital Bs	Ajustes por inflación reservas patrimoniales Bs	Ajuste global del patrimonio Bs	Reservas		Resultados acumulados Bs	Total Bs
					Legal Bs	Total Bs		
Saldo al 1° de enero de 2007	32,336,700	-	-	2,548,493	29,310	2,577,803	2,023,041	36,937,544
Constitución de reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas	-	-	-	12,437	88,714	101,151	(101,151)	-
Apropiación a otras reservas	-	-	-	17,585	-	17,585	(192,189)	(174,604)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	5,412,788	5,412,788
Saldos al 31 de diciembre de 2007	32,336,700	-	-	2,578,515	118,024	2,696,539	7,142,489	42,175,728
Constitución de Reserva Legal aprobada por la Junta General Ordinaria de accionistas celebrada el 30 de abril de 2008								
- Constitución de reserva legal	-	-	-	22,853	237,363	260,216	(260,216)	-
- Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	(3,284,279)	(3,284,279)
Reclasificación de acuerdo con la circular SPVS/IV/DI N° 55/2007 de fecha 28 de diciembre de 2007 y Circular SPVS/IV/DI N° 54/2007 de fecha 21 de diciembre de 2007	-	-	-	1,971,469	-	1,971,469	(1,958,753)	12,716
Reclasificación de acuerdo con normas de la SPVS y la Norma Contable N° 3 (revisada)	-	4,533,438	39,399	(4,572,837)	-	(4,572,837)	-	-
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	336,318	336,318
Saldos al 31 de diciembre de 2008	32,336,700	4,533,438	39,399	-	355,387	355,387	1,975,559	39,240,483

Las notas 1 a 28 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO

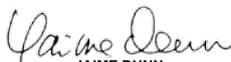


NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2008 y 2007 (Expresado en Bolivianos)

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Resultado neto del ejercicio	336,318	5,412,788
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Rendimientos devengados no cobrados	(79,409)	-
Cargos devengados no pagados	5,262	-
Provisiones para beneficios sociales	136,792	105,383
Depreciaciones y amortizaciones	110,073	65,218
Diferencias de cambio y reajustes	-	17,586
Variaciones por valuación a precios de mercado	(1,474,328)	(845,480)
Otros	12,716	-
Fondos Obtenidos en el resultado neto del ejercicio	(952,576)	4,755,495
Cambios en Activos y Pasivos Operativos		
Disminucion (Incremento) cuentas y documentos pendientes de cobro diversas	(15,987,805)	(8,704,470)
Incremento (Disminución) cuentas y documentos pendientes de pago diversas a corto plazo	246,851	(896,013)
Incremento (Disminución) provisiones y provisiones a corto plazo	(15,332)	-
Incremento (Disminución) provisiones y provisiones a largo plazo	(69,208)	(235,185)
Flujos Originados por Cambios en Activos y Pasivos Operativos	(15,825,494)	(9,835,668)
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	(16,778,070)	(5,080,173)
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Incremento (Disminucion) obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	20,145,672	(544,216)
Pago de dividendos	(3,284,279)	(192,189)
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	16,861,393	(736,405)
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Disminucion (Incremento) inversiones bursátiles en valores representativos de deuda y renta variable	(207,953)	473,723
Disminucion (Incremento) inversiones permanentes	116,251	(45,506)
Disminucion (Incremento) bienes de uso	(77,632)	(416,381)
Disminucion (Incremento) otros activos	(2,317)	(44,244)
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE INVERSION	(171,651)	(32,408)
DISMINUCION DE FONDOS DURANTE EL EJERCICIO	(88,328)	(5,848,986)
EFFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO	775,801	6,624,787
EFFECTIVO AL FINAL DEL EJERCICIO	687,473	775,801

Las notas 1 a 28 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

Nota a los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO

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 el 9 de septiembre 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 fecha 15 de octubre de 2004 e inicio sus operaciones el 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 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 fecha 17 de septiembre de 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 31 de marzo de 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 PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con normas emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, los cuales, en todos los aspectos significativos, son concordantes con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

Los estados financieros han sido elaborados siguiendo los lineamientos generales establecidos por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV- N° 257 del 4 de abril de 2005, que instruye el uso obligatorio del nuevo Manual Unico de Cuentas a partir del 1° de julio de 2005, y sus actualizaciones posteriores. Estos lineamientos concuerdan con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, en todos los aspectos significativos.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con los mencionados principios contables, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

Al 31 de diciembre de 2008

Tal como establecen las disposiciones contables emitidas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 han sido preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación, el índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios a partir de la gestión 2008 es la fluctuación de la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda respecto al boliviano.

En el mes de septiembre de 2007, el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia ha revisado y modificado las Normas Contables: NC 3 Estados Financieros a Moneda Constante y NC 6 Tratamiento Contable de las Diferencias de Cambio y Mantenimiento de Valor, suspendiendo la aplicación del ajuste por inflación que tomaba en cuenta la fluctuación del dólar estadounidense como índice. Asimismo, la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros mediante Circulares SPVS/IV/DE – N° 54/2007 y SPVS/IV/DE – N° 55/2007 de fecha 21 de diciembre de 2007 y 28 de diciembre de 2007, respectivamente, establecen que “a partir del 1° de enero de 2008, entidades supervisadas por esta Superintendencia, deben dejar de ajustar sus estados financieros. Las partidas no monetarias que mantienen su valor intrínseco por efecto de la variación del tipo de cambio.

Sin embargo, a través de la Resolución CTNAC 01/2008 del 11 de enero de 2008 el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia establece la reposición del ajuste por inflación de estados financieros, estableciendo que a partir del 1° de enero de 2008, cualquiera sea el tipo de actividad, se utilice la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), mientras no se cuente con un Índice General de Precios oficial y de emisión diaria.

Asimismo, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros ha instruido mediante Circular SPVS/IV/DE – N° 13/2008 de 10 de febrero de 2008, que a partir del 1° de enero de 2008, las Sociedades de Titularización deberán reexpresar los rubros no monetarios de los estados financieros a moneda constante, utilizando como índice de reexpresión la Unidad de Fomento a la Vivienda publicada por el Banco Central de Bolivia.

Desde el 1° de enero de 2008 la Sociedad, en aplicación de la Norma Contable N° 3 revisada y modificada, de la Resolución CTNAC 01/2008 y de la Circular SPVS/IV/DE – N° 013/2008 de 1° de febrero de 2008, ha aplicado esta norma contable ajustando por inflación sus estados financieros utilizando como índice la Unidad de Fomento a la Vivienda. En los presentes estados financieros, para propósitos de



comparabilidad se ha reexpresado la columna de saldos al 31 de diciembre de 2007 aplicando el mismo criterio. La Unidad de Fomento a la Vivienda utilizada al 31 de diciembre de 2008 y 2007 fue de Bs1,46897 y Bs1,28835, respectivamente.

Asimismo, hay algunas diferencias de exposición entre las normas contables de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros y los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia relacionada principalmente con la exposición de las cuentas diferencia de cambio y ajuste por inflación en el estado de resultados, que no tienen efectos cuantitativos sobre los estados financieros.

Al 31 de diciembre de 2007

Tal como establecen la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia vigente al 31 de diciembre de 2007 y las disposiciones contables emitidas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 han sido preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación, el índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios fue la fluctuación de la cotización del dólar estadounidense respecto al boliviano.

2.2 Presentación

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros y con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia. Para este propósito y con fines de comparabilidad, se ha reexpresado la columna de saldos al 31 de diciembre de 2007 en base a la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda.

2.3 Criterios de valuación

Los principios contables más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan y reexpresan de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio, en la cuenta "Diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación neto".

b) Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda a corto plazo

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2008 y 2007, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, las inversiones se valúan de acuerdo con lo establecido mediante la Resolución Administrativa SPVS N° 174, "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros" de 10 de marzo de 2005.

- En el caso de valores de renta fija, cuando se adquiere cualquier valor en mercados primarios o secundarios, y hasta que no se registren otras transacciones con valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y no exista un hecho de mercado vigente en el "Histórico de Hechos de Mercado (HHM)" de acuerdo con lo descrito en la metodología de la Resolución Administrativa mencionada anteriormente, la tasa de rendimiento relevante será la tasa de adquisición de dicho valor.
- La información de la tasa de rendimiento relevante, de acuerdo con los criterios de la metodología de valoración, debe ser comunicada diariamente por las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a las entidades supervisadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros involucradas en los procesos de valoración, luego de la última rueda de Bolsa, antes de finalizar el día de acuerdo con lo que determine la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.
- En el evento que en un día determinado no se transe ningún valor de un mismo código de valoración, o las transacciones realizadas no superen el monto mínimo de negociación necesario, el precio del día de estos valores se determina utilizando como tasa de rendimiento relevante la tasa vigente en el "Histórico de Hechos de Mercado".
- Cuando no existen tasas de rendimiento relevantes en el histórico de hechos de mercado para un determinado código de valoración, el precio de los valores se determina utilizando la última tasa de rendimiento vigente para el valor, hasta que exista un hecho de mercado relevante.
- Las letras y bonos del Tesoro General de la Nación, son valuados en base a tasas de rendimiento promedio ponderadas de la última subasta del Banco Central de Bolivia en caso de no existir tasas de mercado relevantes de la Bolsa de Valores.

2.3 Criterios de valuación (Cont.)

c) Inversiones en operaciones de reporto

Las operaciones de compra en reporto se registran al valor del contrato de reporto más los correspondientes productos devengados.

d) Inversiones bursátiles en valores de renta variable

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, las inversiones bursátiles en títulos valores de renta variable corresponden a inversiones en fondos de inversión que están valuados a su valor neto de realización en función al valor cuota de cada fondo.

e) Cuentas pendientes de cobro diversas

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, las cuentas pendientes de cobro diversas corresponden a comisiones pendientes de cobro, estudios realizados por la Sociedad que se encuentran valuados a su valor de costo. Adicionalmente, incluye operaciones por la cesión unilateral de algunos activos (Cuentas por cobrar y Letras de Cambio de Entidades Públicas) a los patrimonios autónomos que están registrados al valor pactado en la cesión neto de los cobros realizados.

Asimismo, representan derechos de la Sociedad frente a terceros, por el saldo pendiente de cobro actualizado a la fecha de cierre.

f) Inversiones permanentes

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, las acciones que la Sociedad posee en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., se valúan a su valor de costo.

g) Bienes de uso

Los activos fijos existentes, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, están valuados a su costo de adquisición actualizado (Ver Nota 2.1), 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. El valor de dichos bienes, en su conjunto, no supera su valor de mercado.



Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurrían.

h) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2008, la Sociedad ajusta el total del patrimonio neto en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 (revisada) del Colegio de Auditores de Bolivia y lo dispuesto en la Resolución Administrativa SPVS/IV/DE N° 13/2008 de 1° de febrero de 2008, actualizándolo en función de la variación en la cotización oficial de la Unidad de Fomento a la Vivienda respecto al boliviano. El ajuste correspondiente a las cuentas de Capital y Reservas se registran en las cuentas patrimoniales "Ajuste por inflación de capital" y "Ajuste por inflación de reservas patrimoniales", mientras que el ajuste correspondiente a los resultados acumulados queda expuesto bajo esa denominación. La contrapartida de estos gastos se refleja en la cuenta de resultados "Diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación".

2.3 Criterios de valuación (Cont.)

h) Patrimonio neto (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad ajustó el total del patrimonio neto en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia, vigente a esa fecha y las disposiciones contables emitidas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, actualizándolo en función de la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano. El ajuste correspondiente a las cuentas de Capital, Reservas y Resultados Acumulados se registró en la cuenta patrimonial "Ajuste global del patrimonio". La contrapartida de estos gastos se refleja en la cuenta de resultados Ajuste por Inflación que para propósitos de presentación comparativa fueron reclasificados a la cuenta "Diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación".

i) Ingresos operativos

Los ingresos operativos corresponden a comisiones cobradas por la administración de los patrimonios autónomos, el asesoramiento de estructuraciones para la emisión de títulos y otros que son reconocidos sobre la base contable de lo devengado.

j) Cargos Operativos

Los cargos operativos corresponden a cargos pagados en el ejercicio por concepto de comisiones pagadas a Agencias de Bolsa por operaciones bursátiles y otras, que son reconocidos sobre la base contable de lo devengado.

k) Ingresos financieros

Los ingresos financieros de la Sociedad son los siguientes:

- Ingresos por rendimientos obtenidos en valores de renta fija, premios por operaciones de reporto y rendimientos por cuotas de participación en fondos de inversión abiertos, que son contabilizados por el método de lo devengado.
- Por el diferencial de precio en la transferencia de los activos a titularizar a los patrimonios autónomos.

m) Cargos financieros

Los cargos financieros corresponden a cargos pagados por obligaciones financieras, cargos pagados por obligaciones bursátiles, pérdida en venta de valores, pérdida en operaciones de cambio y arbitraje y pérdida en valuación de valores a precios de mercado que son contabilizados por el método de lo devengado.

n) Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE)

La Sociedad, en lo que respecta al impuesto a las utilidades de las empresas, está sujeta al régimen tributario establecido en la Ley N° 843, Modificada con la Ley N° 1606. La alícuota del impuesto es del 25% sobre la utilidad impositiva y es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT).

o) Resultado del ejercicio

La Sociedad determina los resultados al 31 de diciembre de 2008 y 2007 de acuerdo con lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 (Revisada) del Colegio de Auditores de Bolivia y lo dispuesto por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, reexpresando en moneda constante el valor de cada una de las líneas del estado de resultados. En las cuentas "Cargos/Abonos por diferencias de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación" se expone el resultado neto por exposición durante el ejercicio.

NOTA 3 - CAMBIOS EN PRACTICAS Y ESTIMACIONES CONTABLES

Como se menciona en la Nota 2.1 anterior, al 31 de diciembre de 2008, los estados financieros de la Sociedad han sido preparados de acuerdo con la Norma Contable N° 3 (Revisada) y con los lineamientos generales establecidos mediante Circular SPVS/IV/DE N° 13/2008 de fecha 1° de febrero de 2008, que establece que a partir del 1° de enero de 2008, las Sociedad de Titularización deberán reexpresar los rubros no monetarios de los estados financieros a moneda constante, utilizando como índice de reexpresión la Unidad de Fomento a la Vivienda publicada por el Banco Central de Bolivia. Hasta el 31 de diciembre de 2007 se utilizó la cotización del dólar estadounidense como índice de actualización.

NOTA 4 - DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas corrientes en bancos del país en moneda nacional	82,769	24,692
Cuentas corrientes en bancos del país en moneda extranjera	307,936	164,980
Cuentas de ahorro en UFV en bancos del país	296,768	586,129
	<u>687,473</u>	<u>775,801</u>



NOTA 5 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Valores emitidos por el estado	1.954.914	12.505.723
Valores emitidos por bancos y entidades financieras	1.228.462	16.608.398
Valores emitidos por otras entidades financieras	-	494.345
Valores emitidos por empresas	791	934.018
Valores emitidos por patrimonios autónomos (Hotel Europa NAFIBO 011)	7.056.103	-
Valores restringidos	20.157.118	-
	<u>30.397.388</u>	<u>30.542.484</u>

NOTA 6 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES DE RENTA VARIABLE A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Participación en fondos de inversión abiertos:		
Oportuno Fondo de Inversión MN	2.037	79.061
Efectivo Fondo de Inversión ME	573.714	138.588
Portafolio Fondo de Inversión ME	-	5.054
	<u>575.751</u>	<u>222.703</u>

Las características especificadas en los contratos establecen que la responsabilidad de que 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 rescindirá en la fecha en que sea notificada por una de las partes.

NOTA 7 - CUENTAS PENDIENTES DE COBRO DIVERSAS A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Agencias de bolsa	9.739	-
Comisiones pendientes de cobro a clientes	897.629	676.642
Gastos por recuperar	6.791	-
Comisiones por administración de patrimonios	49.370	14.870
Cuentas por cobrar por Pat Aut. Terrasur (1)	7.218.082	3.524.887
Cuentas por cobrar por Pat Aut. Letras de cambio sector público ME (2)	7.736.795	5.908.967
Cuentas por cobrar por Pat Aut. Sinchi Wayra	-	863
Cuentas por cobrar por Pat Aut. Letras de cambio sector público MN (3)	11.734.618	-
Intermediarios	5.425	-
Otros documentos	20.910	25.894
Impuesto a ser compensado con el IT	-	5.351
Crédito Fiscal IVA	2.602	2.058
Rendimientos por cobrar	30.039	10.926
	<u>27.712.000</u>	<u>10.170.458</u>

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

(1) Cuentas por cobrar: Patrimonio Autónomo Terrasur - NAFIBO 007

Mediante Testimonio N° 4427/2006 de fecha 20 de diciembre de 2006 se suscribe el contrato marco entre Terrasur 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 Terrasur – 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 cesión (negociación) actualizado de los terrenos asciende a Bs7.218.082 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.

(2) Cuentas por cobrar: Patrimonio Autónomo Letras de Cambio Sector Público - NAFIBO 012

Mediante Testimonio N° 5300/2007 de fecha 26 de diciembre de 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 de cesión (negociación) actualizado de las letras asciende a Bs7.736.795 y a la fecha de emisión de los estados financieros aún no fue emitida la Resolución Administrativa de la SPVS correspondiente que autorice el funcionamiento del patrimonio autónomo y por consiguiente se efectúe la emisión de valores con cargo al patrimonio constituido.

(3) Cuentas por cobrar: Patrimonio Autónomo Letras de Cambio Sector Público – NAFIBO 013

Mediante Testimonio N° 444/2008 de febrero 1 2008 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 Bs50.000.000 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 de cesión (negociación) de las letras asciende a Bs11.734.618 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 8 - INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Participación en la Bolsa Boliviana de Valores	828,211	944,322
Acciones emitidas por empresas	1,000	1,140
	<u>829,211</u>	<u>945,462</u>

Al 31 de diciembre de 2008 la Sociedad tiene una participación de 48 acciones de la Bolsa Boliviana de Valores equivalentes al 9.836% del patrimonio de esa Sociedad

NOTA 9 - BIENES DE USO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>			<u>2007</u>
	Valores originales <u>actualizados</u>	Depreciación <u>acumulada</u>	Valor <u>Neto</u>	(Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Muebles y enseres	151.302	21.149	130.153	125.553
Equipos e instalaciones	98.994	18.405	80.589	75.253
Equipos de computación	275.127	98.610	176.517	202.825
	<u>525.423</u>	<u>138.164</u>	<u>387.259</u>	<u>403.631</u>

NOTA 10 - OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Activos intangibles		
Valor actualizado de software	64,622	59,192
Amortización acumulada	(33,507)	(16,904)
	<u>31,115</u>	<u>42,288</u>
Partidas pendientes de imputación		
Operaciones por liquidar	-	2,158
Fondos fijos no repuestos	3,000	3,421
	<u>3,000</u>	<u>5,579</u>
	<u>34,115</u>	<u>47,867</u>



NOTA 11 - OBLIGACIONES POR OPERACIONES BURSATILES A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
Valores reportados a entregar	20.145.671	-
Obligaciones por operaciones de reporte	5.262	-
	<u>20.150.933</u>	<u>-</u>

NOTA 12 - CUENTAS PENDIENTES DE PAGO DIVERSAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
Cargas sociales y fiscales	84.398	51.325
Ingresos diferidos	862.692	648.914
	<u>947.090</u>	<u>700.239</u>

NOTA 13 - PROVISIONES Y PREVISIONES

La composición del grupo a corto y largo plazo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
Corto Plazo		
Primas	14.931	-
Provisión para auditoría externa	22.304	34.137
Otras provisiones	22.882	41.311
	<u>60.117</u>	<u>75.448</u>
Largo Plazo		
Provisión para indemnizaciones	224.574	156.991
	<u>224.574</u>	<u>156.991</u>

NOTA 14 - CAPITAL PAGADO

El capital autorizado de la Sociedad es de Bs63.680.000 dividido en 636.800 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs100.

