

Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004

Informe con Estados Financieros al 30 de junio de 2011		Fecha de Comité: 30 de septiembre de 2011
Alan Moscoso de las Muñecas	(591) 2 2124127	amoscoso@ratingspcr.com
Verónica Tapia	(591) 2 2124127	vtapia@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI
Valores de Titularización "CONCORDIA – NAFIBO 004"				
Serie	Monto de Emisión (US\$)	Plazo		
Serie C	640.000	3.420	_BBBB+	BBB1

Significado de Calificación

Categoría BBB: Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su clasificación.

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

La B se refiere a calificaciones locales en Bolivia. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en www.ratingspcr.com

Significado de la Calificación ASFI

BBB: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible de debilitarse 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 calificación 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 calificación 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 calificación 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 calificación asignada.

La calificación 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 calificación 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 calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.

Racionalidad

PCR acordó mediante Comité N° 025/2011 de 30 de junio de 2011, otorgar la calificación de riesgo BBB1 equivalente a BBB^+ según la simbología de calificación utilizada por PCR, a las dos series de la emisión de Valores de Titularización de Contenido Crediticio CONCORDIA – NAFIBO 004 con cargo al Patrimonio Autónomo, en base a los siguientes fundamentos:

- La estructura de la emisión contempla que los valores de titularización emitidos dentro del proceso de Titularización CONCORDIA – NAFIBO 004, están respaldados por una Cartera de Letras de Cambio giradas a favor de CONCORDIA y aceptadas por la Municipalidad de Cochabamba, que corresponden al pago que la Municipalidad de Cochabamba ha realizado a CONCORDIA S.A. por la ejecución de contrato de construcción y financiamiento de obras en la ciudad de Cochabamba. Estas letras han sido inscritas en el Fondo de Garantía, visadas por el Viceministerio de Tesorería y Crédito Público e incorporadas en el Plan de Readequación Financiera del Gobierno Municipal de Cochabamba. El Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004 se constituyó con una cartera de setenta y cuatro (74) Letras de Cambio, de las cuales quedan pendientes de pago, a la fecha del presente informe, 22 letras.
- PCR califica favorablemente la incorporación de los mecanismos de cobertura establecidos en la estructura de la emisión, mismos que constituyen un respaldo de los valores de titularización CONCORDIA – NAFIBO 004 y que se detallan a continuación.
 - **Fondo de Liquidez:** Mecanismo de cobertura interno para cubrir necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo, constituido por el Originador con una parte de los recursos recaudados a través de la emisión de valores de titularización.
 - **Exceso de Flujo de Caja:** Mecanismo de cobertura interno que crea una reserva financiera generada con el margen diferencial o excedente entre el rendimiento generado por la Cartera y el rendimiento pagado al inversionista.
- El mecanismo de seguridad que respalda el cumplimiento de las obligaciones del Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004 es el Fondo de Garantía de la Municipalidad de Cochabamba. Este Fondo se constituye con los recursos de la Municipalidad de Cochabamba, ha sido creado a través del Plan de Readequación Financiera que suscribió este municipio con actual Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, mismo que se encuentra respaldado por las leyes y otras normas jurídicas de Bolivia, el mismo está destinado a garantizar el pago de algunas de las deudas que la Municipalidad de Cochabamba ha contraído. Las Letras de Cambio que conforman la Cartera del Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004, están registradas en este Fondo de Garantía que es administrado por el Viceministerio de Tesoro y Crédito Público, y son cobrables directamente de la cuenta correspondiente en el Banco Central de Bolivia.
- PCR observa que el incumplimiento en el pago de las deudas registradas en el Fondo de Garantía creado a través del Plan de Readequación Financiera de la Municipalidad de Cochabamba, es un riesgo que podría afectar la estructura de los valores de titularización emitidos dentro del proceso de Titularización CONCORDIA – NAFIBO 004. En febrero del año 2009, el Banco Central de Bolivia por instrucciones del Viceministerio de Tesoro y Crédito Público, suspendió temporalmente el pago de las Letras registradas en la Cuenta Previsión, esta instrucción se fundamentaba en una solicitud presentada por el Municipio del Torno. Aunque esta suspensión no afectó el cobro de las Letras de Cambio del Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004, la ocurrencia de un evento similar podría afectar el mecanismo de seguridad del Fondo de Garantía.
- El cobro de Letras y pago de Cupones al 30 de junio de 2011, se ha realizado conforme lo establecido en los documentos de la emisión. Adicionalmente el flujo neto de fondos ejecutado muestra una brecha positiva de Bs57,88 miles (mayor a la presupuestada). En este sentido, el flujo neto ejecutado en el primer trimestre de 2011 es mayor al proyectado en Bs5,33 miles.

La experiencia lograda por la Administración de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. ahora denominada BDP Sociedad de Titularización S.A. (En adelante “BDP ST”)¹ en procesos de titularización. BDP ST presta el servicio de custodia, administración de la cartera y cobro de las Letras de Cambio que conforman la Cartera del Patrimonio Autónomo, administrando la misma de acuerdo a términos y condiciones previstas en el Contrato.

¹ NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. comunicó que mediante Resolución ASF/No. 614/2010 de 26 de julio de 2010, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASF), autorizó el cambio de denominación de la sociedad a BDP Sociedad de Titularización S.A.

Información y Análisis Realizados para la Calificación

Información de la estructura:

1. Prospecto de Emisión de los Valores de Titularización CONCORDIA – NAFIBO 004.
2. Información financiera proyectada del Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004.
3. Manual de Organización, Funciones y Procedimientos de BDP Sociedad de Titularización S.A.
4. Estados financieros y control presupuestario del Patrimonio Autónomo al 30 de junio de 2011.

Análisis Realizados:

1. Análisis de la Estructura de la emisión.
2. Análisis de los estados financieros y control presupuestario del Patrimonio Autónomo.

