

09

MEMORIA



NAFIBO
Sociedad de Titularización S.A.



NAFIBO
Sociedad de Titularización S.A.

MEMORIA 2009

La Paz -Bolivia



INDICE

<i>DIRECTORIO Y EJECUTIVOS.....</i>	5
<i>DIRECTORIO 2009.....</i>	7
<i>CARTA DEL PRESIDENTE.....</i>	9
<i>CARTA DEL GERENTE GENERAL.....</i>	11
<i>INFORME DEL SINDICO.....</i>	12
<i>SEMINARIOS Y ACTIVIDADES.....</i>	14
<i>INFORME RESUMIDO DE LA GESTIÓN 2009 PARA LOS ACCIONISTAS.....</i>	19
<i>NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.</i>	
<i>Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008.....</i>	49
<i>PATRIMONIO AUTÓNOMO COBOCE - NAFIBO 003</i>	
<i>Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008.....</i>	71
<i>PATRIMONIO AUTÓNOMO CONCORDIA - NAFIBO 004</i>	
<i>Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008.....</i>	85
<i>PATRIMONIO AUTÓNOMO IC NORTE – NAFIBO 005</i>	
<i>Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008.....</i>	97
<i>PATRIMONIO AUTÓNOMO INTI – NAFIBO 006</i>	
<i>Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008.....</i>	111
<i>PATRIMONIO AUTÓNOMO GAS ELECTRICIDAD – NAFIBO 008</i>	
<i>Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008.....</i>	123
<i>PATRIMONIO AUTÓNOMO LIBERTY – NAFIBO 009</i>	
<i>Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008.....</i>	135

Memoria 2009

PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008..... 149

PATRIMONIO AUTÓNOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008..... 163

PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008..... 177

PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016

Estados financieros por el periodo comprendido entre el 17 de febrero y el 31 de diciembre de 2009..... 191



DIRECTORIO Y EJECUTIVOS

Directorio

Joaquín Hurtado Cárdenas	<i>Presidente</i>
Scarlet Escalante Carrasco	<i>Vicepresidente</i>
Rosa Laguna Vda. De Ríos	<i>Secretario</i>
Franz Quisbert Blanco	<i>Sindico</i>
Marcelo Diaz Quevedo	<i>Director</i>
Oscar Molina Tejerina	<i>Director</i>
Javier Thenier Loza	<i>Director</i>

Ejecutivos

Jaime Dunn De Avila	<i>Gerente General</i>
Rodrigo Argote Pérez	<i>Administrador de Patrimonios</i>
	<i>Autónomos</i>
Galo Agramont Chacón	<i>Contador Administrador</i>
Maria Esther Rojas Ecos	<i>Oficial de Inversiones</i>
Rene Navajas Flores	<i>Asesor Legal</i>
Veronica Zamora Vega	<i>Estructurador</i>
Rodrigo Iturri Sandoval	<i>Estructurador</i>
Daniel Kyllmann Diaz	<i>Estructurador</i>



DIRECTORIO 2009



Lic. Joaquin Hurtado Cardenas



Lic. Scarlet Escalante Carrasco



Lic. Rosa Laguna Vda. De Ríos



Lic. Franz Quisbert Blanco



Lic. Marcelo Diaz Quevedo



Lic. Oscar Molina Tejerina



Lic. Javier Thenier Loza



Lic. Joaquin Hurtado Cardenas



CARTA DEL PRESIDENTE

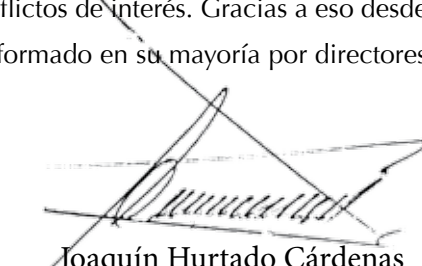
Señores Accionistas:

La gestión 2009 ha sido otro año de importantes logros para **NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.** (NAFIBO ST), habiendo realizado una titularización por un monto emitido de Bs1,476,420,250.00, la más grande de la historia de Bolivia a través del patrimonio Autónomo HIDROBOL-NAFIBO 016. Igualmente debemos destacar la creación de un Patrimonio Autónomo para la adquisición de pagarés del sector de microcrédito (Instituciones Financieras de Desarrollo) convirtiendo a Bolivia y a **NAFIBO ST** en la primera entidad en el mundo en haber establecido mecanismos de titularización de instrumentos de deuda para Organizaciones No Gubernamentales de microcrédito.

Adicionalmente en los últimos años **NAFIBO ST** ha sido expositor invitado a importantes conferencias en Argentina, Brasil, Guatemala, Costa Rica, Honduras, Ecuador, Uruguay, Venezuela, Egipto y El Salvador. Esto ha merecido que nuestro gerente general sea reconocido como el mejor profesor y expositor de titularización en el congreso de Fideicomiso (COLAFI) de la federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN) en cinco ocasiones. 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.

Habiendo cumplido más allá de lo esperado con su Misión y Visión propuesta el 2005, para el 2010 en adelante, **NAFIBO ST** busca consolidarse como una entidad reconocida en brindar oportunidades y alternativas de acceso al financiamiento que diseña y administra soluciones financieras para entidades públicas y privadas que buscan mejorar su estructura financiera a través de alternativas innovadoras a medida, coadyuvando al beneficio de nuestros clientes y al desarrollo socioeconómico nacional. De ahí que **NAFIBO ST** ha planteado productos innovadores para el sector público y privado con énfasis en los sectores empresariales generalmente marginados por los financiadores tradicionales.

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 desde 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

Por segundo año consecutivo las TITULARIZACIÓN es de **NAFIBO ST** se han constituido en los mayores montos emitidos en el mercado de valores nacional. Nuestras emisiones han representado aproximadamente el 60% del monto emitido el 2008 y 2009. Sin duda alguna **NAFIBO ST** es ahora el emisor más grande de Bolivia. Financieramente, el 2009 ha sido un año excepcional en alcanzar metas financieras y estratégicas muy importantes. Hemos registrado un total de ingresos de Bs9.286.909 producto del incremento de nuestros ingresos operativos y financieros en 15,28% y 1% respectivamente en comparación a la gestión 2008, lo que se traduce en una utilidad neta de Bs4.303.549 para la gestión 2009 que significa un incremento del 1.179,61% respecto al 2008, el resultado de la gestión 2008 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 (Bs4.842.950) con los cuales la utilidad se reduce a Bs336.318.

Adicionalmente registramos un incremento en nuestros activos de Bs4.206.309 lo que representa un incremento del 6,94% respecto a la gestión 2008, y un incremento del Patrimonio de Bs3.984.047 que representa un 10,15% de variación respecto al 2008, esto se traduce en un incremento del Valor Patrimonial Proporcional por cada acción de Bs121,35 a Bs133,67

Lo más destacable en cuanto a emisiones el 2009 es que hemos logrado realizar la emisión más grande de la historia del mercado de valores de Bolivia: HIDROBOL-NAFIBO 016 por un monto de Bs1.476.420.250.-. Conjuntamente con Hidroeléctrica Boliviana S.A. nos hemos convertido en los más innovadores del mercado nacional al haber establecido una de las estructuras financieras (Nota Estructurada) más avanzadas del mercado local y de Latinoamérica mereciéndonos el 2010 el reconocimiento internacional como el de la revista World Finance de Inglaterra.


Ese reconocimiento internacional de **NAFIBO ST** ha quedado consolidado con haber tenido el honor de haber sido asesores en el Análisis de la Cartera Hipotecaria del Fondo Social de Vivienda de El Salvador. Esta licitación internacional 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.

A diciembre del 2009 las emisiones totales de **NAFIBO ST** ascienden a \$us 600,542,142.89 y administramos una cartera de \$us 245,529,965.28, lo que una vez más nos ratifica como los emisores privados más grandes de Bolivia. El impacto de nuestras emisiones desde el 2008 han hecho que la Bolsa Boliviana de Valores S.A. ascienda dramáticamente desde las posiciones más bajas del ranking de bolsas de valores de Latinoamérica ha posicionarse entre las primeras seis.

Reiteramos nuestro compromiso y apoyo a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (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 de que sector, rubro o gremio provengan y que la BBV sea el ejemplo más auténtico de Gobierno Corporativo en Bolivia.

Debemos también hacer notar que el 2009 hemos presentado al Estado Boliviano cinco proyectos de titularización nuevos e innovadores en el ámbito de apoyo a las Pymes, microfinanzas, al sector exportador y otros de vital importancia para el desarrollo del país. El 2010 **NAFIBO ST** busca posicionarse como el "banco de inversión" del Estado y se ha propuesto la meta de llegar a tener al Estado como su principal cliente en volumen de transacciones. Hemos tomado conocimiento de las necesidades de inversión por más de \$us 30 mil millones que tendrá el Estado en los próximos cinco años en el marco del Plan Nacional de Desarrollo. Será un honor para **NAFIBO ST** poder coadyuvar en financiar un porcentaje de ese monto.

Quisiera agradecer sinceramente 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

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 2009, 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 2009, 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia 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 2009.



Franz Quisbert Blanco

Sindico

Parados de izquierda a derecha: Harold Vargas, Rodrigo Argote, Rudy Valdez, Jacqueline Benavides, Oscar Quispe, Victor Hugo Vasquez, Galo Agramont.

Sentados de izquierda a derecha: Daniel Kyllmann, Veronica Zamora, Jaime Dunn, Maria Esther Rojas, Rodrigo Iturri.



SEMINARIOS Y ACTIVIDADES



Conferencia en el Hotel Europa, La Paz - Bolivia.



Conferencia en PCR, Lima - Perú.



Conferencia en PCR, Lima - Perú.



Reunión con ejecutivos de Trust Fiduciaria.



Reunión con ejecutivos del Banco Atlántida, Honduras.



Reunión con personal de la Superintendencia de Compañías, Quito - Ecuador.



Reunión con ejecutivos de PCR, Lima - Perú.



Visita a clientes del rubro minero, Santa Cruz - Bolivia.



Personal de NAFIBO ST en Taller de Integración, La Paz.



Asistentes a la Conferencia del COLAFI en Panamá.



Personeros de la Asociación de Administradoras de Fondos, Quito - Ecuador.



Personal de NAFIBO ST en Halloween.



Premio "World Finance Banking Awards 2010"



INFORME RESUMIDO DE LA GESTIÓN 2009 PARA LOS ACCIONISTAS

INTRODUCCIÓN

Actualmente NAFIBO Sociedad de Titularización (**NAFIBO ST**) es la empresa líder de titularización con cerca de \$us 150 millones en proyectos de titularización para el sector exportador, microcrédito, Pymes, producción agropecuaria, alimentos y minería principalmente y administra una cartera de \$us 245,529,965.28 al 31 de diciembre del 2009. Desde su creación a diciembre del 2009, **NAFIBO ST** ha emitido más de \$us 600 millones en valores de titularización consolidándose en una de las entidades emisoras más grandes e importantes de Bolivia.

NAFIBO ST cuenta con personal altamente calificado en materia de titularización en Bolivia, actualmente los únicos profesores de titularización de la Federación Latinoamericana de Bancos. **NAFIBO ST** tiene 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 4ª y 5ª 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. A partir de septiembre del 2010 **NAFIBO ST** cambia de nombre a **BDP Sociedad de Titularización S.A.**

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:

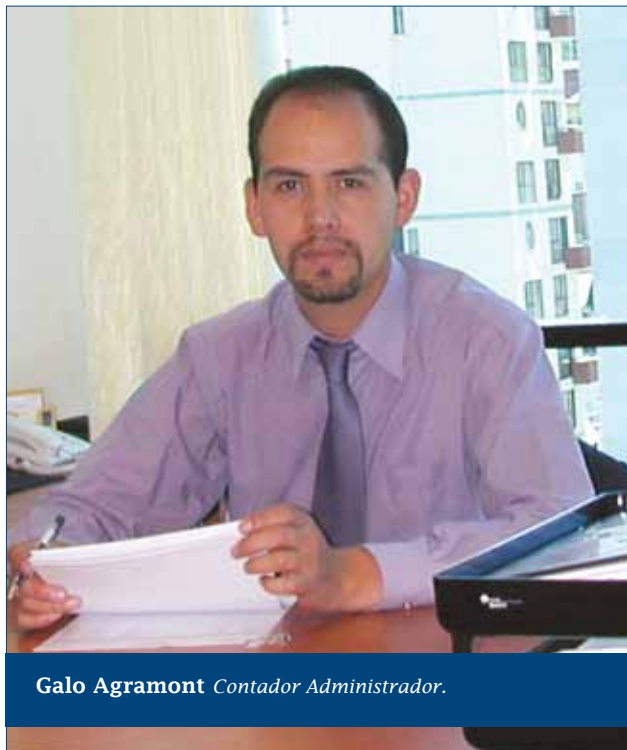
- a) De producción agrícola
- b) De proyectos de construcción
- c) De valores extranjeros
- d) De refinanciamiento de deuda
- e) De flujos futuros de ganado (engorde y lechería)
- f) De explotación minera y de gas
- g) De financiamiento para PYMES
- h) De financiamiento para entidades de microcrédito
- 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



Jaime Dunn y Porfilio Lobo (Presidente de Honduras).

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.



Galo Agramont Contador Administrador.



PROYECTOS DE TITULARIZACIÓN DE NAFIBO ST EN APOYO A POLÍTICAS DE ESTADO, AL SISTEMA DE PENSIONES Y AL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO

En reunión previa con el Ministro de Economía y Finanzas, Viceministros y autoridades del Sistema Financiero, se han definido de manera concreta cinco (5) Programas de Titularización de apoyo al Plan Nacional de Desarrollo.

1.- Programa de Titularización de Notas Estructuradas para PYMES

NAFIBO ST ha determinado que las Pymes no acceden a financiamiento/mercado de capitales debido a que:

- Carecen de reputación en el mercado
- Requieren de montos de financiamiento “pequeños”
- Costos de emisión son altos para el monto financiado
- Discriminados por las Agencias Calificadoras de Riesgo
- No tienen estados financieros como las empresas grandes
- No tienen activos suficientes que sirvan de garantías
- Discriminadas por los inversionistas. Son “riesgosas”
- Algunas carecen de formalidad

En ese sentido, **NAFIBO ST** ha desarrollado un Programa de Titularización para Pymes que:

- Permite a las PYMES ingresar al mercado de capitales sin costos de: calificación de riesgo, inscripciones de emisión, cambios sustanciales en contabilidad y fondearse como emisores de valores de alta calidad crediticia
- Lograr la reducción de riesgos dentro de un patrimonio autónomo.
- Emitir valores de alta calidad crediticia.
- BUN y BDP ayudan al sector PYME financiándose a 10 años.

Este Programa ha sido socializado y consensuado con varias Pymes y gremios empresariales como ser las CADEPIAs, FEPPB, CNI, CABOCO y otras.

2.- Nota Estructurada para Cartera Vencida, en Ejecución, Castigada y Bienes Adjudicados con Garantía de Capital al Vencimiento

Este programa de titularización es aplicable al DS 29889 de 23 de enero del 2009 que Reglamenta el art. 5 de la Ley No 3252 de 8 de Diciembre de 2005 (cierre definitivo de proceso de liquidación de Banco Sur SA, Banco de Cochabamba SA, y BIDESAs).

El Programa busca:

- Permitir a las entidades financieras la transferencia de cartera problemática y bienes adjudicados a un PA.
- Llevar Cartera y Bienes Adjudicados de un Sistema Regulatorio (Bancos) a otro (PAs).
- Lograr la reducción de riesgos del sistema financiero.
- Disminuir activos de mala calidad de Bancos y al mismo tiempo fondearlos a largo plazo.
- Ayudar en el calce de plazos.



Rodrigo Argote Administrador de Patrimonios Autónomos.

3.- Titularización de Flujos Futuros de Instituciones Deudoras al Fisco para el Pago de Deudas Tributarias

Este Programa busca que Empresas deudoras al Fisco entren en un programa de pagos automático al Fisco sin necesidad de poner garantías y que la Administración Tributaria tenga un nuevo mecanismo de cobro de adeudos tributarios de pago automático.

Este Programa ha sido ejecutado conjuntamente con el Servicio Nacional de Impuestos y estaría en etapa de revisión final para su presentación formal al ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

4.- Titularización de pagarés de Instituciones Financieras de Desarrollo (IFDs) Microcrédito de ONGs

Este Programa busca:

- Permitir a IFDs ingresar al mercado de capitales sin costos de: calificación de riesgo, inscripciones de emisión, cambios sustanciales en contabilidad y fondearse como emisores de valores de alta calidad crediticia.
- Lograr la reducción de riesgos dentro de un patrimonio autónomo.
- Emitir valores de alta calidad crediticia.

Bajo este programa se ha constituido un Patrimonio Autónomo para una IFD.

5.- Titularización de Derechos sobre CEDEIMs:

Este Programa busca:

- Agilizar, hacer más predecible y viable la monetización del crédito fiscal a favor del exportado.
- Que el Estado también se beneficie.
- Disminución del riesgo al inversionista.
- Acortar el periodo de espera para el exportador de 4 a 2 años (el PA puede esperar más).

A la fecha este proyecto está muy avanzado y se han realizado reuniones con el SIN y con los Viceministros de Política Tributaria y de Pensiones, a fin de que tomen conocimiento del proyecto. Se mostraron positivos frente al esquema.

Otros Proyectos de Titularización desarrollados por NAFIBO ST:

Durante el 2009 se han planteado estos proyectos de titularización:

- *Refinanciamiento de pasivos: Titularizar para prepagar a la banca tradicional y competir con ellos con mejores plazos y tasas para el sector productivo.*
- *Reestructuración de pasivos y protección al FCI: Titularizar empresas emisoras de valores fuera de "grado de inversión" para proteger al FCI y fuentes de trabajo.*
- *Traer a Bolivia inversión extranjera de países vecinos: Coadyuvar a empresas extranjeras a entrar al mercado de capitales nacional para invertir en Bolivia*
- *Titularizar valores extranjeros para incrementar la seguridad y rendimiento del FCI: Se está trabajando con entidades del extranjero para titularizar valores calificados con grado de inversión para aumentar la rentabilidad del FCI, reducir la liquidez así como la seguridad de las inversiones de las AFPs. Esta actividad debe hacerse en coordinación con las Políticas de Estado pertinentes.*



Rodrigo Iturri Estructurador de Titularización.



RESULTADOS FINANCIEROS DE LA GESTIÓN 2009

El 2009 ha sido un año excepcional en alcanzar metas financieras y estratégicas muy importantes. Hemos registrado un total de ingresos de Bs9.286.909 producto del incremento de nuestros ingresos operativos y financieros en 15,28% y 1% respectivamente en comparación a la gestión 2008, lo que se traduce en una utilidad neta de Bs4.303.549 para la gestión 2009 que significa un incremento del 1.179,61% respecto al 2008, el resultado de la gestión 2008 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 (Bs4.842.950) con los cuales la utilidad se reduce a Bs336.318.

Adicionalmente registramos un incremento en nuestros activos de Bs4.206.309 lo que representa un incremento del 6,94% respecto a la gestión 2008, y un incremento del Patrimonio de Bs3.984.047 que representa un 10,15% de variación respecto al 2008, esto se traduce en un incremento del Valor Patrimonial Proporcional por cada acción de Bs121,35 a Bs133,67.

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 34% sobre su inversión, además que durante la gestión 2009, se le ha pagado aproximadamente Bs319.502 en dividendos.

PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL – NAFIBO 016

El Patrimonio Autónomo Hidrobol - Nafibo 016 emitió Valores de Titularización (VTDs) por un monto total de Bs. 1.476.420.250, divididos en dos series: Serie “A” – Subordinada de Bs. 69.7 millones y Serie “B” – Senior de Bs. 1.406.7 millones, constituyéndose de esta manera en la emisión más grande de la historia de la Bolsa Boliviana de Valores. El plazo de ambas series es de 15.1 años calendario y cuentan con las siguientes calificaciones de riesgo:

	PCR	Fitch
Serie “A”	C	B1
Serie “B”	A1	BBB3

Ambas series ofrecen un rendimiento fijo, sin embargo sus tasas de interés son variables en función al desempeño del Originador. Es así que la Serie “A” ofrece tasas de rendimiento que varían entre 0% y 15,05%, mientras que la Serie “B” ofrece tasas mínimas desde 0% hasta 461,76% que pueden ampliarse en función de la recaudación de Flujos Futuros Variables por parte del Originador.

La Serie “B” – Senior, además de contar con una garantía de capital del 56,88% lograda a través de los flujos de vencimientos de capital e intereses de Bonos del TGN, cuenta con un Fondo de Liquidez de Bs. 69.7 millones que cubrirían situaciones de iliquidez del P.A. y adicionalmente con un Fondo de Cobertura de la Serie “B” para el pago de intereses y capital en casos en el que el P.A. no haya recaudado suficientes recursos.

En el caso de la Serie “A” – Subordinada tanto el pago de intereses como la amortización de capital depende de la existencia de saldos de efectivo luego de haber cumplido con el pago de interés mínimo, amortización de capital y el pago del interés variable de la Serie “B” – Senior, constituyéndose en la más riesgosa.

Los VTDs emitidos por el Patrimonio Autónomo Hidrobol – Nafibo 016 fueron colocados exitosamente en fecha 22 de octubre de 2009 con la finalidad de redimir anticipadamente los Bonos Hidroeléctrica II (HB II) que el originador mantuvo vigentes hasta pocos días después de la colocación de los VTDs, aliviando de esta forma al originador de su carga financiera que lo hacía insostenible. De esta manera también se logró mejorar la calidad crediticia del Fondo de Capitalización Individual de las bolivianas y de los bolivianos y se evitó el default de los bonos HB II.

EMISIONES DE VALORES DE TITULARIZACIÓN REALIZADAS DESDE EL AÑO 2001 A DICIEMBRE DEL 2009

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\$ 600.542.142,89, 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 2009			
PATRIMONIOS AUTÓNOMOS	MONTO EMITIDO		
	US\$	BS	UFV
COBOCE - NAFIBO 001	4,000,000.00		
SOBOCE - NAFIBO 002	12,500,000.00		
COBOCE - NAFIBO 003	11,200,000.00		
CONCORDIA - NAFIBO 004	1,700,000.00		
IC NORTE - NAFIBO 005	3,150,000.00		
INTI - NAFIBO 006	-	16,800,000.00	33,600,000.00
GAS ELECTRICIDAD - NAFIBO 008	2,300,000.00		
LIBERTY - NAFIBO 009	30,000,000.00		
SINCHI WAYRA - NAFIBO 010	156,540,000.00		
HOTEL EUROPA - NAFIBO 011	1,100,000.00		14,530,000.00
SINCHI WAYRA - NAFIBO 015	156,380,000.00		
HIDROBOL - NAFIBO 016	-	1,476,420,250.00	
TOTAL EMISIONES	378,870,000.00	1,493,220,250.00	48,130,000.00
TOTAL EN US\$		600,542,142.89	
T.C. Bs / Ufv al 31DIC09		1.53754	
T.C. Bs / US\$ al 31DIC09		7.07	



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.

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 Simón Bolívar y la Escuela Europea de Negocios.

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, además que se está trabajando de manera coordinada con el BUN para la adquisición de un mayor paquete accionario:

- *Mayores Directores independientes-no bancarios.*
- *Aprobación expedita.*
- *Tarifas y tratamiento especial a mecanismos de apoyo al Estado/PND.*
- *Desarrollo del Mercado de Divisas.*

- *Desarrollo del Mercado interbancario.*
- *Empresas Nacionalizadas están inscritas en Bolsa y pueden emitir. Que se financien con recursos FCI.*
- *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 gerente general debe mantenerse como independiente, con amplia experiencia y escogido mediante convocatoria pública a nivel nacional.*

NAFIBO ST LA ENTIDAD FINANCIERA DE MAYOR PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO DE VALORES DE BOLIVIA

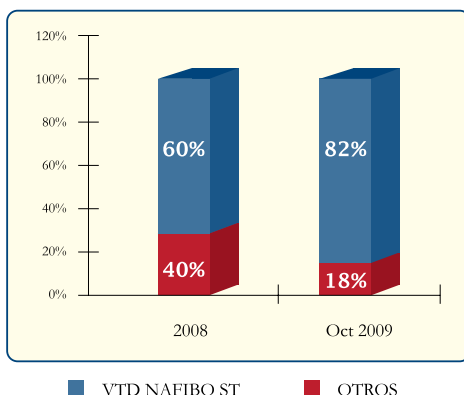
Durante la gestión 2008, **NAFIBO ST** ha significado aproximadamente el 60% de las colocaciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.(BBV), habiendo registrado las emisiones más cuantiosas y de mayor calificación de riesgo (AAA) de la historia del mercado de valores nacional contribuyendo así **NAFIBO 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.