El capital suscrito y pagado está conformado por Bs32.336.700 correspondientes a 323.367 acciones. La composición accionaria es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>	
Banco de Desarrollo Productivo	323,364	323,364	acciones
Otros accionistas	3	3	acciones
Total	<u>323,367</u>	<u>323,367</u>	acciones

El Valor Patrimonial Proporcional (VPP) de cada acción al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es de Bs121,35 y Bs130,43 (Reexpresado) respectivamente.

NOTA 15 - RESERVAS

Reserva legal

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente y los estatutos de la Sociedad, debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades de cada ejercicio a la reserva legal, hasta completar una suma equivalente al 50% del capital pagado. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 la reserva legal alcanza a Bs355.387 y Bs118.024, respectivamente.

Ajuste global del patrimonio

Registra la actualización de las cuentas patrimoniales hasta la gestión 2007.

NOTA 16 - AJUSTES POR INFLACION DE CAPITAL Y DE RESERVAS PATRIMONIALES

a) Ajustes por inflación de capital

Se contabilizan los ajustes por la actualización en moneda constante de la cuenta Capital pagado de la Sociedad, a partir de la gestión 2008.

b) Ajuste por inflación de reservas patrimoniales

Se contabilizan los ajustes por la actualización en moneda constante de las cuentas de reservas del patrimonio de la Sociedad, a partir de la gestión 2008.

Los saldos de estas cuentas solamente pueden ser capitalizadas o utilizadas para absorber pérdidas acumuladas.



NOTA 17 - INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
INGRESOS OPERATIVOS		
Ingresos por administración de patrimonios autónomos	4.217.167	2.144.842
	<u>4.217.167</u>	<u>2.144.842</u>
CARGOS OPERATIVOS		
Cargos por operaciones bursátiles	(179.620)	(14.081)
	<u>(179.620)</u>	<u>(14.081)</u>

NOTA 18 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
INGRESOS FINANCIEROS		
Intereses por disponibilidades	1.942	13.943
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	882.114	1.425.041
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	44.817	28.309
Rendimiento por inversiones no registradas en bolsa	1.740.343	633.978
Utilidad en venta de valores bursátiles	937.892	344.894
Ganancias por operaciones de cambio y arbitraje	44.209	7.082
Ganancias por valuación de valores a precios de mercado	732.462	1.107.928
	<u>4.383.779</u>	<u>3.561.175</u>
GASTOS FINANCIEROS		
Cargos pagados por obligaciones financieras	549	-
Cargos pagados por obligaciones en operaciones bursátiles	47.979	50.055
Pérdida en venta de valores de inversiones bursátiles	14.715	10.952
Pérdidas por operaciones de cambio y arbitraje	47.808	16.458
Perdida por valuación de valores a precios de mercado	198.450	262.448
	<u>309.501</u>	<u>339.913</u>

NOTA 19 - GASTOS DE ADMINISTRACION

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Gastos de personal	2.737.288	2.168.876
Servicios contratados	98.305	89.378
Seguros	6.900	8.200
Comunicaciones y traslados	155.971	184.872
Impuestos	200.544	98.762
Mantenimientos y reparaciones	25.799	10.685
Depreciaciones y desvalorización de bienes de uso	94.004	54.787
Amortización de activos intangibles	16.069	10.430
Otros gastos de administración	322.118	230.376
	<u>3.656.998</u>	<u>2.856.366</u>

NOTA 20 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Compensación del IT	35.255	11.932
Ajuste de provisiones por indemnizaciones en exceso	16.648	-
Ajuste de depreciación acumulada en exceso	13.010	-
Ajuste por exceso en la provisión del IUE 2006	-	116.124
Devolución de multas por la SPVS	-	31.667
Reembolso de gastos	-	5.687
Actualización por variación en el tipo de cambio	4.494	(6.619)
	<u>69.407</u>	<u>158.791</u>



NOTA 21 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

a) Ingresos extraordinarios

Al 31 de diciembre de 2008, la Sociedad ha registrado Bs7.823 que corresponde al reembolso de DULCOR S.A. por pasajes aéreos. Durante el ejercicio 2007, no existieron transacciones clasificadas en este rubro.

b) Gastos extraordinarios

Durante los ejercicios 2008 y 2007, no existieron transacciones clasificadas en este rubro.

NOTA 22 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida, excepto lo mencionado en la Nota 5.

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 - CUENTAS DE ORDEN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Custodia de valores	583.934.834	94.275.879
Documentos y valores de la entidad	13.527.328	28.100.168
Otras cuentas de registro	5.434	2.158
	<u>597.467.596</u>	<u>122.378.205</u>

NOTA 25 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros expresados en bolivianos incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses y unidades de fomento a la vivienda (UFV) de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2008</u>		<u>2007</u> (Reexpresado)
	<u>Cuentas en US\$ equivalentes a US\$</u>	<u>Cuentas en UFV equivalentes a en UFVs</u>	<u>Bs</u>
ACTIVO			
Disponibilidades	44.103	202.025	164.979
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	104.208	20.198.545	4.194.316
Inversiones bursátiles de renta variable	82.312	-	143.642
Cuentas pendientes de cobro diversas	2.289.758	10.324	10.163.049
Otros activos a largo plazo	-	-	2.157
Total activo	<u>2.520.381</u>	<u>20.410.894</u>	<u>14.668.143</u>
PASIVO			
Obligaciones bursátiles a corto plazo	103.781	13.225.306	-
Cuentas pendientes de pago diversas	123.772	-	683.050
Provisiones y provisiones a corto plazo	3.200	-	-
Total pasivo	<u>230.753</u>	<u>13.225.306</u>	<u>683.050</u>
Posición neta activa (Pasiva)	<u>2.289.628</u>	<u>7.185.588</u>	<u>13.985.093</u>
Equivalente en bolivianos	<u>15.958.707</u>	<u>10.555.413</u>	

Los activos y pasivos, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2008 de US\$ 1 por Bs6.97 (al 31 de diciembre de 2007 el tipo de cambio fue de US\$ 1 por Bs7,57).

NOTA 26 - CUENTAS DE DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO

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 2008:

	Coboco NAFIBO 003	Concordia NAFIBO 004	IC Norte NAFIBO 005	Inti NAFIBO 006	Terrasur NAFIBO 007	Gas & Electricidad NAFIBO 008	Liberty NAFIBO 009	Sinchi Wayra NAFIBO 010	Hotel Europa NAFIBO 011	Letras de cambio ME NAFIBO 012	Letras de cambio ME NAFIBO 013	Sinchi Wayra NAFIBO 015	Total
Detalle	(a) Bs	(b) Bs	(c) Bs	(d) Bs	(e) Bs	(f) Bs	(g) Bs	(h) Bs	(i) Bs	(j) Bs	(k) Bs	(l) Bs	Bs
Derechos de los Patrimonios Autónomos													
Disponibilidades	13,182	335,161	891,471	131,667	193,667	390,572	31,705	5,650,877	413,800	511	256,593	5,023,611	13,332,817
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	-	-	-	1,802,134	-	-	3,079,666	-	-	-	-	-	4,881,800
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	-	-	-	-	-	-	726,397	-	-	-	-	-	726,397
Inversiones no registradas en bolsa	-	-	-	-	-	-	18,966	-	-	-	-	-	18,966
Cuentas pendientes de cobro diversas	-	-	-	283,464	-	-	-	-	590,577	-	-	49	874,090
Activos titularizados a corto plazo	25,960,587	2,388,669	5,522,367	-	16,540	-	-	27,160,974	4,444,362	-	-	20,157,981	85,651,500
Inversiones permanentes	-	-	-	-	-	-	-	273,568,770	-	-	-	292,198,386	565,787,156
Activos titularizados a largo plazo	-	6,591,800	3,731,753	50,292,700	13,739,470	11,649,340	86,012,675	143,009,412	22,565,779	8,039,119	12,172,653	121,184,124	478,688,824
	25,973,789	9,315,630	10,145,591	52,509,965	13,949,677	12,039,912	89,869,409	449,410,033	28,014,538	8,039,629	12,420,246	438,564,151	1,150,261,550
Cuentas de orden deudoras del Patrimonio autónomo	17,587,285	1,145,322	1,097,325	408,408	7,899,768	718,569	-	-	9,546,664	-	-	-	38,403,341
Obligaciones de los Patrimonios Autónomos													
Obligaciones bursátiles	-	-	-	901,048	-	-	-	-	-	-	-	-	901,048
Obligaciones financieras a corto plazo	-	1,688,780	-	51,794,200	7,185,162	11,522,553	-	-	8,893,465	7,736,795	11,734,618	-	100,555,573
Cuentas y documentos pendientes de pago a corto plazo	6,288,577	13,417	941	16,507	130,391	18,835	16,027	-	9,739	-	-	1,742	6,496,176
Provisiones y previsiones	-	-	-	-	12,399	-	-	-	-	-	-	-	12,399
Obligaciones financieras a largo plazo	18,863,266	6,799,302	9,859,456	-	384,422	-	90,846,710	420,262,562	18,289,162	-	-	429,296,239	994,216,697
Otros pasivos	-	-	-	-	6,237,303	-	-	-	-	-	-	-	6,237,303
Patrimonio	821,026	814,131	285,194	(201,790)	384,422	498,524	(993,328)	29,147,471	822,172	302,834	694,628	9,266,170	41,842,354
	25,973,789	9,315,630	10,145,591	52,509,965	13,949,677	12,039,912	89,869,409	449,410,033	28,014,538	8,039,629	12,420,246	438,564,151	1,150,261,550
Cuentas de orden acreedoras del Patrimonio autónomo	17,587,285	1,145,322	1,097,325	408,408	7,899,768	718,569	-	-	9,546,664	-	-	-	38,403,341

Al 31 de diciembre de 2007:

	Coboco NAFIBO 003	Concordia NAFIBO 004	IC Norte NAFIBO 005	Inti NAFIBO 006	Terrasur NAFIBO 007	Gas & Electricidad NAFIBO 008	Liberty NAFIBO 009	Sinchi Wayra NAFIBO 010	Hotel Europa NAFIBO 011	Letras de cambio ME NAFIBO 012	Letras de cambio ME NAFIBO 013	Sinchi Wayra NAFIBO 015	Total
Detalle	(a) Bs	(b) Bs	(c) Bs	(d) Bs	(e) Bs	(f) Bs	(g) Bs	(h) Bs	(i) Bs	(j) Bs	(k) Bs	(l) Bs	Bs
Derechos de los Patrimonios Autónomos													
Disponibilidades	2,086,525	167,788	1,094,065	1,370,783	77,638	458,691	-	-	-	-	-	-	5,255,490
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones no registradas en bolsa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas pendientes de cobro diversas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos titularizados a corto plazo	1,925,438	2,069,960	6,514,493	-	20,484	-	-	-	-	-	-	-	10,530,375
Inversiones permanentes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos titularizados a largo plazo	55,409,024	11,200,932	10,551,499	58,372,601	5,564,538	18,526,433	-	863	-	5,920,408	-	-	165,466,298
	59,420,987	13,358,680	16,105,972	59,743,384	5,662,660	18,985,124	-	863	-	5,920,408	-	-	181,252,163
Cuentas de orden deudoras del Patrimonio autónomo	23,087,684	1,407,781	2,957,701	408,699	101,060	3,509,685	-	863	-	5,920,408	-	-	38,304,881
Obligaciones de los Patrimonios Autónomos													
Obligaciones bursátiles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones financieras a corto plazo	-	155,860	-	59,949,885	-	-	-	-	-	-	-	-	60,105,745
Cuentas y documentos pendientes de pago a corto plazo	116,708,816	2,157	2,157	30,300	2,171,230	12,947	-	-	-	-	-	-	13,928,449
Provisiones y previsiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones financieras a largo plazo	43,831,093	12,273,859	17,831,094	-	3,484,130	18,620,250	-	863	-	5,908,966	-	-	101,950,255
Otros pasivos	3,910,078	907,383	307,385	(236,801)	7,300	35,107	-	-	-	11,442	-	-	5,267,714
Patrimonio	59,420,987	13,358,680	16,105,972	59,743,384	5,662,660	18,985,124	-	863	-	5,920,408	-	-	181,252,163
Cuentas de orden acreedoras del Patrimonio autónomo	23,087,684	1,407,781	2,957,701	408,699	101,060	3,509,685	-	863	-	5,920,408	-	-	38,304,881

a) 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.

b) 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.



c) 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.

d) 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).

e) 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 fecha 22 de diciembre de 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 el 20 de agosto de 2007 por US\$ 218.975 en fecha 20 de diciembre de 2007 por US\$ 339.448 en fecha 29 de febrero de 2008 por US\$ 197.525 en fecha 5 de mayo de 2008 por US\$ 722.573 y en fecha 1° de septiembre de 2008 por USD 403.182.

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.

f) PATRIMONIO AUTONOMO GAS ELECTRICIDAD – NAFIBO 008

Corresponde al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros celebrado entres 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 LIBERTY – NAFIBO 009

Corresponde a la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de una Nota Estructurada por un total de US\$ 13.484.900 emitida por SGA Societe Generale Acceptance N.V. y garantizada a su vencimiento por Societe Generale que realiza NAFIBO ST para la constitución del Patrimonio Autónomo Liberty – Nafibo 009 para fines de titularización administración y representación de fecha 25 de marzo de 2008.

En fecha 12 de marzo de 2008 se ejerció el Derecho de Compra que corresponde a la Nota Estructurada que es objeto del proceso de titularización y fue emitida por SGA Societe Generale Acceptance N.V. y garantizada a su vencimiento por Societe Generale a favor del Patrimonio Autónomo por la suma total de US\$ 13.484.900 con vencimiento en abril 2016.

Los valores de titularización emitidos y colocados con cargo al Patrimonio Autónomo conforme a las previsiones de la Declaración Unilateral en una serie única y mediante oferta pública ascienden a un monto total de US\$ 13.000.000 con vencimiento en mayo de 2016.

(h) PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA – NAFIBO 010

Corresponde a la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagares por un total de US\$ 38.739.348 emitidos por Sinchi Wayra S.A. que realiza NAFIBO ST para la constitución del Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra – Nafibo 010 para fines de titularización administración y representación de fecha 3 de enero de 2008.

En fecha marzo 27 2008 se ejerció los Derechos de Compra A y B que corresponden a 9 pagares por denominación los cuales son objeto del presente proceso de titularización y fueron emitidos por la empresa Sinchi Wayra S.A. a favor del Patrimonio Autónomo cada uno por la suma de USD 2.152.186 regidos bajo la legislación boliviana a fecha fija y con vencimiento desde septiembre 2009 hasta septiembre 2017.

Los valores de titularización emitidos y colocados con cargo al Patrimonio Autónomo conforme a las previsiones de la Declaración Unilateral en una serie única y mediante oferta pública ascienden a un monto total de US\$ 60.055.920 con vencimiento en octubre de 2015.



(i) PATRIMONIO AUTONOMO HOTEL EUROPA – NAFIBO 011

Corresponde al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros celebrado entre Empresa Alemana Unificada S.A. – Hotel Europa y NAFIBO ST de fecha 21 de febrero de 2008. El originador cedió al Patrimonio Autónomo los derechos sobre los flujos futuros provenientes de sus ingresos diarios actuales y futuros por servicios de alojamiento en general restaurante eventos banquetes así como por cualquier otra actividad relacionada directa y exclusivamente al giro comercial del negocio del Hotel Europa conforme a las proporciones e importes de dinero que se establecen en el contrato que en su totalidad y durante el período de vida del Patrimonio Autónomo ascienden a US\$ 1.322.900 y UFV 22.307.200 con vencimiento en marzo de 2012 y marzo de 2018 respectivamente.

Los valores emitidos con cargo al Patrimonio Autónomo ascienden a la suma de US\$ 1.100.000 y UFV 14.530.000 cuya amortización culminará en abril 2012 y abril 2016 respectivamente.

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

Corresponde a la Declaración 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 de fecha 22 de diciembre de 2007 mediante el cual 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.

(k) PATRIMONIO AUTONOMO LETRAS DE CAMBIO SECTOR PUBLICO MN – NAFIBO 013

Corresponde a la Declaración 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 de fecha 1° de febrero de 2008 mediante el cual se ha transferido el mencionado activo para constituir el Patrimonio Autónomo LETRAS DE CAMBIO SECTOR PUBLICO MN - NAFIBO 013 por un monto de Bs2.146.118.

Este proceso de compra contempla un Programa de Emisión de Valores de Titularización de hasta Bs50.000.000.

(l) PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA – NAFIBO 015

Corresponde a la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagares por un total de US\$ 35.438.667 emitidos por Sinchi Wayra S.A. que realiza NAFIBO ST para la constitución del Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra – Nafibo 015 para fines de titularización administración y representación de fecha 1° de agosto de 2008.

En fecha 25 de septiembre de 2008 se ejerció los Derechos de Compra A y B que corresponden a 11 pagares por denominación los cuales son objeto del presente proceso de titularización y fueron emitidos por la empresa Sinchi Wayra S.A. a favor del Patrimonio Autónomo cada uno por la suma de USD1.610.848,50 regidos bajo la legislación boliviana a fecha fija y con vencimiento desde septiembre 2009 hasta septiembre 2019.

Los valores de titularización emitidos y colocados con cargo al Patrimonio Autónomo conforme a las previsiones de la Declaración Unilateral en una serie única y mediante oferta pública ascienden a un monto total de US\$ 61.272.000 con vencimiento en octubre de 2019.

