



Patrimonio Autónomo LIBERTY – NAFIBO 009 Fecha de Comité: 30 de septiembre de 2008

Tahiry Zelvaggio Sáenz	(511) 442.7769	tzelvaggio@ratingspcr.com
Eduardo Lora Mercado	(511) 442.7769	elora@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Clasificación	Observación
Valores de Titularización LIBERTY - BCP - NAFIBO 009	бAAA	No

Significado de la Clasificación

Categoría бAAA: Emisiones con la más alta calidad de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

Las categorizaciones, cuando corresponda, podrán ser complementadas mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías бAA y бB.

Significado de la Clasificación SPVS

AAA: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Se autoriza añadir los numerales 1, 2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una clasificación específica de los valores de largo plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:

- Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más alto de la clasificación asignada.
- Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel medio de la clasificación asignada.
- Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la clasificación asignada.

La clasificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

Racionalidad

El presente instrumento financiero recibe la calificación de «AAA» asignada a emisiones de la más alta calidad de crédito, la cual fue otorgada en comité N°023-2008 de fecha 30 de septiembre de 2008. La calificación asignada se sustenta en: i) las características del instrumento, ii) la calidad del riesgo crediticio asociado a la Nota Estructurada y iii) la solvencia de los participantes.

- Los agentes participantes en la estructura, tanto locales como internacionales, cuentan con una adecuada calificación de riesgo, situación que aporta un buen respaldo a los Valores de Titularización LIBERTY – BCP – NAFIBO 009. El Emisor de la Nota Estructurada, SGA Société Générale Acceptance N.V. (SGA) es una afiliada de Société Générale (SG) quien garantiza incondicional e irrevocablemente el 110% de la Nota Estructurada y posee una calificación de riesgo internacional de Aa2 (Moody's) y AA- (Standard & Poor's y Fitch). Es importante mencionar que las agencias calificadoras rebajaron a principios de año la calificación de SG debido al gran fraude que enfrent  y que le ocasionó una pérdida de €4.900 millones. Dadas las características del instrumento, la calificación tendrá que ser revisada en los casos en que se produzcan cambios significativos en la calificación del Emisor de la Nota Estructurada.
- Tanto el pago de intereses, como del principal de los Valores de Titularización LIBERTY – BCP – NAFIBO 009 est n vinculados al desempeño del pago de la Nota Estructurada de acuerdo a la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de una Nota Estructurada, en caso no se cumpla con los flujos previstos, el inversionista estará expuesto a perder una parte o todo el capital invertido en ellos, pero el riesgo de pérdida se encuentra asociado al riesgo del Emisor.
- PCR califica favorablemente la incorporación de un mecanismo de cobertura interna que fortalece la estructura. Con este fin se constituirá una reserva generada con el margen diferencial entre el rendimiento generado por la Cartera y el rendimiento pagado al inversionista, lo cual será denominado en la presente estructura como Exceso de Flujo de Caja. El establecimiento de dicho mecanismo de cobertura interna permitirá cubrir insuficiencias de activos para pagar las obligaciones del Patrimonio Autónomo. Asimismo, PCR evalúa positivamente el Mecanismo de Seguridad Adicional planteado para la presente estructura que permitirá proteger el capital del Patrimonio Autónomo.
- El Patrimonio Autónomo constituye un respaldo de la Emisión que permite que a través de su administración se reduzca las potenciales pérdidas para los tenedores.
- El riesgo crediticio de los partícipes ha sido evaluado en la medida que éste no adicione riesgo a la estructura.
- La excelente experiencia lograda por la Administración de Nafibo Sociedad de Titularización S.A. (NAFIBO ST o Sociedad de Titularización) en procesos de titularización. Se trata de la única institución en Bolivia dedicada a realizar procesos de titularización.
- La estructura establece una adecuada sincronización en el día de pago de los intereses y el principal, esto se realizará a los 20 días siguientes al día de vencimiento de la Nota Estructurada.
- Las condiciones de la emisión con Valores de Titularización expresados en Dólares de los Estados Unidos de América, al igual que la Nota Estructurada permiten mitigar el riesgo cambiario en la presente estructura.
- La utilización de cuentas para depositar los recursos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización y de la recaudación de los flujos de la Nota Estructurada, además de las cuentas para la provisión de pagos, lo cual permitirá canalizar adecuadamente los fondos mencionados y mitigar  el riesgo de un desvío de fondos.

Información de la Calificación

Información empleada en el proceso de calificación:

De la estructura:

1. Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de una Nota Estructurada emitida por SGA y garantizada a su vencimiento por Société Générale que realiza Nafibo Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo LIBERTY – NAFIBO 009 de fecha 13 de marzo de 2008 (Declaración

Unilateral), elevada a la categoría de Instrumento Público mediante Testimonio Nro. 1258/2008 de fecha 25 de marzo de 2008.

2. Contrato de Derecho de Compra de una Nota Estructurada emitida por SGA Société Générale Acceptance N.V. y garantizada por Société Générale de fecha 12 de marzo de 2008.
3. Contrato modificatorio a la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de una Nota Estructurada emitida por SGA Société Générale Acceptance N.V. y garantizada a su vencimiento por Société Générale, que realiza Nafibo Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo Liberty - Nafibo 009 para fines de titularización, administración y representación de fecha 07 de mayo de 2008, elevado a la categoría de Instrumento Público mediante Testimonio Nro. 2023/2008 de fecha 07 de mayo del 2008.
4. Contrato de modificación al Contrato Modificatorio a la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho De Compra de una Nota Estructurada emitida por SGA Société Générale Acceptance N.V. y garantizada a su vencimiento por Société Générale, que realiza Nafibo Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo Liberty - Nafibo 009 para fines de titularización, administración y representación de fecha 13 de mayo de 2008, elevado a la categoría de instrumento público mediante Testimonio Nro. 2105/2008 de fecha 13 de mayo del 2008.
5. Contrato modificatorio al Contrato de Modificación al Contrato Modificatorio a la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de una Nota Estructurada emitida por SGA Société Générale Acceptance N.V. y garantizada a su vencimiento por Société Générale, 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 emitida por SGA Société Générale Acceptance N.V. y garantizada a su vencimiento por Société Générale, que realiza Nafibo Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo Liberty - Nafibo 009 para fines de titularización, administración y representación de fecha 15 de mayo de 2008, elevado a la categoría de instrumento público mediante Testimonio Nro. 2150/2008 de fecha 15 de mayo de 2008.
6. Información financiera proyectada del Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009 por ocho años.
7. Manual de Organización, Funciones y Procedimientos de Nafibo Sociedad de Titularización S.A.

Nota Estructurada, Emisor y Garante de la Nota Estructurada:

1. Prospecto del Programa de Emisiones de Obligaciones (Euro M dium Term Notes).
2. Resumen Informativo sobre la Nota Estructurada.
3. Memoria Anual 2006 Société Générale.
4. 2008 – Registration Document
5. Nota de Prensa sobre resultados de Société Générale en el año 2007.
6. Nota de Prensa sobre resultados de Société Générale en el primer semestre del año 2008.
7. Información sobre The Liberty Multi Strategy Fund, valorización y composición.

Análisis Realizados

1. Evaluación de los aspectos legales: Revisión de todos los contratos que involucre la estructura.
2. Financiero proyectado: Evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras del Patrimonio Autónomo.
3. Financiero: Interpretación de los estados financieros del emisor y garante de la Nota Estructurada con el fin de revisar la calidad crediticia de las entidades participantes en la Nota Estructurada.