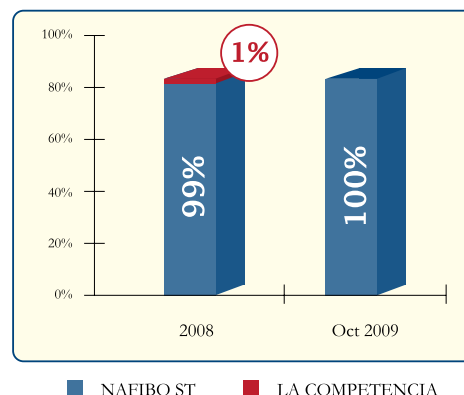
El año 2009 nuevamente **NAFIBO ST** ha sido el emisor más grande de Bolivia con una participación del mercado del cerca del 82% de lo emitido a octubre de ese año. Los montos emitidos por **NAFIBO ST** mediante procesos de titularización, han sido los más importantes de la Bolsa Boliviana de valores S.A. durante la gestiones 2008 y 2009. Con esto **NAFIBO ST** se ha ubicado como el emisor más grande e importante de Bolivia.

**USD 558.463.924 EMITIDOS
EL 2008 Y 2009**

Composición de instrumentos inscritos en la BBV en las gestiones 2008 y 2009



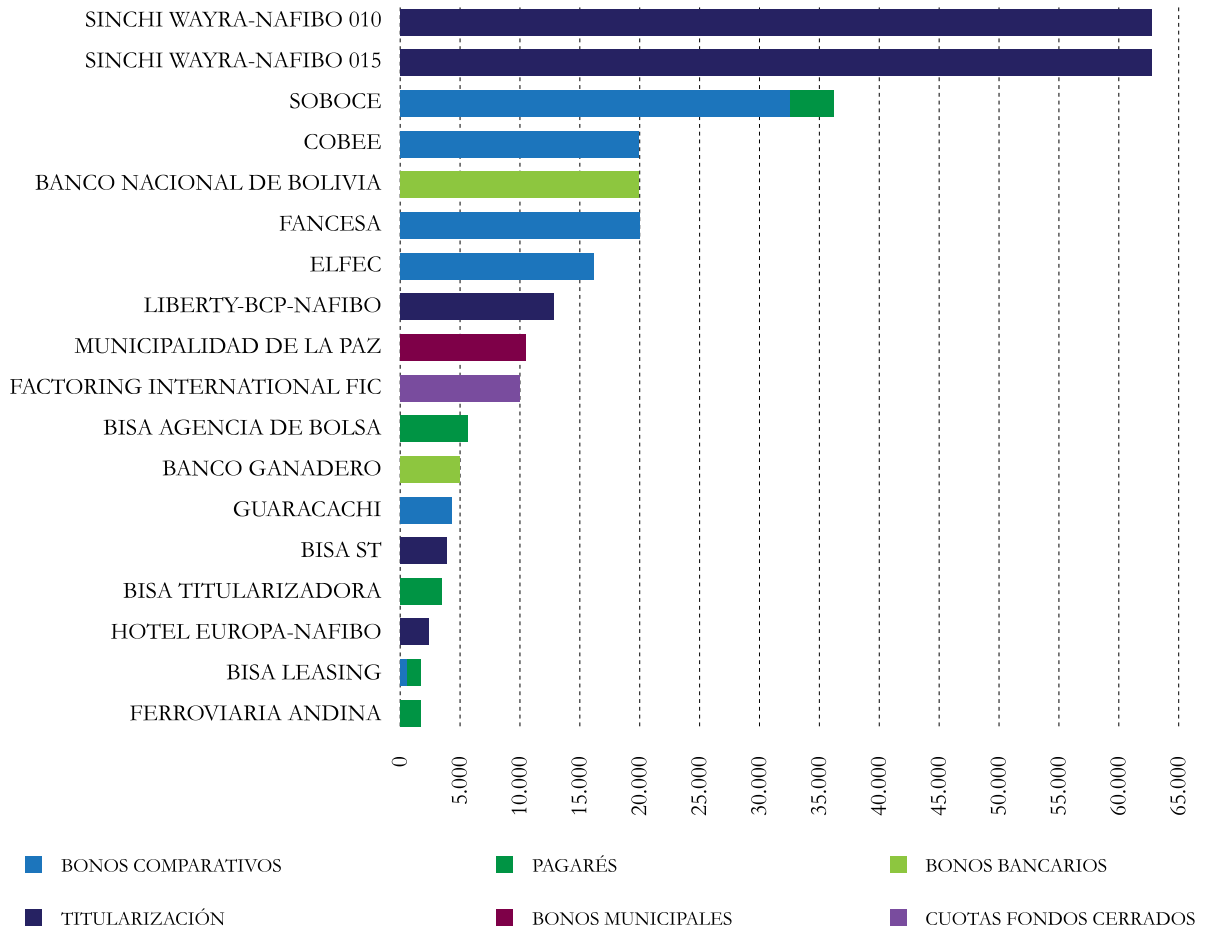
Participación de la Sociedad de Titularización respecto a los valores de titulación inscritos en las BBV en las gestiones 2008 y 2009





MONTOS INSCRITOS EN BOLSA POR EL SECTOR PRIVADO DURANTE EL 2009 (EN MILLONES DE DÓLARES)

Colocación de Valores en el Mercado Primario durante el año 2008 por emisor e instrumento (en miles de US\$)



PORTAFOLIO DE INVERSIONES ALTAMENTE EFICIENTE

Se incrementó y dinamizó el portafolio bursátil de inversiones, lo cual permitió incrementar las ganancias por operaciones bursátiles de forma significativa para la gestión 2009. Es así que a noviembre de 2009 las ganancias por inversiones bursátiles, provenientes de transacciones en Bolsa, alcanzaron la suma de \$us. 200.123, por encima de lo registrado en ese mismo periodo en la gestión 2008 (\$us. 114.655).

Considerando el decrecimiento en la liquidez para operaciones de reporto en UFVs, se tomó la decisión de reducir la concentración en esta moneda en el transcurso de la gestión 2009. En este sentido, la posición en UFV del portafolio bursátil decreció de 94% a diciembre de 2008 al 48% a noviembre de 2009, alcanzando así el objetivo trazado. La calidad del portafolio bursátil se encuentra en su mayoría en títulos con calificaciones superiores o iguales AA.

DESARROLLOS DE SISTEMAS

- Se optimizó varias tareas mecánicas, relacionado con la infraestructura tecnológica que permitió reducir el apoyo de soporte técnico (optimizaciones del rendimiento del equipo automáticas, actualizaciones automáticas centralizadas). Se consolidó y mejoró los procesos de seguridad implementando un sistema de cámaras de seguridad y alarmas.
- Se logró la aprobación del Directorio y Gerencia para llevar a cabo el desarrollo de un nuevo sistema de información.
- Se implementó el módulo de correspondencia y se registró y digitalizó toda la correspondencia histórica.

PARTICIPANTES DE LA REDACCIÓN DEL NUEVO CÓDIGO DE COMERCIO

La autoridad de Supervisión y Control Social de Empresas nos ha invitado a participar en la elaboración de la modificación al código de comercio, en el ámbito del mercado de valores.

SEMINARIOS MÁS IMPORTANTES DICTADOS POR NAFIBO ST EL AÑO 2009

- “La titularización en Bolivia: Experiencias y Perspectivas para el Futuro”. Autoridad de Empresas (ASFI). 2009.
- “La Titularización como Instrumento Financiero para PYMES”. CADEPIA. Cochabamba, 26 de agosto del 2009.
- “La titularización en Bolivia: Experiencias y Perspectivas para el Futuro”. Autoridad del Sistema Financiero (ASFI). 30 de junio del 2009.
- “La Titularización Como Mecanismo de Financiamiento para PYMES”. Foro Internacional: La Titularización como Oportunidad ante la Crisis. Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). Presidencia de la República de Honduras. Tegucigalpa, Honduras 18 de junio 2009.
- “Titularización”, IV Feria a la Inversa de Servicios Financieros. Cochabamba, Bolivia. 27 abril del 2009.

NUEVAS POLÍTICAS DE CONTRATACIONES DE PERSONAL Y PASANTÍAS

- Para la gestión 2010, en cumplimiento al DS 27477 de fecha 06 de mayo de 2004, Art. 4 Inc. I, NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., de manera voluntaria incorporará a su planilla de profesionales a personas con discapacidad, hasta el 8% del total de su personal, es decir el doble de lo que establece la norma citada.
- A efecto de promover el desarrollo y practica de futuros profesionales NAFIBO Sociedad de titularización cuenta con convenios de pasantías con universidades en el ámbito nacional, prueba de ello es la contratación de 5 pasantes para las aéreas de administración, sistemas y legal, al respecto dicha política de cooperación se apoyará con mayor intensidad para la presente gestión.



DEFINICIÓN DE NUEVA VISIÓN, MISIÓN Y VALORES

Durante el 2009 se han realizado varios talleres para establecer nuestra Visión, Misión y Valores, los que terminaron siendo las siguientes:

VISIÓN:

“Nos vemos como una entidad reconocida en brindar oportunidades y alternativas de acceso al financiamiento.”

MISIÓN:

“Somos una entidad que diseña y administra soluciones financieras para entidades públicas y privadas que buscan mejorar su estructura financiera a través de alternativas innovadoras a medida, coadyuvando al beneficio de nuestros clientes y al desarrollo socioeconómico nacional”.

VALORES:

Honestidad, Respeto, Transparencia, Compromiso, Responsabilidad, Igualdad y Actitud Positiva.

La formulación arriba presentada ha sido elaborada de manera conjunta y consensuada entre todo el personal de **NAFIBO ST** y los miembros del Directorio.

La nueva Visión, Misión y Valores han sido comparados con los del BDP SAM para estar alineados estratégicamente con esa empresa.

IMPORTANTES EVENTOS Y ACTIVIDADES DE GESTIONES ANTERIORES

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.



María Esther Rojas Oficial de Inversiones.

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 (FELABAN), es el evento Latinoamericano más importante de la industria del fideicomiso y la titularización en la región. Por cuarta vez consecutiva **NAFIBOST** ha sido invitado a participar como expositor en el XVIII Congreso Latinoamérica de Fideicomiso, esta vez en la ciudad de Caracas, Venezuela. **NAFIBOST** 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 diversos países de Latinoamérica y el Caribe. Por cuarta vez consecutiva la exposición de **NAFIBOST** realizada por la Gerencia General, ha sido calificada como la mejor del evento de acuerdo a las evaluaciones del Comité Organizador de COLAFI.

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.



XVIII Congreso Latinoamericano de Fideicomiso.

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 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 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.

¿Qué opinan los expertos sobre la economía y los negocios 2009?

Nueva Economía, La Paz 2 de Agosto de 2009

El contenido del artículo incluye opiniones de expertos como: César Barja, Jaime Donn, Luis Carlos Jirón, Rolando Jordán, Nicolás Pacheco, Ronald Pacheco, Mario Córdova, Agustín Alvarés, Javier Montaña, y Samuel Doris. Los temas tratados abarcan la situación económica boliviana, las perspectivas de crecimiento, el impacto de la crisis global y las estrategias empresariales para el futuro.

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.

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 cartera 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 como docentes de titularización en Honduras, Venezuela, Panamá y Ecuador.

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



Daniel Kyllmann Estructurador de Titularización.



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

Entre los asistentes se deben destacar altos ejecutivos de Mutualista Pichincha, Pichincha Casa de valores, Corporación Financiera Nacional, Standford trust, Santa Fe Casa de Valores y Profilegal del Ecuador. Además del Banco nacional de Costa Rica, Banco Ficensa y Banco Atlántida de Honduras, el 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 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 Profilegal 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** 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 supuesto, la experiencia y los conocimientos que puedan traer a nuestro país. Bajo este Programa tuvimos la visita de la Dra. Karla Guerra de Balsells, Directora de Asesores Fiduciarios S.A. de Guatemala y al Dr. Nicolás Malumián del Estudio Jurídico Malumián y Fossati de Argentina, autor de varios importantes libros sobre titularización, leasing y fideicomisos.

Programa de Becas y Pasantías al Personal de NAFIBO ST

Como parte del llamado Incentivo Extraordinario No Permanente (IENP), **NAFIBO ST** ha establecido un Programa de Becas y Pasantías para el personal de la empresa, con el propósito de ampliar sus conocimientos en aspectos relacionados a la titularización, finanzas

en general y mercado de valores. 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.

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.

Seminarios nacionales más importantes realizados en el país con la participación de NAFIBO ST como expositor previo a 2009:

- **“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 GRACO La Paz). 18 de abril del 2006.
- **“La Titularización como nuevo mecanismo de Financiamiento para las Empresas: La Experiencia en Bolivia”**, Anglo-Bolivian Committee. 27 de Julio del 2006.



• **“Financiamiento y Régimen Tributario para proyectos de Desarrollo Nacional”,** Revista ABC, Economía y Finanzas. 20 de julio del 2006.

• **“La Titularización como Mecanismo de Fianciamiento 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.

• **“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 Chuquisaca. 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

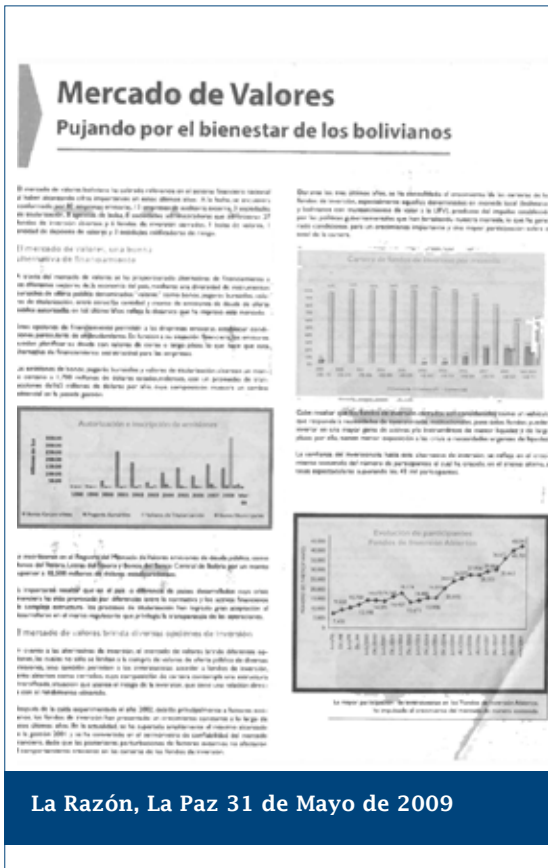
• **“Titalización de Activos y Flujos Futuros”,** CADECO, Cochabamba. Seintmbre del 2001

• **“Titalización: La Herramienta”** 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 Ciosnstruccion de santa Cruz. Febreo 15 del 2005.

• **“Titalización: La Herramienta Financiera del Nuevo Milenio”,** APEL, FEPL, La Paz. Julio del 2002.





- **“NAFIBO Titularización”**, Feria Internacional de Cochabamba. Septiembre del 2001.
 - **“Titularización 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 previo al 2009:**
- **“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.



Conferencia en la Universidad Francisco de Marroquín, Guatemala.



PROYECTO ARGOS II: Jaime Herrera, Pamela Vargas, Rubén García

- **“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.
- **“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 Panamá, Panamá. Septiembre 7-9, 2005.
- **“La Titularización en Latinoamérica: Titularización como Instrumento para la ejecución de grandes proyectos de Infraestructura”.** XIV Congreso Latinoamericano de Fideicomiso, Federación Latinoamericana de Bancos. Quito, Ecuador. Octubre 20-22, 2004.

Jaime Dunn
Gerente General de Nafibo

“Incertidumbre genera oportunidad”

Estoy seguro que los analistas dirán que la incertidumbre dominará, lo cual en realidad es una buena oportunidad. Las inversiones se deben realizar cuando la mayoría de los inversionistas son negativos. Porque además uno descubre nuevos nichos de mercado que por una razón u otra antes no habían sido desarrollados.



La Razón, La Paz 20 de Diciembre de 2009



“Generando nuevas alternativas de financiamiento en Bolivia para la generación de empleos, coadyuvando en la transformación de la estructura productiva”

US\$ 391.580.232
Cuenta en cartera de titularización e inversiones en PYME, comercio y turismo, energía, minería, procesamiento de infraestructura municipal, desarrollo de gas natural, financiero y servicios, construcción y financiamiento de comercio exterior bancario y otros.

75%
Es el porcentaje aproximado de participación de los inversionistas de cartera de titularización de NAFIBO registrada el 2008 en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (valoración a US\$ 341.134.736,32)

US\$ 234.852.510
Es el monto aproximado de cartera de activos titularizados administrados actualmente por NAFIBO.

PYME
Sas y S.terminal S.A. de Bolivia, es la primera P.M.E. en Bolivia y uno de los primeros en el mundo.

3.490
Es el número aproximado de personas en Bolivia, Argentina, Ecuador, Venezuela, Brasil, Uruguay, Honduras, Guatemala, El Salvador, Costa Rica y España que han sido beneficiadas por NAFIBO en materia de titularización.

NAFIBO
Es la única Titularizadora en Latinoamérica que cuenta con personal de capacitación en Titularización, reconocido por el Congreso Latinoamericano de Fideicomiso (COLAFI) de la Federación Latinoamericana de Bancos (FLABAN).

Av. 29 de Octubre
Nº 2065
Sopocachi
Edif. Torre Azul Piso 9
Teléfono: (591) 2-2119272
(591) 2-2113791
PO Box 1685 - La Paz - Bolivia
nafibotrust@nafibotrust.com.bo
www.nafibotrust.com.bo
www.fiduciaria-nafibo.com.bo

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. es una empresa subsidiaria del Banco de Desarrollo Productivo SAM



Nueva Economía, La Paz 23 de Agosto de 2009

Bolsa de Valores en crecimiento

El mercado de valores está en pleno crecimiento. De acuerdo con versiones de los operadores de bolsa, están en curso de aprobación de la ASFI (Autoridad del Sistema Financiero ex Superintendencia de Bancos) una treintena de emisiones. Esto significa que hay creciente interés por captar financiamientos a través del mercado bursátil, por parte de sector privado e incluso, en algunos casos, del público, como es el ocurrido con la municipalidad de La Paz. Al mismo tiempo pone de manifiesto que existe un notable aumento de requerimientos para efectuar inversiones dentro del país, como consecuencia de la buena coyuntura económica.

Las instancias en que se estructuran las emisiones son las agencias de bolsa y, como excepción, las sociedades de titularización que cumplen similar función, pero lo que logran son bonos especiales. En este punto, cabe anotar que Bolivia, debido a marco legal existente, así como por el conocimiento técnico y la innovación, es uno de los pocos países latinoamericanos que más avanzó en el campo de la titularización, por su sofisticación se colocó incluso por encima de Chile.

La Razón, La Paz 11 de Noviembre de 2009

La Bolsa Boliviana de Valores puso en marcha una normativa, pionera en la región, para que pequeñas empresas entren al mercado de valores.

La Bolsa se abre a las Pymes para financiarles capital

INICIATIVA

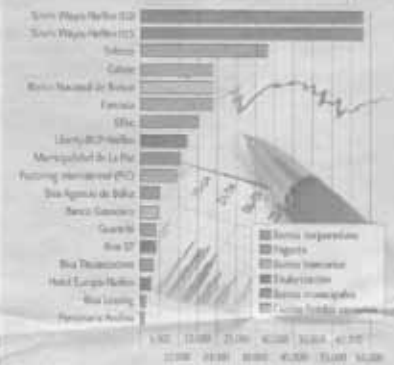
Suprime la cantidad de recursos que hay para invertir dentro del mercado de valores. Pero es una pena que los inversionistas no hubieran hecho más que con Usulutín (emisión por el Estado). Las palabras del director de Desarrollo e Información de la Bolsa Boliviana de Valores (BBV), Juan Alemán, apuntan a los más de los 5.000 millones de dólares perteneciente a inversionistas institucionales, que esta institución busca abrir a las pequeñas y medianas empresas (Pymes). Para ello la BBV ha puesto en marcha una normativa pro-Pyme —quinta en Latinoamérica y aprobada por la Superintendencia de Permutas, Valores y Seguros— para que estas emprendimientos ingresen al mercado de valores boliviano.

Cada emprendimiento en la BBV llama la atención de organismos internacionales. Así, en junio con el apoyo de PwC-BIA la BBV lanzó una campaña a nivel nacional para sensibilizar este mercado.

Alemán destaca los ventajas para las Pymes al financiarse a través de la BBV. Las empresas

Los protagonistas del mercado de valores en la Bolsa boliviana

Colección de valores en mercado primario (En miles de dólares)



diferencia de la banca que oferta endeudamiento a corto plazo.

Alemán, además, destaca que los pagos de deuda a través de la Bolsa se realizan semestralmente y el de forma mensual como

boliviana cuenta con sus 3.000 millones disponibles y que pertenecen a Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y compañías de seguros. "Es más de un tercio del PIB de Bolivia. La

La Razón, La Paz 22 de Marzo de 2009

- **“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.



NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz - Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 240 8181
Fax (591-2) 211 2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

23 de marzo de 2010

A los señores

Presidente y miembros del Directorio de

NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

La Paz

1. Hemos examinado los estados de situación patrimonial de NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A., al 31 de diciembre de 2009 y 2008, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, 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 nuestras auditorías.
2. Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas a las sociedades de titularización y patrimonios autónomos administrados por sociedades de titularización, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. 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 nuestros exámenes proporcionan una base razonable para 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 TITULARIZACIÓN S.A., al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

César Lora Moretto

MAT. PROF. N° CAUB-3808

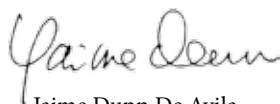
MAT. PROF. N° CAULP-1870

NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Notas	2009	2008 (Ajustado) (Nota 2.2)
		Bs	Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	4	1.411.256	687.473
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda a corto plazo	5	31.072.525	30.397.388
Inversiones bursátiles en valores de renta variable a corto plazo	6	8.098.564	575.751
Cuentas y documentos pendientes de cobro diversas a corto plazo	7	23.061.468	27.712.000
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones permanentes	8	829.211	829.211
Bienes de uso	9	335.471	336.086
Otros activos a largo plazo	10	21.012	29.314
Total del activo		<u>64.829.507</u>	<u>60.567.223</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	24	<u>495.006.137</u>	<u>597.467.596</u>
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO	26	<u>1.684.344.815</u>	<u>1.150.261.550</u>
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	11	20.302.651	20.150.933
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas a corto plazo	12	929.444	947.090
Provisiones y previsiones a corto plazo	13	372.862	284.691
Total del pasivo		<u>21.604.977</u>	<u>21.382.714</u>
PATRIMONIO NETO			
Capital social	14	32.336.700	32.336.700
Reserva legal	15	372.203	355.387
Reserva obligatorias	16	4.572.837	-
Resultados acumulados		5.942.790	6.492.422
Total del patrimonio neto		<u>43.224.530</u>	<u>39.184.509</u>
Total del pasivo y patrimonio neto		<u>64.829.507</u>	<u>60.567.223</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS	24	<u>495.006.137</u>	<u>597.467.596</u>
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO	26	<u>1.684.344.815</u>	<u>1.150.261.550</u>

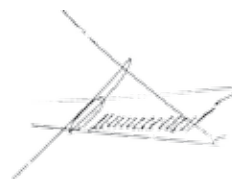
Las notas 1 a 28 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico





NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

Estado de ganancias y pérdidas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008


	Notas	2009 Bs	2008 (Ajustado) (Nota 2.2) Bs
Ingresos operativos	17	4.861.414	3.979.959
Cargos operativos	17	(107.546)	(165.243)
Margen operativo		4.753.868	3.814.716
Ingresos financieros	18	4.425.495	4.122.296
Cargos financieros	18	(853.842)	(293.661)
Margen financiero		3.571.653	3.828.635
Margen operativo financiero		8.325.521	7.643.351
Ingresos por recuperaciones		-	-
Cargos por activos irrecuperables		(329.014)	-
Margen de Incobrabilidad		(329.014)	-
Resultado después de incobrables		7.996.507	7.643.351
Gastos de administración	19	(4.044.159)	(3.422.833)
Resultado operacional		3.952.348	4.220.518
Ingresos extraordinarios	21	-	7.614
Ingresos de gestiones anteriores	20	17.853	64.913
Gastos de gestiones anteriores		(28.278)	-
Resultado antes de ajustes por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		3.941.923	4.293.045
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		1.364.119	3.462.187
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(818.662)	(2.575.965)
Resultado antes de impuestos		4.487.380	5.179.267
Impuesto sobre las utilidades de las empresas		(183.831)	-
Resultado neto del ejercicio		4.303.549	5.179.267

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


 Jaime Dunn De Avila
 Gerente General


 Galo A. Agramont
 Contador General
 Administrador


 Joaquín Hurtado
 Presidente del Directorio


 Franz Quisbert Blanco
 Sindico


NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

Estado de evolución del patrimonio neto por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008


	Capital social	Reserva Legal	Reservas obligatorias			Resultados acumulados	Total
			Ajuste global del patrimonio	Ajuste por inflación de capital	Ajustes por inflación		
					reservas patrimoniales		
Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	
Saldos al 1° de enero de 2008	32.336.700	118.024	(1.729.063)	-	-	(1.729.063)	36.989.930
Tratamiento de las utilidades aprobada por la Junta General Ordinaria de accionistas celebrada el 30 de abril de 2008							
- Constitución de reserva legal	-	237.363	-	-	-	-	(237.363)
- Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	(2.995.841)
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							
	-	-	1.729.063	-	-	1.729.063	11.153
Resultado neto del ejercicio - Ajustado (Nota 2.2)	-	-	-	-	-	-	5.179.267
Saldos al 31 de diciembre de 2008 - Ajustado (Nota 2.2)	32.336.700	355.387	-	-	-	-	39.184.509
Tratamiento de las utilidades aprobada por la Junta General Ordinaria de accionistas celebrada el 20 de mayo de 2009							
- Constitución de reserva legal	-	16.816	-	-	-	-	(16.816)
- Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	(319.502)
Ajuste extracontable según lo establecido en circular ASF/DSV/806/2010 de 17 de marzo de 2010							
	-	-	-	4.533.438	39.399	4.572.837	55.974
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	4.303.549
Saldos al 31 de diciembre de 2009	32.336.700	372.203	-	4.533.438	39.399	4.572.837	43.224.530

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


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Galo A. Agramont
Contador General
Administrador


Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio


Franz Quisbert Blanco
Sindico



NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2009 y 2008

	<u>2009</u>	<u>2008</u> <u>(Ajustado)</u> <u>(Nota 2.2)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Resultado neto del ejercicio	4.303.549	5.179.267
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Rendimientos devengados no cobrados	(45.573)	(79.409)
Cargos devengados no pagados	1.223	5.262
Previsiones para beneficios sociales	142.652	128.033
Depreciaciones y amortizaciones	114.369	102.447
Provisión para impuestos	183.831	-
Rendimientos por valuación a precios de mercado	(1.493.543)	(502.322)
Provisión para incobrables	329.014	-
Provisiones	11.849	-
Otros	-	11.153
Ajuste extracontable según lo establecido en circular ASF/DSV/806/2010	55.974	-
Fondos obtenidos en el resultado neto del ejercicio	3.603.345	4.844.431
Rendimientos cobrados (pagados) en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores	79.409	-
Cargos pagados devengados en ejercicios anteriores	(5.262)	-
Cambios en Activos y Pasivos Operativos		
Disminución (Incremento) cuentas y documentos pendientes de cobro diversas	4.287.682	(18.792.070)
Incremento (Disminución) cuentas y documentos pendientes de pago diversas a corto plazo	(201.477)	204.917
Incremento (Disminución) provisiones y provisiones a corto plazo	(66.310)	80.832
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACION	7.697.387	(13.661.890)
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Incremento (Disminución) obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	155.757	20.145.671
Pago de dividendos	(319.502)	(2.995.841)
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	(163.745)	17.149.830
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Disminución (Incremento) inversiones bursátiles en valores representativos de deuda y renta variable	(6.704.407)	(3.409.014)
Disminución (Incremento) bienes de uso	(99.751)	(69.401)
Disminución (Incremento) otros activos	(5.701)	(2.463)
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE INVERSION	(6.809.859)	(3.480.878)
DISMINUCION DE FONDOS DURANTE EL EJERCICIO	723.783	7.062
EFFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO	687.473	680.411
EFFECTIVO AL FINAL DEL EJERCICIO	1.411.256	687.473

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

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

Franz Quisbert Blanco
Sindico

NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008

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 contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, vigentes al 31 de diciembre de 2009. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, excepto por lo indicado en la Nota 2.1 siguiente.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con los mencionados principios contables, requiere que la Gerencia de la Sociedad 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.

2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

Estados financieros preparados al 31 de diciembre de 2009:

La Sociedad ha preparado sus estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, vigentes al 31 de diciembre de 2009. Estas normas son una base de contabilidad aceptable, diferente de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia en lo siguiente:

La resolución CTNAC 01/2008, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia el 11 de enero de 2008, restablece el ajuste por inflación de partidas no monetarias a partir del 1° de enero de 2008 utilizando como índice de reexpresión la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) publicada por el Banco Central de Bolivia, mientras que la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda. Como efecto de la aplicación de esta resolución, la Sociedad ha realizado la reversión del registro contable de los cargos y abonos por ajustes por inflación realizados hasta el 31 de enero de 2009 en las cuentas de activos no monetarios, patrimonio y cuentas de resultados, por lo que, al 31 de diciembre de 2009, los estados financieros de la Sociedad no registran ningún efecto del ajuste por inflación.

De haberse reexpresado los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, vigentes a esa fecha, utilizando la variación en la cotización de la Unidad de Fomento de Vivienda como índice de actualización, los activos no monetarios serían mayores en Bs19 mil aproximadamente, el patrimonio (antes de considerar el resultado del ejercicio) sería mayor en Bs1.828 mil aproximadamente y la utilidad sería menor en Bs1.809 mil aproximadamente.



Estados financieros preparados al 31 de diciembre de 2008:

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), incluidas en el Manual Único de Cuentas, las cuales eran concordantes en todos los aspectos significativos con principios de contabilidad generalmente aceptados.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 han sido ajustados eliminando el ajuste por inflación de los rubros no monetarios, de acuerdo a lo establecido en la circular ASFI/DSV/806/2010 de 17 de marzo de 2010. De no haberse realizado dicho ajuste los activos no monetarios serían mayores en Bs56 mil aproximadamente, el patrimonio (antes de considerar el resultado del ejercicio) sería mayor en Bs4.899 mil aproximadamente y la utilidad sería menor en Bs4.843 mil aproximadamente.

2.2 Presentación

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Para este propósito, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante carta circular ASFI/DSV/806/2010 de 17 de marzo de 2010, dispone que “la exposición de los saldos de los estados financieros de la gestión 2008, para fines comparativos con la gestión 2009, deberán ser ajustados a valores históricos”.

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

Al 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2008, 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

- 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.

c) Inversiones en operaciones de reporto

Las operaciones de compra o venta 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 2009 y 2008, 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 2009 y 2008, 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 2009 y 2008, las acciones que la Sociedad posee en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., se valúan a su valor de costo.

Memoria 2009

g) Bienes de uso

Los activos fijos están valuados a su costo de adquisición 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 incurrir.

h) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2009, el patrimonio de la Sociedad se registra a valores históricos, es decir que no fue actualizado por inflación a partir del 1° de enero de 2009, en cumplimiento a la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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.

l) 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.

m) 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).

n) Resultado del ejercicio

Al 31 de diciembre de 2009, la Sociedad determina los resultados del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), la cual determina que los rubros no monetarios se registren a valores históricos, es decir que no fueron actualizados por inflación a partir del 1° de enero de 2009.

NOTA 3 - CAMBIOS EN PRACTICAS Y ESTIMACIONES CONTABLES

Como se menciona en la Nota 2.1 anterior, al 31 de diciembre de 2009, los estados financieros de la Sociedad han sido preparados de acuerdo con los lineamientos generales establecidos por la Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros) y considerando lo dispuesto en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009 que establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda. Hasta el 31 de diciembre de 2008, los estados financieros de la Sociedad fueron ajustados por inflación utilizando la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda como índice de actualización.

NOTA 4 - DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas corrientes en bancos del país en moneda nacional	26.032	82.769
Cuentas corrientes en bancos del país en moneda extranjera	838.595	307.936
Cuentas de ahorro en UFV en bancos del país	<u>546.629</u>	<u>296.768</u>
	<u>1.411.256</u>	<u>687.473</u>



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

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Valores emitidos por el estado	1.843.906	1.954.914
Valores emitidos por bancos y entidades financieras	1.071.487	1.228.462
Valores emitidos por empresas	-	791
Valores emitidos por patrimonios autónomos	7.830.329	7.056.103
Valores restringidos	20.326.803	20.157.118
	<u>31.072.525</u>	<u>30.397.388</u>

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

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Participación en fondos de inversión abiertos:		
Oportuno Fondo de Inversión M/N	3.777.642	2.037
Efectivo Fondo de Inversión M/E	4.320.922	573.714
	<u>8.098.564</u>	<u>575.751</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 rescindiré 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 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Agencias de bolsa	-	9.739
Comisiones pendientes de cobro a clientes	699.816	897.629
Gastos por recuperar	-	6.791
Comisiones por administración de patrimonios	322.590	49.370
Cuentas por cobrar por Pat Aut. Terrasur (1)	7.522.766	7.218.082
Cuentas por cobrar por Pat Aut. Letras de cambio sector público ME (2)	5.229.081	7.736.795
Cuentas por cobrar por Pat Aut. Letras de cambio sector público MN (3)	9.422.681	11.734.618
Cuentas por cobrar por Pat Aut. CRECER (4)	1.000	-
Intermediarios	-	5.425
Otros documentos	20.910	20.910
Impuesto a ser compensado con el IT	-	-
Crédito Fiscal IVA	126.065	2.602
Rendimientos por cobrar	45.573	30.039
Previsión por incobrabilidad para cuentas pendientes de cobro	(329.014)	-
	<u>23.061.468</u>	<u>27.712.000</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. transfiera a título de enajenación perpetua a favor de NAFIBO ST para

Memoria 2009

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 Bs7.522.766 y a la fecha de emisión de los estados financieros aún no fue emitida la Resolución Administrativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero que apruebe e inscriba dicho programa.

El valor de cesión (negociación) actualizado de las letras asciende a Bs5.229.081 y a la fecha de emisión de los estados financieros aún no fue emitida la Resolución Administrativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero 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 Bs9.422.681 y a la fecha de emisión de los estados financieros aún no fue emitida la Resolución Administrativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero correspondiente que autorice el funcionamiento del patrimonio autónomo y por consiguiente se efectúe la emisión de valores con cargo al patrimonio constituido.

La previsión por incobrabilidad para cuentas pendientes de cobro por Bs329.014 se constituye por la incobrabilidad de las letras de cambio emitidas por la Alcaldía de El Torno y cedidas al Patrimonio Autónomo para su titularización.

(4) Cuentas por cobrar: Patrimonio Autónomo Crecer – NAFIBO 017

Corresponde a la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Contrato de Derecho de Compra de Pagares por un total de Bs28.000.000 emitidos por CRECER que realiza NAFIBO ST para la constitución del Patrimonio Autónomo Crecer – Nafibo 017 para fines de titularización administración y representación de fecha 31 de diciembre de 2009. El precio del Derecho de Compra cedido al patrimonio autónomo es de Bs1.000.

NOTA 8 - INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Sociedad tiene una participación de 48 acciones de la Bolsa Boliviana de Valores equivalentes al 9.836% del patrimonio de esa Sociedad

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Participación en la Bolsa Boliviana de Valores	828.211	828.211
Acciones emitidas por empresas	<u>1.000</u>	<u>1.000</u>
	<u>829.211</u>	<u>829.211</u>

NOTA 9 - BIENES DE USO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u>			<u>2008</u> (Ajustado)
	Valores <u>originales</u> Bs	Depreciación <u>acumulada</u> Bs	Valor <u>Neto</u> Bs	Valor <u>Neto</u> Bs
Muebles y enseres	166.375	37.392	128.983	113.545
Equipos e instalaciones	113.223	32.323	80.900	70.721
Equipos de computación	<u>294.404</u>	<u>168.816</u>	<u>125.588</u>	<u>151.820</u>
	<u>574.002</u>	<u>238.531</u>	<u>335.471</u>	<u>336.086</u>



NOTA 10 - OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	Bs	(Ajustado) Bs
<u>Activos intangibles</u>		
Valor actualizado de software	64.622	56.738
Amortización acumulada	<u>(47.510)</u>	<u>(30.424)</u>
	<u>17.112</u>	<u>26.314</u>
<u>Partidas pendientes de imputación</u>		
Operaciones por liquidar	900	-
Fondos fijos no repuestos	<u>3.000</u>	<u>3.000</u>
	<u>3.900</u>	<u>3.000</u>
	<u>21.012</u>	<u>29.314</u>

NOTA 11 - OBLIGACIONES POR OPERACIONES BURSATILES A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	Bs	Bs
Valores reportados a entregar	20.301.426	20.145.671
Agencias de bolsa	2	-
Obligaciones por operaciones de reporto	<u>1.223</u>	<u>5.262</u>
	<u>20.302.651</u>	<u>20.150.933</u>

NOTA 12 - CUENTAS PENDIENTES DE PAGO DIVERSAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	Bs	Bs
Cargas sociales y fiscales	433.065	84.398
Ingresos diferidos	<u>496.379</u>	<u>862.692</u>
	<u>929.444</u>	<u>947.090</u>

NOTA 13 - PROVISIONES Y PREVISIONES

La composición del grupo a corto y largo plazo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	Bs	Bs
Corto Plazo		
Primas	13.788	14.931
Provisión para auditoría externa	11.849	22.304
Otras provisiones	51.181	22.882
Provisión para indemnizaciones	<u>296.064</u>	<u>224.574</u>
	<u>372.882</u>	<u>284.691</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.

Memoria 2009

	<u>2009</u>	<u>2008</u>	
Banco de Desarrollo Productivo	323.364	323.364	acciones
Otros accionistas	<u>3</u>	<u>3</u>	acciones
Total	<u>323.367</u>	<u>323.367</u>	acciones

El capital suscrito y pagado está conformado por Bs32.336.700 correspondientes a 323.367 acciones. La composición accionaria es la siguiente: El Valor Patrimonial Proporcional (VPP) de cada acción al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es de Bs133,67 y Bs121,18 respectivamente.

NOTA 15 – 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 2009 y 2008 la reserva legal alcanza a Bs372.203 y Bs355.387, respectivamente.

NOTA 16 – RESERVAS OBLIGATORIAS

a) Ajustes por inflación de capital

Se contabilizaron los ajustes por la actualización en moneda constante de la cuenta Capital pagado de la Sociedad, durante la gestión 2008.

b) Ajuste por inflación de reservas patrimoniales

Se contabilizaron los ajustes por la actualización en moneda constante de las cuentas de reservas del patrimonio de la Sociedad, durante 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 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Ajustado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
INGRESOS OPERATIVOS		
Ingresos por administración de patrimonios autónomos	<u>4,861,414</u>	<u>3,979,959</u>
	<u>4,861,414</u>	<u>3,979,959</u>
CARGOS OPERATIVOS		
Cargos por operaciones bursátiles	<u>107,546</u>	<u>165,243</u>
	<u>107,546</u>	<u>165,243</u>

NOTA 18 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Ajustado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
INGRESOS FINANCIEROS		
Intereses por disponibilidades	58	1.766
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	1.481.192	827.407
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	130.757	42.631
Rendimiento por inversiones no registradas en bolsa	206.076	1.619.455
Utilidad en venta de valores bursátiles	448.310	898.521
Ganancias por operaciones de cambio y arbitraje	21.219	42.056
Ganancias por valuación de valores a precios de mercado	<u>2.137.883</u>	<u>690.460</u>
	<u>4.425.495</u>	<u>4.122.296</u>
GASTOS FINANCIEROS		
Cargos pagados por obligaciones financieras	-	526
Cargos pagados por obligaciones en operaciones bursátiles	192.778	46.418
Pérdida en venta de valores de inversiones bursátiles	-	13.619
Pérdidas por operaciones de cambio y arbitraje	16.725	44.960
Perdida por valuación de valores a precios de mercado	<u>644.339</u>	<u>188.138</u>
	<u>853.842</u>	<u>293.661</u>



NOTA 19 - GASTOS DE ADMINISTRACION

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u> <u>(Ajustado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Gastos de personal	2.767.801	2.561.886
Servicios contratados	208.702	92.987
Seguros	6.622	6.641
Comunicaciones y traslados	217.332	146.237
Impuestos	303.764	189.344
Mantenimientos y reparaciones	25.932	24.154
Depreciaciones y desvalorización de bienes de uso	100.366	87.317
Amortización de activos intangibles	14.003	15.130
Otros gastos de administración	399.637	299.137
	<u>4.044.159</u>	<u>3.422.833</u>

NOTA 20 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Compensación del IT	-	35.255
Ajuste de provisiones por indemnizaciones en exceso	17.853	16.648
Ajuste de depreciación acumulada en exceso	-	13.010
	<u>17.853</u>	<u>64.913</u>

NOTA 21 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

a) Ingresos extraordinarios

Durante el ejercicio 2009 no existieron transacciones clasificadas en este rubro y durante el ejercicio 2008 se registraron Bs7.614 por concepto de reembolso de gastos por pasajes aéreos.

b) Gastos extraordinarios

Durante los ejercicios 2009 y 2008, no existieron transacciones clasificadas en este rubro.

NOTA 22 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida, excepto lo mencionado en la Nota 5, que corresponden a operaciones de reporte.

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 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Custodia de valores	486.056.344	583.934.834
Custodia de valores presentados en garantía	13.940	-
Documentos y valores de la entidad	8.930.419	13.527.328
Otras cuentas de registro	5.434	5.434
	<u>495.006.137</u>	<u>597.467.596</u>

Memoria 2009

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:

	2009		2008	
	Cuentas en US\$ equivalentes a	Cuentas en UFV equivalentes a	Cuentas en US\$ equivalentes a	Cuentas en UFV equivalentes a
	US\$	UFV's	US\$	UFV's
ACTIVO				
Disponibilidades	120.315	355.522	44.103	202.025
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	1.356.119	14.061.666	104.208	20.198.545
Inversiones bursátiles de renta variable	619.931	-	82.312	-
Cuentas pendientes de cobro diversas	1.985.758	-	2.289.758	10.324
Otros activos a largo plazo	-	-	-	-
Total activo	4.082.123	14.417.188	2.520.381	20.410.894
PASIVO				
Obligaciones bursátiles a corto plazo	1.257.808	7.502.718	103.781	13.225.306
Cuentas pendientes de pago diversas	71.216	-	123.772	-
Provisiones y provisiones a corto plazo	1.700	-	3.200	-
Total pasivo	1.330.724	7.502.718	230.753	13.225.306
Posición neta activa (Pasiva)	2.751.399	6.914.470	2.289.628	7.185.588
Equivalente en bolivianos al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2009	19.177.251	10.631.274	15.958.707	11.048.129

Los activos y pasivos, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio vigente de US\$ 1 por Bs6.97. Asimismo, los activos y pasivos, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 en unidades de fomento a la vivienda (UFV) fueron convertidos al tipo de cambio vigente de UFV 1 por Bs1,53754 y Bs1,46897.

NOTA 26 - CUENTAS DE DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

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



Detalle	COBOCE		CONCORDIA		IC NORTE		INTL		TERRASUR		Gas & Electricidad		LIBERTY		SINGHWAYRA		HOTEL EUROPA		LETRAS DE CAMBIO		LETRAS DE CAMBIO		SINGHWAYRA		HIDROBOL		GREGER		Total
	(U)	(S)	(U)	(S)	(U)	(S)	(U)	(S)	(U)	(S)	(U)	(S)	(U)	(S)	(U)	(S)	(U)	(S)	(U)	(S)	(U)	(S)	(U)	(S)	(U)	(S)	(U)	(S)	
Derechos de los Patrimonios Aut6nomos																													
Disponibilidades representativas de deuda	5,256,769		377,344		1,447,898		102,707		83,640		94,109		84,1873		4,78,457		325,542		567		448		448		4,873,237		13,244,661		33,236,782
Inversiones bursatiles en valores	-		-		-		-		-		-		2,887,125		-		-		-		-		-		-		-		2,887,125
Inversiones bursatiles en valores de renta variable	-		-		-		-		-		-		251		-		-		-		-		-		-		7,004,937		7,005,988
Inversiones no registradas en bolsa	1,628,112		-		17,970		52,1771		-		-		19,027		-		1,587,827		-		-		-		-		-		8,027
Cuentas pendientes de cobro diversas	-		-		-		-		16,540		-		-		-		-		-		2,249,114		-		-		-		3,755,680
Activos titulizados a corto plazo	-		-		-		-		-		-		-		271,875,509		-		-		-		-		290,441,057		207,729,014		2,266,654
Inversiones permanentes	-		-		-		-		-		-		-		-		-		-		-		-		-		-		770,046,590
Activos titulizados a largo plazo	-		7,406,292		4,205,495		45,610,406		17,513,366		8,129,280		87,021,953		59,460,416		25,356,037		6,16,669		7,248,837		7,248,837		135,883,733		361,254,895		865,127,779
	6,886,901		7,784,236		5,671,083		47,444,884		17,823,546		9,069,899		90,770,229		436,075,382		27,271,406		6,16,236		9,498,999		9,498,999		430,998,027		589,233,607		1,684,344,815
Cuentas de orden deudoras del Patrimonio autonomo	4,674,647		1,853,602		2,396,511		426,586		8,725,403		729,545		-		-		630,096		-		-		-		-		6,972,329		25,708,719
Obligaciones de los Patrimonios Aut6nomos																													
Obligaciones bursatiles	-		-		-		-		-		-		-		-		-		-		-		-		-		-		-
Obligaciones financieras a corto plazo	-		-		-		-		7,522,759		-		-		-		9,296,120		5,229,081		9,422,681		9,422,681		-		-		31,473,641
Cuentas y documentos pendientes de pago a corto plazo	-		13,417		941		16,570		136,005		432,160		1,394		1,394		-		-		-		-		3,137		272,151		894,231
Provisiones y previsiones	6,970		6,970		6,273		17,426		-		13,940		6,970		6,970		6,970		-		-		-		6,970		6,970		86,429
Obligaciones financieras a largo plazo	6,296,917		6,912,152		4,865,977		46,989,837		-		8,031,803		9,124,916		399,073,205		16,461,684		-		-		-		408,107,429		631,171,977		1,619,160,497
Otros pasivos	-		-		-		-		9,172,148		-		-		-		-		-		-		-		-		-		9,172,148
Patrimonio	583,014		851,697		797,872		21,111		992,634		591,996		(504,773)		36,993,813		1,504,632		887,155		75,716		75,716		22,880,491		(42,217,491)		23,557,669
	6,886,901		7,784,236		5,671,083		47,444,884		17,823,546		9,069,899		90,770,229		436,075,382		27,271,406		6,16,236		9,498,999		9,498,999		430,998,027		589,233,607		1,684,344,815
Cuentas de orden acreedoras del Patrimonio autonomo	4,674,647		1,853,602		2,396,511		426,586		8,725,403		729,545		-		-		630,096		-		-		-		-		6,972,329		25,708,719