NOTA 27 - CONTINGENCIAS

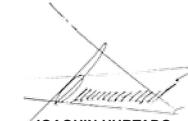
La Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 28 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2008, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
SINDICO

“ Estados Financieros Patrimonios Autónomos”





Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros del Patrimonio Autónomo COBOCE - NAFIBO 003



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz – Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 2408181
Fax (591-2) 211-2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

30 de marzo de 2009

A los señores
Presidente y miembros del Directorio de
NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.
La Paz

1. Hemos examinado el estado de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE - NAFIBO 003 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008 y los correspondientes estado de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 19 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad del administrador. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros del PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE - NAFIBO 003 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2007 fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 27 de febrero de 2008, expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados financieros.
2. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. 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 la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE - NAFIBO 003 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008, los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y con normas contables emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

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



PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE - NAFIBO 003
Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2008 y 2007

	Nota	2008 Bs	2007 Bs
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	6	13,182	1,829,972
Activos titularizados a corto plazo	7	25,960,587	1,688,692
Total activo corriente		<u>25,973,769</u>	<u>3,518,664</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos titularizados a largo plazo	7	-	48,596,102
Total activo no corriente		-	48,596,102
Total derechos del patrimonio autónomo		<u>25,973,769</u>	<u>52,114,766</u>
Cuentas de orden deudoras		<u>17,587,285</u>	<u>20,248,894</u>
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas y documentos pendientes de pago diversos a corto plazo	8	6,288,577	10,216,883
Provisiones y previsiones a corto plazo	9	-	18,925
Total pasivo corriente		<u>6,288,577</u>	<u>10,235,808</u>
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras a largo plazo	10	18,863,266	38,441,758
Total pasivo no corriente		<u>18,863,266</u>	<u>38,441,758</u>
Total pasivo		<u>25,151,843</u>	<u>48,677,566</u>
PATRIMONIO			
Resultados acumulados	11	821,926	3,437,200
Total patrimonio		<u>821,926</u>	<u>3,437,200</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>25,973,769</u>	<u>52,114,766</u>
Cuentas de orden acreedoras	15	<u>17,587,285</u>	<u>20,248,894</u>

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR

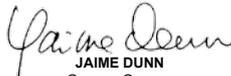


PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE - NAFIBO 003

Estado de resultados por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

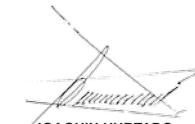
	Nota	<u>2008</u> <u>Bs</u>	<u>2007</u> <u>Bs</u>
Ingresos operativos		-	-
Cargos operativos	12	(108,955)	(127,978)
Margen operativo		(108,955)	(127,978)
Ingresos financieros	13	3,650,636	5,644,310
Cargos financieros	13	(2,922,966)	(4,572,289)
Margen operativo y financiero		618,715	944,043
Gastos diversos	14	(184,207)	(276,733)
Resultado operacional		434,508	667,310
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		3,090,950	2,856,834
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(3,374,800)	(2,856,834)
Utilidad neta del ejercicio		150,658	667,310

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE - NAFIBO 003

Estado de cambios en el patrimonio neto por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

	Resultados acumulados Bs	Total Bs
Saldos al 1° de enero de 2007	2,769,890	2,769,890
Resultado neto del ejercicio	<u>667,310</u>	<u>667,310</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	3,437,200	3,437,200
Resultado neto del ejercicio	150,658	150,658
Transferencia de los resultados acumulados al Originador	<u>(2,765,932)</u>	<u>(2,765,932)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u><u>821,926</u></u>	<u><u>821,926</u></u>

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTONOMOS


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



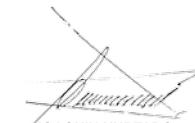
PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE - NAFIBO 003

Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

	<u>2008</u> <u>Bs</u>	<u>2007</u> <u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del ejercicio	150,658	667,311
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Cargos devengados no pagados	44,266	1,544,308
Provisiones y provisiones a corto plazo	-	18,925
Fondos aplicados al resultado neto del período o ejercicio	194,924	2,230,544
Cargos pagados en el ejercicio devengados en el ejercicio anterior	(1,544,308)	-
Cambios en derechos y obligaciones:		
Activos titularizados	24,324,207	14,628,904
Provisiones y provisiones a corto plazo	(18,925)	(18,925)
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas en corto plazo	(3,928,306)	2,719,587
Flujo neto en actividades de operación	19,027,592	19,560,110
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Disminución de pasivos:		
Obligaciones financieras	(18,078,450)	(18,181,904)
Transferencia de resultados acumulados al originador	(2,765,932)	-
Flujo neto en actividades de financiamiento	(20,844,382)	(18,181,904)
Incremento (Disminución) de fondos durante el ejercicio	(1,816,790)	1,378,206
Disponibilidades al inicio del ejercicio	1,829,972	451,766
Disponibilidades al cierre del ejercicio	13,182	1,829,972

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
SINDICO


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE - NAFIBO 003

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO - NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

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 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 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 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 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 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 con 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 COBOCE - NAFIBO 003

Mediante Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y administración de fecha 26 de diciembre de 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 fecha 26 de diciembre de 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 fecha 17 de enero de 2003, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 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, de acuerdo con el siguiente detalle:



Serie	Monto de cada serie US\$	Valor nominal US\$	Plazo (Días calendario)	Tasa de interés nominal anual y fija	Valor nominal US\$	Fecha de vencimiento	Cantidad de valores
Serie A	2.150.000	10.000	360	5,50%		19/01/2004	001 - 215
Serie B	2.300.000	10.000	1.440	9%		03/01/2007	216 - 445
Serie C	1.950.000	10.000	1.800	9,25%		29/12/2007	446 - 640
Serie D	2.100.000	10.000	2.160	10%		23/12/2008	641 - 850
Serie E	2.700.000	10.000	2.700	10,65%		16/08/2010	851 - 1120
TOTAL	11.200.000	50.000	8.460				

La Bolsa Boliviana de Valores, mediante Resolución de Directorio N° 02/2003 en fecha 23 de enero de 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 abrió 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 el 24 de noviembre de 2004 el Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 003 fué legalmente representado y administrado por Nacional Financiera Boliviana S.A.M. (actual Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.).

Transferencia del Patrimonio Autónomo

Mediante Testimonio de Escritura Pública No. 107/2004 de fecha 24 de noviembre de 2004, Nacional Financiera Boliviana S.A.M (actual Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.) 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 fecha 12 de noviembre de 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. (actual Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.) fue transferida a favor de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

NOTA 3 - NORMAS Y PRACTICAS CONTABLES

El Patrimonio Autónomo COBOCE - NAFIBO 003, tiene registros independientes, elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., llevados de acuerdo con normas contables emitidas por la Intendencia de Valores que forma parte de las Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros aplicables.

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con dichas normas contables, requiere que la Gerencia de la Sociedad Administradora del Patrimonio Autónomo realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

3.1 Base para preparación de estados financieros

Estados financieros preparados al 31 de diciembre de 2008

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, 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".



Consecuentemente, el Administrador de Patrimonios Autónomos en atención esta norma suspendió el ajuste integral (reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias) de los estados financieros del Patrimonio Autónomo COBOCE - NAFIBO 003, a partir del 1° de enero de 2008.

De haberse reexpresado los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 de acuerdo con lo principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, vigentes a esa fecha, utilizando la variación en la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda como índice de actualización, el patrimonio (antes de considerar el resultado del ejercicio) sería mayor en Bs380.000 aproximadamente.

Estados financieros preparados al 31 de diciembre de 2007

Al 31 de diciembre de 2007, los estados financieros han sido preparados en moneda constante 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. El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios fue la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano.

Los estados financieros del Patrimonio Autónomo COBOCE - NAFIBO 003 al 31 de diciembre de 2007, están presentados a los valores expresados a dicha fecha (valores históricos).

3.1 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.

3.2 Criterios de valuación

Los principios contables más significativos aplicados por el Patrimonio Autónomo, son los siguientes:

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan y reexpresan de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada período. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del período, en la cuenta "Abonos y cargos por diferencia de cambio y por mantenimiento de valor".

b) Activos titularizados a largo plazo

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

c) Obligaciones financieras

Las Obligaciones por la emisión de Valores de titularización de contenido crediticio, se encuentran valuadas a valor presente de conformidad con el numeral II.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 de fecha 10 de marzo de 1995.

d) Cuentas pendientes de pago diversas

Las cuentas pendientes de pago diversas corresponden a obligaciones por préstamos del fondo de liquidez para el mantenimiento de gastos del Patrimonio Autónomo pendientes de pago y, de acuerdo con el prospecto marco de las emisiones, el exceso del fondo de liquidez será entregado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. al Originador.

e) Resultados Acumulados

Al partir del 1° de enero de 2008, el Administrador del Patrimonio Autónomo suspendió la actualización de los resultados acumulados establecido al inicio, así como las variaciones en los resultados acumulados ocurridas. El ajuste correspondiente a la actualización de saldos de los resultados acumulados hasta el 31 de diciembre de 2007 quedaba expuesto bajo esa denominación.

f) Ingresos y cargos financieros

Los ingresos y cargos financieros por operaciones del Patrimonio Autónomo (rendimientos y premios) son contabilizados por el sistema de lo devengado sobre las operaciones vigentes.

g) Cargos operativos

Los cargos operativos son contabilizados en base a lo devengado.

h) Resultado del ejercicio

Al 31 de diciembre de 2008, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación correspondiente a la gestión 2008.

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo establecido en la 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 Resultados. En la cuenta "Abonos y cargos por diferencia de cambio y por mantenimiento de valor" se expone el resultado neto por exposición a la inflación.

NOTA 4 - CAMBIOS EN LAS PRACTICAS Y ESTIMACIONES CONTABLES

Como se menciona en la Nota 3.1 anterior, al 31 de diciembre de 2008, los estados financieros del Patrimonio Autónomo han sido preparados de acuerdo con los lineamientos generales establecidos por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros en la Circular SPVS/IV/DI - N° 014/2008 de fecha 25 de enero de 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", consecuentemente, en atención a esta Circular, se suspendió el ajuste integral (reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias) de los estados financieros a partir del 1° de enero de 2008. Hasta el 31 de diciembre de 2007 los estados financieros de la Sociedad fueron ajustados por inflación utilizando la cotización del dólar estadounidense como índice de actualización.



NOTA 5 - 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 usada 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 6 - DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Cuentas corrientes en bancos del país en moneda extranjera	5.486	18.115
Cuentas de ahorro en bancos del país	7.696	1.811.857
	<u>13.182</u>	<u>1.829.972</u>

NOTA 7 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA

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 2008 y 2007 son los siguientes:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Corto plazo		
Letras por cobrar	25.960.587	1.688.692
Largo plazo		
Letras por cobrar	-	48.596.102
	<u>25.960.587</u>	<u>50.284.794</u>

NOTA 8 - CUENTAS Y DOCUMENTOS PENDIENTES DE PAGO DIVERSOS A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Préstamo del fondo de liquidez para gastos mensuales del patrimonio autónomo	6.288.577	10.216.883
	<u>6.288.577</u>	<u>10.216.883</u>

NOTA 9 - PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Provisión para servicios	-	18.925
	<u>-</u>	<u>18.925</u>

NOTA 10 - OBLIGACIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Obligaciones por emisión de valores	18.819.000	36.897.450
Cargos devengados pendientes de pago de obligaciones bursátiles	44.266	1.544.308
	<u>18.863.266</u>	<u>38.441.758</u>



NOTA 11 - 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:

	<u>2008</u> <u>Bs</u>	<u>2007</u> <u>Bs</u>
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 2007	504.398	504.398
Ejercicio 2007	667.310	667.310
Ejercicio 2008	150.658	-
Entrega del excedente según contrato de cesión	<u>(2.765.932)</u>	<u>-</u>
	<u>821.926</u>	<u>3.437.200</u>

NOTA 12 - CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> <u>Bs</u>	<u>2007</u> <u>Bs</u>
Calificación de riesgo	72.268	76.646
SPVS mantenimiento de valores	31.181	43.724
BBV mantenimiento valores	5.422	7.017
Gastos por emisión de cheques BCB	84	591
	<u>108.955</u>	<u>127.978</u>

NOTA 13 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> <u>Bs</u>	<u>2007</u> <u>Bs</u>
INGRESOS FINANCIEROS		
Ingresos disponibilidades	4.055	8.907
rendimiento sobre activos titularizados	<u>3.646.581</u>	<u>5.635.403</u>
	<u>3.650.636</u>	<u>5.644.310</u>
CARGOS FINANCIEROS		
Cargos pagados por obligaciones financieras	<u>2.922.966</u>	<u>4.572.289</u>
	<u>2.922.966</u>	<u>4.572.289</u>

NOTA 14 - GASTOS DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> <u>Bs</u>	<u>2007</u> <u>Bs</u>
Comisión por Administración del Patrimonio	148.528	220.245
Provisión para auditoría	-	18.925
Publicaciones	4.817	16.488
Remuneración representante común de tenedores	18.060	20.893
Gastos por transferencia, mantenimiento y chequeras	<u>12.802</u>	<u>182</u>
	<u>184.207</u>	<u>276.733</u>

NOTA 15 - 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, según contrato de cesión, destinado a cubrir necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo. La composición de este grupo al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es la siguiente:

	<u>2008</u> <u>Bs</u>	<u>2007</u> <u>Bs</u>
Fondo de liquidez	9.090.542	4.643.834
Certificados a plazo fijo emitidos por Bancos adquiridos en reporto	1.105.324	1.180.587
Deudores por operaciones de reporto DPF	1.102.842	1.176.340
Valores emitidos por otras entidades	-	1.516.677
Deudores por operaciones de reporto de otras entidades	-	1.514.574
Cuentas por cobrar al patrimonio	<u>6.288.577</u>	<u>10.216.882</u>
	<u>17.587.285</u>	<u>20.248.894</u>



NOTA 16 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el Patrimonio Autónomo COBOCE - NAFIBO 003 tenía una posición neta pasiva en dólares estadounidenses de US\$ 117.923 (equivalente a Bs821.923) y US\$.454.055 (equivalente a Bs3.437.196), respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2008</u> <u>US\$</u>	<u>2007</u> <u>US\$</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	1.891	241.740
Activos titularizados a corto plazo	3.724.618	223.077
Activos titularizados a largo plazo	-	6.419.564
Total activo	<u>3.726.509</u>	<u>6.884.381</u>
PASIVO		
Cuentas y documentos pendientes de pago diversos a corto plazo	902.235	1.349.654
Provisiones y previsiones a corto plazo	-	2.500
Obligaciones financieras a largo plazo	<u>2.706.351</u>	<u>5.078.172</u>
Total pasivo	<u>3.608.586</u>	<u>6.430.326</u>
Posición neta activa en US\$	<u>117.923</u>	<u>454.055</u>
Equivalente en bolivianos	<u>821.923</u>	<u>3.437.196</u>

Los activos, al 31 de diciembre de 2008, en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2008 de US\$ 1 por Bs.6.97.

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 - CONTINGENCIAS

El Patrimonio autónomo declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

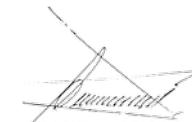
NOTA 19 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2008, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros del Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz – Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 2408181
Fax (591-2) 211-2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

30 de marzo de 2009

A los señores

Presidente y miembros del Directorio de
NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.
La Paz

1. Hemos examinado el estado de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE - NAFIBO 003 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008 y los correspondientes estado de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 19 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad del administrador. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros del PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE - NAFIBO 003 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2007 fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 27 de febrero de 2008, expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados financieros.
2. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. 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 sustentan los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE - NAFIBO 003 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008, los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y con normas contables emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

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



PATRIMONIO AUTONOMO CONCORDIA - NAFIBO 004
Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2008 y 2007

	Nota	2008 Bs	2007 Bs
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	6	335,161	147,157
Activos titularizados	7	2,388,669	1,815,444
Total activo corriente		2,723,830	1,962,601
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos titularizados	7	6,591,800	9,753,537
Total activo no corriente		6,591,800	9,753,537
Total activo		9,315,630	11,716,138
Cuentas de orden deudoras	13	1,145,322	1,234,685
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	9	1,688,780	136,696
Cuentas pendientes de pago diversas	8	13,417	-
Provisiones	10	-	18,925
Total pasivo corriente		1,702,197	155,621
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	9	6,799,302	10,764,703
Total pasivo no corriente		6,799,302	10,764,703
Total pasivo		8,501,499	10,920,324
PATRIMONIO			
Resultados acumulados	11	814,131	795,814
Total patrimonio		814,131	795,814
Total pasivo y patrimonio		9,315,630	11,716,138
Cuentas de orden acreedoras	15	1,145,322	1,234,685

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTONOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR

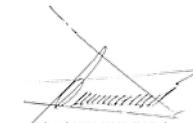


PATRIMONIO AUTONOMO CONCORDIA - NAFIBO 004
Estado de resultados por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

	Nota	<u>2008</u> <u>Bs</u>	<u>2007</u> <u>Bs</u>
Ingresos operativos		-	-
Cargos operativos	12	(62,923)	(72,076)
Margen operativo		(62,923)	(72,076)
Ingresos financieros	13	1,238,965	1,553,425
Cargos financieros	13	(956,418)	(1,141,745)
Margen operativo y financiero		219,624	339,604
Gastos diversos	14	(133,729)	(185,183)
Resultado operacional		85,895	154,421
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		817,301	628,972
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(884,879)	(628,972)
Utilidad neta del ejercicio		18,317	154,421

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO CONCORDIA - NAFIBO 004

Estado de cambios en el patrimonio neto por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

	Resultados acumulados Bs	Total Bs
Saldos al 1° de enero de 2007	641,393	641,393
Resultado neto del ejercicio	<u>154,421</u>	<u>154,421</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	795,814	795,814
Resultado neto del ejercicio	<u>18,317</u>	<u>18,317</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u><u>814,131</u></u>	<u><u>814,131</u></u>

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



PATRIMONIO AUTONOMO CONCORDIA - NAFIBO 004

Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

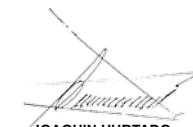
	<u>2008</u> <u>Bs</u>	<u>2007</u> <u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del ejercicio	18,317	154,421
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Cargos devengados no pagados	124,082	136,696
Provisiones	-	18,925
	142,399	310,042
Fondos aplicados al resultado neto del ejercicio		
Cargos devengados pagados	(136,696)	-
Cambios en derechos y obligaciones:		
Activos titularizados a largo plazo	2,588,512	1,538,209
Provisiones	(18,925)	(18,925)
Cuentas pendientes de pago diversas	13,417	-
	2,588,707	1,829,326
Flujo neto en actividades de operación		
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Obligaciones financieras	(2,400,703)	(1,825,518)
	(2,400,703)	(1,825,518)
Flujo neto en actividades de financiamiento		
Incremento de fondos durante el ejercicio	188,004	3,808
Disponibilidades al inicio del ejercicio	147,157	143,349
Disponibilidades al cierre del ejercicio	335,161	147,157

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



PATRIMONIO AUTONOMO CONCORDIA - NAFIBO 004

Nota a los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO - NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

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 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 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 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 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 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 con 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 CONCORDIA - NAFIBO 004

Mediante Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y Administración de fecha 22 de octubre de 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 fecha 24 de octubre de 2004, la Empresa de Construcción CONCORDIA suscribió con NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. un Contrato Modificadorio 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 fecha 23 de noviembre de 2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 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 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, de acuerdo al siguiente detalle:



<u>Serie</u>	<u>Monto en US\$</u>	<u>Valor nominal US\$</u>	<u>Plazo (Días calendario)</u>	<u>Tasa de interés nominal anual y fija</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>	<u>Cantidad de valores</u>
Serie A	500.000	10.000	1.440	8,00%	08/11/2008	001 - 050
Serie B	560.000	10.000	2.340	9%	27/04/2011	051 - 106
Serie C	640.000	10.000	3.420	11,00%	11/04/2014	107 - 170
TOTAL	1.700.000	30.000	7.200			

La Bolsa Boliviana de Valores, mediante Resolución de Directorio N° 31/2004 en fecha 26 de noviembre de 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 abrió 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 – NORMAS Y PRACTICAS CONTABLES

El Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004, tiene registros independientes, elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., llevados de acuerdo con normas contables emitidas por la Intendencia de Valores que forma parte de las Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros aplicables.

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las normas contables, requiere que la Gerencia de la Sociedad Administradora del Patrimonio Autónomo realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

1.1 Bases para la preparación de estados financieros

Estados financieros preparado al 31 de diciembre de 2008:

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, 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".

Consecuentemente, el Administrador de Patrimonios Autónomos en atención esta norma suspendió el ajuste integral (reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias) de los estados financieros del Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004, a partir del 1° de enero de 2008.

De haberse reexpresado los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 de acuerdo con lo principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, vigentes a esa fecha, utilizando la variación en la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda como índice de actualización, el patrimonio (antes de considerar el resultado del ejercicio) y la pérdida serían mayores en Bs111.569 aproximadamente.

Estados financieros preparados al 31 de diciembre de 2007:

Al 31 de diciembre de 2007, los estados financieros han sido preparados en moneda constante 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. El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios fue la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano.

Los estados financieros del Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004 al 31 de diciembre de 2007, están presentados a los valores expresados a dicha fecha (valores históricos).

3.1 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.

3.2 Criterios de valuación

Los principios contables más significativos aplicados por el Patrimonio Autónomo, son los siguientes:

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan y reexpresan de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio, en las cuentas "Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor" y "Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento deudor".



b) Activos titularizados a largo plazo

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

Las obligaciones por la emisión de valores de titularización de contenido crediticio, 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 fecha 10 de marzo 10 de 2005.

d) Resultados Acumulados

Al partir del 1° de enero de 2008, el Administrador del Patrimonio Autónomo suspendió la actualización de los resultados acumulados establecidos al inicio, así como las variaciones en los resultados acumulados ocurridas. El ajuste correspondiente a la actualización de saldos de los resultados acumulados hasta el 31 de diciembre de 2007 quedaba expuesto bajo esa denominación.

e) Ingresos y egresos financieros

Los ingresos y cargos 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) Resultado del periodo

Al 31 de diciembre de 2008, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación correspondiente a la gestión 2008.