Condiciones y Términos Generales	
Instrumento	: Valores de Titularización LIBERTY – BCP – NAFIBO 009
Emisor	: Patrimonio Autónomo LIBERTY – NAFIBO 009
Colocador	: Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A. (Credibolsa)
Estructuradores	: NAFIBO ST y Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A
Sociedad de Titularización	: Nafibo Sociedad de Titularización S.A.
Características del Patrimonio Autónomo y de los Valores de Titularización	Patrimonio Autónomo autorizado e inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la SPVS mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N°456 y con número de registro SPVS-IV-PA-LBN-011/2008. Emisión inscrita con el número de registro SPVS-IV-TD-LBN-011/2008. En Reunión de Directorio celebrada el 14 de Septiembre de 2007 se autorizó la realización del proceso de titularización.
Monto de la emisión	: US\$30.000.000 (Treinta millones con 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
Serie	: Única
Valor Nominal de los Valores de Titularización	: US\$ 100,000
Plazo	: 2.900 días
Constitución del Patrimonio Autónomo	La constitución del Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009, se realiza mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de una Nota Estructurada, siendo su valor inicial el equivalente al Precio del Contrato de Derecho, el cual ha sido fijado en US\$ 100. Es el documento mediante el cual NAFIBO ST cede irrevocablemente al Patrimonio Autónomo el Derecho de Compra de una Nota Estructurada y constituye en Patrimonio
Declaración Unilateral	: Autónomo. Asimismo, en dicho documento NAFIBO ST se compromete a realizar la Emisión de los Valores de Titularización con cargo al Patrimonio Autónomo y a cumplir con la administración y representación del mismo. El cálculo de los intereses se efectuará sobre la base del año comercial de 360 días La forma de cálculo del rendimiento de los Valores de Titularización será el mayor resultante entre: <ul style="list-style-type: none"> - Interés = 0,45% anual - Interés = $\frac{(NE_i / VT_0) - 1}{n / 360}$
Tipo de interés	: Donde: Interés: Rendimiento que generan los Valores de Titularización. NE _i : Valor de la Nota Estructurada en la fecha de valoración i. VT ₀ : Valor Nominal de los Valores de Titularización. n: Es el número de días transcurridos desde la Fecha de Emisión hasta la fecha de cálculo.
Cartera	: Esta compuesta por la Nota Estructurada que será adquirida por el Patrimonio Autónomo LIBERTY – NAFIBO 009.
Nota Estructurada (Nota)	Es un Valor de Contenido Crediticio, a ser emitido por SGA y garantizado por SG a su vencimiento en un 110%, dentro de un Programa de Emisiones denominado Euro Medium Term Notes de €100.000.000.000 (Cien mil millones 00/100 de Euros) vigente actualmente. El rendimiento de la Nota tendrá: (i) un componente fijo, el cual garantiza que al vencimiento de la Nota el propietario de ésta reciba como mínimo el 110% del valor nominal de la Nota, y (ii) un componente variable, el cual será como mínimo el 80% del rendimiento del Fondo The Liberty Multi-Strategy Fund (dicho componente podría ser igual a cero).

¹ Los términos definidos en esta sección se utilizarán de forma recurrente en todo el documento, sin detallar nuevamente los conceptos o agentes a los que se hace referencia.

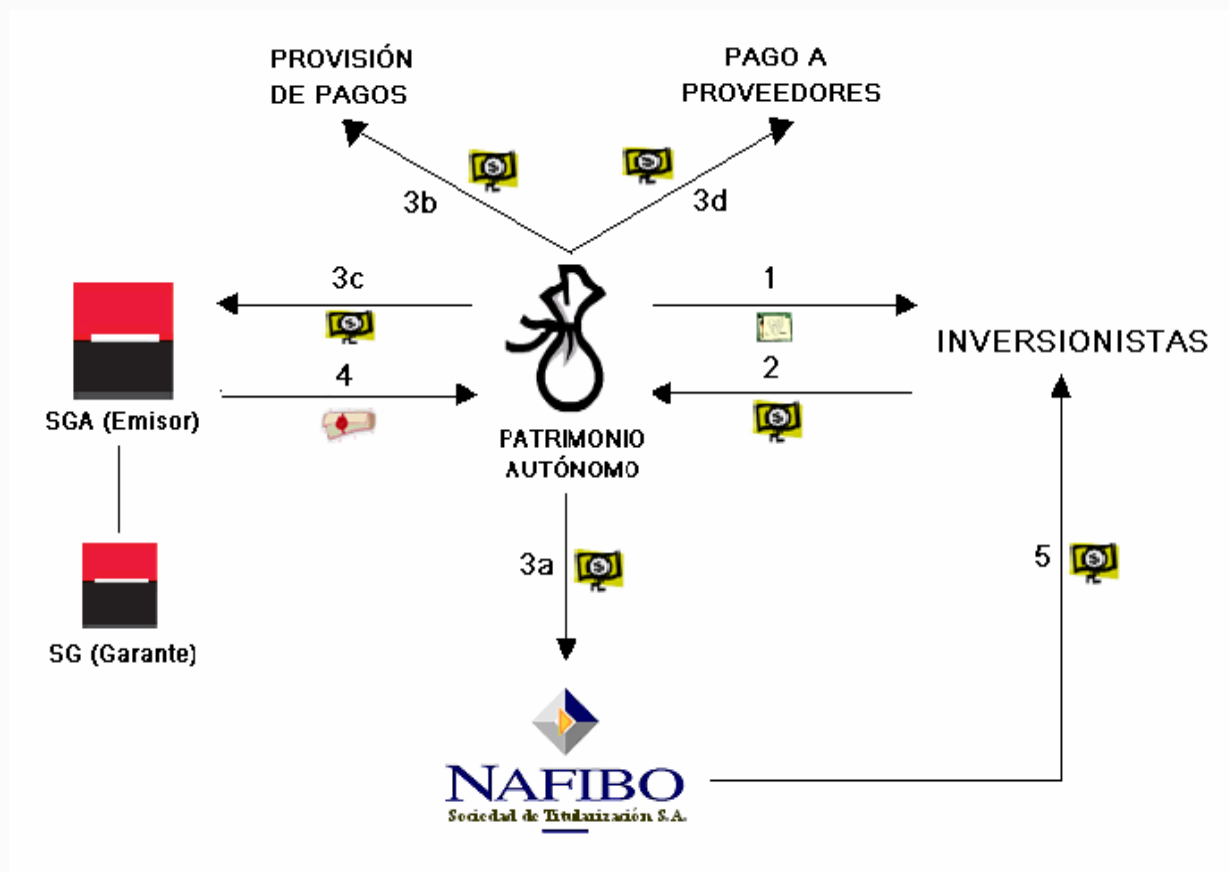
Emisor de la Nota	: SGA Société Générale Acceptance N.V.
Garante de la Nota	: Société Générale
Asamblea General de	Es el máximo órgano de decisión del Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009, a través
Tenedores de Valores de Titularización	: del cual los Tenedores de Valores de Titularización emitidos en el Proceso de Titularización expresan su voluntad.

Descripción de la estructura

NAFIBO ST y Credibolsa, en su calidad de Estructuradores, han diseñado la presente estructura con la finalidad de ofrecer valores titularizados cuyo rendimiento está vinculado al desempeño de un fondo de inversión administrado por un tercero.

Los fondos que se obtengan de la emisión de los Valores de Titularización LIBERTY – BCP - NAFIBO 009 serán utilizados para: (i) pagar a NAFIBO ST por el Derecho de Compra (monto equivalente a US\$100), (ii) depositar en la cuenta de provisión de pagos el equivalente al 5.70% del monto de colocado para cubrir los gastos establecidos en la Declaración Unilateral, (iii) pagar directamente a SGA por la Nota Estructurada, de acuerdo a lo estipulado en el Contrato de Derecho de Compra, y (iv) realizar los pagos referentes a los gastos para la constitución del Patrimonio Autónomo. La amortización del capital y el pago del rendimiento que reciba el Patrimonio Autónomo serán utilizados por éste para cumplir con el cronograma de pago de los Valores de Titularización LIBERTY – BCP - NAFIBO 009. El rendimiento que puedan tener los Valores de Titularización estará vinculado al desempeño del Fondo de Inversión The Liberty Multi-Strategy Fund. El flujo de fondos de los Valores de Titularización LIBERTY – BCP – NAFIBO 009 será como el que se detalla en el gráfico 1:

Gráfico 1: Estructura del Proceso



Fuente: NAFIBO ST / Elaboración: PCR

1. NAFIBO ST, en representación del Patrimonio Autónomo, realiza la emisión de los Valores de Titularización LIBERTY – BCP - NAFIBO 009, mientras que Credibolsa se encarga de realizar la colocación de dichos valores.
2. Los inversionistas que compren los valores correspondientes a la emisión realizarán el pago por la suscripción de dichos valores en la fecha de la emisión. Estos montos serán depositados por Credibolsa en la Cuenta de Recaudación de la Emisión a nombre del Patrimonio Autónomo.

3. Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización LIBERTY – BCP - NAFIBO 009, NAFIBO ST realizará lo siguiente: (a) Pagará a NAFIBO ST por el Derecho de Compra, (b) Depositará en una cuenta a nombre del Patrimonio Autónomo LIBERTY – NAFIBO 009 el 5.70% de la totalidad de los recursos recaudados para cubrir los gastos establecidos en la Declaración Unilateral, (c) Adquirirá la Nota Estructurada de acuerdo con lo estipulado en el Contrato de Derecho de Compra de una Nota Estructurada, para ello, NAFIBO ST deberá depositar en una cuenta abierta en SG America Securities LLC. a nombre del Patrimonio Autónomo los fondos necesarios y confirmar a dicha institución la orden de compra y (d) Procederá con los siguientes pagos: comisión de estructuración de Credibolsa, comisión de estructuración de NAFIBO ST, costos de colocación y reembolsos a los Estructuradores por los gastos incurridos para la constitución del Patrimonio Autónomo.
4. El Emisor de la Nota Estructurada, SGA Société Générale Acceptance N.V., emite la Nota Estructurada, con la garantía de SG Société Générale según lo dispuesto en el programa de emisión “Euro Medium Term Note” del 02 de mayo de 2007, y cualquiera de sus modificaciones posteriores.
5. La redención del principal y el pago del único cupón a los Inversionistas de los Valores de Titularización se realizará con los flujos provenientes de las inversiones correspondientes, en el día de pago del principal e intereses, esto será a los 2.900 días calendario a partir de la fecha de emisión de los Valores de Titularización. NAFIBO ST será el encargado de ejecutar las acciones relativas a la recaudación de los ingresos derivados de las inversiones del Patrimonio Autónomo.

Manejo de los Flujos del Patrimonio Autónomo

Las cuentas del Patrimonio Autónomo deberán ser abiertas en una o más instituciones financieras (bancarias o no bancarias, nacionales o extranjeras) o en un Fondo de Inversión Abierto, según la elección de NAFIBO ST siempre y cuando cuenten con una calificación mínima de AA a largo plazo. El Patrimonio Autónomo contará con las siguientes cuentas: Cuenta(s) de Recaudación de la Emisión, Cuenta de Recaudación y Cuenta(s) de Provisión de Pagos.

Cuenta(s) de Recaudación de la Emisión: NAFIBO ST abrirá una o más cuentas a nombre del Patrimonio Autónomo, en las cuales se depositarán los recursos provenientes de la colocación de los Valores de titularización.

Cuenta de Recaudación: NAFIBO ST abrirá a nombre del Patrimonio Autónomo una cuenta de recaudación en SG Americas Securities LLC, subsidiaria de SG regulada bajo las leyes de los Estados Unidos de América, en la cual se depositará los ingresos provenientes de la cobranza de los flujos originados por la Nota Estructurada al vencimiento de la misma.

Cuenta(s) de Provisión de Pagos: NAFIBO ST abrirá una o más cuentas a nombre del Patrimonio Autónomo para asegurar el cumplimiento de las obligaciones de éste, según lo establecido en la Declaración Unilateral.

Contrato de Derecho de Compra de una Nota Estructurada

En el Contrato se define a SGA Société Générale Acceptance N.V. como Emisor de la Nota Estructurada, a SG como garante incondicional e irrevocable de ésta y a Euroclear² como institución de compensación y liquidación para esta transacción.

El Contrato es el documento suscrito entre NAFIBO ST, SG y SGA, mediante el cual los dos últimos otorgan el derecho a NAFIBO ST de comprar la Nota Estructurada, siempre y cuando se haya llegado a un acuerdo definitivo sobre las condiciones, y características de los Términos Finales Pertinentes³, y se haya dado cumplimiento previo a las siguientes condiciones por parte de NAFIBO ST:

- La SPVS haya emitido la Resolución Administrativa mediante la cual autorice la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión de los Valores de Titularización y del Patrimonio Autónomo, en el Registro del Mercado de Valores de la SPVS.
- Se haya realizado la colocación de los Valores de Titularización en el Mercado Primario Bursátil.
- NAFIBO ST en representación del Patrimonio Autónomo haya confirmado la compra de la Nota Estructurada, cuya adquisición, deberá ser realizada a través del Euroclear.
- NAFIBO ST, por cuenta del Patrimonio Autónomo, haya depositado los fondos necesarios hasta un día hábil antes de la fecha de emisión de la Nota Estructurada mencionada en los Términos Finales Pertinentes, en una cuenta abierta a

² Euroclear es un organismo cuya actividad principal es la compensación y liquidación de transacciones realizadas con activos de renta fija en mercados como Estados Unidos y Europa.

³ Es el documento donde se establecen las condiciones específicas y particulares de la Nota Estructurada.

nombre del Patrimonio Autónomo en SG America Securities LLC. Asimismo, NAFIBO ST deberá comunicar a SG America Securities LLC. con al menos cuatro días hábiles de anticipación a la fecha de emisión de la Nota Estructurada y al mismo tiempo confirmar a SG por escrito la compra de la Nota.

El emisor de la Nota Estructurada tendrá un plazo de cinco días hábiles para entregar dicho instrumento a partir de la fecha de emisión de los Valores de Titularización, sin embargo si el Emisor no emite la Nota Estructurada en este plazo, tendrá un periodo adicional ("Cure Period") de hasta cinco días calendario para hacerlo.

El Contrato señala que el principal de la Nota Estructurada se encuentra garantizado en un 110% a su vencimiento, siendo el 10% el correspondiente al rendimiento fijo de la Nota Estructurada. Por otro lado, pagarán un rendimiento variable el cual será como mínimo el 80% de los rendimientos del Fondo de Inversión Liberty Multi-Strategy Fund.

Características del Derecho de Compra

Las características del Derecho de Compra de la Nota Estructurada son las siguientes:

- 1) Constituyen seis Derechos de Compra denominados "A", "B", "C", "D", "E" y "F", los cuales podrán ser ejercidos de manera indistinta.

Denominación	Valor Nominal de la Nota Estructurada
Derecho de Compra de la Nota Estructurada denominado "A"	US\$12'259.000,00
Derecho de Compra de la Nota Estructurada denominado "B"	US\$13'202.000,00
Derecho de Compra de la Nota Estructurada denominado "C"	US\$14'145.000,00
Derecho de Compra de la Nota Estructurada denominado "D"	US\$18'860.000,00
Derecho de Compra de la Nota Estructurada denominado "E"	US\$23'575.000,00
Derecho de Compra de la Nota Estructurada denominado "F"	US\$28'290.000,00

- 2) Cada uno de los Derechos de Compra señalado en el anterior cuadro está compuesto por una Nota Estructurada con su respectivo valor nominal.
- 3) El ejercicio de un Derecho de Compra de cualquiera de los seis Derechos de Compra señalados en el cuadro anterior, automáticamente representa la extinción de los otros derechos.

Patrimonio Autónomo

La constitución del Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009, se realizó mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de una Nota Estructurada emitida por SGA y garantizada a su vencimiento por SG que realizó NAFIBO ST. El Patrimonio Autónomo estará conformado por el Contrato de Derecho de Compra de la Nota Estructurada, siendo su valor inicial el equivalente al Precio del Contrato de Derecho, mismo que ha sido fijado en US\$ 100.- (Cien 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

El flujo proveniente de la Nota Estructurada será el flujo atribuible al Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009, producto del pago del único cupón a vencimiento, a los 2.880 días calendario a partir de la fecha de Emisión de la Nota Estructurada.

El único cupón estará constituido por el capital y por el interés del mismo. El rendimiento de la Nota Estructurada tendrá dos componentes, uno fijo y otro variable, siendo el rendimiento fijo el ofertado por SGA como sobreprotección del principal, y el rendimiento variable que será determinado en función al rendimiento del Liberty Multi-Strategy Fund.