Resumen de la Estructura²

Cuadro 1	
Condiciones y Términos Generales	
Valores de Titularización de Contenido Crediticio "CONCORDIA - NAFIBO 004"	
Instrumento	: Valores de Titularización CONCORDIA – NAFIBO 004
Emisor	: Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004
Colocador	: Nacional de Valores S.A. Agente de Bolsa ³
Estructurador	: NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
Monto de la emisión	: US\$ 1.700.000.- (Un millón setecientos mil con 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
Moneda	: Dólares Americanos
Valor Nominal de los Valores de Titularización	: US\$ 10.000.-
Plazo	: Serie A: 1.440 días Serie B: 2.340 días Serie C: 3.420 días
Vencimiento	: Serie A: Completamente pagada Serie B: Vencimiento 27 de abril de 2011 Serie C: Vencimiento 11 de abril de 2014
Tasa de interés	: Serie A: 8,00% Serie B: 9,25% Serie C: 11,00%
Constitución del Patrimonio Autónomo	: La constitución del Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004, se realiza mediante Contrato de Cesión Irrevocable de Cartera para fines de Titularización y de Administración, celebrado entre el Originador (Concordia S.A.) y NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. en fecha 20 de octubre de 2004 y debidamente protocolizado ante Notaría de Fe Pública en fecha 22 de octubre de 2004.
Cartera	: Conformada por setenta y cuatro (74) letras de cambio -al momento de la emisión- girados a favor de CONCORDIA (el originador) y aceptadas por la Municipalidad de Cochabamba.

² 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.

³ Actualmente denominada BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.

La denominación de los instrumentos es Valores de Titularización CONCORDIA- NAFIBO 004 (en adelante Valores de Titularización), autorizados e inscritos en el Registro del Mercado de Valores de la SPVS (actual ASFI), mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N°700 de fecha 23 de noviembre 2004, bajo el Número de Registro: SPVS-IV-TD-CCN-004/2004, por la suma de US\$ 1.700.000.- con cargo al Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004, inscrito bajo el Número de Registro SPVS-IV-PA-CCN-004/2004. Los Valores de Titularización CONCORDIA - NAFIBO 004 son títulos de contenido crediticio expresados en Dólares de los Estados Unidos de América, el objeto de ellos es el pago de pasivos que CONCORDIA S.A. había contraído con el Banco Unión S.A., para la inversión en maquinaria y equipo.

La cartera fue conformada por (74) Letras de Cambio giradas a favor de CONCORDIA y aceptadas por la Municipalidad de Cochabamba. La empresa cede en forma absoluta en términos jurídicos y contables al Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004, el derecho de dominio sobre la Cartera y sus accesorios.

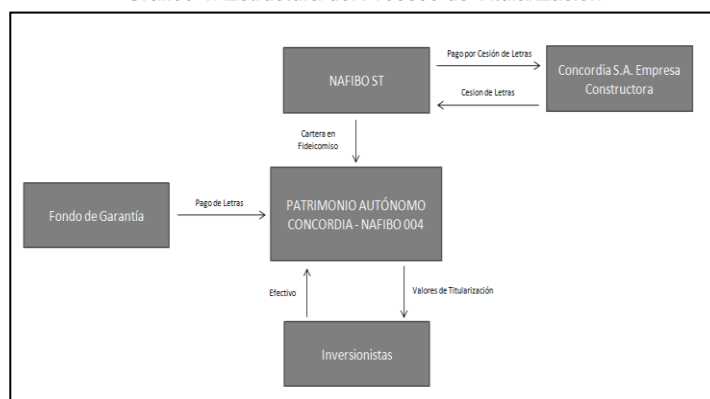
Las Letras de Cambio fueron inscritas en el Fondo de Garantía, visadas por el Viceministerio de Tesoro y Crédito Público e incorporadas en el Plan de Readequación Financiera de la Municipalidad de la ciudad de Cochabamba.

La constitución del Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004 se efectúa por el valor presente a la fecha de la firma del Contrato de US\$ 1.686.095,09 (Un millón seiscientos ochenta y seis mil noventa y cinco 09/100 Dólares de los Estados Unidos de América), con una tasa de rendimiento equivalente de 17,72% y se realiza mediante la suscripción del Contrato.

Los Valores de Titularización CONCORDIA - NAFIBO 004 fueron calificados por Fitch Ratings Limited, Entidad Calificadora de Riesgo debidamente registrada en el RMV de ASFI, hasta el cuarto trimestre del año 2009.

Para la emisión de los valores de titularización las Letras de Cambio adeudadas por el Gobierno Municipal de Cochabamba fueron transferidas en Contrato de Cesión Irrevocable con NAFIBO ST al Patrimonio Autónomo CONCORDIA-NAFIBO 004. La estructura que sigue esta titularización es descrita en el siguiente Gráfico.

Gráfico 1: Estructura del Proceso de Titularización



Fuente: NAFIBO ST / **Elaboración:** PCR

1. NAFIBO ST, en representación del Patrimonio Autónomo, realiza la emisión de los Valores de Titularización CONCORDIA - NAFIBO 004, mientras que Nacional de Valores S.A. se encarga de realizar la colocación de dichos valores.
2. El monto recaudado por la colocación de los Valores de Titularización será depositado por el Agente Colocador, Nacional de Valores S.A. Agente de Bolsa, íntegramente en la Cuenta de Recaudación del Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004, según instrucciones de la Sociedad de Titularización.
3. Al mismo tiempo, NAFIBO ST administra el Patrimonio Autónomo, mantiene en custodia los títulos y procede a su cobranza al vencimiento, en caso de incumplimiento por parte de Fondo de Garantía, se procederá a la gestión de cobranza ante el deudor.

El cronograma de pagos de los valores de titularización de contenido crediticio, vigente al 30 de junio de 2011, se detallan a continuación:

Cuadro 2				
Cronograma de Pagos a los Tenedores de Valores en US\$				
(Al 30 de junio de 2011)				
Serie	Año	Cupones	Capital	Total
C	2011	33.559,04	116.559,36	150.118,40
	2012	47.736,96	237.334,40	285.071,36
	2013	21.153,92	232.579,84	253.733,76
	2014	2.119,04	53.526,40	55.645,44
Saldo por Pagar - Serie C		104.568,96	640.000,00	744.568,96

Fuente: BDP ST / Elaboración: PCR

Entre abril y junio de 2011, el cobro de letras se ha efectuado con normalidad, siendo el cupón N° 26 el más reciente en ser pagado, en fecha 27 de abril de 2011 por un valor de US\$70.514,96.