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo establecido en la 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 Resultados. En la cuenta "Ajuste por Inflación" se expone el resultado neto por exposición a la inflación durante cada ejercicio.

NOTA 4 - CAMBIOS EN LAS PRACTICAS Y ESTIMACIONES CONTABLES

Como se menciona en la Nota 3.1 anterior, al 31 de diciembre de 2008, los estados financieros del Patrimonio Autónomo han sido preparados de acuerdo con los lineamientos generales establecidos por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros en la Circular SPVS/IV/DI - N° 014/2008 de fecha 25 de enero de 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", consecuentemente, en atención a esta Circular, se suspendió el ajuste integral (reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias) de los estados financieros a partir del 1° de enero de 2008. Hasta el 31 de diciembre de 2007 los estados financieros de la Sociedad fueron ajustados por inflación utilizando la cotización del dólar estadounidense como índice de actualización.

NOTA 5 - CONDICIONES DE LA CESION

La Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización 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 usados 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 del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Banco Do Brasil - Caja de Ahorro	20.519	136.657
Banco Do Brasil - Cuenta Corriente	<u>314.642</u>	<u>10.500</u>
	<u>335.161</u>	<u>147.157</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 2008 y 2007 son los siguientes:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Corriente		
Letras por cobrar	2.388.669	1.815.444
No corriente		
Letras por cobrar	<u>6.591.800</u>	<u>9.753.537</u>
	<u>8.980.469</u>	<u>11.568.981</u>



NOTA 8 - CUENTAS PENDIENTES DE PAGO DIVERSAS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Intereses	13.417	-
	<u>13.417</u>	<u>-</u>

NOTA 9 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Corriente		
Obligaciones por emisión de valores	1.564.698	-
Cargos devengados pendientes de pago de obligaciones bursátiles	124.082	136.696
	<u>1.688.780</u>	<u>136.696</u>
No corriente		
Obligaciones por emisión de valores	6.799.302	10.764.703
	<u>8.488.082</u>	<u>10.901.399</u>

NOTA 10 - PROVISIONES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Provisión para servicios	-	18.925
	<u>-</u>	<u>18.925</u>

NOTA 11 - 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:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Gestión 2004	118.986	118.986
Gestión 2005	267.880	267.880
Gestión 2006	254.527	254.527
Gestión 2007	154.421	154.421
Gestión 2008	18.317	-
	<u>814.131</u>	<u>795.814</u>

NOTA 12 - INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
CARGOS OPERATIVOS		
Calificación de riesgo	47.048	55.583
SPVS Tasa de regulación	12.097	12.708
BBV mantenimiento valores	3.485	3.785
Gastos bancarios	293	-
	<u>62.923</u>	<u>72.076</u>

NOTA 13 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
INGRESOS FINANCIEROS		
Intereses disponibilidades	2.158	1.857
Rendimiento sobre activos titularizados	1.236.807	1.551.568
	<u>1.238.965</u>	<u>1.553.425</u>
CARGOS FINANCIEROS		
Cargos pagados por obligaciones financieras	956.418	1.141.745
	<u>956.418</u>	<u>1.141.745</u>



NOTA 14 - GASTOS DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Comisión por administración del patrimonio	114.940	146.455
Publicaciones	1.597	5.995
Remuneración representante común de tenedores	12.910	13.626
Gastos por transferencia, mantenimiento y chequeras	4.282	182
Otros	-	18.925
	<u>133.729</u>	<u>185.183</u>

NOTA 15 - 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\$ 160.000, según contrato de cesión, destinado a cubrir necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo. La composición de este grupo al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Fondo de liquidez	<u>1.145.322</u>	<u>1.234.685</u>
	<u>1.145.322</u>	<u>1.234.685</u>

NOTA 16 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004 tenía una posición neta activa en dólares estadounidenses de US\$ 116.805 (equivalente a Bs814.131) y US\$ 105.127 (equivalente a Bs795.811), respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2008</u> US\$	<u>2007</u> US\$
ACTIVO		
Disponibilidades	48.086	19.439
Activos titularizados	1.288.446	1.528.267
Total Activo	<u>1.336.532</u>	<u>1.547.706</u>
PASIVO		
Cuentas pendientes de pago diversas	1.925	-
Provisiones	-	2.500
Obligaciones financieras	1.217.802	1.440.079
Total Pasivo	<u>1.219.727</u>	<u>1.442.579</u>
Posición neta activa en US\$	<u>116.805</u>	<u>105.127</u>

Los activos, al 31 de diciembre de 2008, en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2008 y 2007 de US\$ 1 por Bs.6,97 y Bs7,57, respectivamente.

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

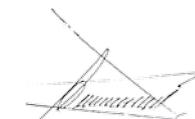
NOTA 18 - CONTINGENCIAS

El Patrimonio autónomo declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 19 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2008, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLE
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros del Patrimonio Autónomo IC NORTE - NAFIBO 005



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz – Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 2408181
Fax (591-2) 211-2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

30 de marzo de 2009

A los señores
Presidente y miembros del Directorio de
NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.
La Paz

1. Hemos examinado el estado de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTONOMO IC NORTE - NAFIBO 005 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 19 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad del administrador. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros del PATRIMONIO AUTONOMO IC NORTE - NAFIBO 005 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2007 fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 27 de febrero de 2008, expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados financieros.
2. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. 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 la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTONOMO IC NORTE - NAFIBO 005 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008, los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y normas contables emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

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



PATRIMONIO AUTONOMO IC NORTE - NAFIBO 005
Estado de situacion patrimonial al 31 de diciembre de 2008 y 2007

	Nota	2008 Bs	2007 Bs
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	6	891,471	959,542
Activos titularizados a corto plazo	7	5,522,367	5,713,491
Total activo corriente		6,413,838	6,673,033
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos titularizados a largo plazo	7	3,731,753	9,254,120
Total activo no corriente		3,731,753	9,254,120
Total derechos del patrimonio autónomo		10,145,591	15,927,153
Cuentas de Orden Deudoras	15	1,097,325	2,594,031
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas y documentos pendientes de pago diversos a corto plazo	8	941	-
Total pasivo corriente		941	-
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras a largo plazo	9	9,859,456	15,638,638
Provisiones	10	-	18,925
Total pasivo no corriente		9,859,456	15,657,563
Total pasivo		9,860,397	15,657,563
PATRIMONIO			
Resultados acumulados	11	285,194	269,590
Total patrimonio		285,194	269,590
Total pasivo y patrimonio		10,145,591	15,927,153
Cuentas de Orden Acreedoras	15	1,097,325	2,594,031

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLE
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO IC NORTE - NAFIBO 005
Estado de resultados por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

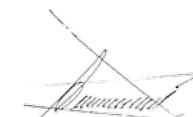
	Nota	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Ingresos operativos		-	-
Cargos operativos	12	(56,094)	(91,667)
Margen operativo		(56,094)	(91,667)
Ingresos financieros	13	1,416,938	1,940,539
Cargos financieros	13	(1,132,047)	(1,526,349)
Margen operativo y financiero		228,797	322,523
Gastos diversos	14	(151,296)	(225,768)
Resultado operacional		77,501	96,755
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		1,119,506	904,816
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(1,145,005)	(904,820)
Utilidad neta del ejercicio		52,002	96,751

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



PATRIMONIO AUTONOMO IC NORTE - NAFIBO 005
Estado de cambios en el patrimonio neto por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

	Resultados acumulados Bs	Total Bs
Saldos al 1° de enero de 2007	241,905	241,905
Resultado neto del ejercicio	96,751	96,751
Transferencia de los resultados acumulados al originador	<u>(69,066)</u>	<u>(69,066)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	269,590	269,590
Resultado neto del ejercicio	52,002	52,002
Transferencia de los resultados acumulados al originador	<u>(36,398)</u>	<u>(36,398)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>285,194</u>	<u>285,194</u>

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
SINDICO



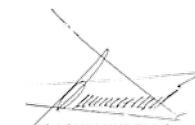
PATRIMONIO AUTONOMO IC NORTE - NAFIBO 005

Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

	<u>2008</u> <u>Bs</u>	<u>2007</u> <u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del ejercicio	52,002	96,751
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Cargos devengados no pagados	103,692	194,324
Provisiones	-	18,925
	155,694	310,000
Fondos aplicados al resultado neto del período o ejercicio		
Cargos devengados en períodos anteriores pagados en el ejercicio	(194,324)	-
Cambios en derechos y obligaciones		
Activos titularizados a largo plazo	5,713,491	4,464,304
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas a largo plazo	941	-
Provisiones	(18,925)	(18,925)
	5,656,877	4,755,379
Flujo neto en actividades de operación		
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Disminución de pasivos:		
Obligaciones financieras a largo plazo	(5,688,550)	(4,709,011)
Transferencia de resultados acumulados al originador	(36,398)	(69,066)
	(5,724,948)	(4,778,077)
Flujo neto en actividades de financiamiento		
Disminución de fondos durante el ejercicio		
	(68,071)	(22,698)
Disponibilidades al inicio del ejercicio		
	959,542	982,240
Disponibilidades al cierre del ejercicio		
	891,471	959,542

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
SINDICO


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO IC NORTE - NAFIBO 005

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO – NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

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 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 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 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 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 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 con 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 IC NORTE – NAFIBO 005

Mediante Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración de fecha 30 de agosto de 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, de acuerdo al siguiente detalle:

Serie	Monto de cada serie US\$	Valor nominal US\$	Plazo (Días calendario)	Tasa de interés nominal anual y fija	Fecha de vencimiento	Cantidad de valores
Serie A	390.000	1.000	348	4,75%	26/09/2006	390
Serie B	595.000	1.000	743	6,75%	26/10/2007	595
Serie C	640.000	1.000	1.109	7,40%	26/10/2008	640
Serie D	705.000	1.000	1.474	8,50%	26/10/2009	705
Serie E	820.000	1.000	1.839	9,50%	26/10/2010	820
TOTAL	3.150.000	5.000	5.513			

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 fecha 12 de octubre de 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 fecha 13 de octubre de 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 fecha 27 de septiembre de 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 fecha 22 de septiembre de 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 - NORMAS Y PRACTICAS CONTABLES

El Patrimonio Autónomo IC NORTE - NAFIBO 005, tiene registros independientes, elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., llevados de acuerdo con normas contables emitidas por la Intendencia de Valores que forma parte de las Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros aplicables.

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con dichas normas contables, requiere que la Gerencia de la Sociedad Administradora del Patrimonio Autónomo realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

3.1 Base para la preparación de los estados financieros

Estados financieros preparados al 31 de diciembre de 2008

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, 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".

Consecuentemente, el Administrador de Patrimonios Autónomos en atención esta norma suspendió el ajuste integral (reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias) de los estados financieros del Patrimonio Autónomo COBOCE - NAFIBO 003, a partir del 1° de enero de 2008.

De haberse reexpresado los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 de acuerdo con lo principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, vigentes a esa fecha, utilizando la variación en la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda como índice de actualización, el patrimonio (antes de considerar el resultado del ejercicio) sería mayor en Bs37.795 aproximadamente.

Estados financieros preparados al 31 de diciembre de 2007

Al 31 de diciembre de 2007, los estados financieros han sido preparados en moneda constante 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. El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios fue la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano.

Los estados financieros del Patrimonio Autónomo IC NORTE - NAFIBO 005 al 31 de diciembre de 2007, están presentados a los valores expresados a dicha fecha (valores históricos).

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.

3.3 Criterios de valuación

Los principios contables más significativos aplicados por el Patrimonio Autónomo, son los siguientes:

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan y reexpresan de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada período. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del período, en la cuenta "Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor" y "Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor".



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

Las obligaciones por la emisión de valores de titularización de contenido crediticio, se encuentran valuadas 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 10 de marzo de 2005.

e) Resultados Acumulados

Al partir del 1° de enero de 2008, el Administrador del Patrimonio Autónomo suspendió la actualización de los resultados acumulados establecido al inicio, así como las variaciones en los resultados acumulados ocurridas. El ajuste correspondiente a la actualización de saldos de los resultados acumulados hasta el 31 de diciembre de 2007 quedaba expuesto bajo esa denominación.

f) Ingresos y cargos financieros

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

g) Cargos operativos

Los cargos operativos son contabilizados en base a lo devengado.

h) Resultado del ejercicio

Al 31 de diciembre de 2008, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación correspondiente a la gestión 2008.

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo establecido en la 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 Resultados. En la cuenta "Ajuste por Inflación" se expone el resultado neto por exposición a la inflación durante cada ejercicio.

NOTA 4 - CAMBIOS EN LAS PRACTICAS Y ESTIMACIONES CONTABLES

Como se menciona en la Nota 3.1 anterior, al 31 de diciembre de 2008, los estados financieros del Patrimonio Autónomo han sido preparados de acuerdo con los lineamientos generales establecidos por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros en la Circular SPVS/IV/DI - N° 014/2008 de fecha 25 de enero de 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", consecuentemente, en atención a esta Circular, se suspendió el ajuste integral (reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias) de los estados financieros a partir del 1° de enero de 2008. Hasta el 31 de diciembre de 2007 los estados financieros de la Sociedad fueron ajustados por inflación utilizando la cotización del dólar estadounidense como índice de actualización.

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 grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Banco Nacional de Bolivia- Caja de Ahorro	858.627	945.362
Banco Nacional de Bolivia- Cuenta Corriente	<u>32.844</u>	<u>14.180</u>
	<u>891.471</u>	<u>959.542</u>

NOTA 7 - ACTIVOS TITULARIZADOS

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 2008 y 2007 son los siguientes:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Corto plazo		
Flujos futuros de caja proyectados	5.522.367	5.713.491
Largo plazo		
Flujos futuros de caja proyectados	<u>3.731.753</u>	<u>9.254.120</u>
	<u>9.254.120</u>	<u>14.967.611</u>



NOTA 8 - CUENTAS Y DOCUMENTOS PENDIENTES DE PAGO DIVERSOS A CORTO PLAZO

La composición de las cuentas y documentos pendientes de pago a corto plazo al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Intereses pendientes de pago	941	-
	<u>941</u>	<u>-</u>

NOTA 9 - OBLIGACIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO

La composición de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Obligaciones por emisiones de titularización	9.755.764	15.444.314
Intereses por pagar	103.692	194.324
	<u>9.859.456</u>	<u>15.638.638</u>

NOTA 10 - PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Provisión para servicios	-	18.925
	<u>-</u>	<u>18.925</u>

NOTA 11 - 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:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
Gestión 2005	174.498	174.498
Gestión 2006	138.409	138.409
Entrega del excedente según contrato de cesión	(71.002)	(71.002)
Gestión 2007	96.751	96.751
Entrega del excedente según contrato de cesión	(69.066)	(69.066)
Gestión 2008	52.002	-
Entrega del excedente según contrato de cesión	(36.398)	-
	<u>285.194</u>	<u>269.590</u>

NOTA 12 - INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
CARGOS OPERATIVOS		
Calificación de riesgo	39.319	51.294
SPVS Tasa de regulación	12.184	35.225
BBV mantenimiento valores	3.485	4.958
Gastos bancarios	1.106	190
	<u>56.094</u>	<u>91.667</u>

NOTA 13 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u> Bs	<u>2007</u> Bs
INGRESOS FINANCIEROS		
Intereses disponibilidades	17.951	18.812
Rendimiento sobre activos titularizados	1.398.987	1.921.727
	<u>1.416.938</u>	<u>1.940.539</u>
CARGOS FINANCIEROS		
Cargos pagados por obligaciones financieras	1.132.047	1.526.349
	<u>1.132.047</u>	<u>1.526.349</u>



NOTA 14 - GASTOS DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Comisión por administración del patrimonio	109.720	165.958
Publicaciones	4.798	17.986
Remuneración representante común de tenedores	11.778	13.626
Gastos por transferencia, mantenimiento y chequeras	16.528	189
Otros	8.472	28.009
	<u>151.296</u>	<u>225.768</u>

NOTA 15 - 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\$ 40.000, según contrato de cesión, destinado a cubrir necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo. La composición de este grupo al 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fondo de liquidez	290.846	311.738
Cuentas receptoras	806.479	2.282.293
	<u>1.097.325</u>	<u>2.594.031</u>

NOTA 16 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el Patrimonio Autónomo IC NORTE - NAFIBO 005 tenía una posición neta activa en dólares estadounidenses de US\$ 40.917 (equivalente a Bs285.191) y US\$ 35.613 (equivalente a Bs269.590), respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	127.901	126.756
Activos titularizados	<u>1.327.707</u>	<u>1.977.227</u>
Total activo	<u>1.455.608</u>	<u>2.103.983</u>
PASIVO		
Cuentas y documentos pendientes de pago diversos	135	-
Provisiones	-	2.500
Obligaciones financieras a largo plazo	1.399.679	2.040.200
Intereses por pagar	<u>14.877</u>	<u>25.670</u>
Total pasivo	<u>1.414.691</u>	<u>2.068.370</u>
Posición neta activa en US\$	<u>40.917</u>	<u>35.613</u>
Equivalente en bolivianos	<u>285.191</u>	<u>269.590</u>

Los activos, al 31 de diciembre de 2008, en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2008 de US\$ 1 por Bs6,97.

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.