A continuación se resumen las principales características de la Nota Estructurada⁴ que conformará el Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009:

Características de la Nota Estructurada	
Emisor	: SGA Société Générale Acceptance N.V.
Garante	: Société Générale
Tipo	: Euro Medium Term Notes
Moneda	: Dólares de los Estados Unidos de América
Fecha de vencimiento	: 2.880 días calendario a partir de su fecha de emisión
Monto de Emisión	: Hasta US\$ 30.000.000 (Treinta millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
Subyacente	: The Liberty Multi-Strategy Fund
Precio de la Nota	: 100% de su valor nominal al momento de la compra
Liquidación y compensación	: Mediante Euroclear ⁵
	En la fecha de vencimiento, el tenedor de la Nota Estructurada recibirá el mayor monto resultante de la aplicación de uno de los siguientes cálculos:
Monto de Liquidación en la Fecha de vencimiento	: <ul style="list-style-type: none"> a) El 110% del valor nominal de la Nota Estructurada. b) El porcentaje final del rendimiento del Fondo será como mínimo de ochenta por ciento (80,00%)⁶ en caso de ser este positivo, siendo en caso contrario dicho rendimiento igual a cero.
Agente de Cálculo	: Société Générale
Mercado Secundario Internacional	SG ofrece liquidez semanal bajo la modalidad a mejor esfuerzo, bajo condiciones normales de mercado, con un spread máximo entre el precio de compra y el de venta (bid/ask) del 1,00%. : El precio de la Nota Estructurada para su negociación en el mercado secundario internacional se calculará sobre la valoración semanal que tendrá la Nota basado en el rendimiento publicado por el Fondo

Operatividad del Patrimonio Autónomo

Con la firma de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable, NAFIBO ST cede en forma absoluta e irrevocable al Patrimonio Autónomo LIBERTY – NAFIBO 009 el Derecho de Compra de una Nota Estructurada que integrará el Patrimonio Autónomo. Una vez constituido el Patrimonio Autónomo, NAFIBO ST será el encargado de dirigir y brindar instrucciones relativas a la recaudación de los flujos del Patrimonio Autónomo.

El registro, administración y custodia de los Valores de Titularización será efectuado mediante anotación en cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

El flujo de pago de los Valores de Titularización LIBERTY – BCP – NAFIBO 009 se encuentra en función del pago del cupón y de principal de la Nota Estructurada adquirida y de los gastos a cargo del Patrimonio Autónomo LIBERTY – NAFIBO 009.

La Declaración Unilateral establece que los recursos del Patrimonio Autónomo serán destinados por NAFIBO ST de acuerdo al siguiente orden de prelación:

- 1) Pago de comisiones de la Sociedad de Titularización.
- 2) Pago de intereses de los Valores de Titularización.

⁴ El precio de mercado de la Nota Estructurada será calculado los días viernes de cada semana. Este valor puede ser consultado diariamente mediante Reuters, Bloomberg y en Internet en la página web <http://us.sgamericas.com>

⁵ Euroclear es un organismo internacional cuyo objeto es la compensación y liquidación de transacciones realizadas en los Mercados de Valores internacionales y que además ofrece servicios de custodia de valores. Para mayor información se puede ingresar a www.euroclear.com

⁶ El porcentaje final, será definido en los Términos Finales Pertinentes y expuesto en el prospecto de emisión de los Valores de Titularización.
www.ratingspcr.com

- 3) Pago de capital de los Valores de Titularización.
- 4) Pago de los demás costos y gastos del Patrimonio Autónomo establecidos en la Declaración Unilateral.

NAFIBO ST establece que de existir remanente será distribuido a prorrata entre los Valores de Titularización.

Liquidación del Patrimonio Autónomo

Para proceder con la liquidación del Patrimonio Autónomo se deberá informar previamente a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS). Posteriormente a la aprobación de la SPVS se procederá con el pago (correspondiente al disponible en efectivo) de los pasivos del Patrimonio Autónomo de acuerdo a la prelación de pagos establecida en la Declaración Unilateral. NAFIBO ST procederá a vender la Nota Estructurada en el mercado secundario, al precio de compra de mercado en ese momento⁷. Luego de ello, NAFIBO ST deberá convocar a Asamblea General para aprobar la liquidación y la realización de los activos y efectuar la entrega del remanente de ser el caso. Asimismo, NAFIBO ST citará a los Tenedores de los Valores de Titularización para presentar los estados financieros del Patrimonio Autónomo e informar sobre los resultados finales de la liquidación, para ello se celebrará un acta que se constituirá como instrumento final de la liquidación del Patrimonio Autónomo. Finalmente, deberá existir un dictamen de Auditoría Externa para la liquidación del Patrimonio Autónomo.

En la Declaración Unilateral se establecen las siguientes causales para proceder con la liquidación del Patrimonio Autónomo:

- 1) Disolución y liquidación voluntaria de la Sociedad de Titularización en su condición de administrador y representante del Patrimonio Autónomo, y si no hubiese sido posible la transferencia del Patrimonio Autónomo a otra Sociedad de Titularización.
- 2) Cuando por intervención a la Sociedad de Titularización, la SPVS disponga la cancelación de la autorización y registro de la misma y si no hubiese sido posible la transferencia del Patrimonio Autónomo a otra Sociedad de Titularización.
- 3) Cuando la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización lo acuerde conforme a las mayorías especiales establecidas en la Declaración Unilateral.
- 4) Otras causales dispuestas por la SPVS y la normativa vigente.

Asimismo, la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización podrá acordar la liquidación del Patrimonio Autónomo según las siguientes causales:

- 1) Cuando se requiera realizar Gastos Extraordinarios que superen el monto del Exceso de Flujo de Caja Acumulado y de las cuentas e inversiones del Patrimonio Autónomo, y cuando no haya acuerdo por la Asamblea General para la realización de los mismos.
- 2) Cuando se presente una situación o cambio imprevisible que altere los ingresos proyectados, con el consecuente riesgo de imposibilidad de servir adecuadamente los Valores de Titularización LIBERTY - BCP - NAFIBO 009 de acuerdo con el calendario de pagos.
- 3) Cuando se produzcan modificaciones al marco regulatorio tributario que perjudiquen al Patrimonio Autónomo.
- 4) Cuando se agoten los mecanismos de cobertura, seguridad adicional y los fondos del Patrimonio Autónomo sean insuficientes para cubrir el pago de capital e intereses de los Valores de Titularización LIBERTY – BCP – NAFIBO 009.
- 5) Cuando ser resuelva la Declaración Unilateral de acuerdo a lo señalado en el numeral 49.4 de la Cláusula Cuadragésima Novena de la Declaración Unilateral.

La Declaración Unilateral también ha considerado causales de liquidación del Patrimonio Autónomo que no requieran autorización previa de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización:

- 1) Resolución de la Declaración Unilateral antes de la Emisión de los Valores de Titularización.
- 2) Cuando se hayan redimido los Valores de Titularización colocados y se hayan pagado todas las obligaciones correspondientes al Patrimonio Autónomo.

⁷ En caso de liquidación anticipada, el pago se realizará a todos los Valores de Titularización en forma proporcional.

- 3) Si no se cumplen las condiciones estipuladas en el Contrato de Derecho de Compra.
- 4) Si no se logra adquirir la Nota Estructurada de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Derecho de Compra y en la Declaración Unilateral.
- 5) Cuando el monto colocado sea distinto a los Objetivos de Colocación.

Cabe mencionar que en caso de liquidación del Patrimonio Autónomo, las obligaciones emergentes de la Nota Estructurada seguirán vigentes frente a quien sea el titular del mismo.

Valores de Titularización LIBERTY – BCP – NAFIBO 009

Los Valores de Titularización LIBERTY - BCP - NAFIBO 009 son títulos de contenido crediticio expresados en Dólares de los Estados Unidos de América, libremente negociables y representados mediante anotaciones en cuenta. Los valores fueron colocados en el mercado primario bursátil bajo la modalidad “a mejor esfuerzo” y emitidos con cargo al Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009 dentro del proceso de titularización. La emisión consta de una serie única y está compuesta de 300 valores, cada uno con un valor nominal de US\$100.000 (Cien mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

Tanto el pago del cupón y amortización del principal de los Valores de Titularización están vinculados con el adecuado cumplimiento en fecha y monto de la Nota Estructurada de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Derecho de Compra.

En todo momento los tenedores de los Valores de Titularización LIBERTY – BCP – NAFIBO 009 tendrán vinculado el riesgo de no pago de sus valores al Emisor de la Nota Estructurada.

Cálculo del rendimiento de los Valores de Titularización

El Tipo de Interés de los Valores de Titularización será variable y dependerá del comportamiento de la Nota Estructurada. Debido a que la Nota Estructurada ofrece un interés mínimo de 10% para su propietario, en condiciones normales los Valores de Titularización ofrecerán un rendimiento mínimo acumulado de 3,625%, que equivale a un interés anual mínimo de 0,45%. Finalmente, el rendimiento será el mayor resultante entre:

1. interés = 0,45%
2. interés = $\frac{(NE_i / VT_0) - 1}{n / 360}$

Donde:

Interés: Rendimiento que generan los Valores de Titularización.