Memoria 2009

Detalle	Cobocce NAFIBO 003		Concordia NAFIBO 004		IC Norte NAFIBO 005		Inti NAFIBO 006		Terrasar 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 Bs.		
	(a) Bs.	(b) Bs.	(c) Bs.	(d) Bs.	(e) Bs.	(f) Bs.	(g) Bs.	(h) Bs.	(i) Bs.	(j) Bs.	(k) Bs.	(l) Bs.	(m) Bs.	(n) Bs.	(o) Bs.	(p) Bs.	(q) Bs.	(r) Bs.	(s) Bs.	(t) Bs.	(u) Bs.	(v) Bs.	(w) Bs.				
Derechos de los Patrimonios Autonomos	13,182	335,161	891,471	131,667	193,667	390,572	31,705	5,650,677	413,900	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	990,577	-	-	-	-	-	-	-	874,090	
Activos titularizados a corto plazo	25,960,587	2,388,669	5,522,367	-	16,540	-	-	27,160,974	4,444,382	-	-	-	-	-	-	-	20,157,981	4,444,382	-	-	-	-	-	-	-	85,651,500	
Inversiones permanentes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	565,787,156	
Activos titularizados a largo plazo	-	6,591,800	3,731,753	50,292,700	13,739,470	11,648,340	86,012,675	143,009,412	22,555,779	8,039,116	12,172,653	121,184,124	478,986,824														
Cuentas de orden deudoras del Patrimonio autónomo	25,973,769	9,315,630	10,145,591	52,509,965	13,949,677	12,039,912	89,869,409	449,410,033	26,014,538	8,039,629	12,429,246	438,564,151	1,150,261,550														
Obligaciones de los Patrimonios Autonomos	17,587,285	1,145,322	1,097,325	408,408	7,899,768	718,569	-	-	9,546,664	-	-	-	38,403,341														
Obligaciones bursátiles	-	-	-	901,048	-	-	-	-	-	-	-	-	901,048														
Obligaciones financieras a corto plazo	-	1,686,780	-	51,794,200	7,165,162	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	-	-	-	6,496,176														
Provisiones y previsiones	-	-	-	-	12,399	-	-	-	-	-	-	-	-	12,399													
Obligaciones financieras a largo plazo	18,863,266	6,799,302	9,859,456	-	-	-	90,846,710	420,262,562	18,289,162	-	-	-	429,296,239														
Otros pasivos	-	-	-	-	6,237,303	-	-	-	-	-	-	-	6,237,303														
Patrimonio	821,926	814,131	285,194	(201,790)	384,422	488,524	(993,328)	29,147,471	822,172	302,834	694,628	9,266,170	41,842,354														
	25,973,769	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	12,429,246	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														



a) PATRIMONIO AUTÓNOMO 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 AUTÓNOMO 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 AUTÓNOMO 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 AUTÓNOMO 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 AUTÓNOMO 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 AUTÓNOMO GAS ELECTRICIDAD – NAFIBO 008

Corresponde al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros celebrado entre GAS & ELECTRICIDAD S.A. y NAFIBO ST el 19 de junio de 2007. El originador cedió los derechos sobre los Flujos Futuros provenientes de sus ingresos diarios actuales y futuros en dinero por la venta de generación eléctrica venta de gas natural vehicular productos ventas por exportación ventas por licitación comisiones por ventas y otros relacionados directa y exclusivamente al giro comercial del negocio de G&E SA que en su totalidad durante el período 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 AUTÓNOMO 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 AUTÓNOMO 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 AUTÓNOMO 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 AUTÓNOMO 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 AUTÓNOMO 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 AUTÓNOMO 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 USD1.610.84850 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.

(m) PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL – NAFIBO 016

Corresponde al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros celebrado entre Hidroeléctrica Boliviana S.A. y NAFIBO ST de fecha 17 de febrero de 2009. El originador cedió al Patrimonio Autónomo los derechos sobre los flujos futuros provenientes de sus ingresos diarios actuales y futuros percibidos en dinero, ya sea a crédito o al contado, incluyendo los ingresos por pagos que en valores hubiesen sido efectuados al originador y sean efectivamente cobrados y percibidos en dinero por este, por servicios de venta de electricidad, así como por cualquier otra actividad relacionada directa y exclusivamente al giro comercial del negocio, que en su totalidad y durante el período de vida del Patrimonio Autónomo ascienden a Bs593.204.460 con vencimiento en octubre de 2024.

Los valores emitidos y colocados con cargo al Patrimonio Autónomo ascienden a la suma de Bs69.700.000 de la serie A y Bs562.688.100 de la serie B, cuya amortización culminará en noviembre de 2024.



(n) PATRIMONIO AUTÓNOMO CRECER – NAFIBO 017

Corresponde a la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Contrato de Derecho de Compra de Pagares por un total de Bs28.000.000 emitidos por CRECER que realiza NAFIBO ST para la constitución del Patrimonio Autónomo Crecer – Nafibo 017 para fines de titularización administración y representación de fecha 31 de diciembre de 2009.

Los valores de titularización emitidos con cargo al Patrimonio Autónomo conforme a las previsiones de la Declaración Unilateral en cinco series A, B, C, D y E mediante oferta pública ascienden a un monto total de Bs28.000.000 con vencimiento en enero de 2018.

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 2009, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha, excepto por lo siguiente:

En fecha 17 de marzo de 2010, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ha emitido mediante carta circular ASFI/DSV/806/2010, las instrucciones para la realización de auditorías externas a las sociedades de titularización y patrimonios autónomos administrados por sociedades de titularización, para la gestión 2009.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO COBOCE - NAFIBO 003

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz - Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 240 8181
Fax (591-2) 211 2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

23 de marzo de 2010

A los señores

Presidente y miembros del Directorio de

NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

La Paz

1. Hemos examinado los estados de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTÓNOMO COBOCE – NAFIBO 003, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. al 31 de diciembre de 2009 y 2008 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 20 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad y han sido preparados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros.

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.

2. Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas a las sociedades de titularización y patrimonios autónomos administrados por sociedades de titularización, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. 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 nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTÓNOMO COBOCE – NAFIBO 003, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A., al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

César Lora Moretto

MAT. PROF. N° CAUB-3808

MAT. PROF. N° CAULP-1870

PATRIMONIO AUTÓNOMO COBOCE - NAFIBO 003

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009 y 2008

PATRIMONIO AUTONOMO COBOCE - NAFIBO 003
ADMINISTRADO POR NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

	Nota	2009 Bs	2008 Bs
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	6	5.258.789	13.182
Activos titularizados a corto plazo	7	-	25.960.587
Cuentas pendientes de cobro diversas a corto plazo	8	1.628.112	-
Total activo corriente		6.886.901	25.973.769
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos titularizados a largo plazo	7	-	-
Total activo no corriente		-	-
Total derechos del patrimonio autónomo		6.886.901	25.973.769
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas y documentos pendientes de pago diversos a corto plazo	9	-	6.288.577
Provisiones y previsiones a corto plazo	10	6.970	-
Total pasivo corriente		6.970	6.288.577
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras a largo plazo	11	6.296.917	18.863.266
Total pasivo no corriente		6.296.917	18.863.266
Total pasivo		6.303.887	25.151.843
PATRIMONIO			
Resultados acumulados	12	583.014	821.926
Total patrimonio		583.014	821.926
Total pasivo y patrimonio		6.886.901	25.973.769
Cuentas de orden	16	4.674.647	17.587.285

Las notas 1 a 20 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



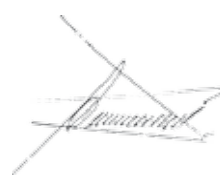
Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO COBOCE - NAFIBO 003

Estado de ganancias y pérdidas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Nota	2009 Bs	2008 Bs
Ingresos operativos		-	-
Cargos operativos	13	(61.199)	(108.955)
Margen operativo		(61.199)	(108.955)
Ingresos financieros	14	1.296.017	3.650.636
Cargos financieros	14	(1.371.604)	(2.922.966)
Margen operativo y financiero		(136.786)	618.715
Gastos diversos	15	(102.126)	(184.207)
Resultado operacional		(238.912)	434.508
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		-	3.090.950
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		-	(3.374.800)
Resultado neto del ejercicio		(238.912)	150.658

Las notas 1 a 20 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO COBOCE - NAFIBO 003


Estado de evolución del patrimonio neto por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	<u>Resultados acumulados</u> Bs
Saldo al 1° de enero de 2008	3.437.200
Resultado neto del ejercicio	150.658
Transferencia de los resultados acumulados al Originador	<u>(2.765.932)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	821.926
Resultado neto del ejercicio	<u>(238.912)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u><u>583.014</u></u>

Las notas 1 a 20 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos


Galo A. Agramont
Contador General
Administrador


Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio


Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO COBOCE - NAFIBO 003


Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2009 y 2008

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del ejercicio	(238.912)	150.658
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Cargos devengados no pagados	24.017	44.266
Provisiones y provisiones a corto plazo	6.970	-
Fondos aplicados al resultado neto del período o ejercicio	(207.925)	194.924
Cargos pagados en el ejercicio devengados en el ejercicio anterior	(44.266)	(1.544.308)
Cambios en derechos y obligaciones:		
Activos titularizados	25.960.587	24.324.207
Provisiones y provisiones a corto plazo	-	(18.925)
Cuentas pendientes de cobro diversas a corto plazo	(1.628.112)	-
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas en corto plazo	(6.288.577)	(3.928.306)
Flujo neto en actividades de operación	17.791.707	19.027.592
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Disminución de pasivos:		
Obligaciones financieras	(12.546.100)	(18.078.450)
Transferencia de resultados acumulados al originador	-	(2.765.932)
Flujo neto en actividades de financiamiento	(12.546.100)	(20.844.382)
Incremento (Disminución) de fondos durante el ejercicio	5.245.607	(1.816.790)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	13.182	1.829.972
Disponibilidades al cierre del ejercicio	5.258.789	13.182

Las notas 1 a 20 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos


Galo A. Agramont
Contador General
Administrador


Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio


Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO COBOCE - NAFIBO 003

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008

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

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 bajo el número de registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia Pensiones, Valores y Seguros), 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 AUTÓNOMO 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros), 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 registro: 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:



<u>Serie</u>	<u>Monto de cada serie</u> <u>US\$</u>	<u>Valor nominal</u> <u>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	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	<u>2.700.000</u>		<u>2.700</u>	10,65%	16/08/2010	851 - 1120
TOTAL	<u>11.200.000</u>		<u>8.460</u>			

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 fue 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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 las normas contables, incluidas en los manuales emitidos por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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 Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), aplicables, vigentes al 31 de diciembre 2009. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia excepto por lo indicado en la nota 3.1 siguiente.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con los principios 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

La Sociedad Administradora del Patrimonio Autónomo ha preparado los estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia), vigentes al 31 de diciembre de 2009. Estas normas son una base de contabilidad aceptable, diferente de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia en lo siguiente:

La resolución CTNAC 01/2008, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia el 11 de enero de 2008, restablece el ajuste por inflación de partidas no monetarias a partir del 1° de enero de 2008 utilizando como índice de reexpresión la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) publicada por el Banco Central de Bolivia.

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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".

Asimismo, la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

Consecuentemente, el Administrador de Patrimonios Autónomos en atención a estas normas 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 2009 y 2008 de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, vigentes a esa fecha, utilizando la variación en la cotización de la Unidad de Fomento de Vivienda como índice de actualización, los estados financieros no presentarían variaciones significativas.

3.2 Presentación

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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 establecidos al inicio, así como las variaciones en los resultados acumulados ocurridas.

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 2009, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008 y lo establecido en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación.



NOTA 4 - CAMBIOS EN LAS PRACTICAS Y ESTIMACIONES CONTABLES

Durante la gestión 2009, no existieron cambios en las políticas y prácticas contables respecto a la gestión 2008.

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 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Cuentas corrientes en bancos del país en moneda extranjera	5.175.057	5.486
Cuentas de ahorro en bancos del país	<u>83.732</u>	<u>7.696</u>
	<u>5.258.789</u>	<u>13.182</u>

NOTA 7 – ACTIVOS TITULARIZADOS

Los activos titularizados a largo plazo, corresponden a letras de cambio giradas a favor del originador, que tienen su origen en la deuda del Gobierno Municipal de Cochabamba, por la ejecución de contratos de construcción y financiamiento de obras de pavimento rígido en la ciudad de Cochabamba, que corresponde al contrato de ejecución de obras suscrito entre el Originador y el Gobierno Municipal de Cochabamba, y que en virtud del "Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para Fines de Titularización y Administración", cede irrevocablemente para conformar un Patrimonio Autónomo a una tasa de descuento de 13,105492% el cual garantiza las obligaciones derivadas de éste y aquellas resultantes de su ejecución. Los importes acumulados al 31 de diciembre de 2009 y 2008 son los siguientes:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Corto plazo		
Letras por cobrar	-	25.960.587
Largo plazo		
Letras por cobrar	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>-</u>	<u>25.960.587</u>

NOTA 8 - CUENTAS PENDIENTES DE COBRO DIVERSAS A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Entrega de recursos excedentarios	<u>1.628.112</u>	<u>-</u>
	<u>1.628.112</u>	<u>-</u>

NOTA 9 - CUENTAS Y DOCUMENTOS PENDIENTES DE PAGO DIVERSOS A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Préstamo del fondo de liquidez para gastos mensuales del patrimonio autónomo	<u>-</u>	<u>6.288.577</u>
	<u>-</u>	<u>6.288.577</u>

NOTA 10 - PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

Memoria 2009

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Provisión para auditoría externa	6.970	-
	<u>6.970</u>	<u>-</u>

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Obligaciones por emisión de valores	6.272.900	18.819.000
Cargos devengados pendientes de pago de obligaciones bursátiles	24.017	44.266
	<u>6.296.917</u>	<u>18.863.266</u>

NOTA 12 - RESULTADOS ACUMULADOS

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

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Ejercicio 2002	105.654	105.654
Ejercicio 2003	(361.876)	(361.876)
Ejercicio 2004	77.296	77.296
Ejercicio 2005	2.444.418	2.444.418
Ejercicio 2007	504.398	504.398
Ejercicio 2007	667.310	667.310
Ejercicio 2008	150.658	150.658
Entrega del excedente según contrato de cesión	(2.765.932)	(2.765.932)
Ejercicio 2009	(238.912)	-
	<u>583.014</u>	<u>821.926</u>

NOTA 13 - CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Calificación de riesgo	-	-
Calificación de riesgo	43.127	72.268
ASFI (Ex - SPVS) mantenimiento de valores	13.911	31.181
BBV mantenimiento valores	3.485	5.422
Gastos bancarios	676	84
	<u>61.199</u>	<u>108.955</u>

NOTA 14 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
INGRESOS FINANCIEROS		
Ingresos disponibilidades	23.417	4.055
Rendimiento sobre activos titularizados	1.272.600	3.646.581
	<u>1.296.017</u>	<u>3.650.636</u>
CARGOS FINANCIEROS		
Cargos pagados por obligaciones financieras	1.371.604	2.922.966
	<u>1.371.604</u>	<u>2.922.966</u>



NOTA 15 - GASTOS DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Comisión por Administración del Patrimonio	41.541	148.528
Provisión para auditoría	27.881	-
Publicaciones	12.777	4.817
Remuneración representante común de tenedores	19.237	18.060
Gastos por transferencia, mantenimiento y chequeras	690	12.802
	<u>102.126</u>	<u>184.207</u>

NOTA 16 - CUENTAS DE ORDEN

En este rubro, el Patrimonio Autónomo tiene registrado principalmente el saldo del Fondo de Liquidez, que es un mecanismo de cobertura interno constituido por el Originador por un importe inicial 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 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fondo de liquidez	4.674.647	9.090.542
Certificados a plazo fijo emitidos por Bancos adquiridos en reporto	-	1.105.324
Deudores por operaciones de reporto DPF	-	1.102.842
Cuentas por cobrar al patrimonio	-	6.288.577
	<u>4.674.647</u>	<u>17.587.285</u>

NOTA 17 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Patrimonio Autónomo COBOCE - NAFIBO 003 tenía una posición neta activa en dólares estadounidenses de US\$ 83.647 (equivalente a Bs583.020) y US\$ 117.923 (equivalente a Bs821.923), respectivamente.

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	754.489	1.891
Cuentas pendientes de cobro diversas	233.589	-
Activos titularizados a corto plazo	-	3.724.618
Total activo	<u>988.078</u>	<u>3.726.509</u>
PASIVO		
Cuentas y documentos pendientes de pago diversos a corto plazo	-	902.235
Provisiones y previsiones a corto plazo	1.000	-
Obligaciones financieras a largo plazo	903.431	2.706.351
Total pasivo	<u>904.431</u>	<u>3.608.586</u>
Posición neta activa en US\$	<u>83.647</u>	<u>117.923</u>
Equivalente en bolivianos	<u>583.020</u>	<u>821.923</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2009, de US\$ 1 por Bs6,97.

NOTA 18 - 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.

Memoria 2009

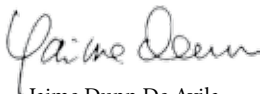
De acuerdo con el inciso k), artículo 5° del D.S. 27566, los cargos y abonos en cuentas de los Patrimonios Autónomos formalmente constituidos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras

NOTA 19 - CONTINGENCIAS

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

NOTA 20 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2009, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO CONCORDIA - NAFIBO 004

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz - Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 240 8181
Fax (591-2) 211 2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

23 de marzo de 2010

A los señores

Presidente y miembros del Directorio de

NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

La Paz

1. Hemos examinado los estados de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTÓNOMO CONCORDIA – NAFIBO 004, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. al 31 de diciembre de 2009 y 2008 y los correspondientes estados de resultados, de 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 la gerencia de la Sociedad y han sido preparados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros.

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.

2. Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas a las sociedades de titularización y patrimonios autónomos administrados por sociedades de titularización, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. 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 nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTÓNOMO CONCORDIA – NAFIBO 004, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A., al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

César Lora Moretto

MAT. PROF. N° CAUB-3808

MAT. PROF. N° CAULP-1870

PATRIMONIO AUTÓNOMO CONCORDIA - NAFIBO 004

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009 y 2008

PATRIMONIO AUTONOMO CONCORDIA - NAFIBO 004
ADMINISTRADO POR NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

	<u>Nota</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	6	377.345	335.161
Activos titularizados a corto plazo	7	-	2.388.669
Total activo corriente		<u>377.345</u>	<u>2.723.830</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos titularizados a largo plazo	7	7.406.892	6.591.800
Total activo no corriente		<u>7.406.892</u>	<u>6.591.800</u>
Total derechos del patrimonio autónomo		<u>7.784.237</u>	<u>9.315.630</u>
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	9	-	1.688.780
Cuentas pendientes de pago diversas	8	13.417	13.417
Provisiones	10	6.970	-
Total pasivo corriente		<u>20.387</u>	<u>1.702.197</u>
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	9	6.912.152	6.799.302
Total pasivo no corriente		<u>6.912.152</u>	<u>6.799.302</u>
Total pasivo		<u>6.932.539</u>	<u>8.501.499</u>
PATRIMONIO			
Resultados acumulados	11	851.698	814.131
Total patrimonio		<u>851.698</u>	<u>814.131</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>7.784.237</u>	<u>9.315.630</u>
Cuentas de orden	15	1.153.602	1.145.322

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



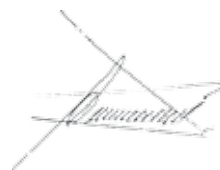
Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO CONCORDIA - NAFIBO 004

Estado de ganancias y pérdidas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Nota	2009 Bs	2008 Bs
Ingresos operativos		-	-
Cargos operativos	12	<u>(13.833)</u>	<u>(62.923)</u>
Margen operativo		(13.833)	(62.923)
Ingresos financieros	13	970.863	1.238.965
Cargos financieros	13	<u>(785.316)</u>	<u>(956.418)</u>
Margen operativo y financiero		171.714	219.624
Gastos diversos	14	<u>(134.147)</u>	<u>(133.729)</u>
Resultado operacional		37.567	85.895
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		-	817.301
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>-</u>	<u>(884.879)</u>
Resultado neto del ejercicio		<u>37.567</u>	<u>18.317</u>

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

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

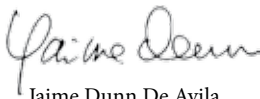
Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO CONCORDIA - NAFIBO 004

Estado de evolución del patrimonio neto por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Resultados acumulados
	Bs
Saldo al 31 de diciembre de 2007	795.814
Resultado neto del ejercicio	<u>18.317</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	814.131
Resultado neto del ejercicio	<u>37.567</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u><u>851.698</u></u>

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



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO CONCORDIA - NAFIBO 004

Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2009 y 2008

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del ejercicio	37.567	18.317
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Cargos devengados no pagados	112.850	124.082
Provisiones	6.970	-
Fondos aplicados al resultado neto del ejercicio	157.387	142.399
Cargos devengados pagados	(124.082)	(136.696)
Cambios en derechos y obligaciones:		
Activos titularizados a corto y largo plazo	1.573.577	2.588.512
Provisiones	-	(18.925)
Cuentas pendientes de pago diversas	-	13.417
Flujo neto en actividades de operación	1.606.882	2.588.707
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Obligaciones financieras	(1.564.698)	(2.400.703)
Flujo neto en actividades de financiamiento	(1.564.698)	(2.400.703)
Incremento de fondos durante el ejercicio	42.184	188.004
Disponibilidades al inicio del ejercicio	335.161	147.157
Disponibilidades al cierre del ejercicio	377.345	335.161

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

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO CONCORDIA - NAFIBO 004

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO - NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN 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 bajo el número de registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), 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 AUTÓNOMO 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros).

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 Modificatorio del Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y Administración, mediante el cual se modifican 2 cláusulas del citado contrato: La cláusula segunda numeral 2.1 referida a las definiciones y la cláusula trigésima primera numeral 31.7 referida a la colocación.

El Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004, obtuvo su autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, como Patrimonio Autónomo para titularización, en fecha 23 de noviembre de 2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 700 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), con el Número de Registro SPVS-IV-PA-CCN-004/2004. La mencionada Resolución autoriza la emisión, oferta pública y la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los Valores de Titularización de Contenido Crediticio denominados CONCORDIA – NAFIBO 004, con el número de registro: SPVS-IV-TD-CCN-004/2004 y tres series "A", "B" y "C" con un valor nominal unitario de US\$ 10.000, por US\$ 1.700.000, 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 interes 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	<u>640.000</u>	10.000	<u>3.420</u>	11,00%	11/04/2014	107 - 170
TOTAL	<u>1.700.000</u>		<u>7.200</u>			

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 Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), aplicables, vigentes al 31 de diciembre 2009. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia excepto por lo indicado en la nota 3.1 siguiente.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con los principios 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 Bases para la preparación de estados financieros

La Sociedad Administradora del Patrimonio Autónomo ha preparado los estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia), vigentes al 31 de diciembre de 2009. Estas normas son una base de contabilidad aceptable, diferente de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia en lo siguiente:

La resolución CTNAC 01/2008, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia el 11 de enero de 2008, restablece el ajuste por inflación de partidas no monetarias a partir del 1° de enero de 2008 utilizando como índice de reexpresión la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) publicada por el Banco Central de Bolivia.

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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".

Asimismo, la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

Consecuentemente, el Administrador de Patrimonios Autónomos en atención a estas normas 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 2009 y 2008 de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, vigentes a esa fecha, utilizando la variación en la cotización de la Unidad de Fomento de Vivienda como índice de actualización, los estados financieros no presentarían variaciones significativas.

3.2 Presentación

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

3.3 Criterios de valuación

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

Memoria 2009

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 de valor".

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 valuadas a valor presente de conformidad con el numeral II.4 inciso b), punto 2) de la "Metodología de Valorización", aprobada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), mediante Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de fecha 10 de marzo de 1995.

d) Resultados Acumulados

A 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.

e) Ingresos y cargos 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 a lo devengado.

g) Resultado del ejercicio

Al 31 de diciembre de 2009, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008 y lo establecido en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación.