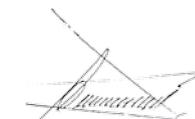
NOTA 18 - CONTINGENCIAS

El Patrimonio autónomo declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 19 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2008, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros del Patrimonio Autónomo INTI - NAFIBO 006



Berthin Amengual & Asociados
Auditores y Consultores

Edif. Multicentro, Torre B - P. 12
Calle R. Gutiérrez y Av. Arce
Casilla 718 • La Paz - Bolivia
Central Piloto: (591-2) 244 33 72
Fax: (591-2) 244 35 05 - 244 32 96
berthinlp@berthin.com

Calle Barachavi No. 390 esq. Igmiri, Barrio Urba
Casilla 5788 • Santa Cruz de la Sierra - Bolivia
Teléfono: (591-3) 354 49 65
Fax: (591-2) 354 84 61
berthinscz@berthin.com
www.berthin.com

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 2008 y 2007 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 19 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. Tal como se expone en la Nota 3 numeral 3.1 y Nota 4 inciso g) la base de preparación de los estados financieros del patrimonio autónomo; en estricta aplicación de las disposiciones de la Intendencia de Valores fue modificada de considerar la reexpresión de los estados financieros en dólares estadounidenses a mantenerlos a costo histórico.
3. 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 2008 y 2007, 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 Valores Pensiones y Seguros.
4. 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

(Socio)

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

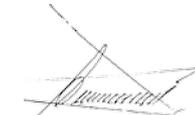


PATRIMONIO AUTONOMO INTI – NAFIBO 006
Estado de situacion patrimonial al 31 de diciembre de 2008 y 2007

	<u>Notas</u>	2008 Bs	2007 Bs
Derechos del patrimonio autónomo			
Disponibilidades	7	131.667	1.202.236
Activos titularizados a largo plazo	8	50.292.699	51.195.287
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	9	1.802.135	
Cuentas pendientes de cobro	10	283.464	
Total derechos del patrimonio autónomo		52.509.965 =====	52.397.523 =====
Cuentas de orden deudoras	16	408.408 =====	358.447 =====
Obligaciones del patrimonio autónomo			
Obligaciones bursátiles a corto plazo	11	901.048	
Obligaciones financieras	12	51.794.201	52.578.633
Cuentas y documentos pendientes de pago	13	16.506	
Provisiones	14		26.575
Subtotal		52.711.755	52.605.208
Resultados acumulados	15	(201.790)	(207.685)
Total obligaciones del patrimonio autónomo		52.509.965 =====	52.397.523 =====
Cuentas de orden acreedoras	16	408.408 =====	358.447 =====

Las Notas 1 a 19 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO INTI – NAFIBO 006

Estado de resultados por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

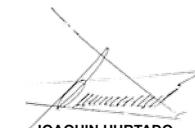
	2008	2007
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos operativos	153.440	182.597
Cargos operativos	153.440	182.597
Margen operativo	(153.440)	(182.597)
Ingresos financieros	4.940.139	5.019.263
Cargos financieros	4.494.635	4.735.859
Margen financiero	445.504	283.404
Margen operativo financiero	292.064	100.807
Gastos diversos	292.780	306.133
Resultado antes de ajustes	(716)	(205.326)
Ajustes por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	6.611	38.559
Resultado neto del ejercicio	5.895	(166.767)

Las Notas 1 a 19 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



PATRIMONIO AUTONOMO INTI – NAFIBO 006

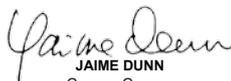
Estado de cambios en el patrimonio neto por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

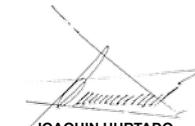
	<u>Bs</u>
Saldo al 31.12.06	113.243
Resultado del ejercicio	(166.767)
Entrega de recursos al originador	(154.161)

Saldo al 31.12.07	(207.685)
Resultado del ejercicio	5.895

Saldo al 31.12.08	(201.790)
	=====

Las Notas 1 a 19 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
SINDICO


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR



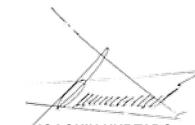
PATRIMONIO AUTONOMO INTI – NAFIBO 006

Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

	2008	2007
	Bs	Bs
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Resultado neto	5.895	(166.767)
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio que no han generado movimiento de fondos:		
Intereses devengados no cobrados	(4.589.765)	6.109.737
Cargos devengados no pagados	62.264	72.630
Productos devengados no cobrados	(1.097)	
Provisiones		26.495
Otros		158.890
	-----	-----
Fondos obtenidos en (aplicados a) la utilidad del ejercicio	(4.522.703)	6.200.985
	-----	-----
Cambios en derechos y obligaciones		
Incremento cuentas y documentos pendientes de cobro diversos	(283.464)	(152.949)
Disminución activos titularizados	5.492.353	926.316
Disminución cuentas y documentos pendientes de pago diversos	2.591	
Disminución de otros pasivos	(26.575)	(19.895)
	-----	-----
Flujos originados por cambios en activos y pasivos operativos	5.184.905	753.472
	-----	-----
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIONES	662.202	6.954.457
	-----	-----
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Disminución obligaciones financieras	(832.781)	(6.725.684)
Incremento obligaciones bursátiles	901.048	
	-----	-----
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	68.267	(6.725.684)
	-----	-----
	730.469	228.773
	-----	-----
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE INVERSION		
Incremento de inversiones bursátiles	(1.801.038)	
	-----	-----
	(1.801.038)	-
	-----	-----
(DISMINUCION) INCREMENTO DE FONDOS DURANTE EL EJERCICIO	(1.070.569)	228.773
	-----	-----
FONDOS AL INICIO DEL EJERCICIO	1.202.236	973.463
	-----	-----
FONDOS AL FINAL DEL EJERCICIO	131.667	1.202.236
	=====	=====

Las Notas 1 a 19 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


JAIMÉ DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO INTI – NAFIBO 006

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 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 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. A partir del 2008, según lo determinado por la circular SPVS/IV/DE/014/2008 de febrero 25, 2008, emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, estas normas solo consideran los cambios establecidos por la Norma de Contabilidad N° 6 y no así la Norma de Contabilidad N° 3, ambas revisadas y modificadas en septiembre de 2007 y emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad relacionadas con el tratamiento contable de las diferencia de cambio y mantenimiento de valor y el ajuste por inflación de los rubros no monetarios respectivamente.

Las cifras de los estados financieros correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, corresponden a las cifras auditadas a esa fecha.

3.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

Hasta el 31 de diciembre de 2007, los estados financieros fueron reexpresados en función a la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano y a partir del 2008, con la emisión de la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 que modifica el manual, las cuentas no monetarias del patrimonio autónomo se mantienen a su costo histórico.

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 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 "Cargos/Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor".

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

A partir del 2008, esta cuenta se expone a su valor histórico de acuerdo a lo establecido por la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de febrero 25, 2008, emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

Hasta el 31 de diciembre de 2007, los resultados acumulados son actualizados en función a 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

A partir del año 2008, los resultados del ejercicio de dicho Patrimonio Autónomo son expuestos a valores históricos de acuerdo con lo establecido en la circular SPVS/IV/DE/014/2008, de febrero 25, 2008, emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

Hasta el año 2007, los resultados del ejercicio del Patrimonio Autónomo INTI – NAFIBO 006 fueron 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.

NOTA 5 CAMBIOS EN LAS POLITICAS CONTABLES

En febrero 25, 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, emite la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 dispone que los estados financieros de los patrimonios autónomos administrados por las sociedades de titularización deberán aplicar la NC N° 6 y no así la NC N° 3, ambas revisadas y modificadas en septiembre de 2007 y emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad.

NOTA 6 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 7 DISPONIBILIDADES

La composición de las disponibilidades, al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es la siguiente:

	2008	2007
	Bs	Bs
Caja de Ahorro Banco Nacional de Bolivia S. A.	122.223	52.111
Cta. Cte. Banco Nacional de Bolivia S. A.	9.444	1.150.125
	-----	-----
	131.667	1.202.236
	=====	=====

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 los cuales garantizan las obligaciones derivadas de éste y aquellas resultantes de su ejecución. Los importes acumulados al 31 de diciembre de 2008 y 2007 son los siguientes.

	2008	2007
	Bs	Bs
Flujos futuros de Caja proyectados	50.292.699	51.195.287
	=====	=====

NOTA 9 INVERSIONES BURSATILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA

La composición de las inversiones bursátiles en valores de deuda a corto plazo al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	2008	2007
	Bs	Bs
Valores adquiridos en reporto	901.087	
Derechos por operaciones de reporto	901.048	
	-----	---
	1.802.135	-,-
	=====	=

NOTA 10 CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

La composición de las cuentas pendientes de cobro a corto plazo al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	2008	2007
	Bs	Bs
Entrega de recursos excedentarios	283.464	
	=====	=

**NOTA 11 OBLIGACIONES BURSATILES A CORTO PLAZO**

La composición de las obligaciones bursátiles a corto plazo al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	2008 Bs	2007 Bs
Valores reportados a entregar	901.048	--
	=====	=

NOTA 12 OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	2008 Bs	2007 Bs
Obligaciones por emisiones de titularización	51.745.852	52.506.003
Intereses por pagar	48.349	72.630
	-----	-----
	51.794.201	52.578.633
	=====	=====

NOTA 13 CUENTAS Y DOCUMENTOS PENDIENTES DE PAGO

La composición de las cuentas y documentos pendientes de pago al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	2008 Bs	2007 Bs
Cuentas y documentos pendientes de pago a corto plazo	16.506	--
	=====	=

NOTA 14 PROVISIONES

La composición del saldo 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	2008 Bs	2007 Bs
Provisión para auditoría externa		26.495
Comisiones por otros servicios		80
	---	-----
	--	26.575
	=	=====

NOTA 15 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:

	2008 Bs	2007 Bs
Saldo inicial	(207.685)	113.243
Entrega de excedente según contrato de cesión		(154.161)
Ejercicio 2007		(166.767)
Ejercicio 2008	5.895	
	-----	-----
	(201.790)	(207.685)
	=====	=====

NOTA 16 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, según contrato de cesión, 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 2008 y 2007 su composición es la siguiente:

	2008 Bs	2007 Bs
Fondo de liquidez	407.501	357.170
Cuentas receptoras	907	1.277
	-----	-----
	408.408	358.447
	=====	=====



NOTA 17 SITUACIÓN 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 18 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2008, no existen contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 19 HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2008 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
GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
SINDICO



Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros del Patrimonio Autónomo GAS ELECTRICIDAD - NAFIBO 008



Berthin Amengual & Asociados
Auditores y Consultores

Edif. Multicentro, Torre B - P. 12
Calle R. Gutierrez y Av. Arce
Casilla 718 • La Paz - Bolivia
Central Piloto: (591-2) 244 33 72
Fax: (591-2) 244 35 05 - 244 32 96
berthinlp@berthin.com

Calle Barachavi No. 390 esq. Igmiri, Barrio Urba
Casilla 5788 • Santa Cruz de la Sierra - Bolivia
Teléfono: (591-3) 354 49 65
Fax: (591-2) 354 84 61
berthinscz@berthin.com
www.berthin.com

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 2008 y 2007 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 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. Tal como se expone en la Nota 3 numeral 3.1 y Nota 4 inciso g) la base de preparación de los estados financieros del patrimonio autónomo; en estricta aplicación de las disposiciones de la Intendencia de Valores fue modificada de considerar la reexpresión de los estados financieros en dólares estadounidenses a mantenerlos a costo histórico.
3. 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 2008 y 2007, 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 Valores Pensiones y Seguros.
4. Los estados financieros mencionados en el primer párrafo concuerdan con los registros del Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008, administrado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., los cuales son llevados en conformidad con las disposiciones legales en vigencia.

BDO BERTHIN AMENGUAL & ASOCIADOS

(Socio)

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



PATRIMONIO AUTONOMO GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008
Estado de situacion patrimonial al 31 de diciembre de 2008 y 2007

	<u>Notas</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>	<u>2007</u> <u>Bs</u>
Derechos del patrimonio autónomo			
Disponibilidades	7	390.572	402.292
Activos titularizados a largo plazo	8	11.649.340	16.248.480
Total derechos del patrimonio autónomo		12.039.912 =====	16.650.772 =====
Cuentas de orden deudoras	13	718.569 =====	887.620 =====
Obligaciones del patrimonio autónomo			
Cuentas y documentos pendientes de pago	9	18.834	
Obligaciones financieras	10	11.522.553	16.330.762
Provisiones	11		11.355
Subtotal		11.541.387	16.342.117
Resultados acumulados	12	498.525	308.655
Total obligaciones del patrimonio autónomo		12.039.912 =====	16.650.772 =====
Cuentas de orden acreedoras	13	718.569 =====	887.620 =====

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


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



PATRIMONIO AUTONOMO GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008
Estado de resultados por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de
2008 y 2007

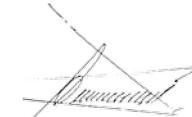
	2008	2007
	Bs	Bs
Ingresos operativos		
Cargos operativos	35.491	---
Margen operativo	(35.491)	-.-
Ingresos financieros	1.426.894	960.751
Cargos financieros	1.045.411	574.940
Margen financiero	381.483	385.811
Margen operativo financiero	345.992	385.811
Gastos diversos	125.018	77.194
Resultado antes de ajustes	220.974	308.617
Ajustes por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	(31.104)	38
Resultado neto del ejercicio - periodo	189.870	308.655
	=====	=====

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


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


NÉLSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



PATRIMONIO AUTONOMO GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008
Estado de cambios en el patrimonio neto por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

	<u>Bs</u>
Saldo inicial	--
Resultado del ejercicio	308.655
Saldo al 31.12.07	<u>308.655</u>
Resultado del ejercicio	189.870
Saldo al 31.12.08	<u>498.525</u>
	====

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


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
SINDICO



PATRIMONIO AUTONOMO GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008

Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

	2008 <u>Bs</u>	2007 <u>Bs</u>
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Resultado neto del período	189.870	308.655
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio que no han generado movimiento de fondos:		
Intereses devengados no cobrados	(1.102.822)	1.008.109
Cargos devengados no pagados	40.818	40.122
Provisiones		11.355
Fondos obtenidos en la utilidad del ejercicio	(872.134)	1.368.241
Cambios en derechos y obligaciones		
Disminución activos titularizados	5.701.962	5.653
Incremento (Disminución) cuentas y documentos pendientes de pago diversos	18.834	(17.262.242)
(Disminución) Incremento de otros pasivos	(11.355)	17.411.000
Flujos originados por cambios en activos y pasivos operativos	5.709.441	154.411
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIONES	4.837.307	1.522.652
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Disminución obligaciones financieras	(4.849.027)	(1.120.360)
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	(4.849.027)	(1.120.360)
(DISMINUCION) INCREMENTO DE FONDOS DURANTE EL EJERCICIO	(11.720)	402.292
FONDOS AL INICIO DEL EJERCICIO	402.292	-.-
FONDOS AL FINAL DEL EJERCICIO	390.572	402.292
	====	====

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


JAIMÉ DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUÍN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007

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 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 3° 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 decimocuarta 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 Modificatorio 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 Modificatorio del Contrato de Cesión

Con Escritura Pública N° 3197/2007 de agosto 13, 2007, se realizó un nuevo cambio al Contrato Modificatorio 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. A partir del 2008, según lo determinado por la circular SPVS/IV/DE/014/2008 de febrero 25, 2008, emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, estas normas solo consideran los cambios establecidos por la Norma de Contabilidad N° 6 y no así la Norma de Contabilidad N° 3, ambas revisadas y modificadas en septiembre de 2007 y emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad relacionadas con el tratamiento contable de las diferencia de cambio y mantenimiento de valor y el ajuste por inflación de los rubros no monetarios respectivamente.

Las cifras de los estados financieros correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, corresponden a las cifras auditadas a esa fecha.

3.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

Hasta el 31 de diciembre de 2007, los estados financieros fueron reexpresados en función a la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano y a partir del 2008, con la emisión de la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 que modifica el manual, las cuentas no monetarias del patrimonio autónomo se mantienen a su costo histórico.

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 "Cargos/Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor".

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

A partir del 2008, esta cuenta se expone a su valor histórico de acuerdo a lo establecido por la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de febrero 25, 2008, emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

Hasta el 31 de diciembre de 2007, los resultados acumulados son actualizados en función a 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

A partir del 2008, los resultados del ejercicio de dicho Patrimonio Autónomo son expuestos a valores históricos de acuerdo con lo establecido en la circular SPVS/IV/DE/014/2008, de febrero 25, 2008, emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

Hasta el año 2007, los resultados del ejercicio del Patrimonio Autónomo GAS & ELECTRICIDAD - NAFIBO 008 fueron 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.

NOTA 5 CAMBIOS EN LAS POLITICAS CONTABLES

En febrero 25, 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, emite la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 dispone que los estados financieros de los patrimonios autónomos administrados por las sociedades de titularización deberán aplicar la NC N° 6 y no así la NC N° 3, ambas revisadas y modificadas en septiembre de 2007 y emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad.

NOTA 6 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 7 DISPONIBILIDADES

La composición de las disponibilidades, al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es la siguiente:

	2008	2007
	Bs	Bs
Caja de Ahorro Banco Unión S.A.	347.136	264.970
Cta. Cte. Banco Unión S.A.	43.436	137.322
	-----	-----
	390.572	402.292
	====	====

**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 los cuales garantizan las obligaciones derivadas de éste y aquellas resultantes de su ejecución. Los importes acumulados al 31 de diciembre de 2008 y 2007 son los siguientes:

	2008 Bs	2007 Bs
Flujos futuros de caja proyectados	11.649.340 =====	16.248.480 =====

NOTA 9 CUENTAS Y DOCUMENTOS PENDIENTES DE PAGO

La composición de las cuentas y documentos pendientes de pago diversas a corto plazo al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	2008 Bs	2007 Bs
Intereses	18.834 ===	-.- =

NOTA 10 OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	2008 Bs	2007 Bs
Obligaciones por emisiones de titularización	11.500.570	16.290.640
Intereses por pagar	21.983	40.122
	----- 11.522.553 =====	----- 16.330.762 =====

NOTA 11 PROVISIONES

La composición del saldo 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la siguiente:

	2008 Bs	2007 Bs
Provisión para auditoria externa	-.- ==	11.355 ====

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:

	2008 Bs	2007 Bs
Saldo inicial	308.655	308.655
Ejercicio 2008	189.870	-----
	----- 498.525 =====	----- 308.655 =====

NOTA 13 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 que, de acuerdo con el Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración, esta destinado a cubrir necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo, incluyendo reembolsos al Originador, costos y gastos que correspondan de acuerdo a lo establecido en dicho Contrato. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 su composición es la siguiente:

	2008 Bs	2007 Bs
Fondo de liquidez	718.546	762.764
Cuentas receptoras	23	124.856
	----- 718.569 =====	----- 887.620 =====



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 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.

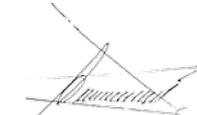
NOTA 15 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2008, no existen contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 16 HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2008 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
GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
SINDICO


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR



Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros del Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz – Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 2408181
Fax (591-2) 211-2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

30 de marzo de 2009

A los señores
Presidente y miembros del Directorio de
NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.
La Paz

1. Hemos examinado el estado de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTONOMO LIBERTY - NAFIBO 009 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por el período comprendido entre el 13 de marzo y el 31 de diciembre de 2008, así como las notas 1 a 15 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad del administrador. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
2. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. 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 la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTONOMO LIBERTY - NAFIBO 009 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008, los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por el período comprendido entre el 13 de marzo y el 31 de diciembre de 2008, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y con normas contables emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

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

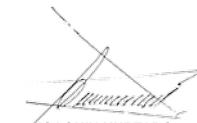


PATRIMONIO AUTONOMO LIBERTY - NAFIBO 009
Estado de situacion patrimonial al 31 de diciembre de 2008

	<u>Nota</u>	<u>Bs</u>
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	5	31,705
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	6	3,079,666
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	7	726,397
Inversiones no registradas en bolsa		<u>18,966</u>
Total activo corriente		<u>3,856,734</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Activos titularizados	8	<u>86,012,675</u>
Total activo no corriente		<u>86,012,675</u>
Total derechos del patrimonio autónomo		<u>89,869,409</u>
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO		
PASIVO NO CORRIENTE		
Obligaciones financieras	9	90,846,710
Cuentas pendientes de pago diversas		<u>16,027</u>
Total pasivo no corriente		<u>90,862,737</u>
Total pasivo		<u>90,862,737</u>
PATRIMONIO		
Resultados acumulados	10	<u>(993,328)</u>
Total patrimonio		<u>(993,328)</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>89,869,409</u>

Las notas 1 a 15 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO LIBERTY - NAFIBO 009

Estado de resultados por el periodo comprendido entre el 13 de marzo y el 31 de diciembre de 2008

	<u>Nota</u>	<u>Bs</u>
Ingresos operativos		-
Cargos operativos	10	(1,412,323)
Margen operativo		(1,412,323)
Ingresos financieros	11	787,328
Cargos financieros	11	(252,511)
Margen operativo y financiero		(877,506)
Gastos diversos		(160,452)
Resultado operacional		(1,037,958)
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		3,123,345
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(3,078,715)
Utilidad neta del periodo		(993,328)

Las notas 1 a 15 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO LIBERTY - NAFIBO 009

Estado de cambios en el patrimonio neto por el periodo comprendido entre el 13 de marzo y el 31 de diciembre de 2008

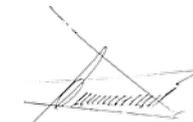
	Resultados acumulados Bs	Total Bs
Resultado neto del periodo	(993,328)	(993,328)
Resultado acumulado al 31 de diciembre de 2008	(993,328)	(993,328)

Las notas 1 a 15 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



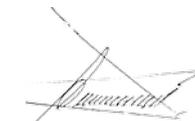
PATRIMONIO AUTONOMO LIBERTY - NAFIBO 009

Estado de flujo de efectivo por el periodo comprendido entre el 13 de marzo y el 31 de diciembre de 2008

	<u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:	
Resultado neto del período	(993,328)
Partidas que han afectado el resultado neto del período, que no han generado movimiento de fondos:	
Cargos devengados no pagados	236,710
Fondos aplicados al resultado neto del período o ejercicio	(756,618)
Cambios en derechos y obligaciones:	
Activos titularizados	(86,012,675)
Cuentas pendientes de pago diversas	16,027
Flujo neto en actividades de operación	(86,753,266)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento	
Incremento de pasivos:	
Obligaciones financieras	90,610,000
Flujo neto en actividades de financiamiento	90,610,000
Flujos de fondos en actividades de inversión	
Disminución neta de activos:	
Inversiones Bursátiles en valores representativos de deuda a corto plazo	(3,079,666)
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	(726,397)
Inversiones no registradas en bolsa	(18,966)
Flujo neto en actividades de inversión	(3,825,029)
Disminución de fondos durante el período	31,705
Disponibilidades al inicio del período	-
Disponibilidades al cierre del período	31,705

Las notas 1 a 15 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO LIBERTY - NAFIBO 009
Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2008

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO – NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

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 9 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 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 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 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 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 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 con 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 LIBERTY - NAFIBO 009

Mediante Declaración unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de compra de una nota Estructurada emitida por SGA Societe Generale Acceptance N.V., y garantizada a su vencimiento por Societe Generale y representación de NAFIBO Sociedad de Titularización, para fines de titularización administración y representación de fecha 25 de marzo de 2008, el contrato de derecho cedido al patrimonio autónomo LIBERTY – NAFIBO 009 fue emitida por Societe Generale Acceptance N.V. por un importe total de US\$ 13.484.900, con fecha de vencimiento en abril de 2016.