NE_i: Valor de la Nota Estructurada en la fecha de valoración i.

VT₀: Valor Nominal de los Valores de Titularización.

n: Número de días transcurridos desde la fecha de emisión hasta la fecha de cálculo.

NAFIBO ST será la entidad encargada de realizar el cálculo del indicador de los intereses y de comunicarlo mensualmente a los organismos correspondientes.

Desde la fecha de vencimiento de la Nota Estructurada, hasta la fecha de vencimiento de los Valores de Titularización, el Valor de la Nota Estructurada en la fecha de valoración i se mantendrá igual, que debe ser el importe que cobre NAFIBO ST al emisor de la Nota Estructurada.

El cálculo de los intereses se efectuará sobre la base del año comercial de 360 días según la siguiente fórmula:

$$VC_i = VN \times (Ti \times PI / 360)$$

Donde:

VC_i = Intereses devengados

VN = Valor nominal del capital remanente

PI = Plazo del Cupón

Ti = Tasa de interés nominal anual específica para cada periodo, según la fórmula establecida en la Declaración Unilateral.

Colocación exitosa

Se denominará colocación exitosa u objetivo (s) de colocación a aquella (s) en la que el monto colocado es igual a cualquiera de los siguientes montos:

- US\$13.000.000,00 (Trece millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América);
- US\$14.000.000,00 (Catorce millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América);
- US\$15.000.000,00 (Quince millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América);
- US\$20.000.000,00 (Veinte millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América);
- US\$25.000.000,00 (Veinticinco millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América); y
- US\$30.000.000,00 (Treinta millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

Administrador del Patrimonio Autónomo: NAFIBO ST

En noviembre de 2004, se realizó la transferencia voluntaria de los Patrimonios Autónomos SOBOCE-NAFIBO 002 y COBOCE – NAFIBO 003, ambos constituidos y administrados originalmente por el Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (BDP SAM), antes NAFIBO SAM, a favor de NAFIBO ST, filial de la primera, en virtud a las determinaciones adoptadas en la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de Contenido Crediticio (ambas celebradas el 15 de septiembre de 2004).

A fin de adecuarse a la Ley N°2297, que define como único objeto de los bancos de segundo piso la intermediación de recursos a favor de Entidades de Intermediación Financiera y de Asociaciones o fundaciones de carácter financiero, el 31 de agosto de 2004 BDP SAM constituyó una filial bajo la denominación de Nafibo Sociedad de Titularización S.A., con un aporte inicial de US\$ 2 Millones, pudiendo aportar hasta US\$ 4 millones de capital autorizado, de acuerdo a los requerimientos de capital de esta nueva sociedad. En Junta General Extraordinaria de Accionistas de 18 de mayo de 2004, en la que se determinó el Capital Autorizado para la sociedad, se aprobó también que la participación accionaria de NAFIBO S.A.M. será no menor al 98%.

El objeto principal de NAFIBO ST es 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.

Los accionistas de NAFIBO ST a la fecha del presente informe son:

Accionista	% de participación
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. , BDP SAM (Antes Nacional Financiera Boliviana Sociedad Anónima Mixta, NAFIBO SAM)	99.99907%
Varios (3 accionistas)	Cada uno cuenta con 0.00031%

Los miembros del directorio, a la fecha del presente informe, son Joaquín Hurtado Cárdenas (Presidente), Jimmy Gustavo Humerez Burnett (Vicepresidente)⁸, Fernando Jiménez Zeballos (Director Secretario), Ricardo Pinell (Director Vocal), Kathleen Lizarraga (Director Vocal).

Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (BDP SAM), es una entidad financiera de Segundo Piso constituida en el marco del artículo 31°, inciso 1 de la Ley del Banco Central de Bolivia N° 1670 de fecha 31 de octubre de 1995. BDP SAM inició operaciones el 23 de septiembre de 1996, previa autorización de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, mediante las Resoluciones SB N° 081/96 y SB N° 032/96, ambas del 19 de septiembre de 1996. Es importante mencionar que el 20 de junio de 2007, mediante la Resolución SPVS-IV-N°449, se registró el cambio de denominación en el Registro del Mercado de Valores de la sociedad Nacional Financiera Boliviana S.A.M. por Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (BDP SAM) Banco de Segundo Piso. El objeto de la Sociedad inicialmente fue la intermediación financiera hacia entidades

⁸ El 10 de junio de 2008 NAFIBO ST comunicó como Hecho Relevante que el Sr. Jimmy Gustavo Humerez Burnett presentó su renuncia al cargo de Director Vicepresidente de NAFIBO ST, la misma que será tratada en la próxima sesión de Directorio.

financieras privadas, legalmente establecidas en el país fiscalizadas por las instituciones correspondientes; administrar fideicomisos; comprar cartera de primera clase de bancos de primer piso y otorgarla en administración; llevar a cabo mandatos de intermediación financiera y administrar fondos de terceros y comisiones de confianza con cualquier persona natural o jurídica y realizar operaciones de titularización para lo cual podrá comprar cartera de primera clase a intermediarios financieros de primer piso o cualquier persona jurídica.

Los accionistas de BDP SAM son:

Accionista	% de participación
República de Bolivia	80.00%
Corporación Andina de Fomento (CAF)	20.00%

La calificación de riesgo local de BDP SAM vigente se detalla a continuación:

Calificación	FITCH	Equivalencia SPVS
Emisor	AAA	AAA
Corto Plazo en Moneda Extranjera	F1+	N-1
Largo Plazo en Moneda Extranjera	AA	AA2
Corto Plazo en Moneda Nacional	F1+	N-1
Largo Plazo en Moneda Nacional	AAA	AAA

Experiencia en titularización de BDP SAM (antes NAFIBO SAM) y NAFIBO ST

En junio de 1998 la República de Bolivia y el Banco Interamericano de Desarrollo realizaron un contrato de préstamo que tuvo por objeto apoyar la implementación de la Política Nacional de Vivienda del Gobierno de Bolivia, y en el que BDP SAM (en ese entonces NAFIBO SAM) fue designado para la ejecución del Subprograma "B": Desarrollo del Mercado Secundario de Crédito Hipotecario en Bolivia. Para tal efecto la República Boliviana suscribió un convenio subsidiario con BDP SAM por el que la República otorgó a ésta las facultades e independencia necesarias para el manejo de los fondos transferidos de acuerdo con los términos y condiciones del Contrato de Préstamo/Subprograma "B". En julio de 2003, el Viceministro de Inversión Pública y Financiamiento Externo comunicó a BDP SAM la decisión del gobierno de utilizar dichos recursos en un Programa distinto al originalmente designado.

BDP SAM actuando como Sociedad de Titularización desarrolló la primera emisión de titularización en el mercado boliviano de Letras de Cambio aceptadas por la H. Alcaldía Municipal de Cochabamba, por un monto de US\$ 4 millones, tal como puede apreciarse en la Resolución Administrativa SPVS – IV – N° 437, Artículo Segundo, inciso n) del 21 de septiembre de 2001 Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 001. Esta primera titularización en Bolivia describe la exitosa experiencia de BDP SAM como estructurador y administrador de patrimonios autónomos. Se debe señalar que en abril de 2005 se procedió con la liquidación del Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 001.

Posteriormente, en diciembre de 2002, se constituyó el patrimonio autónomo COBOCE-NAFIBO 003 mediante cesión de 72 Letras de Cambio giradas a favor de COBOCE (originador) y aceptadas por el gobierno Municipal de Cochabamba.

Tras la constitución de Nafibo Sociedad de Titularización S.A., la administración de los tres (3) patrimonios autónomos (dos de COBOCE y uno de SOBOCE) que estaba a cargo de BDP SAM fue transferida a la sociedad de titularización. Asimismo, el Manual de Organización, Funciones y Procedimientos de la Gerencia de Titularización de NAFIBO fue adecuado a los requerimientos de la nueva sociedad. A finales del 2004, todo el personal de la Gerencia de Titularización de BDP SAM pasó a Nafibo Sociedad de Titularización, por lo que BDP SAM ya no ejerce las funciones de titularizadora.