NOTA 4 - CAMBIOS EN LAS PRACTICAS Y ESTIMACIONES CONTABLES

Durante la gestión 2009, no existieron cambios en las políticas y prácticas contables respecto a la gestión 2008.

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 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco Do Brasil - Caja de Ahorro	276.697	20.519
Banco Do Brasil - Cuenta Corriente	<u>100.648</u>	<u>314.642</u>
	<u>377.345</u>	<u>335.161</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 Beijing 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 2009 y 2008 son los siguientes:



	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Corriente		
Letras por cobrar	-	2.388.669
No corriente		
Letras por cobrar	<u>7.406.892</u>	<u>6.591.800</u>
	<u>7.406.892</u>	<u>8.980.469</u>

NOTA 8 - CUENTAS PENDIENTES DE PAGO DIVERSAS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Intereses por pagar	<u>13.417</u>	<u>13.417</u>
	<u>13.417</u>	<u>13.417</u>

NOTA 9 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Corriente		
Obligaciones por emisión de valores	-	1.564.698
Cargos devengados pendientes de pago de obligaciones bursátiles	<u>-</u>	<u>124.082</u>
	<u>-</u>	<u>1.688.780</u>
No corriente		
Obligaciones por emisión de valores	6.799.302	6.799.302
Cargos devengados pendientes de pago de obligaciones bursátiles	<u>112.850</u>	<u>-</u>
	<u>6.912.152</u>	<u>6.799.302</u>

NOTA 10 - PROVISIONES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Provisión para auditoría externa	<u>6.970</u>	<u>-</u>
	<u>6.970</u>	<u>-</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>2009</u> Bs	<u>2008</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	18.317
Gestión 2009	<u>37.567</u>	<u>-</u>
	<u>851.698</u>	<u>814.131</u>

Memoria 2009

NOTA 12 - INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
CARGOS OPERATIVOS		
Calificación de riesgo	-	47.048
ASFI (Ex- SPVS) Tasa de regulación	10.264	12.097
BBV mantenimiento valores	3.485	3.485
Gastos bancarios	84	293
	<u>13.833</u>	<u>62.923</u>

NOTA 13 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
INGRESOS FINANCIEROS		
Intereses disponibilidades	1.716	2.158
Rendimiento sobre activos titularizados	969.147	1.236.807
	<u>970.863</u>	<u>1.238.965</u>
CARGOS FINANCIEROS		
Cargos pagados por obligaciones financieras	785.316	956.418
	<u>785.316</u>	<u>956.418</u>

NOTA 14 - GASTOS DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Comisión por administración del patrimonio	89.462	114.940
Publicaciones	4.259	1.597
Remuneración representante común de tenedores	12.546	12.910
Gastos por transferencia, mantenimiento y chequeras	-	4.282
Auditoría externa	27.880	-
	<u>134.147</u>	<u>133.729</u>

NOTA 15 - CUENTAS DE ORDEN

En este rubro, el Patrimonio Autónomo tiene registrado principalmente el saldo del Fondo de Liquidez, que es un mecanismo de cobertura interno constituido por el Originador por un importe inicial 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 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Fondo de liquidez	<u>1.153.602</u>	<u>1.145.322</u>
	<u>1.153.602</u>	<u>1.145.322</u>

NOTA 16 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004 tenía una posición neta activa en dólares estadounidenses de US\$ 122.195 (equivalente a Bs851.699) y US\$ 116.805 (equivalente a Bs814.131), respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:



	<u>2009</u> <u>US\$</u>	<u>2008</u> <u>US\$</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	54.138	48.086
Activos titularizados	<u>1.062.682</u>	<u>1.288.446</u>
Total Activo	<u>1.116.820</u>	<u>1.336.532</u>
PASIVO		
Cuentas pendientes de pago diversas	1.925	1.925
Provisiones	1.000	-
Obligaciones financieras	<u>991.700</u>	<u>1.217.802</u>
Total Pasivo	<u>994.625</u>	<u>1.219.727</u>
Posición neta activa en US\$	<u>122.195</u>	<u>116.805</u>
Equivalente en bolivianos	<u>851.699</u>	<u>814.131</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2009, 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.




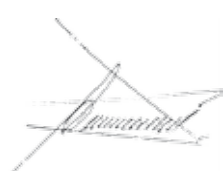

De acuerdo con el inciso k), artículo 5° del D.S. 27566, los cargos y abonos en cuentas de los Patrimonios Autónomos formalmente constituidos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras

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 2009, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.

 Jaime Dunn De Avila Gerente General	 Rodrigo Argote Administrador de Patrimonios Autónomos	 Galo A. Agramont Contador General Administrador	 Joaquín Hurtado Presidente del Directorio	 Franz Quisbert Blanco Sindico
---	--	--	---	---



PATRIMONIO AUTÓNOMO IC NORTE – NAFIBO 005

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz - Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 240 8181
Fax (591-2) 211 2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

23 de marzo de 2010

A los señores

Presidente y miembros del Directorio de

NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

La Paz

1. Hemos examinado los estados de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTÓNOMO IC NORTE – NAFIBO 005, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. al 31 de diciembre de 2009 y 2008 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 21 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad y han sido preparados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros.

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.

2. Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas a las sociedades de titularización y patrimonios autónomos administrados por sociedades de titularización, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. 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 nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTÓNOMO IC NORTE – NAFIBO 005, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A., al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

César Lora Moretto

MAT. PROF. N° CAUB-3808

MAT. PROF. N° CAULP-1870

PATRIMONIO AUTÓNOMO IC NORTE - NAFIBO 005

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009 y 2008

PATRIMONIO AUTÓNOMO IC NORTE - NAFIBO 005
ADMINISTRADO POR NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

	Nota	2009 Bs	2008 Bs
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	6	1.447.898	891.471
Cuentas pendientes de cobro diversas a corto plazo	7	17.970	-
Activos titularizados a corto plazo	8	-	5.522.367
Total activo corriente		<u>1.465.868</u>	<u>6.413.838</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos titularizados a largo plazo	8	4.205.195	3.731.753
Total activo no corriente		<u>4.205.195</u>	<u>3.731.753</u>
Total derechos del patrimonio autónomo		<u>5.671.063</u>	<u>10.145.591</u>
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas y documentos pendientes de pago diversos a corto plazo	9	941	941
Provisiones y previsiones a corto plazo	10	6.273	-
Total pasivo corriente		<u>7.214</u>	<u>941</u>
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras a largo plazo	11	4.865.977	9.859.456
Provisiones		-	-
Total pasivo no corriente		<u>4.865.977</u>	<u>9.859.456</u>
Total pasivo		<u>4.873.191</u>	<u>9.860.397</u>
PATRIMONIO			
Reservas	12	513.703	-
Resultados acumulados	13	284.169	285.194
Total patrimonio		<u>797.872</u>	<u>285.194</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>5.671.063</u>	<u>10.145.591</u>
Cuentas de orden	17	2.396.511	1.097.325

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



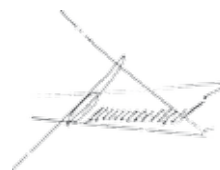
Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO IC NORTE - NAFIBO 005

Estado de ganancias y pérdidas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Nota	2009 Bs	2008 Bs
Ingresos operativos		-	-
Cargos operativos	14	(23.333)	(56.094)
Margen operativo		(23.333)	(56.094)
Ingresos financieros	15	842.607	1.416.938
Cargos financieros	15	(703.971)	(1.132.047)
Margen operativo y financiero		115.303	228.797
Gastos diversos	16	(116.328)	(151.296)
Resultado operacional		(1.025)	77.501
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		-	1.119.506
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		-	(1.145.005)
Resultado neto del ejercicio		(1.025)	52.002

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

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio


Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO IC NORTE - NAFIBO 005

Estado de evolución del patrimonio neto por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

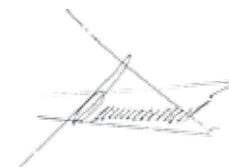
	Resultados acumulados
	Bs
Saldo al 31 de diciembre de 2007	269.590
Resultado neto del ejercicio	52.002
Transferencia de los resultados acumulados al originador	<u>(36.398)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	285.194
Resultado neto del ejercicio	<u>(1.025)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u><u>284.169</u></u>

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


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos


Galo A. Agramont
Contador General
Administrador


Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio


Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO IC NORTE - NAFIBO 005

Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2009 y 2008

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del ejercicio	(1.025)	52.002
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Cargos devengados no pagados	6.402	103.692
Provisiones	6.273	-
Fondos aplicados al resultado neto del período o ejercicio	11.650	155.694
Cargos devengados en períodos anteriores pagados en el ejercicio	(103.692)	(194.324)
Cambios en derechos y obligaciones		
Activos titularizados a corto y largo plazo	5.048.925	5.713.491
Cuentas pendientes de cobro diversas a corto plazo	(17.970)	-
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas a largo plazo	-	941
Provisiones	-	(18.925)
Flujo neto en actividades de operación	4.938.913	5.656.877
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Disminución de pasivos:		
Obligaciones financieras a largo plazo	(4.896.189)	(5.688.550)
Constitución fondos de aceleración de flujos	513.703	-
Transferencia de resultados acumulados al originador	-	(36.398)
Flujo neto en actividades de financiamiento	(4.382.486)	(5.724.948)
Incremento (Disminución) de fondos durante el ejercicio	556.427	(68.071)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	891.471	959.542
Disponibilidades al cierre del ejercicio	1.447.898	891.471

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

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO IC NORTE - NAFIBO 005

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO - NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN 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 bajo el número de registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia Pensiones, Valores y Seguros), 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 AUTÓNOMO 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), 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:



<u>Serie</u>	<u>Monto de cada serie</u> <u>US\$</u>	<u>Valor nominal</u> <u>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	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	<u>820.000</u>	1.000	<u>1.839</u>	9,50%	26/10/2010	820
TOTAL	<u><u>3.150.000</u></u>		<u><u>5.513</u></u>			

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 TITULARIZACIÓN 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 última 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 Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), aplicables, vigentes al 31 de diciembre 2009. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia excepto por lo indicado en la nota 3.1 siguiente.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con los principios 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

La Sociedad Administradora del Patrimonio Autónomo ha preparado los estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia), vigentes al 31 de diciembre de 2009. Estas normas son una base de contabilidad aceptable, diferente de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia en lo siguiente:

La resolución CTNAC 01/2008, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia el 11 de enero de 2008, restablece el ajuste por inflación de partidas no monetarias a partir del 1° de enero de 2008 utilizando como índice de reexpresión la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) publicada por el Banco Central de Bolivia.

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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".

Asimismo, la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

Consecuentemente, el Administrador de Patrimonios Autónomos en atención a estas normas suspendió el ajuste integral (reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias) de los estados financieros del Patrimonio Autónomo IC NORTE - NAFIBO 005, a partir del 1° de enero de 2008.

De haberse reexpresado los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, vigentes a esa fecha, utilizando la variación en la cotización de la Unidad de Fomento de Vivienda como índice de actualización, los estados financieros no presentarían variaciones significativas.

3.2 Presentación

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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 II.4 inciso b), punto 2) de la “Metodología de Valorización”, aprobada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), mediante Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de fecha 10 de marzo de 1995.

e) Resultados Acumulados

A 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.

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 2009, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008 y lo establecido en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación.

NOTA 4 - CAMBIOS EN LAS PRACTICAS Y ESTIMACIONES CONTABLES

Durante la gestión 2009, no existieron cambios en las políticas y prácticas contables respecto a la gestión 2008.

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 2009 y 2008, es la siguiente:



	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Banco Nacional de Bolivia- Caja de Ahorro	1.331.978	858.627
Banco Nacional de Bolivia- Cuenta Corriente	115.920	32.844
	<u>1.447.898</u>	<u>891.471</u>

NOTA 7 - CUENTAS PENDIENTES DE COBRO DIVERSAS A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Entrega de recursos excedentarios	17.970	-
	<u>17.970</u>	<u>-</u>

NOTA 8 - 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 2009 y 2008 son los siguientes:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
<u>Corto plazo</u>		
Flujos futuros de caja proyectados	-	5.522.367
<u>Largo plazo</u>		
Flujos futuros de caja proyectados	4.205.195	3.731.753
	<u>4.205.195</u>	<u>9.254.120</u>

NOTA 9 - 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 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Intereses pendientes de pago	941	941
	<u>941</u>	<u>941</u>

NOTA 10 - PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Provisión para auditoría externa	6.273	-
	<u>6.273</u>	<u>-</u>

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO

La composición de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Obligaciones por emisiones de titularización	4.859.575	9.755.764
Intereses por pagar	6.402	103.692
	<u>4.865.977</u>	<u>9.859.456</u>

Memoria 2009

NOTA 12 - RESERVAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Reservas del fondo de amortización y prepago	513.703	-
	<u>513.703</u>	<u>-</u>

NOTA 13 - 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>2009</u> Bs	<u>2008</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	52.002
Entrega del excedente según contrato de cesión	(36.398)	(36.398)
Gestión 2009	(1.025)	-
	<u>284.169</u>	<u>285.194</u>

NOTA 14 - INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
CARGOS OPERATIVOS		
Calificación de riesgo	11.948	39.319
ASFI (Ex- SPVS) Tasa de regulación	7.551	12.184
BBV mantenimiento valores	3.485	3.485
Gastos bancarios	349	1.106
	<u>23.333</u>	<u>56.094</u>

NOTA 15 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
INGRESOS FINANCIEROS		
Intereses disponibilidades	11.641	17.951
Rendimiento sobre activos titularizados	830.966	1.398.987
	<u>842.607</u>	<u>1.416.938</u>
CARGOS FINANCIEROS		
Cargos pagados por obligaciones financieras	703.971	1.132.047
	<u>703.971</u>	<u>1.132.047</u>

NOTA 16 - GASTOS DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:



	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Comisión por administración del patrimonio	57.549	109.720
Publicaciones	12.777	4.798
Remuneración representante común de tenedores	12.546	11.778
Gastos por transferencia, mantenimiento y chequeras	-	16.528
Auditoría externa	33.456	8.472
	<u>116.328</u>	<u>151.296</u>

NOTA 17 - CUENTAS DE ORDEN

En este rubro, el Patrimonio Autónomo tiene registrado principalmente el saldo del Fondo de Liquidez, que es un mecanismo de cobertura interno constituido por el Originador por un importe inicial 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 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Fondo de liquidez	293.264	290.846
Cuentas receptoras	2.103.247	806.479
	<u>2.396.511</u>	<u>1.097.325</u>

NOTA 18 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Patrimonio Autónomo IC NORTE - NAFIBO 005 tenía una posición neta activa en dólares estadounidenses de US\$ 114.472 (equivalente a Bs797.870) y US\$ 40.917 (equivalente a Bs285.191), respectivamente. Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2009</u> <u>US\$</u>	<u>2008</u> <u>US\$</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	207.733	127.901
Cuentas pendientes de cobro diversas	2.578	-
Activos titularizados	603.328	1.327.707
Total activo	<u>813.639</u>	<u>1.455.608</u>
PASIVO		
Cuentas y documentos pendientes de pago diversos	135	135
Provisiones	900	-
Obligaciones financieras a largo plazo	698.132	1.414.556
Total pasivo	<u>699.167</u>	<u>1.414.691</u>
Posición neta activa en US\$	<u>114.472</u>	<u>40.917</u>
Equivalente en bolivianos	<u>797.870</u>	<u>285.191</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2009, de US\$ 1 por Bs6,97.

NOTA 19 - 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 20 - CONTINGENCIAS

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

NOTA 21 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2009, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.



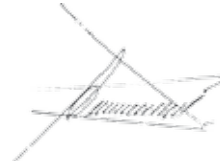
Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO INTI - NAFIBO 006

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008



DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los señores

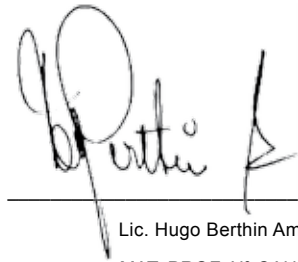
Presidente y Miembros del Directorio de

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 2009 y 2008 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 20 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.
2. Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y con las normas emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ex 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.
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 2009 y 2008, 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 y emitidas por la actual Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros).

BDO BERTHIN AMENGUAL & ASOCIADOS



(Socio)

Lic. Hugo Berthin Amengual

MAT. PROF. N° CAUB-0482

NIT 525380012

La Paz, Bolivia

Febrero 27, 2009

PATRIMONIO AUTÓNOMO INTI - NAFIBO 006

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009 y 2008

	<u>Notas</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Derechos del patrimonio autónomo			
Disponibilidades	8	1.012.707	131.667
Activos titularizados a largo plazo	9	45.610.406	50.292.699
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	10		1.802.135
Cuentas pendientes de cobro	11	521.771	283.464
Total derechos del patrimonio autónomo		47.144.884	52.509.965
Cuentas de orden deudoras			
Obligaciones del patrimonio autónomo			
Obligaciones bursátiles a corto plazo	12		901.048
Obligaciones financieras a largo plazo	13	46.989.837	51.794.201
Cuentas y documentos pendientes de pago	14	16.510	16.506
Provisiones y previsiones a corto plazo	15	17.426	
Subtotal		47.023.773	52.711.755
Resultados acumulados	16	121.111	(201.790)
Total obligaciones del patrimonio autónomo		47.144.884	52.509.965
Cuentas de orden acreedoras			

Las Notas 1 a 20 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.



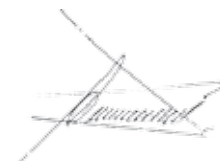
Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO INTI - NAFIBO 006

Estado de ganancias y pérdidas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	2009 <u>Bs</u>	2008 <u>Bs</u>
Ingresos operativos	-.-	-.-
Cargos operativos	105.425	153.440
Margen operativo	(105.425)	(153.440)
Ingresos financieros	5.067.937	4.940.139
Cargos financieros	4.288.204	4.494.635
Margen financiero	779.733	445.504
Margen operativo financiero	674.308	292.064
Ingresos extraordinarios	69	
Gastos diversos	355.658	292.780
Resultado antes de ajustes	318.719	(716)
Ajustes por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	4.182	6.611
Resultado neto del ejercicio	322.901	5.895
	=====	=====

Las Notas 1 a 20 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

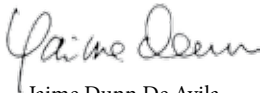
Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO INTI - NAFIBO 006

Estado de evolución del patrimonio neto por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	<u>Bs</u>
Saldo al 31.12.07	(207.685)
Resultado del ejercicio	5.895
Saldo al 31.12.08	(201.790)
Resultado del ejercicio	322.901
Saldo al 31.12.09	121.111
	=====

Las Notas 1 a 20 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO INTI - NAFIBO 006


Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2009 y 2008

	2009 <u>Bs</u>	2008 <u>Bs</u>
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Resultado neto	322.901	5.895
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio que no han generado movimiento de fondos:		
Intereses devengados no cobrados	(4.420.459)	(4.589.765)
Cargos devengados no pagados	57.555	62.264
Productos devengados no cobrados		(1.097)
Provisiones	17.426	
Fondos obtenidos en (aplicados a) la utilidad del ejercicio	<u>(4.022.577)</u>	<u>(4.522.703)</u>
Cambios en derechos y obligaciones		
Incremento cuentas y documentos pendientes de cobro diversos	(283.464)	(238.306)
Disminución activos titularizados	5.492.353	9.102.750
Disminución cuentas y documentos pendientes de pago diversos		(13.911)
Disminución de otros pasivos	2.591	(26.575)
Flujos originados por cambios en activos y pasivos operativos	<u>8.850.533</u>	<u>5.184.905</u>
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIONES	<u>4.827.956</u>	<u>662.202</u>
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Disminución obligaciones financieras	(4.848.003)	(832.781)
Incremento obligaciones bursátiles	(901.048)	901.048
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>(5.749.051)</u>	<u>68.267</u>
A la página siguiente	(921.095)	730.469
De la página anterior	(921.095)	730.469
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE INVERSION		
Incremento de inversiones bursátiles	1.802.135	(1.801.038)
	<u>1.802.135</u>	<u>(1.801.038)</u>
(DISMINUCION) INCREMENTO DE FONDOS DURANTE EL EJERCICIO	881.040	(1.070.569)
FONDOS AL INICIO DEL EJERCICIO	131.667	1.202.236
FONDOS AL FINAL DEL EJERCICIO	<u>1.012.707</u>	<u>131.667</u>
	=====	=====

Las Notas 1 a 20 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos


Galo A. Agramont
Contador General
Administrador


Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio


Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO INTI - NAFIBO 006

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008

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 entonces Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (actual ASFI) 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 entonces Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (actual ASFI), 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 AUTÓNOMO 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 emitido por el regulador, 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 8, 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 al 31 de diciembre de 2009 y 2008 fueron elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., de acuerdo con normas emitidas por la ex Intendencia de Valores, (actual Dirección de Supervisión de Valores de la ASFI), 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 entonces SPVS, 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.

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 emitida por el regulador, 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 ASFI.

NOTA 4 - AUTORIDAD REGULADORA

El D.S. N° 29894 de febrero 7, 2009, dispone la creación de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que asumirá además las funciones y atribuciones de control y supervisión de las actividades económicas de valores y seguros. Posteriormente, el Decreto Supremo N° 0071 de abril 9, 2009, relacionado con la extinción de las superintendencias generales y sectoriales, manifiesta que las atribuciones, competencias, derechos y obligaciones en materia de valores y seguros de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros serán asumidos por la mencionada Autoridad.

NOTA 5 - 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 entonces Intendencia de Valores, que formaba parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, actualmente ASFI, mediante Resolución Administrativa SPVS-N°174 de marzo 10, 2005.

Memoria 2009

d) Resultados acumulados

Hasta el 31 de diciembre de 2007, los resultados acumulados fueron actualizados en función a la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano. A partir del ejercicio 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 el ente regulador.

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 el ente regulador.

NOTA 6 - CAMBIOS EN LAS POLITICAS CONTABLES

El 25 de febrero de 2008, el ente regulador, emite la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 que dispone que los estados financieros de los patrimonios autónomos administrados por las sociedades de titularización deberán aplicar la 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 7 - 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 8 - DISPONIBILIDADES

La composición de las disponibilidades, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	2009 Bs	2008 Bs
Caja de Ahorro Banco Nacional de Bolivia S. A.	956.096	122.223
Cta. Cte. Banco Nacional de Bolivia S. A.	56.611	9.444
	-----	-----
	1.012.707	131.667
	=====	=====

NOTA 9 - 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 2009 y 2008 son los siguientes.

	2009 Bs	2008 Bs
Flujos futuros de caja proyectados	45.610.406	50.292.699
	=====	=====

NOTA 10 - 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 2009 y 2008, es la siguiente:

	2009 Bs	2008 Bs
Valores adquiridos en reporte		901.087
Derechos por operaciones de reporte		901.048
	-----	-----
	-.-	1.802.135
	=====	=====



NOTA 11 - CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

La composición de las cuentas pendientes de cobro a corto plazo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	2009 Bs	2008 Bs
Entrega de recursos excedentarios	521.771 =====	283.464 =====

NOTA 12 - OBLIGACIONES BURSÁTILES A CORTO PLAZO

La composición de las obligaciones bursátiles a corto plazo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	2009 Bs	2008 Bs
Valores reportados a entregar	-.- ===	901.048 =====

NOTA 13 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	2009 Bs	2008 Bs
Obligaciones por emisiones de titularización	46.946.198	51.745.852
Intereses por pagar	43.639	48.349
	----- 46.989.837 =====	----- 51.794.201 =====

NOTA 14 - CUENTAS Y DOCUMENTOS PENDIENTES DE PAGO

La composición de las cuentas y documentos pendientes de pago al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	2009 Bs	2008 Bs
Cuentas y documentos pendientes de pago a corto plazo	16.510 =====	16.506 =====

NOTA 15 - PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO

La composición del saldo 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	2009 Bs	2008 Bs
Provisión para auditoria externa	17.426 =====	-.- ===

NOTA 16 - 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:

	2009 Bs	2008 Bs
Saldo inicial	(201.790)	(207.685)
Ejercicio 2008		5.895
Ejercicio 2009	322.901	
	----- 121.111 =====	----- (201.790) =====

NOTA 17 - 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 276.200 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 2009 y 2008 su composición es la siguiente:

Memoria 2009

	2009 Bs	2008 Bs
Fondo de liquidez	426.566	407.501
Cuentas receptoras	20	907
	-----	-----
	426.586	408.408
	=====	=====

NOTA 18 - 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 constituídos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras.