Las partes intervinientes acordaron una comisión a NAFIBO Sociedad de Titularización por las prestaciones establecidas en la presente declaración unilateral una comisión de 0.278% anual sobre el monto colocado.

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 de la mencionada declaración unilateral.

El Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009, en la nota estructurada se emite bajo la modalidad de capital garantizado al vencimiento, con rendimiento variable que dependerá de la evolución del Fondo.

A efectos de instrumentar la declaración unilateral cesión irrevocable de un derecho de compra de una nota estructurada que efectuó SGA mediante el fondo (LIBERTY) mediante la mencionada declaración unilateral, éste se obligó y se responsabilizó a que sus recaudadores, 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, en las Cuentas Receptoras del Patrimonio Autónomo LIBERTY – NAFIBO 009, en el Banco de Crédito BCP S.A.

Las partes dejaron establecido que la cobranza, recaudación y custodia de los ingresos estará a cargo y bajo responsabilidad del generador del patrimonio, sin necesidad de un contrato accesorio y sin costo adicional para el Patrimonio Autónomo, hasta su depósito en el Banco de Crédito BCP S. A., según la operatoria, condiciones y términos previstos en la Cláusula Décima tercera de la Declaración unilateral.

El patrimonio autónomo LIBERTY – NAFIBO 009, obtuvo su autorización e inscripción en el registro del mercado de Valores, como Patrimonio Autónomo para titularización, en fecha 26 de mayo de 2008, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 456/2008 de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (SPVS), con el número de registro: SPVS-IV-TD-LBN-011/2008. 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 LIBERTY – NAFIBO 009, con el número de registros: SPVS-IV-PA-LBN-011/2008 y con serie única, "LBN-TD-EU" con un valor nominal unitario de US\$ 100.000, por un monto total de US\$ 30.000.000, de acuerdo al siguiente detalle:

<u>Serie</u>	<u>Valor nominal US\$</u>	<u>Plazo (Días calendario)</u>	<u>Tasa de interés nominal anual y fija</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>	<u>Cantidad de valores</u>
Unica	100.000	2.900	0,00%	07/05/2016	300
TOTAL	100.000	2.900			



Con Escritura Pública N° 2023/2008 de fecha 7 de mayo de 2008, se modificó el contrato modificatorio a la declaración unilateral de cesión irrevocable de un derecho de compra de una nota estructurada garantizada a su vencimiento por Societe Generale que realiza NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo LIBERTY – NAFIBO 009 para fines de titularización administración y representación y su respectivo anexo "A" en los siguientes aspectos:

Cláusula Tercera del Contrato Modificatorio, "Declaración unilateral":

- Punto 1. Se modifica la cláusula segunda, numerales 2.8, 2.12, 2.22, 2.47 y 2.49.
- Punto 2. Se modifica la cláusula sexta numerales 6.1, 6.9.
- Punto 3. Se modifica la cláusula novena.
- Punto 4. Se modifica la cláusula décima primera
- Punto 5. Se modifica la cláusula décima tercera numerales 13.1, 13.2 incs., b) y d).
- Punto 6. Se modifica la cláusula décima séptima.
- Punto 7. Se modifica la cláusula décima octava numerales 18.11 y 18.12
- Punto 8. Se modifica la cláusula décima novena (liquidación del patrimonio)
- Punto 9. Se modifica la cláusula Vigésimo cuarta numeral 24.16
- Punto 10. Se modifica la cláusula Vigésimo sexta numeral 26.2
- Punto 11. Se modifica la cláusula Vigésimo séptima numerales 27.1 y 27.6
- Punto 12. Se modifica la cláusula Vigésimo novena numerales 29.7 y 229.10
- Punto 13. Se modifica la cláusula trigésima primera numeral 31.9
- Punto 14. Se modifica la cláusula trigésima séptima numeral 37.3 y 37.6
- Punto 15. Se modifica la cláusula cuadragésima
- Punto 16. Se modifica la cláusula cuadragésima novena numeral 49.4
- Punto 17. Se modifica la cláusula quincuagésima primera

Modificaciones del anexo A

- Punto 18. Se modifica la cláusula primer numeral 1.3

Con Escritura Pública N° 2105/2008 de fecha 13 de mayo de 2008, se modificó el contrato de modificación el contrato modificatorio de la declaración unilateral de cesión irrevocable de un derecho de compra de una nota estructurada garantizada a su vencimiento por Societe Generale que realiza NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo LIBERTY – NAFIBO 009 para fines de titularización administración y representación, en los siguientes aspectos:

Cláusula Tercera del Contrato Modificatorio, "Declaración unilateral":

- Punto 1. Se modifica la cláusula tercera, numeral 3.15
- Punto 2. Se modifica la cláusula tercera numeral 3.17
- Punto 3. Se elimina el numeral 3.18 de la cláusula tercera.

Con Escritura Pública N° 2150/2008 de fecha 16 de mayo de 2008, se modificó el contrato modificatorio de la declaración unilateral de cesión irrevocable de un derecho de compra de una nota estructurada garantizada a su vencimiento por Societe Generale que realiza NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo LIBERTY – NAFIBO 009 para fines de titularización administración y representación, y al contrato modificatorio a la declaración unilateral de cesión irrevocable de un derecho de compra de una nota estructurada garantizada a su vencimiento por Societe Generale que realiza NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo LIBERTY – NAFIBO 009 para fines de titularización administración y representación en los siguientes aspectos:

Modificaciones al Contrato Modificatorio:

- Punto 1. Se modifica la cláusula tercera, numeral 3.8
- Punto 2. Se modifica la cláusula décimo novena
- Punto 3. Se modifica la cláusula tercera numeral 3.1 Inc. 29.7
- Punto 4. Se modifica la cláusula tercera numeral 3.2 Inc. 40.2.1
- Punto 5. Se modifica la cláusula tercera numeral 3.3 Inc. 3.17
- Punto 6. Se modifica la cláusula quincuagésima primera

NOTA 3 – NORMAS Y PRACTICAS CONTABLES

El Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009, tiene registros independientes, elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., llevados de acuerdo con normas contables emitidas por la Intendencia de Valores que forma parte de las Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros aplicables.

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2008, se presentan a efectos de cumplir las normas de la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2008, no se presentan de forma comparativa debido a que las actividades de LIBERTY - NAFIBO 009, dieron inicio en fecha 13 de marzo de 2008.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con dichas normas contables, requiere que la Gerencia de la Sociedad Administradora del Patrimonio Autónomo realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del período. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

3.1 Base para preparación de estados financieros

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, 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".



La Sociedad en atención a esta norma revisada y modificada no realiza la reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias, patrimonio y resultados, a moneda constante.

3.1 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.

3.2 Criterios de valuación

Los principios contables más significativos aplicados por el Patrimonio Autónomo, son los siguientes:

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan y reexpresan de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del período, en las cuentas "Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor" y "Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor".

b) Activos titularizados a largo plazo

Los activos titularizados se encuentran constituidos por las notas estructuradas provenientes de los ingresos diarios en dinero por ingresos actuales y futuros de acuerdo a la declaración unilateral y otros relacionados directa y exclusivamente por SGA, LIBERTY. Para constituir el Patrimonio Autónomo, los mismos que se exponen valuados a valor presente a una tasa de descuento del 12,259% anual, determinada en la declaración unilateral de una nota estructurada para fines de Titularización y Administración.

c) Obligaciones financieras

Las obligaciones por la emisión de valores de titularización de contenido crediticio, se encuentran valuadas a valor presente de conformidad con el numeral II.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 de fecha 10 de marzo de 1995.

d) Ingresos y egresos financieros

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

e) Cargos operativos

Los cargos operativos son contabilizados en base devengado.

f) Resultado del período

Al 31 de diciembre de 2008, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del período de acuerdo con lo dispuesto en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación correspondiente a la gestión 2008.

NOTA 4 - 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 5 - DISPONIBILIDADES

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Banco de Credito BCP S.A. - Cuenta Corriente	31.705
	<u>31.705</u>

NOTA 6 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Certificados de deposito - Banco Los Andes Procredit	3.079.666
	<u>3.079.666</u>

NOTA 7 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES DE RENTA VARIABLE

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

	<u>Bs</u>
BNB SAFI S.A. - Efectivo Fondo de Inversión ME	726.397
	<u>726.397</u>



NOTA 8 - ACTIVOS TITULARIZADOS

Estos activos, corresponden a los derechos y accesorios sobre la Nota estructurada originados en los ingresos del emisor, y que en virtud del "Declaración unilateral de cesión irrevocable de un derecho de compra de una nota estructurada emitida por SGA Societe Generale que realiza NAFIBO ST S.A.", 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 2008, es el siguiente:

	<u>Bs</u>
Notas estructuradas	86.012.675
	<u>86.012.675</u>

NOTA 9 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Obligaciones por emisión de valores	90.610.000
Cargos devengados pendientes de pago de obligaciones bursátiles	236.710
	<u>90.846.710</u>

NOTA 10 - INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

	<u>Bs</u>
CARGOS OPERATIVOS	
Emisión de valores titularizados	1.410.942
Gastos Bancarios	1.381
	<u>1.412.323</u>

NOTA 11 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

	<u>Bs</u>
INGRESOS FINANCIEROS	
Rendimiento por participaciones Bursátiles en valores representativos de deuda	131.645
Rendimiento por participación en Fondos de Inversión	29.507
Inversiones financieras no registradas en bolsa	19.075
Rendimiento sobre activos titularizados	571.385
Ganancia para valuación de valuación a precio de mercado	35.716
	<u>787.328</u>
CARGOS FINANCIEROS	
Cargos pagados por obligaciones financieras	252.511
	<u>252.511</u>

NOTA 12 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2008, el Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009 tenía una posición neta pasiva en dólares estadounidenses de US\$ 142.514 (equivalente a Bs993.323).

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>US\$</u>
ACTIVO	
Disponibilidades	4.549
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	441.846
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	104.218
Inversiones no registradas en bolsa	2.721
Activos titularizados	12.340.412
Total activo	<u>12.893.746</u>
PASIVO	
Cuentas pendientes de pago diversas	2.299
Obligaciones financieras	13.033.961
Total pasivo	<u>13.036.260</u>
Posición neta activa en US\$	<u>(142.514)</u>
Equivalente en bolivianos	<u>(993.323)</u>

Los activos, al 31 de diciembre de 2008, en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2008 de US\$ 1 por Bs.6.97.



NOTA 13 - 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 14 - CONTINGENCIAS

El Patrimonio autónomo declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 15 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2008, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
SINDICO



Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros del Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 010



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz – Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 2408181
Fax (591-2) 211-2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

30 de marzo de 2009

A los señores
Presidente y miembros del Directorio de
NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.
La Paz

1. Hemos examinado el estado de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 16 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad del administrador. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
2. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. 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 la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008, los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y con normas contables emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

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



PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010
Estado de situacion patrimonial al 31 de diciembre de 2008

	<u>Nota</u>	<u>Bs</u>
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	5	5,650,877
Activos titularizados a corto plazo	6	<u>27,160,974</u>
Total activo corriente		<u>32,811,851</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones permanentes	7	273,588,770
Activos titularizados a largo plazo	6	<u>143,009,412</u>
Total activo no corriente		<u>416,598,182</u>
Total derechos del patrimonio autónomo		<u><u>449,410,033</u></u>
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO		
PASIVO NO CORRIENTE		
Obligaciones financieras a largo plazo	8	<u>420,262,562</u>
Total pasivo		<u>420,262,562</u>
PATRIMONIO		
Resultados acumulados	9	<u>29,147,471</u>
Total patrimonio		<u>29,147,471</u>
Total pasivo y patrimonio		<u><u>449,410,033</u></u>

Las notas 1 a 16 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
SINDICO


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR

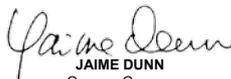


PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010

Estado de resultados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008

	<u>Nota</u>	<u>Bs</u>
Ingresos operativos		-
Cargos operativos	10	(16,244)
Margen operativo		(16,244)
Ingresos financieros	11	29,575,841
Cargos financieros		-
Margen operativo y financiero		29,559,597
Gastos diversos		(508,824)
Resultado operacional		29,050,773
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		28,356,011
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(28,259,313)
Utilidad neta del ejercicio		29,147,471

Las notas 1 a 16 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTONOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010
Estado de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008

	Bs	Total Bs
Saldo al 1° de enero de 2008	-	-
Resultado neto del ejercicio	<u>29,147,471</u>	<u>29,147,471</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>29,147,471</u>	<u>29,147,471</u>

Las notas 1 a 16 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
SINDICO



PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010
Estado de flujo de efectivo por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008

	<u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:	
Resultado neto del ejercicio	<u>29,147,471</u>
Fondos aplicados al resultado neto del ejercicio	29,147,471
Cambios en derechos y obligaciones	
Activos titularizados	<u>(170,170,386)</u>
Flujo neto en actividades de operación	<u>(141,022,915)</u>
Flujo de fondos en actividades de financiamiento	
Aumento de pasivos:	
Obligaciones financieras	<u>420,262,562</u>
Flujo neto en actividades de financiamiento	<u>420,262,562</u>
Flujo de fondos en actividades de inversión	
Aumento de activos:	
Inversiones permanentes	<u>(273,588,770)</u>
Flujo neto en actividades de financiamiento	<u>(273,588,770)</u>
Incremento de fondos durante el ejercicio	5,650,877
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>-</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u><u>5,650,877</u></u>

Las notas 1 a 16 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010
Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2008

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO DE NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

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 9 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 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 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 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 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 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 con 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 SINCHI WAYRA - NAFIBO 010

Mediante Contrato de Derecho de Compra de Pagares de la Empresa Sinchi Wayra S.A., para fines de Titularización, Administración y representación de fecha 3 de enero de 2008, SINCHI WAYRA S.A., en su condición de Originador, convino en constituir el Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA – NAFIBO 010, cediendo a éste, en forma absoluta e irrevocable, en términos jurídicos y contables, el derecho de dominio sobre pagares de contenido crediticio en dinero, por el derecho de compra de 22 pagares, por la suma de US\$ 38.739.348 emitidos y entregados a favor del Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA – NAFIBO 010.

En fecha 27 de marzo de 2008 se ejerció los derechos de compra "A" y "B" correspondientes a 9 pagares, cada uno por un valor de US\$ 2.152.186, regidos bajo la legislación boliviana, de acuerdo al siguiente detalle:

<u>Serie</u>	<u>Monto en US\$</u>	<u>Plazo (Días calendario)</u>	<u>Tasa de interes nominal anual y fija</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>	<u>Cantidad de valores</u>
Unica	640.000	3.480	-	05/10/2017	300
TOTAL	640.000	3.480			

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 SINCHI WAYRA – NAFIBO 010, obtuvo su autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, como Patrimonio Autónomo para titularización, en fecha 24 de marzo de 2008, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 279/2008 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS), con el Número de Registro SPVS-IV-PA-SWA-009/2008. 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 SINCHI WAYRA – NAFIBO 010, con el Número de Registro: SPVS-IV-TD-SWA-009/2008 y una serie única: SWA-TD-EU, con un valor nominal de US\$ 521.800, que ascienden a un monto total de US\$ 156.540.000 con fecha de vencimiento en fecha 5 de octubre de 2017.

A efectos de instrumentar la declaración unilateral de derechos sobre los pagares que efectuó el colocador mediante el mencionado contrato, éste se obligó y se responsabilizó a que sus recaudadores, 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 SINCHI WAYRA – NAFIBO 010, en el Banco de Crédito de Bolivia S.A.