Patrimonios de Nafibo Sociedad de Titularización S.A.:

En fecha 20 de Octubre de 2004, NAFIBO ST constituyó el Patrimonio Autónomo CONCORDIA-NAFIBO 004 por 74 Letras de Cambio giradas a favor de CONCORDIA y aceptadas por la Municipalidad de Cochabamba, inscritas en el Fondo de Garantía, visadas por el Viceministerio de Tesoro y Crédito Público e incorporadas en el Plan de Readequación Financiera de la Municipalidad de Cochabamba, emitiéndose valores de titularización por US\$ 1.7 millones.

En reunión de directorio del 30 de mayo de 2005 se autorizó la suscripción del contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración con la empresa IC Norte S.A., constituir el Patrimonio Autónomo IC Norte - Nafibo 005 y realizar la emisión de valores correspondiente.

En sesión de Directorio N° 011/2006 de fecha 29 de septiembre de 2006, se aprobó la suscripción del Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración, constitución del correspondiente

Patrimonio Autónomo y emisión de valores de titularización para el proyecto Droguería Inti. En noviembre de 2006 se emitió y colocó los valores de titularización del Patrimonio Autónomo INTI-NAFIBO 006.

Con fecha 20 de diciembre de 2006, se procedió a la suscripción de la Declaración Unilateral Marco de Cesión Irrevocable de Lotes de Terreno para dar inicio a la constitución del Patrimonio Autónomo TERRASUR - NAFIBO 007 dentro de un proceso de titularización, que formará parte de un Programa de Emisiones de Valores de Titularización de hasta US\$ 2.000.000. Para ello en Directorio del 29 de septiembre del mismo año, se aprobó y autorizó la creación de un plan de adquisición de cartera de la empresa TERRASUR Ltda., y la conformación del Patrimonio Autónomo TERRASUR - NAFIBO 007.

El 12 de febrero de 2007, se comunicó que en reunión de Directorio Nro. 03/2007, se aprobó por unanimidad la suscripción del Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración, constitución del correspondiente Patrimonio Autónomo y emisión de Valores de Titularización para el proyecto Gas & Electricidad S.A. El 13 de agosto de 2007, dichos Valores de Titularización fueron autorizados e inscritos en el RMV de la SPVS. En el mes de septiembre de 2007 se realizó la colocación de los Valores de Titularización del Patrimonio Autónomo Gas & Electricidad.

Con fecha 17 de septiembre de 2007 se comunicó que en reunión de Directorio Nro. 014/2007 de fecha 14 de septiembre de 2007 se aprobó y autorizó lo siguiente: (i) Suscripción de un contrato de derecho y sus anexos para la compra de una nota estructurada que será emitida por Société Générale Acceptance N.V. y garantizada por Société Générale, (ii) Suscripción del contrato de cesión por acto unilateral y sus anexos del derecho de compra de nota estructurada antes mencionada a un Patrimonio Autónomo, (iii) Conformación del Patrimonio Autónomo correspondiente, y (iv) Emisión de valores de titularización del Patrimonio Autónomo correspondiente.

El 05 de noviembre de 2007 se comunicó que en sesión de Directorio Nro. 016/2007 de fecha 31 de octubre de 2007 se aprobó y autorizó: (i) Suscripción de un Contrato de Derecho de Compra de Pagarés. (ii) Suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés. (iii) Suscripción de Contratos complementarios y Anexos para la conformación del Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra - Nafibo 010.

Con fecha 20 de noviembre de 2007, se comunicó que en sesión de Directorio Nro. 017/2007 de fecha 19 de noviembre de 2007 se aprobó y autorizó lo siguiente: (i) Suscripción del Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y Administración con Empresa Alemana Unificada S.A. - Hotel Europa, así como los contratos complementarios, adendas y anexos para la conformación del Patrimonio Autónomo HOTEL EUROPA - NAFIBO 011. (ii) 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. (iii) Cesión por acto unilateral de las Letras de Cambio antes mencionados a un Patrimonio Autónomo. (iv). Conformación del Patrimonio Autónomo Letras de Cambio Sector Público - NAFIBO ST 012, dentro de un Programa de Emisión. (v) Suscripción de anexos, adendas, contratos modificatorios y otros necesarios para la realización de este proceso de titularización.

Con fecha 17 de julio de 2008 conjuntamente con Diaconía FRIF procedió a la suscripción del Contrato Marco para la Cesión Irrevocable de Cartera de Microcrédito, Custodia, Administración y Representación dentro de un Programa de Emisiones de Valores de Titularización y sus Anexos para la constitución del Patrimonio Autónomo DIACONIA - NAFIBO 014.

Con fecha 28 de julio de 2008 se procedió a la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de pagarés emitidos por Sinchi Wayra S.A. mediante el cual se ha constituido el Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 015.

Hechos Recientes de Nafibo Sociedad de Titularización S.A.

- Con fecha 10 de julio de 2008, el señor Rafael Boyán Téllez presentó su renuncia irrevocable al cargo de Síndico Titular. Dicha renuncia será tratada en la Segunda Junta General Ordinaria de Accionistas de la gestión 2008.
- El 10 de junio de 2008 se comunicó que el Sr. Jimmy Gustavo Humérez Burnett presentó su renuncia al cargo de Director Vicepresidente de NAFIBO ST, la misma que será tratada en la próxima sesión de Directorio.
- El 20 de mayo de 2008 se comunicó que en la reunión de Directorio del día 19 de mayo de 2008 se designó a la Directiva conforme a la siguiente nómina: Joaquín Hurtado Cárdenas (Presidente), Jimmy Gustavo Humerez Burnett (Vicepresidente), Fernando Jiménez Zeballos (Director Secretario), Ricardo Pinell (Director Vocal), Kathlen Lizarraga (Director Vocal).
- El 18 de enero de 2008 se publicó que el Directorio de la Sociedad decidió aceptar la renuncia al cargo de Director de la Sra. Cinthia Carmiña Valencia Canedo.
- El 24 de septiembre de 2007 NAFIBO ST comunicó que en reunión de Directorio de fecha 21 de septiembre de 2007 se aprobó por unanimidad la participación de la sociedad como accionista minoritario de YPFB Refinación S.A. mediante el

aporte de capital correspondiente constituyéndose conjuntamente con YPFB Petroandina S.A.M, en segundo accionista de dicha empresa.

- El 25 de junio de 2007 se comunicó que en Junta General Ordinaria de Accionistas se aceptó la renuncia de los directores: Ramiro Salinas Soruco, Mauricio Michel Donoso, Huáscar Cardona Bojanic, y de los Síndicos: Rodolfo Terán Belmont y Jonny Almanza López. En su reemplazo se nombró como Directores Titulares: Joaquín Hurtado Cárdenas, Cinthia Carmiña Valencia Canedo, Ángel Tamez Prudencio, Jimmy Gustavo Humerez Burnett, como Director Suplente: Velia Carmiña Molina de Chávez y como Síndico Titular y Suplente a: Rafael Boyán Téllez y Sara Ritha Salinas M, respectivamente

La función de NAFIBO ST se sujeta a lo dispuesto en la Declaración Unilateral, en su Anexo referente a las Políticas, Procedimientos de Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo, a las normas legales correspondientes y, cuando razonablemente corresponda, a la decisión de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización. Cabe mencionar que NAFIBO ST no se hace responsable del pago de las obligaciones emergentes de la Emisión de Valores de Titularización con sus propios recursos, ya que las obligaciones a su cargo son de medio y no de resultado.

NAFIBO ST deberá realizar todos aquellos actos destinados a mantener la validez de la Declaración Unilateral y realizar su mayor esfuerzo para obtener los flujos establecidos en la Declaración Unilateral. Asimismo, deberá realizar todas las gestiones necesarias para asegurar la cobranza y la transferencia de los flujos establecidos en la Declaración Unilateral.

Otras obligaciones de NAFIBO ST serán recaudar las sumas provenientes de la colocación de los Valores de Titularización LIBERTY - BCP - NAFIBO 009 y realizar los pagos de acuerdo a lo previsto en la Declaración Unilateral. Asimismo, NAFIBO ST deberá pagar a los Tenedores de Valores de Titularización los derechos incorporados en ellos en las fechas establecidas en el cronograma de pagos, utilizando las sumas necesarias existentes del Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009.