Al 30 de junio de 2011, conforme cronograma quedan pendientes de cobro 22 Letras, cuyo vencimiento y montos por cobrar se detallan en el siguiente cuadro:

Cuadro 3			
Letras Pendientes de Pago			
(Al 30 de junio de 2011)			
Año de Vencimiento	Número de Letras por Cobrar	Monto por Cobrar (US\$)	Porcentaje respecto al total de Letras Titularizadas
2011	4	158.784,09	5,32%
2012	8	301.821,00	10,12%
2013	8	280.824,76	9,42%
2014	2	66.925,56	2,24%
Total Letras por Cobrar	22	808.355,41	27,11%
Total Letras Titularizadas	74	2.982.206,45	100,00%

Fuente BDP ST Elaboración: PCR

Por su parte no se ha reportado a la fecha ningún retraso en el pago de las letras subyacentes al proceso de titularización. Durante el segundo trimestre de 2011 el monto recaudado por las letras asciende a US\$ 81.360,44

Mecanismos de Cobertura de la Emisión y Seguridad Adicional

La empresa para asegurar el pago de sus dividendos y de capital constituyó mecanismos de cobertura los cuales se detalla seguidamente:

- **Fondo de liquidez:** Está constituido por la suma de US\$ 160.000 de los recursos obtenidos de la colocación de Valores de Titularización. Este fondo servirá para cubrir necesidades de liquidez del Patrimonio.

Cuadro 4							
Flujo del Fondo de Liquidez							
PERIODO	INGRESOS	EGRESOS	Dev. Al Originador	NETO MENSUAL	ACUM. K	REND. TESORERIA FL	ACUM. FL
0	160.000	-		160.000	160.000		160.000
1	-	2.538		-2.538	157.462	-	157.462
2	1.110	-		1.110	158.573	-	158.573
3	-	43.080		-43.080	115.493	-	115.493
4	-	2.530		-2.530	112.963	-	112.963

Cuadro 4							
Flujo del Fondo de Liquidez							
PERIODO	INGRESOS	EGRESOS	Dev. Al Originador	NETO MENSUAL	ACUM. K	REND. TESORERIA FL	ACUM. FL
5	8.338	-		8.338	121.301	-	121.301
6	-	11.948		-11.948	109.353	-	109.353
7	-	2.501		-2.501	106.853	-	106.853
8	8.367	-		8.367	115.220	-	115.220
9	-	11.918		-11.918	103.302	-	103.302
10	-	2.471		-2.471	100.831	-	100.831
11	8.397	-		8.397	109.228	-	109.228
12	-	22.152		-22.152	87.076	-	87.076
13	-	2.442		-2.442	84.634	-	84.634
14	1.206	-		1.206	85.840	-	85.840
15	-	11.860		-11.860	73.980	-	73.980
16	-	2.412		-2.412	71.568	-	71.568
17	8.456	-		8.456	80.024	-	80.024
18	36.802	-		36.802	116.825	-	116.825
19	-	2.349		-2.349	114.476	-	114.476
20	25.500	-		25.500	139.977	-	139.977
21	20.023	-		20.023	160.000	-	160.000
22	-	-		-	160.000	-	160.000
23	-	-		-	160.000	-	160.000
24	-	-		-	160.000	-	160.000
25	-	-		-	160.000	-	160.000
26	-	-		-	160.000	-	160.000
27	-	-		-	160.000	-	160.000
28	-	-		-	160.000	-	160.000
29	-	-		-	160.000	-	160.000
30	-	-		-	160.000	-	160.000
31	-	-		-	160.000	-	160.000
32	-	-		-	160.000	-	160.000
33	-	-		-	160.000	-	160.000
34	-	-		-	160.000	-	160.000
35	-	-		-	160.000	-	160.000
36	-	-		-	160.000	-	160.000
37	-	-		-	160.000	-	160.000
38	-	-		-	160.000	-	160.000
39	-	1.030		-1.030	158.970	-	158.970
40	-	1.846		-1.846	157.124	-	157.124
41	2.876	-		2.876	160.000	-	160.000
42	-	-		-	160.000	-	160.000
43	-	-		-	160.000	-	160.000
44	-	-		-	160.000	-	160.000
45	-	-		-	160.000	-	160.000
46	-	-		-	160.000	-	160.000
47	-	-		-	160.000	-	160.000
48	-	-		-	160.000	-	160.000
49	-	533		-533	159.467	-	159.467
50	533	-		533	160.000	-	160.000
51	-	4.044		-4.044	155.956	-	155.956
52	-	1.578		-1.578	154.378	-	154.378
53	5.622	-		5.622	160.000	-	160.000
54	-	1.210		-1.210	158.790	-	158.790
55	-	1.514		-1.514	157.276	-	157.276
56	2.724	-		2.724	160.000	-	160.000
57	-	1.099		-1.099	158.901	-	158.901
58	-	1.450		-1.450	157.450	-	157.450
59	2.550	-		2.550	160.000	-	160.000
60	-	2.901		-2.901	157.099	-	157.099
61	-	1.388		-1.388	155.711	-	155.711
62	4.289	-		4.289	160.000	-	160.000
63	-	7.788		-7.788	152.212	-	152.212
64	-	1.326		-1.326	150.886	-	150.886
65	9.114	-		9.114	160.000	-	160.000
66	-	3.809		-3.809	156.191	-	156.191
67	-	1.265		-1.265	154.926	-	154.926
68	5.074	-		5.074	160.000	-	160.000
69	-	1.424		-1.424	158.576	-	158.576
70	-	1.205		-1.205	157.371	-	157.371
71	2.629	-		2.629	160.000	-	160.000
72	-	-		-	160.000	-	160.000
73	-	5.114		-5.114	154.886	-	154.886