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

Con Escritura Pública N° 919/2008 de 4 de marzo de 2008, se modificó el contrato modificatorio al contrato de derecho de compra de pagarés de la empresa Sinchi Wayra en los siguientes aspectos:

Cláusula Tercera del Contrato Modificatorio:

- Punto 1. Se modifica la cláusula segunda
- Punto 2. Se modifica la cláusula tercera
- Punto 3. Se modifica la cláusula cuarta
- Punto 4. Se modifica la cláusula quinta
- Punto 5. Se modifica la cláusula sexta
- Punto 6. Se modifica la cláusula séptima
- Punto 7. Se modifica la cláusula octava
- Punto 8. Se modifica la cláusula novena
- Punto 9. Se modifica la cláusula décima
- Punto 10. Se modifica la cláusula décima primera y décimo tercera
- Punto 11. Se modifica la cláusula décima cuarta, párrafo primero.
- Punto 12. Se modifica la cláusula décimo quinta

Modificación a la declaración unilateral

- Punto 1. Se modifica el numeral 2.3, 2.6, 2.18, 2.19, 2.32, 2.36 de la cláusula segunda
- Punto 2. Se elimina el numeral 2.39 de la cláusula segunda
- Punto 3. Se reemplaza el numeral 2.39 por 2.19
- Punto 4. Se modifica el numeral 4.2 de la cláusula cuarta
- Punto 5. Se modifica el numeral 6.1 de la cláusula sexta
- Punto 6. Se modifica la cláusula séptima
- Punto 7. Se modifica la cláusula novena
- Punto 8. Se modifica la glosa del primer párrafo y el primer punto del numeral 11.1 de la cláusula décima primera
- Punto 9. Se modifica el numeral 13.2 de la cláusula décima tercera
- Punto 10. Se elimina el numeral 11.3 de la cláusula décima primera
- Punto 11. Se modifica la cláusula décima cuarta
- Punto 12. Se elimina el inciso d) de la cláusula décima séptima
- Punto 13. Se modifican los numerales 18.10 y 18.11 de la cláusula décima octava
- Punto 14. Se modifica el numeral 19.2. de la cláusula décima novena
- Punto 15. Se aumenta el siguiente numeral 19.2.5 de la cláusula décimo novena
- Punto 16. Se modifica el numeral 19.3 de la cláusula décimo novena
- Punto 17. Se modifica el numeral 21.6 de la cláusula vigésima primera
- Punto 18. Se modifica el numeral 23.11 de la cláusula vigésima tercera
- Punto 19. Se modifica el numeral 24.3, 24.14, 24.16 de la cláusula vigésima cuarta
- Punto 20. Se modifica la cláusula vigésima quinta
- Punto 21. Se modifica la cláusula vigésima sexta
- Punto 22. Se modifica el numeral 27.1, 27.4 de la cláusula vigésima séptima
- Punto 23. Se modifica el numeral 29.6, 29.7, 29.1 de la cláusula vigésima novena
- Punto 24. Se modifica el segundo párrafo de la cláusula trigésima sexta
- Punto 25. Se modifica el numeral 37.2 de la cláusula trigésima séptima
- Punto 26. Se modifica el numeral 40.1.1, 40.3 de la cláusula cuadragésima
- Punto 27. Se modifica la cláusula cuadragésima primera
- Punto 28. Se modifica la cláusula cuadragésima tercera
- Punto 29. Se modifica la cláusula cuadragésima cuarta
- Punto 30. Se reemplazan los numerales de la cláusula quincuagésima
- Punto 31. Se reemplazan el numeral 51.4 de la cláusula quincuagésima
- Punto 32. Se modifica el párrafo segundo del anexo "A"
- Punto 33. Se modifica el numeral 1, y 1.1.2 del anexo "A"
- Punto 34. Se modifican el numeral 1.2.2 inciso a) y c), 2.1 inciso i) y u) del anexo "A"

Con Escritura Pública N° 1152/2008 de fecha 18 de marzo de 2008, se modificó el contrato modificatorio a la declaración unilateral de cesión irrevocable de un derecho de compra de pagarés emitidos por Sinchi Wayra y al contrato modificatorio a la declaración unilateral de cesión irrevocable de un derecho de compra de pagarés emitidos por Sinchi Wayra en los siguientes aspectos:

Modificación a la declaración unilateral

- Punto 1. Se modifica la cláusula segunda numeral 2.17
- Punto 2. Se elimina la cláusula segunda, el numeral 2.38
- Punto 3. Se modifica la cláusula décima primera numeral 11.1
- Punto 4. Se modifica la cláusula décimo novena numeral 29.2.4
- Punto 5. Se modifica la cláusula vigésima tercera numeral 23.10
- Punto 6. Se elimina de la cláusula cuadragésima el numeral 40.2.2
- Punto 7. Se incrementa en la cláusula décimo novena
- Punto 8. Se modifica la cláusula décima octava numeral 18.10 y 18.11
- Punto 9. Se elimina el numeral 19.25
- Punto 10. Se modifica la cláusula vigésima séptima numeral 27.4
- Punto 11. Se modifica la cláusula vigésima novena numeral 29.7
- Punto 12. Se modifica la cláusula cuadragésima numeral 40.1.1
- Punto 13. Se elimina de la cláusula cuadragésima el numeral 40.3

Con Escritura Pública N° 1204/2008 de fecha 20 de marzo de 2008, se modificó el contrato modificatorio a la declaración unilateral de cesión irrevocable de un derecho de compra de pagarés emitidos por Sinchi Wayra en los siguientes aspectos:

Modificación a la declaración unilateral

- Punto 1. Se modifica la cláusula décima tercera numeral 13.2 inciso c)



- Punto 2. Se modifica el numeral 6.1 de la cláusula sexta
- Punto 3. Se modifica el segundo párrafo de la cláusula cuadragésima primera
- Punto 4. Se modifica la cláusula quincuagésima segunda
- Punto 5. Se incrementa la cláusula quincuagésima tercera
- Punto 6. Se modifica la cláusula séptima
- Punto 7. Se modifica la c

NOTA 3 - NORMAS Y PRACTICAS CONTABLES

El Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 010, tiene registros independientes, elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., llevados de acuerdo con normas contables emitidas por la Intendencia de Valores que forma parte de las Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros aplicables.

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2008, se presentan a efectos de cumplir las normas de la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2008, no se presentan de forma comparativa debido a que las actividades de SINCHI WAYRA - NAFIBO 010, que se iniciaron la gestión anterior no son significativas.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con dichas normas contables, requiere que el Administrador del Patrimonio Autónomo realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

3.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, 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".

La Sociedad en atención a esta norma revisada y modificada no realiza la reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias, patrimonio y resultados, a moneda constante.

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.

3.3 Criterios de valuación

Los principios contables más significativos aplicados por el Patrimonio Autónomo, son los siguientes:

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan y reexpresan de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada período. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del período, en la cuenta "Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor" y "Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor".

b) Activos titularizados a largo plazo

Los activos titularizados se encuentran constituidos por los pagares provenientes de los ingresos diarios en dinero por ingresos actuales y otros relacionados directa y exclusivamente por el originador SINCHI WAYRA S.A. para constituir el Patrimonio Autónomo, los mismos que se exponen valuados a valor presente determinada en el Contrato unilateral de Derechos sobre compra de pagare para fines de Titularización y Administración.

c) Obligaciones financieras

Las obligaciones por la emisión de valores de titularización de contenido crediticio, 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 fecha 10 de marzo de 2005.

d) Ingresos y cargos financieros

Los ingresos y cargos financieros por operaciones del Patrimonio Autónomo (rendimientos y premios) son contabilizados por el sistema de lo devengado sobre las operaciones vigentes.

e) Cargos operativos

Los cargos operativos son contabilizados por el método de lo devengado.

f) Resultado del período

Al 31 de diciembre de 2008, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación correspondiente a la gestión 2008.

NOTA 4 - 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 5 - DISPONIBILIDADES**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Banco de credito BCP SA - Caja de Ahorro	3.973.315
Banco de credito BCP SA - Cuenta Corriente	<u>1.677.562</u>
	<u><u>5.650.877</u></u>

NOTA 6 - ACTIVOS TITULARIZADOS A LARGO PLAZO

Estos activos, corresponden a los derechos y accesorios sobre los pagares originados en los ingresos mensuales del colocador, y que en virtud de la "Declaración unilateral de cesión irrevocable de un derecho de compra de pagares", 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 2008, asciende a:

	<u>Bs</u>
Corto plazo	
Pagares	27.160.973
Largo plazo	
Pagares	<u>143.009.412</u>
	<u><u>170.170.385</u></u>

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Bonos emitidos por el estado	<u>273.588.770</u>
	<u><u>273.588.770</u></u>

NOTA 8 - OBLIGACIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Obligaciones por emisión de titularización	<u>420.262.562</u>
	<u><u>420.262.562</u></u>

NOTA 9 - RESULTADOS ACUMULADOS

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

	<u>Bs</u>
Gestión 2008	<u>29.147.471</u>
	<u><u>29.147.471</u></u>

NOTA 10 - INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
CARGOS OPERATIVOS	
Gastos bancarios	<u>16.244</u>
	<u><u>16.244</u></u>

NOTA 11 - CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
INGRESOS FINANCIEROS	
Intereses disponibilidades	10.892
Rendimiento sobre Inversiones bursátiles en valores representativos	15.283.793
Rendimiento sobre activos titularizados	<u>14.281.156</u>
	<u><u>29.575.841</u></u>



NOTA 12 - GASTOS DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Comisión por Administración del Patrimonio	487.056
Publicaciones	9.200
Remuneración representante común de tenedores	11.503
Gastos por transferencia, mantenimiento y chequeras	<u>1.065</u>
	<u>508.824</u>

NOTA 13 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2008, el Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 010 tenía una posición neta activa en dólares estadounidenses de US\$ 3.612.012 (equivalente a Bs25.175.724) y tenía una posición neta activa en unidad de fomento a la vivienda de UFV 2.703.761 (equivalente a Bs3.971.744).

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>US\$</u>	<u>UFV</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	240.909	2.703.761
Activos titularizados	24.414.689	-
Inversiones permanentes	<u>39.252.334</u>	<u>-</u>
Total activo	<u>63.907.932</u>	<u>2.703.761</u>
PASIVO		
Obligaciones financieras a largo plazo	<u>60.295.920</u>	<u>-</u>
Total pasivo	<u>60.295.920</u>	<u>-</u>
Posición neta activa en US\$	<u>3.612.012</u>	<u>2.703.761</u>
Equivalente en bolivianos	<u>25.175.724</u>	<u>3.971.744</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 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 15 - CONTINGENCIAS

El Patrimonio autónomo declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

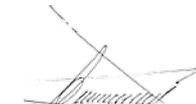
NOTA 16 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2008, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



Dictamen de Auditoria Externa y Estados Financieros del Patrimonio Autónomo HOTEL EUROPA - NAFIBO 011



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz – Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 2408181
Fax (591-2) 211-2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

30 de marzo de 2009

A los señores
Presidente y miembros del Directorio de
NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.
La Paz

1. Hemos examinado el estado de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTONOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por el período comprendido entre el 18 de febrero y el 31 de diciembre de 2008, así como las notas 1 a 16 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad del administrador. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
2. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. 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 la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTONOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008, los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por el período comprendido entre el 18 de febrero y el 31 de diciembre de 2008, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y con normas contables emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

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



PATRIMONIO AUTONOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011
Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2008

	<u>Nota</u>	<u>Bs</u>
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	5	413,800
Cuentas pendientes de cobro diversas	6	590,577
Activos titularizados a corto plazo	7	<u>4,444,382</u>
Total activo corriente		<u>5,448,759</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Activos titularizados a largo plazo	7	<u>22,565,779</u>
Total activo no corriente		<u>22,565,779</u>
Total derechos del patrimonio autónomo		<u><u>28,014,538</u></u>
Cuentas de Orden Deudoras	12	<u><u>9,546,664</u></u>
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO		
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas		9,739
Obligaciones financieras	8	<u>8,893,465</u>
Total pasivo corriente		<u>8,903,204</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Obligaciones financieras	8	<u>18,289,162</u>
Total pasivo no corriente		<u>18,289,162</u>
Total pasivo		<u>27,192,366</u>
PATRIMONIO		
Resultados acumulados		<u>822,172</u>
Total patrimonio		<u>822,172</u>
Total pasivo y patrimonio		<u><u>28,014,538</u></u>
Cuentas de Orden Acreedoras	12	<u><u>9,546,664</u></u>

Las notas 1 a 16 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



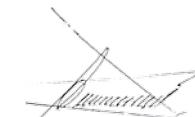
PATRIMONIO AUTONOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011

Estado de resultados por el periodo comprendido entre el 18 de febrero y el 31 de diciembre de 2008

	<u>Nota</u>	<u>Bs</u>
Ingresos operativos		-
Cargos operativos	9	(995)
Margen operativo		(995)
Ingresos financieros	10	1,809,151
Cargos financieros	10	(866,081)
Margen operativo y financiero		942,075
Gastos diversos	11	(161,275)
Resultado operacional		780,800
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		3,092,973
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(3,051,601)
Utilidad neta del periodo		822,172

Las notas 1 a 16 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011
Estado de cambios en el patrimonio neto por el periodo comprendido
entre el 18 de febrero y el 31 de diciembre de 2008

	<u>Bs</u>
Utilidad neta del período	<u>822,172</u>
Resultado acumulado al 31 de diciembre de 2008	<u><u>822,172</u></u>

Las notas 1 a 16 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
SINDICO


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR

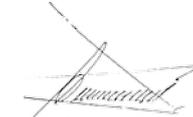


PATRIMONIO AUTONOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011
Estado de flujo de efectivo por el periodo comprendido entre el 18 de febrero y el 31 de diciembre de 2008

	<u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:	
Utilidad neta del período	822,172
Partidas que han afectado el resultado neto del período, que no han generado movimiento de fondos:	
Cargos devengados no pagados	<u>10,014</u>
Fondos aplicados al resultado neto del período o ejercicio	832,186
Cambios en derechos y obligaciones:	
Activos titularizados a corto y largo plazo	(27,010,161)
Cuentas pendientes de cobro diversas	(590,577)
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas	<u>9,739</u>
Flujo neto en actividades de operación	<u>(26,758,813)</u>
Flujo de fondos en actividades de financiamiento	
Incremento de obligaciones:	
Obligaciones financieras	<u>27,172,613</u>
Flujo neto en actividades de financiamiento	<u>27,172,613</u>
Disminución de fondos durante el período	413,800
Disponibilidades al inicio del período	<u>-</u>
Disponibilidades al cierre del período	<u><u>413,800</u></u>

Las notas 1 a 16 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2008

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO – NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

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 9 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 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 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 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 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 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 con 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 HOTEL EUROPA - NAFIBO 011

Mediante Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y representación de fecha 21 de febrero de 2008, Empresa Alemana Unificada S.A. "EMALUN S.A." - HOTEL EUROPA, en su condición de Originador, convino en constituir el Patrimonio Autónomo HOTEL EUROPA – NAFIBO 011, cediendo a éste, en forma absoluta e irrevocable, en términos jurídicos y contables, el derecho de dominio sobre flujos futuros en dinero, por

servicios de alojamiento en general, restaurante, eventos, banquetes 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 se calculará al 15 de cada mes, a una tasa del 11,498025%, para flujos en dólares de los Estados Unidos de América que haciende a US\$. 1.100.00, y 10,652591%, para flujos en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad De Fomento de Vivienda, que haciende a Bs14.530.000 (UFV).

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 HOTEL EUROPA – NAFIBO 011, obtuvo su autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, como Patrimonio Autónomo para titularización, en abril 9 de 2008, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 333/2008 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS), con el Número de Registro SPVS-IV-PA-HEN-010/2008. 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 HOTEL EUROPA – NAFIBO 011, con el Número de Registro: SPVS-IV-TD-HEN-010/2008 y cinco series: A, B, en Dólares de los Estados Unidos de América, con valores nominales unitarios de US\$ 1.000 cada una, por un monto total de US\$ 1.100.000 y C, D y E, en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda, con valores nominales unitarios de Bs5.000 cada una, por un monto total de Bs14.530.000 UFV, de acuerdo al siguiente detalle:

<u>Serie</u>	<u>Valor nominal US\$</u>	<u>Plazo (día calendario)</u>	<u>Tasa de interes nominal anual y fija</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>	<u>Cantidad de valores</u>	<u>Monto de cada serie US\$</u>
Serie A	10.000	717	7,60%	28/03/2010	550	550.000
Serie B	10.000	1.448	8,70%	28/03/2012	550	550.000



<u>Serie</u>	<u>Valor nominal Bs</u>	<u>Plazo (Dias calendario)</u>	<u>Tasa de interes nominal anual y fija</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>	<u>Cantidad de valores</u>	<u>Monto de cada serie UFV</u>
Serie C	5.000	2.178	5,60%	28/03/2014	796	3.980.000
Serie D	5.000	2.909	5,90%	28/03/2016	890	4.450.000
Serie E	5.000	3.639	6,21%	28/03/2018	1220	6.100.000

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 diarios actuales y futuros en dinero por ventas especificado anteriormente, en las Cuentas Receptoras del Patrimonio Autónomo HOTEL EUROPA – NAFIBO 011, 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 HOTEL EUROPA – NAFIBO 011.

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° 08/2008 de 9 de abril de 2008, autorizó el registro de los Valores de Tularización de Contenido Crediticio, para su oferta pública en la Bolsa Boliviana de Valores, bajo la denominación HOTEL EUROPA - NAFIBO 011, por un monto total de US\$ 1.100.000 y Bs14.530.000 UFV.

Con Escritura Pública N° 1267/2008 de fecha 25 de marzo de 2008, se modificó el contrato de Cesión Irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización, administración y representación en los siguientes aspectos:

Cláusula tercera del Contrato Modificatorio, "Contrato de cesión":

- Punto 1. Se modifica la cláusula segunda, numerales 2.7 y 2.11, flujos futuros y colocador, respectivamente.
- Punto 2. Se modifica la cláusula quinta (plazo del contrato).
- Punto 3. Se modifica la cláusula décima segunda, numeral 2 párrafo segundo.
- Punto 4. Se incrementa como párrafo tercero a la cláusula décima tercera.
- Punto 5. Se modifica la cláusula décima octava, numeral 18.8.36 (gastos extraordinarios), se modifica la cláusula décima octava, numeral 18.10.
- Punto 6. Se modifica la cláusula vigésima quinta, numeral 25.3.
- Punto 7. Se incrementa a la cláusula vigésima Sexta, párrafo décimo.
- Punto 8. Se modifica la cláusula trigésima tercera, inciso a), párrafo quinto.
- Punto 9. Se incrementa a la cláusula trigésima sexta, los numerales 36.6 y 36.7.
- Punto 10. Se modifica la cláusula trigésima sexta, numeral 36.8 inciso d) párrafo cuarto.
- Punto 11. Se modifica la cláusula cuadragésima novena.
- Punto 12. Se modifica la cláusula quincuagésima, numeral 50.5
- Punto 13. Se incrementa a la cláusula quincuagésima primera (Coeficiente de Riesgo).
- Punto 14. Se incrementa la cláusula quincuagésima segunda (Consentimiento).

Con Escritura Pública N° 1352/2008 de fecha 28 de marzo de 2008, se modificó el contrato de Cesión Irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización, administración y representación y al Contrato modificatorio al Contrato de Cesión irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización, administración y representación, en los siguientes aspectos:

Cláusula tercera del Contrato Modificatorio, "Contrato de cesión":

- Punto 1. Se modifica la cláusula segunda, numerales 2.5, 2.21
- Punto 2. Se modifica la cláusula novena.
- Punto 3. Se modifica la cláusula décima tercera (Destino de los recursos recaudados).
- Punto 4. Se modifica la cláusula décima cuarta (Relación de pagos del patrimonio autónomo y de las cuentas de orden)
- Punto 5. Se modifica la cláusula trigésima tercera (Evento de aceleración de flujo).
- Punto 6. Se modifica la cláusula trigésima novena, numerales 39.23 y 39.27.
- Punto 7. Se modifican los Anexos 1, 2, 3 y 6 del anexo B.
- Punto 8. Se modifican los Anexos 1, 2 y 3 del Anexo D.
- Punto 9. Se modifica la cláusula tercera, numeral 3.3; 3.5, 3.7, 3.12; 3.15

Con Escritura Pública N° 1419/2008 de fecha 2 de abril de 2008, se modificó el contrato de Cesión Irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización, administración y representación y al Contrato modificatorio al Contrato de Cesión irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización, administración y representación y al Contrato modificatorio al Contrato de Cesión irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización, administración y representación, en los siguientes aspectos:

Cláusula tercera del Contrato Modificatorio, "Contrato de cesión":

- Punto 1. Se modifica la cláusula séptima (Comisión de la Sociedad de Titularización).
- Punto 2. Se modifica la cláusula vigésima sexta (Emisión).
- Punto 3. Se modifica la cláusula vigésima octava, numeral 28.3. (Forma de pago).

Cláusula cuarta: Modificaciones al "Contrato Modificatorio"

- Punto 4. Se modifica la cláusula Quincuagésima, numeral 50.5



Cláusula quinta: Modificaciones al "Contrato Modificatorio"

- Punto 5. Se modifica la cláusula tercera, numeral 3.3
- Punto 6. Se modifica la cláusula décima tercera (Destinos de los recursos recaudados).
- Punto 7. Se elimina de la cláusula cuarta, el numeral 4.2 (Ratificación)

Con Escritura Pública N° 1487/2008 de abril 07, 2008, se modificó el contrato de Cesión Irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización, administración y representación y al Contrato modificatorio al Contrato de Cesión irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización, administración y representación, en los siguientes aspectos:

Cláusula tercera del Contrato Modificatorio, "Contrato de cesión":

- Punto 1. Se modifica la cláusula trigésima segunda (Rendición anticipada de los valores de titularización).

Con Escritura Pública N° 1505/2008 de abril 08, 2008, se modificó el contrato de Cesión Irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización, administración y representación y al Contrato modificatorio al Contrato de Cesión irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización, administración y representación, en los siguientes aspectos:

Cláusula tercera del Contrato Modificatorio, "Contrato de cesión":

- Punto 1. Se modifica la cláusula Cuarta, numeral 4.1 (Cesión Irrevocable).

NOTA 3 - NORMAS Y PRACTICAS CONTABLES

El Patrimonio Autónomo HOTEL EUROPA - NAFIBO 011, tiene registros independientes, elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., llevados de acuerdo con normas contables emitidas por la Intendencia de Valores que forma parte de las Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros aplicables.