Análisis de la estructura

La calificación de riesgo tiene como finalidad dar una opinión sobre el riesgo de incumplimiento en las condiciones originalmente pactadas para los valores emitidos con respaldo en el Patrimonio Autónomo. PCR analiza la calidad crediticia de los Valores de Titularización emitidos con respaldo en los flujos que generará la Nota Estructurada que será transferida en propiedad al Patrimonio Autónomo LIBERTY – NAFIBO 009. Este análisis involucra evaluar factores cuantitativos y cualitativos relacionados con, el nivel crediticio del Emisor de la Nota Estructurada y del Fiduciario, la estructura de titularización propuesta, el monto y la calidad de los mecanismos de apoyo crediticio y finalmente los aspectos legales involucrados en toda la transacción.

PCR califica favorablemente los mecanismos legales y financieros que permiten velar por la intangibilidad de los recursos que van a los tenedores de los Valores de Titularización.

Mecanismo de Cobertura Interna

Con el objetivo de fortalecer la estructura y conforme a lo dispuesto en el Art. 7 del Anexo 1 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 052 y el Art. 2 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 488, ambas emitidas por la SPVS, se adopta para el presente proceso de titularización el siguiente mecanismo de cobertura interna:

Exceso de Flujo de Caja: Corresponde a una reserva creada con el margen diferencial entre el rendimiento generado por la Cartera y el rendimiento pagado al inversionista.

Mecanismos de Seguridad Adicionales

Además del mecanismo de cobertura establecido, se han constituido como seguridad adicional las siguientes coberturas:

- Protección del Capital y Rendimiento Mínimo Garantizado a la fecha de vencimiento:** En la fecha de vencimiento los Valores de Titularización recibirían como mínimo el 100% de su capital más un rendimiento de 3.625%, lo cual se deriva de las características de la Nota Estructurada emitida por SG, la cual otorga una cobertura del principal de la Nota Estructurada del 100%, así como un rendimiento mínimo de 10% al vencimiento de ésta.
- Uso del Mecanismo de Cobertura Interno:** Ante una insuficiencia de activos en el Patrimonio Autónomo para cubrir sus obligaciones con los Tenedores de Valores de Titularización, y de presentarse Gastos Extraordinarios, se utilizarán los recursos del Exceso de Flujo de Caja más el rendimiento generado por la tesorería del Patrimonio Autónomo hasta agotarlos. En el caso de que estos recursos sean insuficientes para cubrir estas obligaciones, este

hecho se constituye en causal de liquidación del Patrimonio Autónomo, para lo cual se procedería a la liquidación del Patrimonio Autónomo según lo establecido en la Declaración Unilateral.

Análisis de riesgo

El riesgo de no pago asociado a los Valores de Titularización LIBERTY – BCP – NAFIBO 009 se vincula directamente al desempeño de pago de la Nota Estructurada. Asimismo, la Nota Estructurada está vinculada al riesgo de SGA como emisor de ésta y a SG como garante de estas. En función a ello, las características de los Valores de Titularización exponen a una potencial pérdida de una parte o todo el capital invertido en ellos.

Tanto el pago del cupón como la amortización del 100% del principal de los Valores de Titularización LIBERTY – BCP – NAFIBO 009 están sujetos a que el Emisor de la Nota Estructurada pague al Patrimonio Autónomo los flujos previstos de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Derecho de Compra.

El inversionista deberá evaluar la posibilidad que el emisor de la Nota Estructurada y/o la entidad que garantiza la emisión de la Nota Estructurada, lleguen a una situación en la que dichas entidades no puedan cumplir con el pago del principal e intereses de la Nota en las condiciones inicialmente establecidas en el Contrato de Derecho de Compra. En caso de que SG o SGA entren en un proceso de liquidación o quiebra por cualquier causa, los derechos de la Nota Estructurada pendientes de pago, automáticamente se convertirán en deuda exigible a favor del Patrimonio Autónomo. En dicha situación NAFIBO ST, en representación del Patrimonio Autónomo, deberá solicitar el reconocimiento de la deuda para el concurso de acreedores. Una vez obtenido el reconocimiento de la deuda por autoridad correspondiente, se procedería con la liquidación del Patrimonio Autónomo.

Es importante mencionar que NAFIBO ST no asume obligación ni garantía alguna respecto de los Valores de Titularización, más allá de la aplicación de los fondos recibidos de acuerdo a lo establecido en la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable. Asimismo, los derechos de los Titulares no serán afectados por la situación económica y/o financiera de NAFIBO ST.

Riesgo de Insolvencia

En este caso al tratarse de una titularización de una Nota Estructurada, es fundamental analizar a la entidad emisora. En efecto, si la entidad emisora incumple sus obligaciones, según el Contrato de Derecho de Compra, los Tenedores de los Valores de Titularización estarán expuestos a sufrir pérdidas.

SG Société Générale

SG es una sociedad anónima establecida bajo las normas francesas con categoría de entidad financiera bancaria. El objeto de SG es llevar a cabo las siguientes actividades a nivel internacional: transacciones bancarias, transacciones derivadas de operaciones bancarias, adquisiciones de otras compa as, entre otras. Además puede desarrollar otras actividades relacionadas a diferentes sectores, ya sea por sí misma o a través de terceros.

SG es uno de los mayores bancos en la zona del Euro y a nivel mundial, tiene operaciones en 82 países y 151,000 empleados con un nivel de activos superior a los  1.000 billones. Sus fuentes de ingresos son bastantes diversificadas, los cuales provienen de sus negocios principales: banca minorista y servicios financieros (actividades con personas naturales, trabajadores independientes, pequeñas y medianas empresas, servicios financieros especializados, seguros, entre otras), administración de inversiones (administración de activos, banca privada, custodia e intermediación de valores y banca en línea) y banca de inversión (banca corporativa, renta fija y renta variable).

Es importante mencionar que durante el año 2007 SG registró menores ingresos como consecuencia de la crisis financiera, además de ello SG fue sometida a uno de los mayores fraudes de la historia cometido por un operador de mercados, con lo cual SG sufrió pérdidas por  4.900 millones. Así, a nivel consolidado al 31 de diciembre de 2007 los ingresos financieros alcanzaron los  21.923 millones nivel inferior en 2.2% respecto al año anterior, sustentado principalmente en el importante fraude cometido contra SG. Asimismo, la utilidad neta de SG se redujo en 81.9% al pasar de  5.221 millones a  947 millones entre diciembre de 2006 y diciembre de 2007 como consecuencia del fraude realizado contra SG y de los efectos negativos de la crisis financiera en las áreas de Finanzas Corporativas, Banca de Inversión y Administración de Activos.

Durante los primeros seis meses del año 2008 SG presentó utilidades por €1.740 millones nivel inferior en 45.2% respecto a similar periodo del año 2007. Con ello la rentabilidad sobre el patrimonio del grupo SG se redujo desde 26.7% en el primer semestre del 2007 a 12.3% en similar periodo del año 2008.

Cabe mencionar que las calificadoras de riesgo redujeron la calificación de SG durante los primeros meses del año, así, SG cuenta con las siguientes calificaciones de riesgo: Aa2 (Moody's) y AA- (Standard & Poor's y Fitch).

Las prioridades del Grupo SG para el año 2008 son utilizar la importante generación de capital de sus dos principales negocios: *French Networks* y *Corporate and Investment Banking* para continuar con la expansión de sus empresas con gran potencial de crecimiento. Asimismo, SG planea aplicar durante el año 2008 su programa de mejoramiento y eficiencia operativa.

SGA Société Générale Acceptance N.V.

SGA es una subsidiaria de SG establecida bajo las leyes de las Antillas Holandesas desde 1986 que cuenta con duración ilimitada y responsabilidad ilimitada. El 100% de su capital es propiedad de SG.

El objeto de SGA es invertir en fondos, acciones, certificados de participación, bonos y otros instrumentos; prestarse recursos y emitir certificados de deuda; prestar recursos dentro del grupo financiero al que pertenece. SGA no tiene subsidiarias.

El capital social de SGA asciende a US\$560.000 dividido en 560.000 acciones comunes con un valor nominal de US\$1 cada una.

Los valores emitidos por SGA se encuentran listados en las bolsas de París, Luxemburgo, Francfort, Dusseldorf, Londres, Amsterdam, Bruselas, Estocolmo y Zurich.

A diciembre de 2006, SGA tenía un nivel de activos de US\$141.200 millones, nivel superior en 62,75% respecto al nivel registrado en diciembre de 2005. El 64,73% de los activos de SG están compuestos por fondos disponibles e interbancarios y el 35,27% por ingresos devengados por cobrar y otras cuentas por cobrar. A diciembre de 2006, los pasivos de SG ascendieron a US\$141.199 millones, de los cuales el 64,75% correspondía a obligaciones en circulación (Euro Medium Term Notes, bonos e intereses por pagar).