Cuadro 4							
Flujo del Fondo de Liquidez (Continuación)							
PERIODO	INGRESOS	EGRESOS	Dev. Al Originador	NETO MENSUAL	ACUM. K	REND. TESORERIA FL	ACUM. FL
74	5.114	-		5.114	160.000	-	160.000
75	-	8.368		-8.368	151.632	-	151.632
76	-	1.088		-1.088	150.544	-	150.544
77	9.456	-		9.456	160.000	-	160.000
78	-	431		-431	159.569	-	159.569
79	-	1.031		-1.031	158.538	-	158.538
80	1.462	-		1.462	160.000	-	160.000
81	-	395		-395	159.605	-	159.605
82	-	974		-974	158.631	-	158.631
83	1.369	-		1.369	160.000	-	160.000
84	-	-		-	160.000	-	160.000
85	-	4.305		-4.305	155.695	-	155.695
86	4.305	-		4.305	160.000	-	160.000
87	-	8.271		-8.271	151.729	-	151.729
88	-	865		-865	150.865	-	150.865
89	9.135	-		9.135	160.000	-	160.000
90	-	5.128		-5.128	154.872	-	154.872
91	-	811		-811	154.061	-	154.061
92	5.939	-		5.939	160.000	-	160.000
93	-	3.652		-3.652	156.348	-	156.348
94	-	758		-758	155.590	-	155.590
95	4.410	-		4.410	160.000	-	160.000
96	-	202		-202	159.798	-	159.798
97	-	6.450		-6.450	153.348	-	153.348
98	6.652	-		6.652	160.000	-	160.000
99	-	10.902		-10.902	149.098	-	149.098
100	-	656		-656	148.442	-	148.442
101	11.558	-		11.558	160.000	-	160.000
102	-	9.795		-9.795	150.205	-	150.205
103	-	606		-606	149.599	-	149.599
104	10.401	-		10.401	160.000	-	160.000
105	-	8.911	40.000	-48.911	111.089	-	111.089
106	-	557		-557	110.531	-	110.531
107	9.469	-		9.469	120.000	-	120.000
108	-	-	30.000	-30.000	90.000	-	90.000
109	-	-		-	90.000	-	90.000
110	-	-		-	90.000	-	90.000
111	-	-	22.500	-22.500	67.500	-	67.500
112	-	-		-	67.500	-	67.500
113	-	-		-	67.500	-	67.500
114	-	-	67.500	-67.500	-	-	-
Totales			160.000				

Fuente: NAFIBO ST/ Elaboración: PCR

- **Exceso de Flujo de Caja.** Es un mecanismo de cobertura interna que consiste en la creación de una reserva generada por la cartera de Patrimonio.

Cuadro 5												
Proyección del Flujo de Caja del Patrimonio Autónomo												
Mes	INGRESOS				EGRESOS						FLUJO DE CAJA	
	RECAUDO	EMISIÓN	Préstamos FONDO LIQUIDEZ	TOTAL INGRESOS	Capital + Intereses	PAGO ORIG.	Constitución FONDO LIQUIDEZ	Devoluciones FONDO LIQUIDEZ	Gastos	TOTAL EGRESOS	NETO MENSUAL	ACUM. EFC
0	-	1.700.000		1.700.000	0	1.540.000	160.000		0	1.700.000	-	-
1	-		2.538	2.538	0			0	2.538	2.538	-	-
2	10.868		-	10.868	0			1.110	9.758	10.868	-	-
3	-		43.080	43.080	40.550			0	2.530	43.080	-	-
4	-		2.530	2.530	0			0	2.530	2.530	-	-
5	10.868		-	10.868	0			8.338	2.530	10.868	-	-
6	31.124		11.948	43.072	40.550			0	2.522	43.072	-	-
7	-		2.501	2.501	0			0	2.501	2.501	-	-
8	10.868		-	10.868	0			8.367	2.501	10.868	-	-
9	31.124		11.918	43.043	40.550			0	2.493	43.043	-	-

Cuadro 5

Proyección del Flujo de Caja del Patrimonio Autónomo (Continuación)

Mes	INGRESOS	EGRESOS	FLUJO DE CAJA									
	RECAUDO	EMISIÓN	Préstamos FONDO LIQUIDEZ	TOTAL INGRESOS	Capital + Intereses	PAGO ORIG.	Constitución FONDO LIQUIDEZ	Devoluciones FONDO LIQUIDEZ	Gastos	TOTAL EGRESOS	NETO MENSUAL	ACUM. EFC
10	-		2.471	2.471	0			0	2.471	2.471	-	-
11	10.868		-	10.868	0			8.397	2.471	10.868	-	-
12	31.124		22.152	53.276	40.550			0	12.726	53.276	-	-
13	-		2.442	2.442	0			0	2.442	2.442	-	-
14	10.868		-	10.868	0			1.206	9.662	10.868	-	-
15	31.124		11.860	42.984	40.550			0	2.434	42.984	-	-
16	-		2.412	2.412	0			0	2.412	2.412	-	-
17	10.868		-	10.868	0			8.456	2.412	10.868	-	-
18	79.756		-	79.756	40.550			36.802	2.405	79.756	-	-
19	-		2.349	2.349	0			0	2.349	2.349	-	-
20	27.849		-	27.849	0			25.500	2.349	27.849	-	-
21	78.784		-	78.784	40.550			20.023	2.329	62.903	15.881	15.881
22	-		-	-	0			0	2.274	2.274	-	13.607
23	27.510		-	27.510	0			0	2.274	2.274	25.235	38.842
24	77.811		-	77.811	95.550			0	11.426	106.976	29.165	9.677
25	-		-	-	0			0	2.201	2.201	2.201	7.477
26	27.170		-	27.170	0			0	8.017	8.017	19.154	26.630
27	76.838		-	76.838	97.450			0	2.182	99.632	22.793	3.837
28	-		-	-	0			0	2.128	2.128	2.128	1.709
29	26.830		-	26.830	0			0	2.128	2.128	24.703	26.412
30	75.866		-	75.866	93.290			0	2.109	95.399	19.533	6.879
32	26.491		-	26.491	0			0	2.056	2.056	24.435	29.258
33	74.893		-	74.893	96.168			0	2.037	98.206	23.313	5.945
34	-		-	-	0			0	1.985	1.985	1.985	3.961
35	26.151		-	26.151	0			0	1.985	1.985	24.166	28.127
36	73.921		-	73.921	87.010			0	10.567	97.577	23.656	4.470
37	-		-	-	0			0	1.915	1.915	1.915	2.556
38	25.812		-	25.812	0			0	7.552	7.552	18.259	20.815
39	72.948		1.030	73.978	92.896			0	1.897	94.793	20.815	-
40	-		1.846	1.846	0			0	1.846	1.846	-	-
41	25.472		-	25.472	0			2.876	1.846	4.721	20.750	20.750
42	71.975		-	71.975	87.832			0	1.828	89.660	17.685	3.066
43	-		-	-	0			0	1.777	1.777	1.777	1.288
44	25.132		-	25.132	0			0	1.777	1.777	23.355	24.643
45	71.003		-	71.003	91.019			0	1.760	92.779	21.776	2.867
46	-		-	-	0			0	1.710	1.710	1.710	1.157
47	24.793		-	24.793	0			0	1.710	1.710	23.083	24.239
48	70.030		-	70.030	83.437			0	9.721	93.158	23.128	1.111
49	-		533	533	0			0	1.644	1.644	1.111	-
50	24.453		-	24.453	0			533	7.104	7.636	16.817	16.817
51	69.057		4.044	73.101	88.291			0	1.627	89.918	16.817	-
52	-		1.578	1.578	0			0	1.578	1.578	-	-
53	24.113		-	24.113	0			5.622	1.578	7.200	16.913	16.913
54	68.085		1.210	69.295	84.646			0	1.561	86.208	16.913	-