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2008, se presentan a efectos de cumplir las normas de la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2008, no se presentan de forma comparativa debido a que las actividades de HOTEL EUROPA – NAFIBO 011, dieron inicio en fecha 18 de febrero de 2008.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con dichas normas contables, requiere que la Gerencia de la Sociedad Administradora del Patrimonio Autónomo realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del período. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

3.1 Base de preparación de estados financieros

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, 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".

La Sociedad en atención a esta norma revisada y modificada no realiza la reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias, patrimonio y resultados, a moneda constante.

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.

3.3 Criterios de valuación

Los principios contables más significativos aplicados por el Patrimonio Autónomo, son los siguientes:

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan y reexpresan de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del período, en las cuentas "Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor" y "Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor".

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 por servicios de alojamiento en general, restaurante, eventos, banquetes y otros relacionados directa y exclusivamente por el originador HOTEL EUROPA S.A. para constituir el Patrimonio Autónomo, los mismos que se exponen valuados a valor presente a una tasa de descuento del a una tasa del 11,498025%, para flujos en Dólares de los Estados Unidos de América, y 10,652591%, para flujos en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad De Fomento de Vivienda (UFV), anual, determinada en el Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración.

c) Obligaciones financieras

Las obligaciones por la emisión de titularización de contenido crediticio, 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 fecha 10 de marzo de 2005.

d) Ingresos y cargos financieros

Los ingresos y cargos financieros por operaciones del Patrimonio Autónomo (rendimientos y premios) son contabilizados por el sistema de lo devengado sobre las operaciones vigentes.

e) Cargos operativos

Los cargos operativos son contabilizados por el método de lo devengado.



f) Resultado del período

Al 31 de diciembre de 2008, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del período de acuerdo con lo dispuesto en la Circular SPVS/IV/DI/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación correspondiente a la gestión 2008.

NOTA 4 - 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 5 - DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Banco Nacional de Bolivia Cta. Cte.	82.035
Banco Nacional de Bolivia Caja de Ahorro	<u>331.765</u>
	<u>413.800</u>

NOTA 6 - CUENTAS PENDIENTES DE COBRO DIVERSAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Agencia de bolsa	958
Entrega de recursos excedentarios	<u>589.619</u>
	<u>590.577</u>

NOTA 7 - ACTIVOS TITULARIZADOS

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 2008 son los siguientes:

	<u>Bs</u>
Corriente	
Flujos futuros de caja proyectados	4.444.382
No corriente	
Flujos futuros de caja proyectados	<u>22.565.779</u>
	<u>27.010.161</u>

NOTA 8 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Corriente	
Obligaciones por emisión de valores	8.883.451
Cargos devengados pendientes de pago de obligaciones bursátiles	10.014
	<u>8.893.465</u>
No corriente	
Obligaciones por emisión de valores	<u>18.289.162</u>
	<u>27.182.627</u>

NOTA 9 - INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
CARGOS OPERATIVOS	
BBV mantenimiento valores	995
	<u>995</u>



NOTA 10 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
INGRESOS FINANCIEROS	
Intereses disponibilidades	2.396
Rendimiento sobre activos titularizados	<u>1.806.755</u>
	<u>1.809.151</u>
CARGOS FINANCIEROS	
Cargos pagados por obligaciones financieras	<u>866.081</u>
	<u>866.081</u>

NOTA 11 - GASTOS DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Comisión por administración del patrimonio	118.356
Publicaciones	6.389
Remuneración representante común de tenedores	16.195
Gastos por transferencia, mantenimiento y chequeras	<u>20.335</u>
	<u>161.275</u>

NOTA 12 - CUENTAS DE ORDEN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Fondo de liquidez (a)	521.660
Cuentas receptoras	64.287
Valores pendientes de colocación (b)	<u>8.960.717</u>
	<u>9.546.664</u>

- a) El Patrimonio Autónomo tiene registrado el Fondo de Liquidez, que es un mecanismo de cobertura interno constituido por el Originador por un importe de Bs355.000.- (UFV), según contrato de cesión 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.
- b) Corresponde a los valores pendientes de colocación de la Serie "E" por un monto de UFV 6.100.000 equivalente a Bs8.960.717.

NOTA 13 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2008, el Patrimonio Autónomo HOTEL EUROPA - NAFIBO 011 tenía una posición neta pasiva en dólares estadounidenses de US\$ 11.167 (equivalente a Bs77.834) y una posición neta activa en unidad de fomento a la vivienda de UFV 506.712 (equivalente a Bs744.345).

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>US\$</u>	<u>UFV</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	9.077	238.627
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda a corto plazo	-	652
Otros pagos anticipados	7.000	368.169
Activos titularizados a corto plazo	331.171	1.454.159
Activos titularizados a largo plazo	<u>558.262</u>	<u>12.712.781</u>
Total activo	<u>905.510</u>	<u>14.774.388</u>
PASIVO		
Cuentas pendientes de pago diversas	-	6.630
Obligaciones financieras a corto plazo	-	6.047.401
Obligaciones financieras a largo plazo	893.733	8.209.725
Intereses por pagar	<u>610</u>	<u>3.920</u>
Total pasivo	<u>894.343</u>	<u>14.267.676</u>
Posición neta activa en moneda origen	<u>11.167</u>	<u>506.712</u>
Equivalente en bolivianos	<u>77.834</u>	<u>744.345</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 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 15 - CONTINGENCIAS

El Patrimonio autónomo declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 16 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2008, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


CECILIA LARREA
 SINDICO



Dictamen de Auditoria Externa y estados Financieros del Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 015



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz – Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 2408181
Fax (591-2) 211-2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

30 de marzo de 2009

A los señores
Presidente y miembros del Directorio de
NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.
La Paz

1. Hemos examinado el estado de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por el período comprendido entre el 28 de julio y el 31 de diciembre de 2008, así como las notas 1 a 15 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad del administrador. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
2. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. 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 la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015 administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A. al 31 de diciembre de 2008, los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por el período comprendido entre el 28 de julio y el 31 de diciembre de 2008, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y con normas contables emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

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

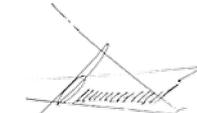


PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015
Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2008

	<u>Nota</u>	<u>Bs</u>
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	5	5,023,611
Cuentas pendientes de cobro diversas		49
Inversiones permanentes	6	292,198,386
Activos titularizados	7	<u>20,157,981</u>
Total activo corriente		<u>317,380,027</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Activos titularizados	7	<u>121,184,124</u>
Total activo no corriente		<u>121,184,124</u>
Total derechos del patrimonio autónomo		<u>438,564,151</u>
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO		
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas		<u>1,742</u>
Total pasivo corriente		<u>1,742</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Obligaciones financieras	8	<u>429,296,239</u>
Total pasivo no corriente		<u>429,296,239</u>
Total pasivo		<u>429,297,981</u>
PATRIMONIO		
Resultados acumulados	9	<u>9,266,170</u>
Total patrimonio		<u>9,266,170</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>438,564,151</u>

Las notas 1 a 15 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
SINDICO


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR

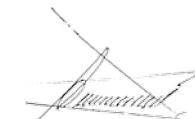


PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015
Estado de resultados por el periodo comprendido entre el 28 de julio y el 31 de diciembre de 2008

	<u>Nota</u>	<u>Bs</u>
Ingresos operativos		-
Cargos operativos	9	(23,493)
Margen operativo		(23,493)
Ingresos financieros	10	9,662,409
Cargos financieros		-
Margen operativo y financiero		9,638,916
Gastos diversos	11	(289,554)
Resultado operacional		9,349,362
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		1,251,044
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(1,334,236)
Resultado neto del período		9,266,170

Las notas 1 a 15 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR

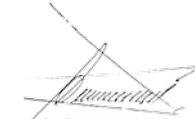


PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015
Estado de cambios en el patrimonio neto por el periodo comprendido
entre el 28 de julio y el 31 de diciembre de 2008

	<u>Total</u> <u>Bs</u>
Resultado neto del periodo	<u>9,266,170</u>
Resultado acumulado al 31 de diciembre de 2008	<u><u>9,266,170</u></u>

Las notas 1 a 15 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
SINDICO


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015
Estado de flujo de efectivo por el periodo comprendido entre el 28 de julio y el 31 de diciembre de 2008

	<u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:	
Resultado neto del ejercicio	9,266,170
Fondos aplicados al resultado neto del periodo	9,266,170
Cambios en derechos y obligaciones	
Activos titularizados	(141,342,105)
Cuentas pendientes de cobro diversas	(49)
Cuentas pendientes de pago diversas	1,742
Flujo neto en actividades de operación	(132,074,242)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento	
Incremento de pasivos:	
Obligaciones financieras	429,296,239
Flujo neto en actividades de financiamiento	429,296,239
Flujo de fondos en actividades de inversión	
Incremento de activos:	
Inversiones permanentes	(292,198,386)
Flujo neto en actividades de inversión	(292,198,386)
Incremento de fondos durante el periodo	5,023,611
Disponibilidades al inicio del periodo	-
Disponibilidades al cierre del periodo	5,023,611

Las notas 1 a 15 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


JAIME DUNN
 GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
 PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
 ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
 AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
 SINDICO


GALO AGRAMONT
 CONTADOR GENERAL
 ADMINISTRADOR



PATRIMONIO AUTONOMO SINCHI WAYRA – NAFIBO 015

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2008

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO DE NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

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 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 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 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 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 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 con 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 SINCHI WAYRA - NAFIBO 015

Mediante Contrato de Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagares emitidos por Sinchi Wayra S. A., para la constitución del patrimonio autónomo para fines de titularización, administración y representación de agosto 01, 2008, SINCHI WAYRA S.A., en su condición de Colocador, convino en constituir el Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA – NAFIBO 015, cediendo a éste, en forma absoluta e irrevocable, en términos jurídicos y contables, el derecho de dominio sobre pagares en dinero por un total de US\$ 35.438.667 y otros relacionadas directa y exclusivamente al giro comercial del negocio del colocador, conforme a las proporciones e importes de dinero que se establecen en el contrato de declaración unilateral.

De acuerdo a derecho de compra ejercida por Sinchi Wayra S.A. en fecha agosto 01, 2008, derecho de compra "A" y "B" correspondientes a 11 pagares, cada uno por la suma de US\$ 1.610.848,50 con fecha de vencimiento desde septiembre de 2009 hasta septiembre de 2019, de acuerdo al siguiente detalle:

<u>Serie</u>	<u>Valor nominal US\$</u>	<u>Plazo (Dias calendario)</u>	<u>Tasa de interés nominal anual y fija</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>	<u>Cantidad de valores</u>
Unica	558.500	4.028	0,00%	05/10/2019	280
TOTAL	558.500	4.028			

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 SINCHI WAYRA – NAFIBO 015, obtuvo su autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, como Patrimonio Autónomo para titularización, en septiembre 23 de 2008, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 741/2008 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS), con el Número de Registro SPVS-IV-PA-SIW-012/2008. 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 SINCHI WAYRA – NAFIBO 015, con el Número de Registro: SPVS-IV-TD-SIW-013/2008 y con una serie única: SIW-TD-EU, con valor nominal unitario de US\$ 558.500, por un monto total de US\$ 156.380.000.

A efectos de instrumentar la cesión de derechos sobre los pagares que efectuó el colocador mediante la mencionada declaración unilateral, 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 especificado anteriormente, en las Cuentas Receptoras del Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA – NAFIBO 015, en el Banco de Crédito BCP S. A.



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

Con Escritura Pública N° 3720/2008 de fecha 21 de agosto de 2008, se modificó el contrato modificatorio a la declaración unilateral de cesión irrevocable de un derecho de compra de pagares emitidos por Sinchi Wayra S.A. para fines de titularización, administración y representación y su correspondiente anexo "A", en los siguientes aspectos:

- Punto 1. Se modifica la cláusula segunda numeral 2.7
- Punto 2. Se modifica la cláusula sexta numeral 6.1
- Punto 3. Se modifica la cláusula novena
- Punto 4. Se modifica la cláusula décima primera numeral 11.1
- Punto 5. Se modifica la cláusula décima tercera, numeral 13.2, incisos c) y d)
- Punto 6. Se modifica la cláusula décima octava, numeral 18.11
- Punto 7. Se modifica la cláusula vigésima quinta
- Punto 8. Se modifica la cláusula vigésima novena, numeral 29.5
- Punto 9. Se modifica la cláusula trigésima séptima, numeral 37.2
- Punto 10. Se modifica la cláusula cuadragésima numerales 40.2 e inciso 40.2.1
- Punto 11. Se modifica la cláusula cuadragésima primera
- Punto 12. Se modifica la cláusula cuadragésima segunda
- Punto 13. Se modifica la cláusula quincuagésima primera numerales 51.2, 51.3 y 51.4
- Punto 14. Se modifica la cláusula quincuagésima tercera

Modificaciones al Anexo "A" de la declaración Unilateral

- Punto 15. Se modifica el punto primero
- Punto 16. Se modifica el numeral 1, incisos 1.1, 1.2.1, 1.2.2 inc., a) y c)
- Punto 17. Se modifica el numeral 2, inciso 2.1 inc., a), i) y u)

Con Escritura Pública N° 4005/2008 de septiembre 05, 2008, se modificó el contrato modificatorio al contrato de derecho de compra de pagares de la empresa Sinchi Wayra, en los siguientes aspectos:

- Punto 1. Se modifica la cláusula séptima
- Punto 2. Se modifica la cláusula octava
- Punto 3. Se modifica la cláusula décima primera

Con Escritura Pública N° 4024/2008 de septiembre 05, 2008 se modifica el contrato modificatorio a la declaración unilateral de cesión irrevocable de un derecho de compra de pagares emitidos por Sinchi Wayra S.A. para fines de titularización, administración y representación, en los siguientes aspectos:

- Punto 1. Se modifica la cláusula segunda
- Punto 2. Se modifica la cláusula cuarta numeral 4.2
- Punto 3. Se modifica la cláusula novena
- Punto 4. Se modifica la cláusula décima tercera, numeral 13.2
- Punto 5. Se modifica la cláusula décima séptima, inciso c)
- Punto 6. Se modifica la cláusula décima octava, numeral 18.11
- Punto 7. Se modifica la cláusula vigésima quinta
- Punto 8. Se modifica la cláusula vigésima séptima, numeral 27.1
- Punto 9. Se modifica la cláusula vigésima novena, numerales 29.6, 29.7 y 29.10.
- Punto 10. Se modifica la cláusula trigésima sexta, numeral 36.4
- Punto 11. Se modifica la cláusula cuadragésima primera
- Punto 12. Se modifica quincuagésima tercera

NOTA 3 – NORMAS Y PRACTICAS CONTABLES

El Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 015, tiene registros independientes, elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., llevados de acuerdo con normas contables emitidas por la Intendencia de Valores que forma parte de las Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros aplicables.

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2008, se presentan a efectos de cumplir las normas de la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2008, no se presentan de forma comparativa debido a que las actividades de SINCHI WAYRA - NAFIBO 015, dieron inicio en fecha 27 de julio de 2008.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con normas de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, requiere que la Gerencia de la Sociedad Administradora del Patrimonio Autónomo realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del período. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

3.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DI/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, 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".



La Sociedad en atención a esta norma revisada y modificada no realiza la reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias, patrimonio y resultados, a moneda constante.

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.

3.3 Criterios de valuación

Los principios contables más significativos aplicados por el Patrimonio Autónomo, son los siguientes:

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan y reexpresan de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada período. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del período, en las cuentas "Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor" y "Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor".

b) Activos titularizados

Los activos titularizados se encuentran constituidos por los pagares provenientes de los ingresos diarios en dinero por ingresos actuales y futuros y otros relacionados directa y exclusivamente por el colocador SINCHI WAYRA S.A. para constituir el Patrimonio Autónomo, los mismos que se exponen valuados a valor presente determinada en el Contrato de Cesión de Derechos sobre Pagares para fines de Titularización y Administración.

c) Obligaciones financieras

Las obligaciones por la emisión de titularización de contenido crediticio, 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 fecha 10 marzo de 2005.

d) Ingresos y egresos financieros

Los ingresos y gastos financieros por operaciones del Patrimonio Autónomo (rendimientos y premios) son contabilizados por el sistema de lo devengado sobre las operaciones vigentes.

e) Cargos operativos

Los cargos operativos son contabilizados por el método de lo devengado.

f) Resultado del período

Al 31 de diciembre de 2008, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Circular SPVS/IV/DI/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación correspondiente a la gestión 2008.

NOTA 4 - 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 Colocador.

NOTA 5 - DISPONIBILIDADES

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Banco de Crédito BCP SA Cta. Cte	5.551
Banco de Crédito BCP SA Caja de Ahorro	<u>5.018.060</u>
	<u>5.023.611</u>

NOTA 6 - INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Bonos emitidos por el Estado	<u>292.198.386</u>
	<u>292.198.386</u>



NOTA 7 - ACTIVOS TITULARIZADOS

Estos activos, corresponden a los derechos y accesorios sobre los Pagares originados en los ingresos del Colocador, y que en virtud del “Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de Derechos de compra de pagares 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 2008, por este concepto ascienden a:

	<u>Bs</u>
<u>Corriente</u> Pagares	<u>20.157.981</u>
<u>No corriente</u> Pagares	<u>121.184.124</u>
	<u><u>141.342.105</u></u>

NOTA 8 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Obligaciones por emisión de titularización	<u>429.296.239</u>
	<u><u>429.296.239</u></u>

NOTA 9 - INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

	<u>Bs</u>
CARGOS OPERATIVOS Gastos Bancarios	<u>23.493</u>
	<u><u>23.493</u></u>

NOTA 10 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
INGRESOS FINANCIEROS Intereses disponibilidades	21.073
Rendimiento sobre inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	5.214.148
Rendimiento sobre activos titularizados	4.340.797
Valores representativos de deuda	<u>86.391</u>
	<u><u>9.662.409</u></u>

NOTA 11 - GASTOS DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Comisión por administración del patrimonio	280.430
Publicaciones	3.195
Remuneración representante común de tenedores	<u>5.929</u>
	<u><u>289.554</u></u>



NOTA 12 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2008, el Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 015 tenía una posición neta pasiva en dólares estadounidenses de US\$ 929.267 (equivalente a Bs6.476.991).

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>US\$</u>
ACTIVO	
Disponibilidades	320.585
Inversiones bursátiles	41.922.294
Activos titularizados	<u>20.278.638</u>
Total activo	<u>62.521.517</u>
PASIVO	
Cuentas pendientes de pago diversas	250
Obligaciones financieras	<u>61.592.000</u>
Total pasivo	<u>61.592.250</u>
Posición neta activa en US\$	<u>929.267</u>
Equivalente en bolivianos	<u>6.476.991</u>

NOTA 13 - 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.

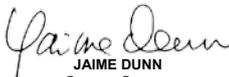
De acuerdo con el inciso k), artículo 5° del D.S. 27566, los cargos y abonos en cuentas de los Patrimonios Autónomos formalmente constituidos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras.

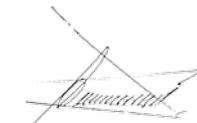
NOTA 14 - CONTINGENCIAS

El Patrimonio autónomo declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 15 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2008, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.


JAIME DUNN
GERENTE GENERAL


JOAQUIN HURTADO
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO


NELSON HOCHKOFLER
ADMINISTRADOR DE PATRIMONIOS
AUTÓNOMOS


CECILIA LARREA
SINDICO


GALO AGRAMONT
CONTADOR GENERAL
ADMINISTRADOR



Av. 20 de Octubre No. 2665 - Edificio Torre Azul, piso 6
Teléfonos: (591-2) 211 9272 - 211 9282 - 211 5781
Casilla: 1005 • La Paz - Bolivia
www.nafibost.com.bo