Riesgo de Mercado

Debido a que el emisor de la Nota Estructurada se encuentra ubicado en el extranjero, existe el riesgo de que la República de Bolivia introduzca controles a los flujos de capitales que dificulten o impidan la transferencia de fondos para cumplir con la adquisición de la Nota Estructurada por parte de NAFIBO ST, o el envío de los fondos correspondientes a los pagos de principal e intereses correspondientes a la Nota Estructurada.

El mercado secundario de los Valores de Titularización debe todavía ser desarrollado. No se puede asegurar que para los Valores de Titularización se desarrollará un mercado secundario que satisfaga a los inversionistas, brindándoles un nivel de liquidez adecuado a sus necesidades particulares.

Por otro lado, debido a que los flujos provenientes del cobro de la Nota Estructurada están expresados en Dólares de los Estados Unidos de América, al igual que los Valores de Titularización, se mitiga el riesgo cambiario en la presente estructura.

Calidad de los Participantes

Los agentes participantes en la estructura, tanto locales como internacionales, cuentan con una alta calificación de riesgo, situación que da respaldo a los Valores de Titularización LIBERTY – BCP – NAFIBO 009.

Conflictos de Interés

SGA es una subsidiaria de SG, hecho que expone a potenciales conflictos de interés entre el Emisor de la Nota Estructurada (SGA) y el Garante de dicha emisión (SG).

Activo Subyacente

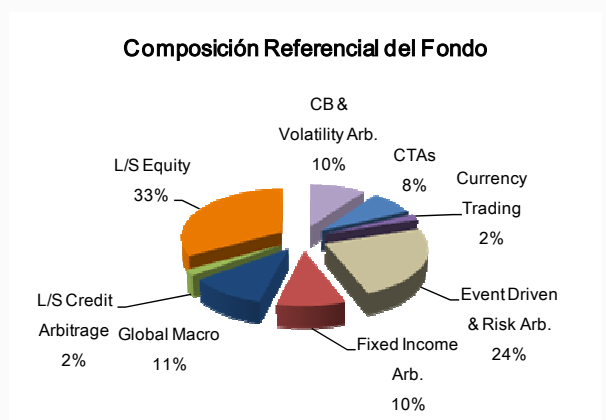
El Fondo de Inversión The Liberty Multi-Strategy Fund es administrado por Lyxor Asset Management y tiene como Fiduciario a SG Hambros Trust Company Limited (Channel Islands).

The Liberty Multi Strategy Fund es un fondo diversificado de hedge funds. El fondo estuvo conformado inicialmente por 35 fondos que representaban ocho estrategias distintas, el número de fondos podrá variar entre 30 y 40. Los fondos fueron elegidos de la plataforma Lyxor al momento de la Emisión de la Nota Estructurada.

www.ratingspcr.com

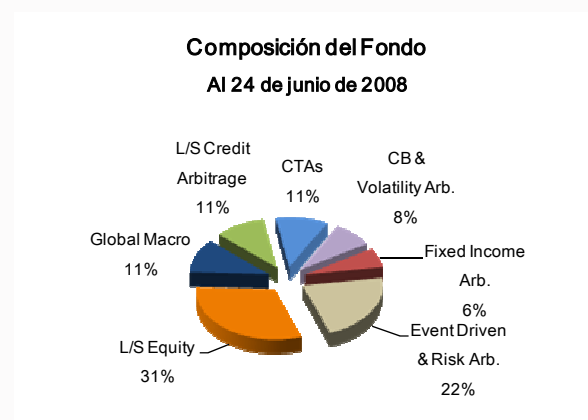
Al 24 de junio de 2008⁹, The Liberty Multi Strategy Fund estaba compuesto por 34 fondos que representan siete diferentes estrategias de inversión. A nivel individual, son ocho fondos los que tienen la mayor participación, es decir cada uno tiene un 3.7% de participación en la estructura de Liberty Multi Strategy Fund y en conjunto suman el 29.4% del total.

Gráfico 2: Distribución Referencial del Fondo



Fuente: NAFIBO ST / Elaboración: PCR

Gráfico 3: Distribución actual del Fondo



Fuente: SG / Elaboración: PCR

El fondo es valorizado semanalmente, se inició con un valor neto de US\$ 100, mientras que al 24 de junio de 2008 su valor era US\$ 99.69. El objetivo de inversión es buscar la apreciación del capital sobre el mediano plazo, asignando un nivel óptimo de activos a su portafolio mediante una política dinámica de apalancamiento. Los fondos representarán los siguientes perfiles: CB & Volatility Arbitrage, CTA's, Currency Trading, Event Driven & Risk, Fixed Income Arbitrage, Global Macro, L/S Credit Arbitrage, L/S Equity. La distribución inicial referencial del fondo se muestra en el gráfico 2¹⁰, mientras que la distribución al 24 de junio se muestra en el gráfico 3.

Lyxor Asset Management actúa como administrador de The Liberty Multi-Strategy Fund. Lyxor es una filial en un 100% de SG. Su objeto es ofrecer herramientas de inversión a inversionistas particulares, institucionales, administradores profesionales de portafolios y redes de distribución para servicios financieros. Lyxor cuenta con 224 profesionales especializados en sus respectivos campos y posee un total de 1.516 fondos en su plataforma. Los fondos bajo su administración ascienden a un total de US\$ 86.600 millones.

Liberty Fund Group actuará como asesor de inversiones de The Liberty Multi-Strategy Fund. Es una sociedad especializada en la administración y diseño de portafolios conformados por commodities, renta fija y acciones.

Análisis Financiero del Patrimonio Autónomo

Para la elaboración del análisis se ha utilizado los Estados Financieros del Patrimonio Autónomo Liberty - NAFIBO 009 al 30 de junio de 2008.

Balance General

A junio de 2008, los derechos del patrimonio autónomo alcanzaron un nivel de Bs. 91.30 millones. El activo no corriente del Patrimonio Autónomo está representado principalmente por los activos titularizados correspondientes a la Nota Estructurada que respalda el pago de los Valores de Titularización Liberty – BCP – NAFIBO 009.

Las disponibilidades representan el 0.25% del activo total, alcanzando un nivel de Bs. 0.23 millones correspondientes principalmente a las cuenta para provisión de pagos. Las inversiones bursátiles en valores representativos de deuda a corto plazo sumaron un monto de Bs. 3.01 millones que corresponden a certificados de depósitos a plazo fijo emitidos por bancos y entidades financieras, mientras que las inversiones bursátiles en valores de renta variable a corto plazo sumaron un monto de Bs. 0.71 millones.

⁹ La información utilizada corresponde a la valoración semanal del 17 de junio de 2008 al 24 de junio de 2008, última información disponible para el periodo de análisis.

¹⁰ La distribución del Portafolio está sujeta a cambios previa aprobación de Lyxor.

Los pasivos corrientes alcanzaron un nivel de Bs. 0.07 millones los cuales corresponden a documentos y comisiones pendientes de pago. El pasivo no corriente registró un monto de Bs. 92.60 millones y está representado casi en su totalidad por los Valores de Titularización Liberty – BCP – NAFIBO 009 y en un porción poco significativa por los intereses por pagar.

Al 30 de junio de 2008, el patrimonio alcanzó un nivel negativo de Bs. 1.37 millones debido principalmente a la pérdida de la gestión por Bs. 1.38 millones.

Estado de Resultados

Al 30 de junio de 2008, el margen operativo bruto del Patrimonio Autónomo Liberty - NAFIBO 009 alcanzó un nivel negativo debido al registro de costos operacionales por BS. 1.41 millones. Por otro lado, los ingresos financieros ascendieron a Bs. 0.09 millones sustentado principalmente por el rendimiento de los activos titularizados y en menor medida por los rendimientos generados por las inversiones. Mientras que los cargos financieros ascendieron a Bs. 0.04 millones representados principalmente por intereses pagados por las obligaciones financieras. Así, el margen operativo y financiero alcanzó el monto negativo de Bs. 1.36 millones. Se registraron gastos diversos derivados de servicios contratados con lo cual el resultado operacional registró una pérdida de Bs. 1.38 millones. Finalmente la pérdida neta registrada fue de Bs. 1.37 millones.