Cuadro 5

Proyección del Flujo de Caja del Patrimonio Autónomo (Continuación)

Mes	INGRESOS	EGRESOS	FLUJO DE CAJA									
	RECAUDO	EMISIÓN	Préstamos FONDO LIQUIDEZ	TOTAL INGRESOS	Capital + Intereses	PAGO ORIG.	Constitución FONDO LIQUIDEZ	Devoluciones FONDO LIQUIDEZ	Gastos	TOTAL EGRESOS	NETO MENSUAL	ACUM. EFC
55	-		1.514	1.514	0			0	1.514	1.514	-	-
56	23.774		-	23.774	0			2.724	1.514	4.237	19.536	19.536
57	67.112		1.099	68.211	86.251			0	1.497	87.748	19.536	-
58	-		1.450	1.450	0			0	1.450	1.450	-	-
59	23.434		-	23.434	0			2.550	1.450	4.000	19.434	19.434
60	66.139		2.901	69.041	79.584			0	8.891	88.475	19.434	-
61	-		1.388	1.388	0			0	1.388	1.388	-	-
62	23.095		-	23.095	0			4.289	6.668	10.957	12.138	12.138
63	65.167		7.788	72.955	83.721			0	1.371	85.093	12.138	-
64	-		1.326	1.326	0			0	1.326	1.326	-	-
65	22.755		-	22.755	0			9.114	1.326	10.440	12.315	12.315
66	64.194		3.809	68.003	79.009			0	1.310	80.319	12.315	-
67	-		1.265	1.265	0			0	1.265	1.265	-	-
68	22.415		-	22.415	0			5.074	1.265	6.339	16.076	16.076
69	63.222		1.424	64.645	79.472			0	1.249	80.722	16.076	-
70	-		1.205	1.205	0			0	1.205	1.205	-	-
71	22.076		-	22.076	0			2.629	1.205	3.833	18.242	18.242
72	62.249		-	62.249	76.384			0	1.189	77.573	15.324	2.918
73	-		5.114	5.114	0			0	8.032	8.032	2.918	-
74	21.736		-	21.736	0			5.114	1.146	6.260	15.476	15.476
75	61.276		8.368	69.644	78.888			0	6.232	85.120	15.476	0
77	21.396		-	21.396	0			9.456	1.088	10.543	10.853	10.853
78	60.304		431	60.735	70.515			0	1.073	71.588	10.853	-
79	-		1.031	1.031	0			0	1.031	1.031	-	-
80	21.057		-	21.057	0			1.462	1.031	2.492	18.564	18.564
81	59.331		395	59.726	77.275			0	1.016	78.290	18.564	-
82	-		974	974	0			0	974	974	-	-
83	20.717		-	20.717	0			1.369	974	2.344	18.374	18.374
84	58.358		-	58.358	72.844			0	960	73.804	15.446	2.928
85	-		4.305	4.305	0			0	7.233	7.233	2.928	-
86	20.378		-	20.378	0			4.305	919	5.224	15.153	15.153
87	57.386		8.271	65.657	74.984			0	5.825	80.810	15.153	0
88	-		865	865	0			0	865	865	0	-
89	20.038		-	20.038	0			9.135	865	10.000	10.038	10.038
90	56.413		5.128	61.541	70.728			0	851	71.579	10.038	-
91	-		811	811	0			0	811	811	-	-
92	19.698		-	19.698	0			5.939	811	6.750	12.949	12.949
93	55.440		3.652	59.092	71.244			0	797	72.041	12.949	-
94	-		758	758	0			0	758	758	-	-
95	19.359		-	19.359	0			4.410	758	5.169	14.190	14.190
96	54.468		202	54.670	68.115			0	745	68.860	14.190	-
97	-		6.450	6.450	0			0	6.450	6.450	-	-
98	19.019		-	19.019	0			6.652	707	7.359	11.661	11.661
99	53.495		10.902	64.397	70.682			0	5.375	76.057	11.661	-