NOTA 19 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2009, no existen contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 20 - HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2009 y hasta la fecha del dictamen de auditoría, no se han presentado hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.



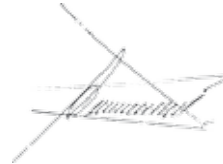
Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO GAS ELECTRICIDAD – NAFIBO 008

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008



DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los señores

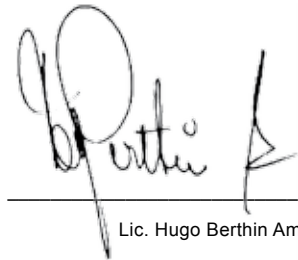
Presidente y Miembros del Directorio de

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 2009 y 2008 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 17 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.
2. Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y con las normas emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ex 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.
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 2009 y 2008, 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 y emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros).

BDO BERTHIN AMENGUAL & ASOCIADOS



(Socio)

Lic. Hugo Berthin Amengual

MAT. PROF. N° CAUB-0482

NIT 525380012

La Paz, Bolivia

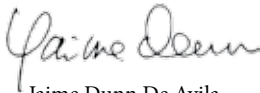
Febrero 5, 2010

PATRIMONIO AUTÓNOMO GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009 y 2008

	<u>Notas</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Derechos del patrimonio autónomo			
Disponibilidades	8	941.619	390.572
Activos titularizados a largo plazo	9	8.128.280	11.649.340
Total derechos del patrimonio autónomo		<u>9.069.899</u>	<u>12.039.912</u>
Cuentas de orden deudoras			
	14	729.545	718.569
Obligaciones del patrimonio autónomo			
Cuentas y documentos pendientes de pago	10	432.160	18.834
Obligaciones financieras a largo plazo	11	8.031.803	11.522.553
Provisiones y provisiones a corto plazo	12	13.940	
Subtotal		<u>8.477.903</u>	<u>11.541.387</u>
Resultados acumulados	13	591.996	498.525
Total obligaciones del patrimonio autónomo		<u>9.069.899</u>	<u>12.039.912</u>
Cuentas de orden acreedoras	14	729.545	718.569

Las Notas 1 a 17 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO GAS & ELECTRICIDAD - NAFIBO 008

Estado de ganancias y pérdidas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	2009 <u>Bs</u>	2008 <u>Bs</u>
Ingresos operativos		
Cargos operativos	27.650	35.491
Margen operativo	<u>(27.650)</u>	<u>(35.491)</u>
Ingresos financieros	1.054.977	1.426.894
Cargos financieros	787.471	1.045.411
Margen financiero	<u>267.506</u>	<u>381.483</u>
Margen operativo financiero	<u>239.856</u>	<u>345.992</u>
Gastos diversos	146.397	125.018
Resultado antes de ajustes	<u>93.459</u>	<u>220.974</u>
Ajustes por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	11	(31.103)
Resultado neto del ejercicio	<u>93.470</u>	<u>189.871</u>

Las Notas 1 a 17 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

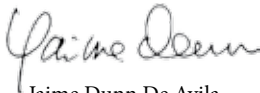
Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008

Estado de evolución del patrimonio neto por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	<u>Bs</u>
Saldo al 31.12.07	308.655
Resultado del ejercicio	189.871
Saldo al 31.12.08	498.526
Resultado del ejercicio	93.470
Saldo al 31.12.09	591.996
	=====

Las Notas 1 a 17 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.



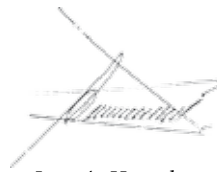
Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008

Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2009 y 2008

	2009 <u>Bs</u>	2008 <u>Bs</u>
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Resultado neto del periodo	93.470	189.871
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio que no han generado movimiento de fondos:		
Intereses devengados no cobrados	(794.319)	(1.500.662)
Cargos devengados no pagados	54.604	40.818
Provisiones	13.940	
Fondos obtenidos en la utilidad del ejercicio	<u>(632.305)</u>	<u>(1.269.973)</u>
Cambios en derechos y obligaciones		
Disminución activos titularizados	4.315.379	6.099.801
Disminución cuentas y documentos pendientes de pago diversos (Disminución) de otros pasivos	374.955	18.834
		<u>(11.355)</u>
Flujos originados por cambios en activos y pasivos operativos	<u>4.690.334</u>	<u>6.107.280</u>
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIONES	<u>4.058.029</u>	<u>4.837.307</u>
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Disminución obligaciones financieras	(3.506.983)	(4.849.027)
Incremento entregas de recursos excedentarios al originador	1	
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>(3.506.982)</u>	<u>(4.849.027)</u>
(DISMINUCION) INCREMENTO DE FONDOS DURANTE EL EJERCICIO	<u>551.047</u>	<u>(11.720)</u>
A la página siguiente	551.047	(11.720)
De la página anterior	551.047	(11.720)
FONDOS AL INICIO DEL EJERCICIO	390.572	402.292
FONDOS AL FINAL DEL EJERCICIO	<u>941.619</u>	<u>390.572</u>

Las Notas 1 a 17 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO GAS & ELECTRICIDAD – NAFIBO 008

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008

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 entonces Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (actual ASFI) 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 entonces Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (actual ASFI), 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 AUTÓNOMO 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 se 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 emitida por el regulador, 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 19, 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 2ª 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 GE SA; numeral 2.44 Monto en efectivo a acelerar (MEA).
2. Se modifica el quinto punto de la cláusula 3ª del Contrato de Cesión.
3. Se modifica el cuadro del cuarto párrafo del numeral 4.3 de la cláusula Cuarta del Contrato de Cesión.
4. Se modifica el inciso c) del punto 1 de la cláusula decimosegunda del contrato de cesión relacionada con el Tratamiento de Desvío de Fondos.



5. Se modifica el tercer párrafo de la cláusula décima tercera del contrato de cesión relacionada al destino de los Recursos Recaudados.
6. Se modifica el inciso e) del numeral 14.1 de la cláusula 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 Modificador 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 Modificador del Contrato de Cesión

Mediante Escritura Pública N° 3197/2007 de agosto 13, 2007, se realizó un nuevo cambio al Contrato Modificador del Contrato de Modificación sobre el Contrato de Cesión Irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización y administración, modificando 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 al 31 de diciembre de 2009 y 2008 fueron elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., de acuerdo con normas emitidas por la ex Intendencia de Valores, (actual Dirección de Supervisión de Valores de la ASFI), 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 entonces SPVS, 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.

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 del regulador dispone que 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 ASFI.

NOTA 4 - AUTORIDAD REGULADORA

El D.S. N° 29894 de febrero 7, 2009, dispone la creación de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que asumirá además las funciones y atribuciones de control y supervisión de las actividades económicas de valores y seguros. Posteriormente, el Decreto Supremo N° 0071 de abril 9, 2009, relacionado con la extinción de las superintendencias generales y sectoriales, manifiesta que las atribuciones, competencias, derechos y obligaciones en materia de valores y seguros de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros serán asumidos por la mencionada Autoridad.

NOTA 5 - METODOS Y CRITERIOS DE EXPOSICIÓN 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".

Memoria 2009

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 ex Intendencia de Valores, que forma parte de la entonces Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, actualmente ASFI, mediante Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de marzo 10, 2005.

d) Resultados acumulados

Hasta el 31 de diciembre de 2007, los resultados acumulados fueron actualizados en función a la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano. A partir del ejercicio 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 el regulador.

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 ejercicio 2008, los resultados del ejercicio del 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 entonces Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, actualmente ASFI.

NOTA 6 - CAMBIOS EN LAS POLITICAS CONTABLES

El 25 de febrero de 2008, el regulador, emite la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 que dispone que los estados financieros de los patrimonios autónomos administrados por las sociedades de titularización deberán aplicar la 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 7 - 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 8 - DISPONIBILIDADES

La composición de las disponibilidades, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	2009	2008
	Bs	Bs
Caja de Ahorro Banco Unión S.A.	408.355	347.136
Cta. Cte. Banco Unión S.A.	533.264	43.436
	-----	-----
=====	941.619	390.572
	=====	

NOTA 9 - 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 2009 y 2008 son los siguientes:

	2009	2008
	Bs	Bs
Flujos futuros de caja proyectados	8.128.280	11.649.340
	=====	=====



NOTA 10 - 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 2009 y 2008, es la siguiente:

	2009 Bs	2008 Bs
Intereses	38.371	18.834
Inversionista	393.789	-----
	432.160	18.834
	=====	=====

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	2009 Bs	2008 Bs
Obligaciones por emisiones de titularización	8.015.570	11.500.570
Intereses por pagar	16.233	21.983
	8.031.803	11.522.553
	=====	=====

NOTA 12 - PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO

La composición del saldo 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	2009 Bs	2008 Bs
Provisión para auditoría externa	13.940	--
	=====	===

NOTA 13 - 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:

	2009 Bs	2008 Bs
Saldo inicial	498.526	308.655
Ejercicio 2008		189.871
Ejercicio 2009	93.470	-----
	591.996	498.526
	=====	=====

NOTA 14 - 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 2009 y 2008 su composición es la siguiente:

	2009 Bs	2008 Bs
Fondo de liquidez	729.543	718.546
Cuentas receptoras	2	23
	729.545	718.569
	=====	=====

NOTA 15 - 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.

Memoria 2009

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

NOTA 16 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2009, no existen contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 17 - HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2009 y hasta la fecha del dictamen de auditoría, no se han presentado hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.



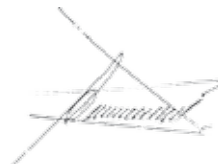
Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO LIBERTY – NAFIBO 009

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz - Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 240 8181
Fax (591-2) 211 2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

23 de marzo de 2010

A los señores

Presidente y miembros del Directorio de

NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

La Paz

1. Hemos examinado los estados de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTÓNOMO LIBERTY – NAFIBO 009, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. al 31 de diciembre de 2009 y 2008 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2009 y por el periodo comprendido entre el 13 de marzo y el 31 de diciembre de 2008, así como las notas 1 a 20 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad y han sido preparados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.
2. Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas a las sociedades de titularización y patrimonios autónomos administrados por sociedades de titularización, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. 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 nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTÓNOMO LIBERTY – NAFIBO 009, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A., al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2009 y por el periodo comprendido entre el 13 de marzo y el 31 de diciembre de 2008, de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

César Lora Moretto

MAT. PROF. N° CAUB-3808

MAT. PROF. N° CAULP-1870

PATRIMONIO AUTÓNOMO LIBERTY - NAFIBO 009

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009 y 2008

PATRIMONIO AUTONOMO LIBERTY - NAFIBO 009
ADMINISTRADO POR NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

	Nota	2009 Bs	2008 Bs
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	5	841.873	31.705
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	6	2.887.125	3.079.666
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	7	251	726.397
Inversiones no registradas en bolsa	8	19.027	18.966
Total activo corriente		<u>3.748.276</u>	<u>3.856.734</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos titularizados	9	87.021.953	86.012.675
Total activo no corriente		<u>87.021.953</u>	<u>86.012.675</u>
Total derechos del patrimonio autónomo		<u>90.770.229</u>	<u>89.869.409</u>
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Cuentas pendientes de pago diversas	10	18.516	16.027
Provisiones y previsiones a corto plazo	11	6.970	-
Obligaciones financieras	12	91.249.516	90.846.710
Total pasivo no corriente		<u>91.275.002</u>	<u>90.862.737</u>
Total pasivo		<u>91.275.002</u>	<u>90.862.737</u>
PATRIMONIO			
Resultados acumulados	13	(504.773)	(993.328)
Total patrimonio		<u>(504.773)</u>	<u>(993.328)</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>90.770.229</u>	<u>89.869.409</u>

Las notas 1 a 20 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO LIBERTY - NAFIBO 009

Estado de ganancias y pérdidas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Nota	2009 Bs	2008 Bs
Ingresos operativos		-	-
Cargos operativos	14	(333.279)	(1.412.323)
Margen operativo		(333.279)	(1.412.323)
Ingresos financieros	15	1.549.598	787.328
Cargos financieros	15	(425.038)	(252.511)
Margen operativo y financiero		791.281	(877.506)
Gastos diversos	16	(302.726)	(160.452)
Resultado operacional		488.555	(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)
Resultado neto del ejercicio / periodo		488.555	(993.328)

Las notas 1 a 20 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

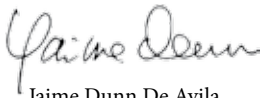
Franz Quisbert Blanco
Síndico

PATRIMONIO AUTÓNOMO LIBERTY - NAFIBO 009

Estado de evolución del patrimonio neto por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Resultados acumulados Bs
Resultado neto del período	<u>(993.328)</u>
Resultado acumulado al 31 de diciembre de 2008	(993.328)
Resultado neto del ejercicio	<u>488.555</u>
Resultado acumulado al 31 de diciembre de 2009	<u><u>(504.773)</u></u>

Las notas 1 a 20 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



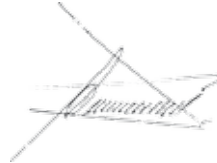
Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Síndico



PATRIMONIO AUTÓNOMO LIBERTY - NAFIBO 009


Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2009 y 2008

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del período	488.555	(993.328)
Partidas que han afectado el resultado neto del período, que no han generado movimiento de fondos:		
Ganancia por valuación a precios de mercado	(354.952)	-
Cargos devengados no pagados	639.516	236.710
Provisiones	6.970	-
Fondos aplicados al resultado neto del período o ejercicio	780.089	(756.618)
Cargos devengados en periodos anteriores pagados en el ejercicio	(236.710)	-
Cambios en derechos y obligaciones:		
Activos titularizados	(1.009.278)	(86.012.675)
Cuentas pendientes de pago diversas	2.489	16.027
Flujo neto en actividades de operación	(463.410)	(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	547.493	(3.079.666)
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	726.146	(726.397)
Inversiones no registradas en bolsa	(61)	(18.966)
Flujo neto en actividades de inversión	1.273.578	(3.825.029)
Incremento de fondos durante el período	810.168	31.705
Disponibilidades al inicio del período	31.705	-
Disponibilidades al cierre del período	841.873	31.705

Las notas 1 a 20 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos


Galo A. Agramont
Contador General
Administrador


Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio


Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO LIBERTY - NAFIBO 009

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO – NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN 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 bajo el número de registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia Pensiones, Valores y Seguros), 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 AUTÓNOMO 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros), 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	<u>100.000</u>	<u>2.900</u>	0,00%	07/05/2016	300
TOTAL	<u>100.000</u>	<u>2.900</u>			

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 Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), aplicables, vigentes al 31 de diciembre 2009. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia excepto por lo indicado en la nota 3.1 siguiente.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con los principios 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

La Sociedad Administradora del Patrimonio Autónomo ha preparado los estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia), vigentes al 31 de diciembre de 2009. Estas normas son una base de contabilidad aceptable, diferente de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia en lo siguiente:

La resolución CTNAC 01/2008, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia el 11 de enero de 2008, restablece el ajuste por inflación de partidas no monetarias a partir del 1° de enero de 2008 utilizando como índice de reexpresión la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) publicada por el Banco Central de Bolivia.

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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".

Asimismo, la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

Consecuentemente, el Administrador de Patrimonios Autónomos en atención a estas normas suspendió el ajuste integral (reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias) de los estados financieros del Patrimonio Autónomo LIBERTY NAFIBO - NAFIBO 009, a partir del 1° de enero de 2008.

De haberse reexpresado los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, vigentes a esa fecha, utilizando la variación en la cotización de la Unidad de Fomento de Vivienda como índice de actualización, los estados financieros no presentarían variaciones significativas.

3.2 Presentación

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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 2009, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008 y lo establecido en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación.



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 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Banco de Crédito BCP S.A. - Cuenta Corriente	841.873	31.705
	<u>841.873</u>	<u>31.705</u>

NOTA 6 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Certificados de deposito - Banco Los Andes Procredit	2.887.125	3.079.666
	<u>2.887.125</u>	<u>3.079.666</u>

NOTA 7 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES DE RENTA VARIABLE

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
BNB SAFI S.A. - Efectivo Fondo de Inversión ME	251	726.397
	<u>251</u>	<u>726.397</u>

NOTA 8 - INVERSIONES NO REGISTRADAS EN BOLSA

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
SG Americas Securities	19.027	18.966
	<u>19.027</u>	<u>18.966</u>

NOTA 9 - 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 2009 y 2008, es el siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Notas estructuradas	87.021.953	86.012.675
	<u>87.021.953</u>	<u>86.012.675</u>

Memoria 2009

NOTA 10 - CUENTAS PENDIENTES DE PAGO DIVERSAS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Documentos pendientes de pago	16.027	16.027
Comisiones pendientes de pago	2.489	-
	<u>18.516</u>	<u>16.027</u>

NOTA 11 - PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Provisión para auditoría externa	6.970	-
	<u>6.970</u>	<u>-</u>

NOTA 12 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Obligaciones por emisión de valores	90.610.000	90.610.000
Cargos devengados pendientes de pago de obligaciones bursátiles	639.516	236.710
	<u>91.249.516</u>	<u>90.846.710</u>

NOTA 13 - 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>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Gestión 2008	(993.328)	(993.328)
Gestión 2009	488.555	-
	<u>(504.773)</u>	<u>(993.328)</u>

NOTA 14 - INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
CARGOS OPERATIVOS		
Calificación de riesgo	64.092	-
ASFÍ (Ex - SPVS) Tasa de regulación	233.027	-
BBV mantenimiento de valores	35.965	-
Emisión de valores titularizados	-	1.410.942
Gastos Bancarios	195	1.381
	<u>333.279</u>	<u>1.412.323</u>

NOTA 15 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:



	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
INGRESOS FINANCIEROS		
Intereses por disponibilidades	49	-
Rendimiento por participaciones Bursátiles en valores representativos de deuda	150.282	131.645
Rendimiento por participación en Fondos de Inversión	12.745	29.507
Inversiones financieras no registradas en bolsa	61	19.075
Rendimiento sobre activos titularizados	1.009.278	571.385
Ganancia por valuación a precio de mercado	<u>377.183</u>	<u>35.716</u>
	<u>1.549.598</u>	<u>787.328</u>
CARGOS FINANCIEROS		
Perdida por valuación a precios de mercado	22.231	-
Cargos pagados por obligaciones financieras	<u>402.807</u>	<u>252.511</u>
	<u>425.038</u>	<u>252.511</u>

NOTA 16 - GASTOS DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Comisión por administración del patrimonio	251.895	151.637
Comisión representante común de tenedores	27.133	8.815
Auditoría externa	<u>23.698</u>	<u>-</u>
	<u>302.726</u>	<u>160.452</u>

NOTA 17 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009 tenía una posición neta pasiva en dólares estadounidenses de US\$ 72.421 (equivalente a Bs504.774) y US\$ 142.514 (equivalente a Bs993.323), respectivamente. Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2009</u> <u>US\$</u>	<u>2008</u> <u>US\$</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	120.785	4.549
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	414.222	441.846
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	36	104.218
Inversiones no registradas en bolsa	2.730	2.721
Activos titularizados	<u>12.485.216</u>	<u>12.340.412</u>
Total activo	<u>13.022.989</u>	<u>12.893.746</u>
PASIVO		
Cuentas pendientes de pago diversas	2.657	2.299
Provisiones y provisiones a corto plazo	1.000	-
Obligaciones financieras	<u>13.091.753</u>	<u>13.033.961</u>
Total pasivo	<u>13.095.410</u>	<u>13.036.260</u>
Posición neta pasiva en US\$	<u>(72.421)</u>	<u>(142.514)</u>
Equivalente en bolivianos	<u>(504.774)</u>	<u>(993.323)</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2009, de US\$ 1 por Bs6,97.

NOTA 18 - 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.

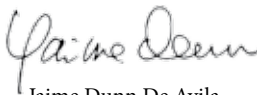


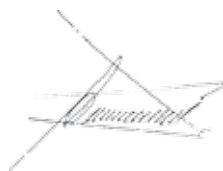

De acuerdo con el inciso k), artículo 5° del D.S. 27566, los cargos y abonos en cuentas de los Patrimonios Autónomos formalmente constituidos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras

NOTA 19 - CONTINGENCIAS

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

NOTA 20 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2009, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.

				
Jaime Dunn De Avila <i>Gerente General</i>	Rodrigo Argote <i>Administrador de Patrimonios Autónomos</i>	Galo A. Agramont <i>Contador General Administrador</i>	Joaquín Hurtado <i>Presidente del Directorio</i>	Franz Quisbert Blanco <i>Sindico</i>



PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz - Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 240 8181
Fax (591-2) 211 2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

23 de marzo de 2010

A los señores

Presidente y miembros del Directorio de

NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

La Paz

1. Hemos examinado los estados de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA – NAFIBO 010, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. al 31 de diciembre de 2009 y 2008 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 18 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad y han sido preparados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros.

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.

2. Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas a las sociedades de titularización y patrimonios autónomos administrados por sociedades de titularización, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. 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 nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA – NAFIBO 010, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A., al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

César Lora Moretto

MAT. PROF. N° CAUB-3808

MAT. PROF. N° CAULP-1870

PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010

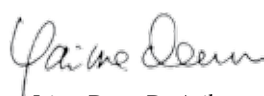
Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009 y 2008

PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010
ADMINISTRADO POR NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

	Nota	2009 Bs	2008 Bs
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	5	4.718.457	5.650.877
Activos titularizados a corto plazo	7	-	27.160.974
Total activo corriente		4.718.457	32.811.851
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones permanentes	6	271.876.509	273.588.770
Activos titularizados a largo plazo	7	159.480.416	143.009.412
Total activo no corriente		431.356.925	416.598.182
Total derechos del patrimonio autónomo		436.075.382	449.410.033
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas a corto plazo	8	1.394	-
Provisiones y previsiones a corto plazo	9	6.970	-
Total pasivo corriente		8.364	-
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras a largo plazo	10	399.073.205	420.262.562
Total pasivo		399.081.569	420.262.562
PATRIMONIO			
Resultados acumulados	11	36.993.813	29.147.471
Total patrimonio		36.993.813	29.147.471
Total pasivo y patrimonio		436.075.382	449.410.033

Las notas 1 a 18 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010


Estado de ganancias y pérdidas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Nota	2009 Bs	2008 Bs
Ingresos operativos		-	-
Cargos operativos	12	<u>(1.536.059)</u>	<u>(16.244)</u>
Margen operativo		(1.536.059)	(16.244)
Ingresos financieros	13	38.804.865	29.575.841
Cargos financieros	13	<u>(28.697.235)</u>	<u>-</u>
Margen operativo y financiero		8.571.571	29.559.597
Gastos diversos	14	<u>(534.919)</u>	<u>(508.824)</u>
Resultado operacional		8.036.652	29.050.773
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		122.326	28.356.011
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>(312.636)</u>	<u>(28.259.313)</u>
Resultado neto del ejercicio		<u>7.846.342</u>	<u>29.147.471</u>

Las notas 1 a 18 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos


Galo A. Agramont
Contador General
Administrador


Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

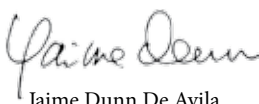

Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010

Estado de evolución del patrimonio neto por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Resultados acumulados Bs
Saldo al 1° de enero de 2008	-
Resultado neto del ejercicio	<u>29.147.471</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	29.147.471
Resultado neto del ejercicio	<u>7.846.342</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u><u>36.993.813</u></u>

Las notas 1 a 18 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010


Estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2009 y 2008

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del ejercicio	7.846.342	29.147.471
Partidas que han afectado el resultado neto del período, que no han generado movimiento de fondos:		
Provisiones	<u>6.970</u>	<u>-</u>
Fondos aplicados al resultado neto del ejercicio	7.853.312	29.147.471
Cambios en derechos y obligaciones		
Activos titularizados a corto y largo plazo	10.689.970	(170.170.386)
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas a largo plazo	<u>1.394</u>	<u>-</u>
Flujo neto en actividades de operación	<u>18.544.676</u>	<u>(141.022.915)</u>
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Aumento de pasivos:		
Obligaciones financieras	<u>(21.189.357)</u>	<u>420.262.562</u>
Flujo neto en actividades de financiamiento	<u>(21.189.357)</u>	<u>420.262.562</u>
Flujo de fondos en actividades de inversión		
Aumento de activos:		
Inversiones permanentes	<u>1.712.261</u>	<u>(273.588.770)</u>
Flujo neto en actividades de financiamiento	<u>1.712.261</u>	<u>(273.588.770)</u>
(Disminución) Incremento de fondos durante el ejercicio	(932.420)	5.650.877
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>5.650.877</u>	<u>-</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u><u>4.718.457</u></u>	<u><u>5.650.877</u></u>

Las notas 1 a 18 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos


Galo A. Agramont
Contador General
Administrador


Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio


Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO – NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN 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 bajo el número de registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), 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 AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 010

Mediante Contrato de Derecho de Compra de Pagarés 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	0%	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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), 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 pagares emitidos por Sinchi Wayra y al contrato modificatorio a la declaración unilateral de cesión irrevocable de un derecho de compra de pagares emitidos por Sinchi Wayra en los siguientes aspectos:

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 Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), aplicables al 31 de diciembre 2009. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia excepto por lo indicado en la nota 3.1 siguiente.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con los principios 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

La Sociedad Administradora del Patrimonio Autónomo ha preparado los estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia), vigentes al 31 de diciembre de 2009. Estas normas son una base de contabilidad aceptable, diferente de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia en lo siguiente:

La resolución CTNAC 01/2008, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia el 11 de enero de 2008, restablece el ajuste por inflación de partidas no monetarias a partir del 1° de enero de 2008 utilizando como índice de reexpresión la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) publicada por el Banco Central de Bolivia.

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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".

Asimismo, la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

Consecuentemente, el Administrador de Patrimonios Autónomos en atención a estas normas suspendió el ajuste integral (reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias) de los estados financieros del Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 010, a partir del 1° de enero de 2008.

De haberse reexpresado los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, vigentes a esa fecha, utilizando la variación en la cotización de la Unidad de Fomento de Vivienda como índice de actualización, los estados financieros no presentarían variaciones significativas.

3.2 Presentación

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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 valuadas a valor presente de conformidad con el numeral II.4 inciso b), punto 2) de la "Metodología de Valorización", aprobada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), mediante Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de fecha 10 de marzo de 1995.

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 2009, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008 y lo establecido en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación.

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 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco de credito BCP SA. - Caja de Ahorro	316.302	3.973.315
Banco de credito BCP SA. - Cuenta Corriente	4.402.155	1.677.562
	<u>4.718.457</u>	<u>5.650.877</u>

NOTA 6 – INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Bonos emitidos por el estado	271.876.509	273.588.770
	<u>271.876.509</u>	<u>273.588.770</u>

NOTA 7 - ACTIVOS TITULARIZADOS

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 2009 y 2008, asciende a:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Corto plazo</u>		
Pagares	-	27.160.974
<u>Largo plazo</u>		
Pagares	159.480.416	143.009.412
	<u>159.480.416</u>	<u>170.170.386</u>

NOTA 8 – CUENTAS Y DOCUMENTOS PENDIENTES DE PAGO DIVERSAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Comisiones pendientes de pago	1.394	-
	<u>1.394</u>	<u>-</u>

Memoria 2009

NOTA 9 – PROVISIONES Y PREVISIONES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Provisión para auditoría externa	6.970	-
	<u>6.970</u>	<u>-</u>

NOTA 10 - OBLIGACIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Obligaciones por emisión de titularización	399.073.205	420.262.562
	<u>399.073.205</u>	<u>420.262.562</u>

NOTA 11 - 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>2008</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Gestión 2008	29.147.471	29.147.471
Gestión 2009	7.846.342	-
	<u>36.993.813</u>	<u>29.147.471</u>

NOTA 12 - INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
CARGOS OPERATIVOS		
Calificación de riesgo	65.011	-
ASF1 (Ex - SPVS) Tasa de regulación	1.225.693	-
BBV mantenimiento de valores	142.398	-
Custodia de valores	100.516	-
Gastos bancarios	2.441	16.244
	<u>1.536.059</u>	<u>16.244</u>

NOTA 13 – INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
INGRESOS FINANCIEROS		
Intereses por disponibilidades	16.823	10.892
Rendimiento por participaciones Bursátiles en valores representativos de deuda	19.476.539	15.283.793
Rendimiento sobre activos titularizados	19.311.503	14.281.156
	<u>38.804.865</u>	<u>29.575.841</u>
CARGOS FINANCIEROS		
Cargos pagados por obligaciones financieras	28.697.235	-
	<u>28.697.235</u>	<u>-</u>



NOTA 14 - GASTOS DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Comisión por Administración del Patrimonio	470.810	487.056
Publicaciones	13.842	9.200
Remuneración representante común de tenedores	16.367	11.503
Gastos por transferencia, mantenimiento y chequeras	-	1.065
Custodia de valores	6.020	-
Auditoría externa	27.880	-
	<u>534.919</u>	<u>508.824</u>

NOTA 15 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 010 tenía una posición neta activa en dólares estadounidenses de US\$ 5.307.578 (equivalente a Bs36.993.819) y US\$ 3.612.012 (equivalente a Bs25.175.724) respectivamente, además al 31 de diciembre de 2008 tenía una posición neta activa en unidad de fomento a la vivienda de UFV 2.703.761 (equivalente a Bs4.157.141).

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>	
	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>	<u>UFV</u>
ACTIVO			
Disponibilidades	676.967	240.909	2.703.761
Activos titularizados	22.880.978	24.414.689	-
Inversiones permanentes	39.006.673	39.252.334	-
Total activo	<u>62.564.618</u>	<u>63.907.932</u>	<u>2.703.761</u>
PASIVO			
Cuentas pendientes de pago	200	-	-
Provisiones y provisiones a corto plazo	1.000	-	-
Obligaciones financieras a largo plazo	57.255.840	60.295.920	-
Total pasivo	<u>57.257.040</u>	<u>60.295.920</u>	<u>-</u>
Posición neta activa	<u>5.307.578</u>	<u>3.612.012</u>	<u>2.703.761</u>
Equivalente en bolivianos	<u>36.993.819</u>	<u>25.175.724</u>	<u>4.157.141</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2009, de US\$ 1 por Bs6,97. Asimismo, los activos y pasivos en unidades de fomento a la vivienda han sido convertidos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2009 de UFV 1 por Bs1,53754.

NOTA 16 - 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.

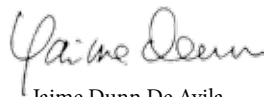
De acuerdo con el inciso k), artículo 5° del D.S. 27566, los cargos y abonos en cuentas de los Patrimonios Autónomos formalmente constituidos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras

NOTA 17 - CONTINGENCIAS

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

NOTA 18 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2009, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.



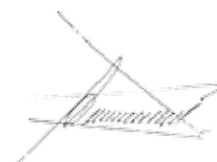
Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz - Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 240 8181
Fax (591-2) 211 2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

23 de marzo de 2010

A los señores

Presidente y miembros del Directorio de

NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

La Paz

1. Hemos examinado los estados de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTÓNOMO HOTEL EUROPA – NAFIBO 011, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. al 31 de diciembre de 2009 y 2008 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2009 y por el periodo comprendido entre el 18 de febrero y el 31 de diciembre de 2008, así como las notas 1 a 19 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad y han sido preparados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.
2. Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas a las sociedades de titularización y patrimonios autónomos administrados por sociedades de titularización, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. 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 nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTÓNOMO HOTEL EUROPA – NAFIBO 011, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A., al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2009 y por el periodo comprendido entre el 18 de febrero y el 31 de diciembre de 2008, de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

César Lora Moretto

MAT. PROF. N° CAUB-3808

MAT. PROF. N° CAULP-1870

PATRIMONIO AUTÓNOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009 y 2008

PATRIMONIO AUTONOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011
ADMINISTRADO POR NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACION S.A.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

	Nota	2009 Bs	2008 Bs
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	5	325.542	413.800
Cuentas pendientes de cobro diversas	6	1.587.827	590.577
Activos titularizados a corto plazo	7	-	4.444.382
Total activo corriente		1.913.369	5.448.759
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos titularizados a largo plazo	7	25.358.037	22.565.779
Total activo no corriente		25.358.037	22.565.779
Total derechos del patrimonio autónomo		27.271.406	28.014.538
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTONOMO			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	10	9.298.120	8.893.465
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas	8	-	9.739
Provisiones y provisiones a corto plazo	9	6.970	-
Total pasivo corriente		9.305.090	8.903.204
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	10	16.461.684	18.289.162
Total pasivo no corriente		16.461.684	18.289.162
Total pasivo		25.766.774	27.192.366
PATRIMONIO			
Resultados acumulados	11	1.504.632	822.172
Total patrimonio		1.504.632	822.172
Total pasivo y patrimonio		27.271.406	28.014.538
Cuentas de Orden	15	630.096	9.546.664

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



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011

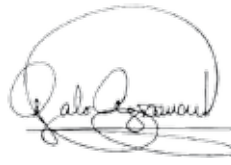
Estado de resultados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 y por el periodo comprendido entre el 18 de febrero y el 31 de diciembre 2008


	Nota	2009 Bs	2008 Bs
Ingresos operativos		-	-
Cargos operativos	12	<u>(109.446)</u>	<u>(995)</u>
Margen operativo		(109.446)	(995)
Ingresos financieros	13	2.152.327	1.809.151
Cargos financieros	13	<u>(1.168.281)</u>	<u>(866.081)</u>
Margen operativo y financiero		874.600	942.075
Gastos diversos	14	<u>(233.766)</u>	<u>(161.275)</u>
Resultado operacional		640.834	780.800
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		1.015.689	3.092.973
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>(974.063)</u>	<u>(3.051.601)</u>
Resultado neto del ejercicio / periodo		<u>682.460</u>	<u>822.172</u>

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


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos


Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

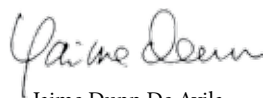

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio


Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011
Estado de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio terminado
el 31 de diciembre de 2009 y por el periodo comprendido entre el
18 de febrero y el 31 de diciembre 2008

	<u>Bs</u>
Utilidad neta del periodo	<u>822.172</u>
Resultado acumulado al 31 de diciembre de 2008	822.172
Utilidad neta del ejercicio	<u>682.460</u>
Resultado acumulado al 31 de diciembre de 2009	<u><u>1.504.632</u></u>

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



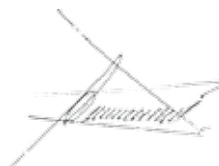
Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011

Estado de flujo de efectivo por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 y por el periodo comprendido entre el 18 de febrero y el 31 de diciembre 2008

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Utilidad neta del periodo	682.460	822.172
Partidas que han afectado el resultado neto del periodo, que no han generado movimiento de fondos:		
Cargos devengados no pagados	8.849	10.014
Provisiones	6.970	-
Fondos aplicados al resultado neto del periodo o ejercicio	698.279	832.186
Cargos devengados en periodos anteriores pagados en el ejercicio	(10.014)	-
Cambios en derechos y obligaciones:		
Activos titularizados a corto y largo plazo	1.652.124	(27.010.161)
Cuentas pendientes de cobro diversas	(997.250)	(590.577)
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas	(9.739)	9.739
Flujo neto en actividades de operación	1.333.400	(26.758.813)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Incremento de obligaciones:		
Obligaciones financieras	(1.421.658)	27.172.613
Flujo neto en actividades de financiamiento	(1.421.658)	27.172.613
(Disminución) Incremento de fondos durante el periodo	(88.258)	413.800
Disponibilidades al inicio del periodo	413.800	-
Disponibilidades al cierre del periodo	325.542	413.800

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

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

Franz Quisbert Blanco
Síndico

PATRIMONIO AUTÓNOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO – NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN 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 bajo el número de registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), 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 AUTÓNOMO 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), 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</u> US\$	<u>Plazo (día calendario)</u>	<u>Tasa de interes nominal</u> anual y fija	<u>Fecha de vencimiento</u>	<u>Cantidad de valores</u>	<u>Monto de cada serie</u> US\$
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
Total						<u>1.100.000</u>



<u>Serie</u>	<u>Valor nominal</u> <u>Bs</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>	<u>Monto de cada serie</u> <u>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
Total						<u>14.530.000</u>

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 Titularización 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":

Memoria 2009

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 Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), aplicables, vigentes al 31 de diciembre 2009. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia excepto por lo indicado en la nota 3.1 siguiente.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con los principios 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

La Sociedad Administradora del Patrimonio Autónomo ha preparado los estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia), vigentes al 31 de diciembre de 2009. Estas normas son una base de contabilidad aceptable, diferente de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia en lo siguiente:

La resolución CTNAC 01/2008, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia el 11 de enero de 2008, restablece el ajuste por inflación de partidas no monetarias a partir del 1° de enero de 2008 utilizando como índice de reexpresión la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) publicada por el Banco Central de Bolivia.

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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".

Asimismo, la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

Consecuentemente, el Administrador de Patrimonios Autónomos en atención a estas normas suspendió el ajuste integral (reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias) de los estados financieros del Patrimonio Autónomo HOTEL EUROPA - NAFIBO 011, a partir del 1° de enero de 2008.

De haberse reexpresado los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, vigentes a esa fecha, utilizando la variación en la cotización de la Unidad de Fomento de Vivienda como índice de actualización, los estados financieros no presentarían variaciones significativas.

3.2 Presentación

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), mediante Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de fecha 10 de marzo de 1995.

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 2009, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008 y lo establecido en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación.

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 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Banco Nacional de Bolivia Cta. Cte.	161.042	82.035
Banco Nacional de Bolivia Caja de Ahorro	164.500	331.765
	<u>325.542</u>	<u>413.800</u>

NOTA 6 - CUENTAS PENDIENTES DE COBRO DIVERSAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Agencia de bolsa	1.002	958
Entrega de recursos excedentarios	1.568.825	589.619
	<u>1.569.827</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 2009 y 2008 son los siguientes:

Memoria 2009

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
<u>Corriente</u>		
Flujos futuros de caja proyectados	-	4.444.382
<u>No corriente</u>		
Flujos futuros de caja proyectados	<u>25.358.037</u>	<u>22.565.779</u>
	<u><u>25.358.037</u></u>	<u><u>27.010.161</u></u>

NOTA 8 - CUENTAS Y DOCUMENTOS PENDIENTES DE PAGO DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Capital	-	5.251
Intereses por pagar	<u>-</u>	<u>4.488</u>
	<u><u>-</u></u>	<u><u>9.739</u></u>

NOTA 9 - PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Provisión para auditoría externa	<u>6.970</u>	<u>-</u>
	<u><u>6.970</u></u>	<u><u>-</u></u>

NOTA 10 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
<u>Corriente</u>		
Obligaciones por emisión de valores	9.298.120	8.883.451
Cargos devengados pendientes de pago de obligaciones bursátiles	<u>-</u>	<u>10.014</u>
	<u>9.298.120</u>	<u>8.893.465</u>
<u>No corriente</u>		
Obligaciones por emisión de valores	16.452.835	18.289.162
Cargos devengados pendientes de pago de obligaciones bursátiles	<u>8.849</u>	<u>-</u>
	<u>16.461.684</u>	<u>18.289.162</u>
	<u><u>25.759.804</u></u>	<u><u>27.182.627</u></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>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Gestión 2008	822.172	822.172
Gestión 2009	<u>682.460</u>	<u>-</u>
	<u><u>1.504.632</u></u>	<u><u>822.172</u></u>

NOTA 12 - INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:



	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
CARGOS OPERATIVOS		
Calificación de riesgo	56.885	-
ASFI (Ex- SPVS) Tasa de regulación	41.235	-
BBV mantenimiento de valores	10.838	-
Gastos bancarios	488	995
	<u>109.446</u>	<u>995</u>

NOTA 13 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
INGRESOS FINANCIEROS		
Intereses disponibilidades	784	2.396
Rendimiento sobre activos titularizados	2.151.543	1.806.755
	<u>2.152.327</u>	<u>1.809.151</u>
CARGOS FINANCIEROS		
Cargos pagados por obligaciones financieras	1.168.281	866.081
	<u>1.168.281</u>	<u>866.081</u>

NOTA 14 - GASTOS DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Comisión por administración del patrimonio	169.220	118.356
Publicaciones	12.868	6.389
Remuneración representante común de tenedores	16.728	16.195
Gastos por transferencia, mantenimiento y chequeras	34.950	20.335
	<u>233.766</u>	<u>161.275</u>

NOTA 15 - CUENTAS DE ORDEN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Fondo de liquidez (a)	547.326	521.660
Cuentas receptoras	82.770	64.287
Valores pendientes de colocación (b)	-	8.960.717
	<u>630.096</u>	<u>9.546.664</u>

El Patrimonio Autónomo tiene registrado el Fondo de Liquidez, que es un mecanismo de cobertura interno constituido por el Originador por un importe inicial de 355.000 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.

Corresponde a los valores pendientes de colocación de la Serie "E" al 31 de diciembre de 2008, por un monto de UFV 6.100.000 equivalente a Bs8.960.717

NOTA 16 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Posición moneda extranjera – dólares estadounidenses

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Patrimonio Autónomo HOTEL EUROPA- NAFIBO 011 tenía una posición neta activa en dólares estadounidenses de US\$ 13.680 (equivalente a Bs95.350) y US\$ 11.167 (equivalente a Bs77.834) respectivamente, según se detalla a continuación:

Memoria 2009

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	10.314	9.077
Cuentas pendientes de cobro diversas a corto plazo	7.000	7.000
Activos titularizados a corto plazo	-	331.171
Activos titularizados a largo plazo	<u>616.517</u>	<u>558.262</u>
Total activo	<u>633.831</u>	<u>905.510</u>
PASIVO		
Provisiones y previsiones a corto plazo	1.000	-
Obligaciones financieras a corto plazo	-	-
Obligaciones financieras a largo plazo	<u>619.151</u>	<u>894.343</u>
Total pasivo	<u>620.151</u>	<u>894.343</u>
Posición neta activa en moneda origen	<u>13.680</u>	<u>11.167</u>
Equivalente en bolivianos	<u>95.350</u>	<u>77.834</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2009, de US\$ 1 por Bs6,97.

Posición moneda extranjera – unidades de fomento a la vivienda

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Patrimonio Autónomo HOTEL EUROPA - NAFIBO 011 tenía una posición neta activa en unidades de fomento a la vivienda de UFV 916.585 (equivalente a Bs1.409.286) y UFV 506.712 (equivalente a Bs779.090) respectivamente, según se detalla a continuación:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>UFV</u>	<u>UFV</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	164.972	238.627
Cuentas pendientes de cobro diversas a corto plazo	1.000.974	368.821
Activos titularizados a corto plazo	-	1.454.159
Activos titularizados a largo plazo	<u>13.697.800</u>	<u>12.712.781</u>
Total activo	<u>14.863.746</u>	<u>14.774.388</u>
PASIVO		
Cuentas pendientes de pago diversas	-	6.630
Obligaciones financieras a corto plazo	6.047.400	6.047.401
Obligaciones financieras a largo plazo	<u>7.899.761</u>	<u>8.213.645</u>
Total pasivo	<u>13.947.161</u>	<u>14.267.676</u>
Posición neta activa en moneda origen	<u>916.585</u>	<u>506.712</u>
Equivalente en bolivianos	<u>1.409.286</u>	<u>779.090</u>

Los activos y pasivos en unidades de fomento a la vivienda han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2009, de UFV 1 por Bs1,53754.



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 2009, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz - Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 240 8181
Fax (591-2) 211 2752
www.pwc.com/bo

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

23 de marzo de 2010

A los señores

Presidente y miembros del Directorio de

NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

La Paz

1. Hemos examinado los estados de situación patrimonial del PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA – NAFIBO 015, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. al 31 de diciembre de 2009 y 2008 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo, por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2009 y por el periodo comprendido entre el 28 de julio y el 31 de diciembre de 2008, así como las notas 1 a 18 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad y han sido preparados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.
2. Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas a las sociedades de titularización y patrimonios autónomos administrados por sociedades de titularización, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. 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 nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA – NAFIBO 015, administrado por NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A., al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2009 y por el periodo comprendido entre el 28 de julio y el 31 de diciembre de 2008, de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 3 a los estados financieros.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

César Lora Moretto

MAT. PROF. N° CAUB-3808

MAT. PROF. N° CAULP-1870

PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015

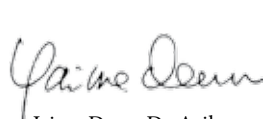
Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009 y 2008

PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015
ADMINISTRADO POR NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

	Nota	2009 Bs	2008 Bs
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	5	4.873.236	5.023.611
Cuentas pendientes de cobro diversas		-	49
Inversiones permanentes	6	290.441.059	292.198.386
Activos titularizados	7	-	20.157.981
Total activo corriente		295.314.295	317.380.027
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos titularizados	7	135.683.733	121.184.124
Total activo no corriente		135.683.733	121.184.124
Total derechos del patrimonio autónomo		430.998.028	438.564.151
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas y documentos pendientes de pago diversas	8	3.137	1.742
Provisiones y previsiones a corto plazo	9	6.970	-
Total pasivo corriente		10.107	1.742
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	10	408.107.429	429.296.239
Total pasivo no corriente		408.107.429	429.296.239
Total pasivo		408.117.536	429.297.981
PATRIMONIO			
Resultados acumulados	11	22.880.492	9.266.170
Total patrimonio		22.880.492	9.266.170
Total pasivo y patrimonio		430.998.028	438.564.151

Las notas 1 a 18 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015


Estado de resultados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 y por el periodo comprendido entre el 28 de julio y el 31 de diciembre 2008

	Nota	2009 Bs	2008 Bs
Ingresos operativos		-	-
Cargos operativos	12	(1.454.829)	(23.493)
Margen operativo		(1.454.829)	(23.493)
Ingresos financieros	13	36.262.832	9.662.409
Cargos financieros	13	(20.186.866)	-
Margen operativo y financiero		14.621.137	9.638.916
Gastos diversos	14	(713.372)	(289.554)
Resultado operacional		13.907.765	9.349.362
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		8.723	1.251.044
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(302.166)	(1.334.236)
Resultado neto del periodo		13.614.322	9.266.170

Las notas 1 a 18 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos


Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

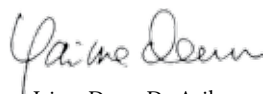

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio


Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015
Estado de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio terminado
el 31 de diciembre de 2009 y por el periodo comprendido entre el
28 de julio y el 31 de diciembre 2008

	Resultados Acumulados Bs
Resultado neto del periodo	<u>9.266.170</u>
Resultado acumulado al 31 de diciembre de 2008	9.266.170
Resultado neto del ejercicio	<u>13.614.322</u>
Resultado acumulado al 31 de diciembre de 2009	<u><u>22.880.492</u></u>

Las notas 1 a 18 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO HOTEL EUROPA - NAFIBO 011


Estado de flujo de efectivo por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 y por el periodo comprendido entre el 28 de julio y el 31 de diciembre 2008

	<u>2009</u> <u>Bs</u>	<u>2008</u> <u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del ejercicio	13.614.322	9.266.170
Partidas que han afectado el resultado neto del periodo, que no han generado movimiento de fondos:		
Provisiones	6.970	-
Fondos aplicados al resultado neto del periodo	13.621.292	9.266.170
Cambios en derechos y obligaciones		
Activos titularizados	5.658.372	(141.342.105)
Cuentas pendientes de cobro diversas	49	(49)
Cuentas pendientes de pago diversas	1.395	1.742
Flujo neto en actividades de operación	19.281.108	(132.074.242)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Incremento de pasivos:		
Obligaciones financieras	(21.188.810)	429.296.239
Flujo neto en actividades de financiamiento	(21.188.810)	429.296.239
Flujo de fondos en actividades de inversión		
Incremento de activos:		
Inversiones permanentes	1.757.327	(292.198.386)
Flujo neto en actividades de inversión	1.757.327	(292.198.386)
(Disminución) Incremento de fondos durante el periodo	(150.375)	5.023.611
Disponibilidades al inicio del periodo	5.023.611	-
Disponibilidades al cierre del periodo	4.873.236	5.023.611

Las notas 1 a 18 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Jaime Dunn De Avila
Gerente General


Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos


Galo A. Agramont
Contador General
Administrador


Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio


Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO SINCHI WAYRA - NAFIBO 015

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO – NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN 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 bajo el número de registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), 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 AUTÓNOMO 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 (Días 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), 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 Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), aplicables, vigentes al 31 de diciembre 2009. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia excepto por lo indicado en la nota 3.1 siguiente.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con los principios 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.