Cuadro 5

Proyección del Flujo de Caja del Patrimonio Autónomo (Continuación)												
Mes	INGRESOS	EGRESOS	FLUJO DE CAJA									
	RECAUDO	EMISIÓN	Préstamos FONDO LIQUIDEZ	TOTAL INGRESOS	Capital + Intereses	PAGO ORIG.	Constitución FONDO LIQUIDEZ	Devoluciones FONDO LIQUIDEZ	Gastos	TOTAL EGRESOS	NETO MENSUAL	ACUM. EFC
100	-		656	656	0			0	656	656	-	-
101	18.679		-	18.679	0			11.558	656	12.214	6.466	6.466
102	52.523		9.795	62.318	68.141			0	643	68.783	6.466	-
103	-		606	606	0			0	606	606	-	-
104	18.340		-	18.340	0			10.401	606	11.007	7.332	7.332
105	51.550		8.911	60.461	67.200			0	593	67.794	7.332	0
106	-		557	557	0			0	557	557	0	-
107	18.000		-	18.000	0			9.469	557	10.026	7.974	7.974
108	50.577		-	50.577	47.709			0	545	48.254	2.323	10.298
109	-		-	-	0			0	2.823	2.823	2.823	7.474
110	17.661		-	17.661	0			0	509	509	17.151	24.625
111	49.605		-	49.605	31.472			0	5.020	36.492	13.113	37.739
112	-		-	-	0			0	462	462	462	37.276
113	17.321		-	17.321	0			0	462	462	16.859	54.135
114	-		-	-	24.173			0	3.950	28.123	28.123	-
Totales	2.982.206	1.700.000			2.659.833	1.540.000			296.362	4.889.073		

Fuente: NAFIBO / Elaboración: PCR

Asimismo, la empresa ha constituido un Mecanismo de Seguridad Adicional que está conformado por:

- **Fondo de Garantía de la Municipalidad de Cochabamba:** Son las Letras de Cambio que conforman la cartera del Patrimonio Autónomo CONCORDIA-NAFIBO 004 que está registrado en el fondo de garantía de la Municipalidad de Cochabamba.
- **Prelación de uso de los Mecanismos de Cobertura en caso de falta de Flujo:** Ante una insuficiencia de activos en el Patrimonio Autónomo para cubrir sus obligaciones con los tenedores de los valores, se seguirá una orden de prelación en el uso de los mecanismos de cobertura y seguridad adicionales: a) Fondo de Liquidez. b) Exceso de Flujo de Caja.

Administrador del Patrimonio Autónomo - NAFIBO ST ahora denominado BDP ST⁴

El Patrimonio autónomo se constituyó mediante la firma de contrato de sesión irrevocable de cartera para fines de titularización y administración entre CONCORDIA S.A. y NAFIBO ST el 20 de octubre del 2004 y elevado a escritura pública N° 2771/2004 en fecha 22 de octubre del 2004 por ante Notaria de Fe Pública N° 007 a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna del Distrito Judicial de La Paz. Asimismo se realizó una adenda al contrato mediante Testimonio No. 2827 /2004 de 29 de octubre del 2004 por ante Notaria de Fe Pública No 007 a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna del Distrito Judicial de La Paz.

El objeto principal de BDP 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 y miembros del Directorio del BDP ST a la fecha del presente informe son:

⁴ Mediante Resolución ASFI/No.614/2010 de 26 de julio de 2010, la ASFI autorizó el cambio de denominación de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. a BDP Sociedad de Titularización S.A.

Cuadro 6	
Composición Accionaria BDP ST	
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%

Fuente: BDP ST / Elaboración: PCR

Cuadro 7	
Composición del Directorio BDP ST	
Titulares	Cargo
Rosa Laguna Quiroz	Directora Titular- Presidente
Rodney Pereyra Maldonado	Director Titular- Vicepresidente
Lidia Villca Borda	Director Titular- Secretaria
Wilson Jiménez Pozo	Director Titular –Vocal
Milena A Hinojosa García	Director Titular- Vocal
Pamela Salazar Torrez	Síndico –Titular

Fuente: BDP ST / Elaboración: PCR

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 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 a la fecha del presente informe son:

Cuadro 8	
Composición Accionaria BDP SAM	
Accionista	Participación
Estado de Plurinacional de Bolivia	80.00%
Corporación Andina de Fomento (CAF)	20.00%

Fuente: ASFI / Elaboración: PCR

La calificación de riesgo local de BDP SAM. vigente a la fecha del presente Informe se detalla a continuación:

Cuadro 9		
Calificación de Riesgo BDP SAM		
Calificación	FITCH	Equivalencia ASFI
Emisor	AAA	AAA
Corto Plazo en Moneda Extranjera	F1+	N-1
Largo Plazo en Moneda Extranjera	AAA	AAA
Corto Plazo en Moneda Nacional	F1+	N-1
Largo Plazo en Moneda Nacional	AAAA	AAA

Fuente: ASFI / Elaboración: PCR

Experiencia en Titularización de BDP SAM (antes NAFIBO SAM) y NAFIBO ST (ahora BDP 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 BDP Sociedad de Titularización S.A.

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. A la fecha de redacción de este informe el Patrimonio ya se encuentra vencido.

En fecha 20 de Octubre de 2004, 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., para constituir el Patrimonio Autónomo IC Norte - NAFIBO 005 y realizar la emisión de valores correspondiente a la fecha dicho patrimonio se encuentra a vencido

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 N° 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. A la fecha el presente Patrimonio Autónomo se encuentra ya liquidado.

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 Societé Générale Acceptance N.V. y garantizada por Societé 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 5 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 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.

El día 22 de Octubre de 2009, se realizó la colocación, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., de los Valores de Titularización emitidos por el Patrimonio Autónomo HIDROBOL-NAFIBO 016, por un importe total equivalente a Bs 632.434.582, correspondientes al primer objetivo de colocación. En noviembre de 2009, se realizó la emisión de valores de titularización de HIDROBOL por Bs 1.476.420.250. La operación la realizó la Nacional Financiera Boliviana (NAFIBO) el 21 de octubre y se la ejecutó en dos series, la "A" por Bs 69.700.000 y la "B" por Bs 1.406.720.250 a un plazo de 15,1 años. Se colocó el 100% de la primera y el 40% de la segunda emisión.

La constitución del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017, se realizó mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés con fecha 31 de diciembre de 2009, y sus posteriores modificaciones. Mediante Resolución ASFI N° 529/2010 de 25 de junio de 2010, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), autorizó la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de ASFI, el PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017, bajo el Número de Registro ASFI/DSV-PA-MCN-002/2010 y autorizó la emisión, oferta pública e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, de los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017.

Hechos Recientes de BDP Sociedad de Titularización S.A.