Memoria 2009

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

La Sociedad Administradora del Patrimonio Autónomo ha preparado los estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia), vigentes al 31 de diciembre de 2009. Estas normas son una base de contabilidad aceptable, diferente de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia en lo siguiente:

La resolución CTNAC 01/2008, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia el 11 de enero de 2008, restablece el ajuste por inflación de partidas no monetarias a partir del 1° de enero de 2008 utilizando como índice de reexpresión la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) publicada por el Banco Central de Bolivia.

De acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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".

Asimismo, la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex – Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros), establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

Consecuentemente, el Administrador de Patrimonios Autónomos en atención a estas normas suspendió el ajuste integral (reexpresión de los saldos de las cuentas no monetarias) de los estados financieros del Patrimonio Autónomo HOTEL SINCHI WAYRA - NAFIBO 015, a partir del 1° de enero de 2008.

De haberse reexpresado los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, vigentes a esa fecha, utilizando la variación en la cotización de la Unidad de Fomento de Vivienda como índice de actualización, los estados financieros no presentarían variaciones significativas.

3.2 Presentación

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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 originador 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 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - 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 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 2009, el Administrador del Patrimonio Autónomo determina el resultado del ejercicio de acuerdo con lo establecido en la Circular SPVS/IV/DE/014/2008 de fecha 25 de febrero de 2008 y lo establecido en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, por lo cual los ingresos y gastos del estado de resultados se exponen sin reconocer el efecto de la inflación.

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 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Banco de Crédito BCP SA Cta. Cte	2.809.710	5.551
Banco de Crédito BCP SA Caja de Ahorro	<u>2.063.526</u>	<u>5.018.060</u>
	<u>4.873.236</u>	<u>5.023.611</u>

NOTA 6 - INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Bonos emitidos por el Estado	<u>290.441.059</u>	<u>292.198.386</u>
	<u>290.441.059</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 2009 y 2008, por este concepto ascienden a:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
<u>Corriente</u>		
Pagares	<u>-</u>	<u>20.157.981</u>
<u>No corriente</u>	<u>135.683.733</u>	<u>121.184.124</u>
Pagares	<u>135.683.733</u>	<u>141.342.105</u>

NOTA 8 - CUENTAS Y DOCUMENTOS PENDIENTES DE PAGO DIVERSAS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Comisiones pendientes de pago	<u>3.137</u>	<u>1.742</u>
	<u>3.137</u>	<u>1.742</u>

NOTA 9 - PROVISIONES Y PREVISIONES A CORTO PLAZO

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Provisión para auditoría externa	<u>6.970</u>	<u>-</u>
	<u>6.970</u>	<u>-</u>

Memoria 2009

NOTA 10 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Obligaciones por emisión de titularización	<u>408.107.429</u>	<u>429.296.239</u>
	<u>408.107.429</u>	<u>429.296.239</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>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
Gestión 2008	9.266.170	9.266.170
Gestión 2009	<u>13.614.322</u>	<u>-</u>
	<u>22.880.492</u>	<u>9.266.170</u>

NOTA 12 - INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
CARGOS OPERATIVOS		
ASFI (Ex - SPVS) Tasa de regulación	1.232.515	-
BBV mantenimiento de valores	139.884	-
Custodia de valores	80.408	-
Gastos bancarios	<u>2.022</u>	<u>23.493</u>
	<u>1.454.829</u>	<u>23.493</u>

NOTA 13 - INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> Bs
INGRESOS FINANCIEROS		
Intereses disponibilidades	34.407	21.073
Rendimiento sobre inversiones bursátiles en valores representativos	19.431.569	5.214.148
Rendimiento sobre activos titularizados	16.796.856	4.340.797
Valores representativos de deuda	<u>-</u>	<u>86.391</u>
	<u>36.262.832</u>	<u>9.662.409</u>
CARGOS FINANCIEROS		
Cargos pagados por obligaciones financieras	<u>20.186.866</u>	<u>-</u>
	<u>20.186.866</u>	<u>-</u>

NOTA 14 - GASTOS DIVERSOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:



	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Comisión por administración del patrimonio	655.319	280.430
Publicaciones	13.842	3.195
Remuneración representante común de tenedores	16.368	5.929
Custodia de valores	6.236	-
Auditoría externa	21.607	-
	<u>713.372</u>	<u>289.554</u>

NOTA 15 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 015 tenía una posición neta activa en dólares estadounidenses de US\$ 3.282.711 (equivalente a Bs22.880.496) y US\$ 929.267 (equivalente a Bs6.476.991) respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	699.173	320.585
Inversiones bursátiles	41.670.166	41.922.294
Activos titularizados	<u>19.466.820</u>	<u>20.278.638</u>
Total activo	<u>61.836.159</u>	<u>62.521.517</u>
PASIVO		
Cuentas pendientes de pago diversas	450	250
Provisiones y previsiones a corto plazo	1.000	-
Obligaciones financieras	<u>58.551.998</u>	<u>61.592.000</u>
Total pasivo	<u>58.553.448</u>	<u>61.592.250</u>
Posición neta activa en US\$	<u>3.282.711</u>	<u>929.267</u>
Equivalente en bolivianos	<u>22.880.496</u>	<u>6.476.991</u>

NOTA 16 - 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.



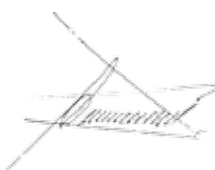

De acuerdo con el inciso k), artículo 5° del D.S. 27566, los cargos y abonos en cuentas de los Patrimonios Autónomos formalmente constituidos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras.

NOTA 17 - CONTINGENCIAS

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

NOTA 18 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2009, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.

 Jaime Dunn De Avila Gerente General	 Rodrigo Argote Administrador de Patrimonios Autónomos	 Galo A. Agramont Contador General Administrador	 Joaquín Hurtado Presidente del Directorio	 Franz Quisbert Blanco Sindico
---	--	--	---	---



PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016

Estados financieros por el periodo comprendido entre el
17 de febrero y el 31 de diciembre de 2009



DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los señores

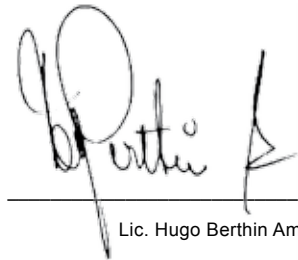
Presidente y Miembros del Directorio de

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

La Paz - Bolivia

1. Hemos examinado el estado de situación patrimonial del Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016, al 31 de diciembre de 2009 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el período comprendido entre el 17 de febrero y el 31 de diciembre de 2009; así como las Notas 1 a 17 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.
2. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y con las normas emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ex 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.
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 HIDROBOL – NAFIBO 016, al 31 de diciembre de 2009, los resultados de sus operaciones, cambios en el patrimonio neto y el flujo de efectivo por el período comprendido entre el 17 de febrero y el 31 de diciembre de 2009, de acuerdo con los términos del contrato de Cesión Irrevocable de Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración y Normas de Registro requeridas y emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

BDO BERTHIN AMENGUAL & ASOCIADOS



(Socio)

Lic. Hugo Berthin Amengual

MAT. PROF. N° CAUB-0482

NIT 525380012

La Paz, Bolivia

Febrero 5, 2010

PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009

	<u>Notas</u>	<u>Bs</u>
Derechos del patrimonio autónomo		
Disponibilidades	7	13.244.661
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	8	7.004.937
Inversiones permanentes	9	207.729.014
Activos titularizados a largo plazo	10	361.254.995
Total del patrimonio autónomo		589.233.607
		=====
Cuentas de orden deudoras	14	6.972.329
Obligaciones del patrimonio autónomo		
Cuentas y documentos pendientes de pago diversos a corto plazo	11	272.151
Provisiones y previsiones a corto plazo		6.970
Obligaciones financieras a largo plazo	12	631.171.977
Subtotal		631.451.098
Resultados acumulados	13	(42.217.491)
Total obligaciones del patrimonio autónomo		589.233.607
		=====
Cuentas de orden acreedoras	14	6.972.329
		=====

Las Notas 1 a 17 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016

Estado de resultados por el periodo comprendido entre el 17 de febrero y el 31 de diciembre de 2009

	Bs
Ingresos operativos	
Cargos operativos	(10.258)
Margen operativo	(10.258)
Ingresos financieros	10.338.404
Cargos financieros	(51.453.690)
Margen financiero	(41.115.286)
Margen operativo financiero	(41.125.544)
Cargos por activos irrecuperables	(174)
Gastos diversos	(1.091.773)
Resultado neto del periodo	(42.217.491)

Las Notas 1 a 17 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

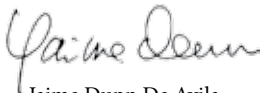
Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016

Estado de cambios en el patrimonio neto por el periodo
comprendido entre el 17 de febrero y el 31 de diciembre de 2009

Saldo inicial	<u>Bs</u>
Resultado del período	(42.217.491)
Saldo al 31.12.09	(42.217.491)
	=====

Las Notas 1 a 17 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.



Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016

Estado de flujo de efectivo por el periodo comprendido entre el 17 de febrero y el 31 de diciembre de 2009

	<u>Bs</u>
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Resultado neto del periodo	(42.217.491)
Partidas que han afectado el resultado neto del periodo que no han generado movimiento de fondos:	
Intereses devengados no cobrados	(4.405.325)
Productos devengados no pagados	(2.903.712)
Cargos devengados no pagados	456.677
Provisiones	6.970

Fondos aplicados en la utilidad del periodo	(49.062.881)
Cambios en derechos y obligaciones	
Incremento en activos titularizados	(356.849.670)
Incremento en cuentas y documentos pendientes de pago diversos	272.151

Flujos originados por cambios en activos y pasivos operativos	(356.577.519)

FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIONES	(405.640.400)

FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	
Disminución obligaciones financieras	630.715.300

FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	630.715.300

FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE INVERSION	
Incremento en inversiones bursátiles en valores de renta variable a corto plazo	(7.004.937)
Incremento en inversiones permanentes	(204.825.302)

FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	(211.830.239)

A la página siguiente	13.244.661

De la página anterior	13.244.661

INCREMENTO DE FONDOS DURANTE EL PERIODO	13.244.661

FONDOS AL INICIO DEL PERIODO	--
FONDOS AL FINAL DEL PERIODO	13.244.661
	=====

Las Notas 1 a 17 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Jaime Dunn De Avila
Gerente General

Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos

Galo A. Agramont
Contador General
Administrador

Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio

Franz Quisbert Blanco
Sindico

PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL – NAFIBO 016

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2009

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 entonces Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (actual ASFI) 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 constituídos 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 entonces Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (actual ASFI), 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 AUTÓNOMO HIDROBOL – NAFIBO 016

Mediante Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y representación de febrero 17, 2009, Hidroeléctrica Boliviana S.A., en su condición de Originador, convino en constituir el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, cediendo a éste, en forma absoluta e irrevocable, en términos jurídicos y contables, los derechos sobre los flujos futuros provenientes de sus ingresos diarios actuales y futuros percibidos en dinero, ya sea a crédito o al contado, incluyendo los ingresos por pagos que en valores hubiesen sido efectuados al originador y sean efectivamente cobrados y percibidos en dinero por este, por servicios de venta de electricidad, así como por cualquier otra actividad relacionada directa y exclusivamente al giro comercial del negocio del Originador, que en su totalidad y durante el período de vida del Patrimonio Autónomo ascienden a Bs593.204.460 con vencimiento en octubre de 2024. El valor presente de éstos se calculará al 31 de cada mes, a una tasa del 9,5236% anual.

Los valores emitidos y colocados con cargo al Patrimonio Autónomo ascienden a la suma de Bs69.700.000 de la serie A y Bs562.688.100 de la serie B, cuya amortización culminará en noviembre de 2024.

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 HIDROBOL - NAFIBO 016, obtuvo su autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, como Patrimonio Autónomo para titularización, en octubre 19 de 2009, mediante Resolución Administrativa ASFIN° 340/2009 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con el Número de Registro ASFI/DSV-PA-HDN-013/2009.

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 HIDROBOL – NAFIBO 016, con el Número de Registro: ASFI/DSV-TD-HDN-014/2009 y dos series: A y B por un monto total de Bs1.476.420.250.

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 HIDROBOL – NAFIBO 016, en el Banco de Crédito 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, solo hasta que los fondos respectivos se depositen en las Cuentas Receptoras las mismas que según el Contrato para la Administración de las Cuentas Receptoras y los Recursos Cedidos al Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016 serán administradas por el Banco de Crédito de Bolivia S.A., según la operatoria, condiciones y términos previstos en la Cláusula Cuarta del mencionado Contrato.

Primera enmienda: Testimonio 289/2009 del 31.07.09

Principalmente determina que los flujos futuros cedidos, son: flujo futuro mínimo y el flujo futuro variable provenientes de los ingresos de Hidrobol y no incluye el PCGOO. El flujo futuro mínimo es el flujo necesario para cubrir mínimamente los pagos de: comisiones de la Sociedad de Titularización, intereses mínimos devengados y capital de los Valores de Titularización de la serie B, honorarios de la calificadora y del representante común de



tenedores, tarifas y gastos de regulación, auditoría, gastos bancarios y los emergentes del funcionamiento de la asamblea general de tenedores de los Valores de Titularización y gastos extraordinarios. Luego de la transferencia del total de la PCGOO, debe pagarse: el interés adicional de los Valores de Titularización correspondientes a la serie B e intereses y capital de los Valores de Titularización de la serie A.

Segunda enmienda: Testimonio 368/2009 del 05.10.09

Principalmente establece en su punto 6.8 que los recursos obtenidos por la colocación de valores de titularización serán destinados a: la constitución de un fondo de liquidez por Bs6.970.000, la constitución de un fondo de cobertura para la serie B de Bs13.940.000 y la adquisición de 157 bonos Hidroeléctrica II por US\$15.432.447 más Bs9.531.846 (posteriormente modificado por la cuarta enmienda por US\$15.432.888 y Bs9.528.773) suma que incluye todos los gastos inherentes a dichas adquisiciones. Estos 157 bonos HB II más los 314 bonos HB II recibidos como pago por los Valores de Titularización deberán ser entregados al originador.

Tercera enmienda: Testimonio 373/2009 del 08.10.09

Principalmente establece en su punto 27.2 la relación de intercambio entre valores de titularización, bonos del Tesoro General de la Nación y bonos Hidrobol II, aspecto que posteriormente fue modificado con la cuarta enmienda.

Cuarta enmienda: Testimonio 381/2009 del 15.10.09

Principalmente establece en su punto 2.21 que la fecha de corte es la fecha en la cual el cálculo del Valor Presente de los flujos futuros descontados a la tasa del 9,5236% asciende a Bs362.145.972. La fecha de corte corresponde a la fecha de emisión programada es el 21.10.09.

La cláusula novena determina que los flujos futuros ascienden a Bs593.204.460 a partir de noviembre 2009 a octubre 2024.

La cláusula vigésimo sexta establece que se emitirá un total de Bs1.476.420.250 a través de 2 series, Serie A por Bs69.700.000 a 5.499 días (correspondiente a 1 título) no devenga interés y será pagado hasta el monto límite mensual señalado en el cuadro de la cláusula 28.7 y Serie B por Bs1.406.720.250 a 5.499 días (correspondiente a 345 títulos) con tipo de interés descrito en el cuadro de las cláusulas 28.7 y 28.8.

NOTA 3 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 fueron elaborados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., de acuerdo con normas emitidas por la actual Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y los términos del contrato mencionado en la Nota 2 anterior.

3.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

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 ASFI en el marco de los requerimientos solicitados por esta Autoridad.

NOTA 4 - AUTORIDAD REGULADORA

El D.S. N° 29894 de febrero 7, 2009, dispone la creación de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que asumirá además las funciones y atribuciones de control y supervisión de las actividades económicas de valores y seguros. Posteriormente, el Decreto Supremo N° 0071 de abril 9, 2009, relacionado con la extinción de las superintendencias generales y sectoriales, manifiesta que las atribuciones, competencias, derechos y obligaciones en materia de valores y seguros de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros serán asumidos por dicha Autoridad.

NOTA 5 - 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 actuales y futuros percibidos en dinero, ya sea a crédito o al contado, incluyendo los ingresos por pagos que en valores hubiesen sido efectuados al originador y sean efectivamente cobrados y percibidos en dinero por este, por servicios de venta de electricidad, así como por cualquier otra actividad relacionada directa y exclusivamente al giro comercial del negocio del originador HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. para constituir el Patrimonio Autónomo, los mismos que se exponen valuados a valor presente a una tasa de descuento del 9,5236% 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 entonces Intendencia de Valores, que formaba parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, actualmente ASFI, mediante Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de marzo 10, 2005.

d) Resultados acumulados

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 entonces Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, actualmente ASFI.

Memoria 2009

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 periodo

El resultado del periodo se expone a valores históricos de acuerdo con lo establecido en la circular SPVS/IV/DE/014/2008, de febrero 25, 2008, (emitida por la entonces Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros).

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 2009 es la siguiente:

	Bs
Caja de Ahorro Banco de Crédito S. A. (1)	13.155.069
Cta. Cte. Banco de Crédito S. A.	89.592

	13.244.661
	=====

En esta cuenta se incluye Bs6.940.000 destinados al Fondo de Cobertura de la Serie "B" que es un mecanismo de seguridad adicional que se constituyó con un monto de Bs13.940.000 con cargo a los recursos de la colocación de los Valores de Titularización, destinado a cubrir probables faltantes en el Patrimonio Autónomo que puedan afectar al pago de Capital y/o interés mínimo de la Serie "B".

NOTA 8 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES DE RENTA VARIABLE

La composición de las inversiones bursátiles en valores de renta variable, al 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

	Bs
Fondo de inversión Dinero Unión (2)	3.504.097
Fondo de inversión Fortaleza (2)	3.500.840

	7.004.937
	=====

En esta cuenta se incluye Bs7.000.000 destinados al Fondo de Cobertura de la Serie "B" que es un mecanismo de seguridad adicional que se constituyó con un monto de Bs13.940.000 con cargo a los recursos de la colocación de los Valores de Titularización, destinado a cubrir probables faltantes en el Patrimonio Autónomo que puedan afectar al pago de Capital y/o interés mínimo de la Serie "B".

NOTA 9 - INVERSIONES PERMANENTES

La composición de las inversiones permanentes, al 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:



Emisor	Serie	Cantidad	Fecha de emisión	Plazo días	Tasa	Valor nominal US\$	Valor nominal total US\$	Valor actual US\$
TGN	TGN-V1B-01- 0005	2	01/02/2001	5.400	8.00	500.000	1.000.000	1.003.096
TGN	TGN-V1D-01- 0011	4	02/04/2001	5.400	8.00	500.000	2.000.000	2.138.614
TGN	TGN-V1E-01- 0011	2	02/05/2001	5.400	8.00	500.000	1.000.000	1.062.295
TGN	TGN-V1F-01- 0011	4	01/06/2001	5.400	8.00	500.000	2.000.000	2.110.749
TGN	TGN-V1G-01- 001H	2	02/07/2001	5.400	8.00	500.000	1.000.000	1.048.318
TGN	TGN-V1H-01- 001H	4	01/08/2001	5.400	8.00	500.000	2.000.000	2.083.155
TGN	TGN-V1I-01- 002A	6	02/09/2001	5.401	8.00	500.000	3.000.000	2.692.929
TGN	TGN-V1J-01- 002L	8	01/10/2001	5.400	8.00	500.000	4.000.000	3.888.630
TGN	TGN-V1K-01- 002U	2	01/11/2001	5.400	8.00	500.000	1.000.000	973.758
TGN	TGN-V1L-01- 002U	4	03/12/2001	5.400	8.00	500.000	2.000.000	1.934.505
TGN	TGN-V1B-02- 002O	2	01/02/2002	5.400	8.00	500.000	1.000.000	955.286
TGN	TGN-V1C-02- 002P	2	01/03/2002	5.400	8.00	500.000	1.000.000	1.029.204
TGN	TGN-V1D-02- 001G	4	01/04/2002	5.400	8.00	500.000	2.000.000	2.044.380
TGN	TGN-V1E-02- 001G	2	02/05/2002	5.400	8.00	500.000	1.000.000	1.015.272
TGN	TGN-V1F-02- 002Q	2	03/06/2002	5.400	8.00	500.000	1.000.000	1.008.227
TGN	TGN-V1G-02- 00 IB	2	01/07/2002	5.400	8.00	500.000	1.000.000	1.002.143
TGN	TGN-V1H-02- 002R	2	01/08/2002	5.400	8.00	500.000	1.000.000	995.492
TGN	TGN-V1I-02- 002T	4	02/09/2002	5.400	8.00	500.000	2.000.000	1.803.482
TGN	TGN-V1L-02- 0003	2	02/12/2002	5.400	8.00	500.000	1.000.000	1.013.767

								29.803.302

Cambio Bs 6.97 = 1 US\$ Equivalente en Bs								207.729.014
								=====

NOTA 10 - 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. De acuerdo por lo determinado en el citado Contrato, estos flujos fueron establecidos íntegramente en moneda nacional. El importe acumulado al 31 de diciembre de 2009, por este concepto ascienden a Bs361.254.995.

NOTA 11 - CUENTAS Y DOCUMENTOS PENDIENTES DE PAGO DIVERSAS A CORTO PLAZO

Las cuentas y documentos pendientes de pago diversas a corto plazo al 31 de diciembre de 2009 ascienden a Bs272.151.

NOTA 12 - OBLIGACIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO

Las obligaciones financieras que representan los valores de titularización flujos fueron establecidas íntegramente en moneda nacional. La composición de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

	Bs
Obligaciones por emisiones de titularización	630.715.300
Intereses por pagar	456.677

	631.171.977
	=====

NOTA 13 - RESULTADOS ACUMULADOS

El saldo al 31 de diciembre de 2009 proviene del resultado obtenido durante el periodo y asciende a (Bs42.217.491).

NOTA 14 - 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 Bs6.970.000 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. Al 31 de diciembre de 2009, este importe corresponde al fondo de liquidez que asciende a Bs6.972.329.

NOTA 15 - 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

Memoria 2009

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.

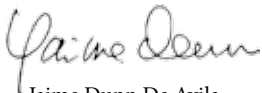
De acuerdo con el inciso k), artículo 5° del D.S. 27566, los cargos y abonos en cuentas de los Patrimonios Autónomos formalmente constituidos, están exentos del Impuesto a las Transacciones Financieras.

NOTA 16 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2009, no existen contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 17 - HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2009 y hasta la fecha del dictamen de auditoría, no se han presentado hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.



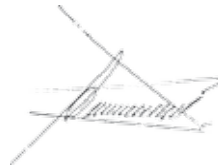
Jaime Dunn De Avila
Gerente General



Rodrigo Argote
Administrador de
Patrimonios Autónomos



Galo A. Agramont
Contador General
Administrador



Joaquín Hurtado
Presidente del Directorio



Franz Quisbert Blanco
Sindico



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