- Producto de la Reestructuración Organizacional de la Sociedad, aprobada el 27 de septiembre de 2011 por el Directorio, la Gerencia General en fecha 28 de septiembre de 2011, procedió a establecer las siguientes determinaciones:
 - A partir del 28 de septiembre de 2011, se prescindió de los servicios del Sr. Fernando Palacios Álvarez Plata, como Subgerente de Asesoría Legal.
 - A partir del 3 de octubre de 2011, el Sr. Andrés Salinas San Martín pasa a formar parte de la Subgerencia de Estructuración con el cargo de Desarrollador de Negocios e Inversiones.
- En Reunión de Directorio de 27 de septiembre de 2011, se determinó:
 1. Definición de la Reestructuración Organizacional del BDP ST S.A.
 2. La contratación de la Sra. Paola Gisbert Anze como Jefe de Inversiones a partir del 3 de octubre de 2011.
 3. Revocatoria de los Poderes N° 374/2011 de 28 de marzo de 2011 y N° 1358/2010 de 9 de noviembre de 2010, otorgados a Verónica Zamora y Rodrigo Iturri, respectivamente, como Jefes de Estructuración.
- Comunicó que la señora Katherin Castro, deja de prestar servicios a la Sociedad en el cargo de Auditor Interno, a partir del 26 de septiembre de 2011.

- En sesión de Directorio de 22 de septiembre de 2011, se aprobó la contratación del señor Sergio Loma, como Consultor por Producto para el Desarrollo de Procesos de Estructuración encargados por la Sociedad.
 - Comunicó que la señora Claudia Bejarano desempeñará el cargo de Jefe de Promoción y Publicidad de la Sociedad.
 - En fecha 30 de agosto de 2011 ha comunicado que la Señora Verónica Mercedes Zamora Vega, presentó renuncia irrevocable al Cargo de Jefe de Estructuración de la Sociedad, efectiva a partir del 16 de septiembre de 2011
 - En fecha 30 de agosto de 2011 ha comunicado que en Sesión de Directorio de 29 de Agosto, fue promovido el Señor Rudy Nelzon Valdez Choque al Cargo de Jefe de Administración y Desarrollo de Sistemas de la Sociedad a partir del 1 de septiembre de 2011.
 - En fecha 30 de agosto de 2011 ha comunicado que en sesión de Directorio de 29 de agosto, fue designado el Señor Jorge Ramiro Mendieta Franco como Gerente General de la Sociedad, a partir del 1 de septiembre de 2011.
 - En fecha 24 de agosto ha comunicado que el señor Rodrigo Andrés Iturri Sandoval, presentó su renuncia irrevocable al Cargo de Jefe de Estructuración de la Sociedad del 22 de septiembre de 2011.
 - En fecha 01 de agosto de 2011, el Señor Rodrigo Argote Perez, presentó carta de Renuncia Irrevocable al cargo de Gerente General a.i. de la Sociedad efectiva a partir del 1 de septiembre de 2011.
 - En fecha 01 de agosto de 2011 se ha comunicado que de conformidad al Acta de la Sesión N° 020/2011 de Directorio de la Sociedad, determinó:
 - Revocar el poder conferido al señor Oscar Quispe Mamani, quien ejercía el cargo de Jefe de Administración y Contabilidad y conferir poder al señor Javier Orlando Borda Román, en su condición de Jefe de Administración y Contabilidad.
 - Conferir poder al señor Oscar Orlando Quispe Mamani, en su calidad de Jefe de Administración de Patrimonios Autónomos.
 - Conferir poder al señor Andrés Eduardo Salinas San Martín, en su calidad de Jefe de Inversiones.
 - En fecha 21 de julio de 2011 la Sociedad ha comunicado que el Señor Andrés Eduardo Salinas San Martín se incorpora a la Sociedad como Jefe de Inversiones.
 - En fecha 20 de julio de 2011 ha comunicado que de acuerdo al informe de Calificación de Riesgo emitido por PCR, la Sociedad cuenta con una calificación de "AA2".
 - En fecha 05 de julio de 2011, se ha comunicado la promoción en incorporación de las siguientes personas:
 - Para el cargo de Jefe de Administración de Patrimonios Autónomos el Señor Oscar Rolando Quispe Mamani, quien ocupa el puesto de Jefe de Administración y Contabilidad hasta el mes de julio de 2011
 - Se incorpora como jefe de administración y Contabilidad al Señor Javier Borda Román.
 - Para el puesto de Asistente de Gerencial General a Señor Jaqueline Benavides.
 - En Sesión de Directorio del 9 de junio de 2011, se comunicó la desvinculación laboral del Gerente General de la Sociedad Jaime Dunn de Ávila, la cual tuvo efecto el 20 de junio de 2011. Paralelamente se designó al señor Rodrigo Víctor Argote Pérez al cargo de Gerente General a.i. de la Sociedad, resolviéndose la revocatoria y otorgación de poderes respectivos.
 - En fecha 14 de junio de 2011 el Directorio de la Sociedad procedió a la constitución de los siguientes Comités de Directorio, conforme el siguiente detalle:
 - Comité de Auditoría: Pamela Salazar y Wilson Jiménez P.
 - Comité de Administración: Lidia Villca B y Rosa Laguna Vda. de Ríos.
 - Comité de Negocios: Rodney Pereira y Milena Hinojosa.
- Asimismo, se informó que los comités actuarán por encargo del Directorio y cuando éste se los requiera, la Síndico de la entidad y los Directores pueden voluntariamente participar de los Comités que no son miembros electos.
- En Sesión de Directorio N°14 del 9 de junio de 2011 se revocaron los poderes otorgados a la señora. Maria Esther Rojas Ecos, quien desempeñaba el cargo de Jefe de Inversiones y del señor Daniel Kyllmann Díaz Jefe de Estructuración de manera definitiva, mediante Testimonio N° 1215/2010.
 - En fecha 8 de junio de 2011 se comunicó la renuncia del Señor Daniel Kyllmann al cargo de Jefe de Estructuración, misma que se hará efectiva a partir del 30 de junio de 2011.
 - En fecha 7 de junio de 2011 mediante sesión de Directorio N°13/2011, en relación al cobro de letras de Cambio correspondientes al municipio del Torno del Departamento de Santa Cruz, se adoptaron las siguientes determinaciones:

- Con relación a la solicitud de la Dra. Gumucio (Asesora Legal Externa de la Sociedad) de continuar con las acciones penales remitiendo los actuados a la División de Anticorrupción Pública, el Directorio decidió por unanimidad rechazar esta solicitud y desestimar la autorización para la declinatoria de competencia surgida en su informe de fecha 31 de marzo de 2011 y continuar con el proceso vía penal, en razón del avance de los actos procesales hasta ahora realizados y la necesidad de que se determine la responsabilidad de los actores participantes en el caso (R.D. 041/2011).
- En cuanto al planteamiento de tres alternativas establecidas por el estudio jurídico Serrate, Ayala & Asociados (Asesor legal Externo), el Directorio determino por unanimidad ordenar el Proceso Ejecutivo, tal como se sugiere en el informe presentado el 7 de abril de 2011 señalado, en el punto (iii) Conclusión, desestimando de esta manera los incisos (i) y (ii) (RD 042/ 2011).

Determinaciones sobre las cuales el Gerente General, manifestó su posición de agotar todas las instancias que sean necesarias, siguiendo las recomendaciones de los asesores a cargo del caso y dejando claramente establecido su desacuerdo con las determinaciones asumidas por el Directorio.

- En fecha 6 de junio de 2011 el BDP ST firmó un convenio de institucional con el grupo CPM.
- En fecha 10 de mayo del 2011 se comunicó que la señora María Esther Rojas Ecos, presentó su renuncia al cargo de Jefe de Inversiones, misma que se hará efectiva a partir del 13 de mayo de 2011
- En fecha 3 de mayo del 2011 se comunicó que la Reunión de Directorio de 28 de abril de 2011, determinó elegir a:
 - Presidente:* Rosa Laguna Quiroz
 - Vicepresidente:* Rodney Pereyra Maldonado
 - Secretario:* Lidia Villca Borda
 - Vocal:* Milena Hinojosa García
 - Vocal:* Wilson Jiménez Pozo

Asimismo, ha informado que el nuevo Directorio revocó el poder otorgado al Sr. Galo Agramont Ch. quien ejercía el cargo de Jefe de Administración y Contabilidad y confiere Poder al señor Oscar Quispe Mamani designado como Jefe de Administración y Contabilidad a.i.

- En fecha 21 de abril se comunicó que a partir de fecha 19 de abril de 2011, el señor Galo Agramont Chacón, dejó de ejercer las funciones de Jefe de Administración y Contabilidad de la Sociedad.
- En fecha 13 de abril comunicó que la Sociedad de Titularización, obtuvo financiamiento por Bs26.000.000.- mediante la emisión de Pagaré Privados no Bursátiles.
- En fecha 28 de febrero de 2011, la Junta General Extraordinaria de Accionistas determinó la autorización y aprobación de la emisión de Pagarés no Bursátiles emitidos por el BDP ST, cuyo monto debe alcanzar hasta Bs 100.000.000.
- En fecha 20 de diciembre de 2010, BDP Sociedad de Titularización S.A., cambió de domicilio a sus nuevas oficinas ubicadas en la calle 12 N° 8081 esq. Julio C Patiño, zona Calacoto La Paz Bolivia.
- El 11 de octubre de 2010, la Srta. Verónica Mercedes Zamora Vega presentó su renuncia al cargo de jefe de estructuración, la misma que fue efectiva a partir del 8 de noviembre del mismo año.
- Como resultado del cambio de la denominación de la Sociedad, se procedió el 7 de octubre de 2010 a la revocatoria y entrega de nuevos poderes a las siguientes personas:

Poderes Revocados:

María Rene Canelas Figueroa	Presidente del Directorio
Rodrigo Víctor Argote Pérez	Administrador de Patrimonios Autónomos
Daniel Kyllmann Díaz	Estructurador
María Esther Rojas Ecos	Oficial de Inversiones
Veronica Mercedes Zamora Vega	Jefe de Estructuración
Galo Abel Agramont Chacón	Contador Administrador
Jaime Dunn De Avila	Gerente General

Poderes Otorgados:

María Rene Canelas Figueroa	Presidente del Directorio
Rodrigo Víctor Argote Pérez	Jefe de Administración de Patrimonios Autónomos
Daniel Kyllmann Díaz	Jefe de Estructuración
María Esther Rojas Ecos	Jefe de Inversiones
Veronica Mercedes Zamora Vega	Jefe de Estructuración
Galo Abel Agramont Chacón	Jefe de Administración y Contabilidad
Jaime Dunn De Avila	Gerente General

- La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), mediante Resolución ASFI/No.614/2010 de 26 de julio de 2010, autorizó el cambio de denominación de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. a BDP Sociedad de Titularización S.A.
- En Sesión de Directorio N°009/2010 celebrada el 16 de junio de 2010, se procedió a elegir por mayoría absoluta a los personeros de la sociedad, de acuerdo al siguiente detalle:

Miembros del Directorio:

María Rene Canelas Figueroa	Presidente del Directorio
Rosa Lagunas Vda de Río	Vicepresidente del Directorio
Joaquín Hurtado Cardenas	Secretario Ejecutivo
Lidia Villca Borda	Vocal

Asimismo, comunicó la revocatoria del Testimonio Poder N°892/2008 del 17 de Julio de 2008, otorgado a favor del Sr. Jorge Joaquín Hurtado Cárdenas, otorgándose Poder general, amplio y suficiente a favor de la Presidenta del Directorio.

- El 11 de junio de 2010, la Sra. Virginia Gimena Choque Loaiza presentó su renuncia irrevocable a la nominación de Sindico Suplente.
- El 10 de junio de 2010, el Sr. Gustavo Diez de Medina Villareal presentó su renuncia irrevocable a la nominación de Director Suplente, debido a una incompatibilidad Laboral.
- El 5 de abril de 2010. Comunicó que el Sr. Javier E. Thenier Loza presentó su renuncia irrevocable al cargo de Director Vocal.
- El 31 de diciembre de 2009, NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. procedió a la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por la Institución Financiera de Desarrollo sin fines de lucro Crédito con Educación Rural CRECER, mediante el cual se ha constituido el Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD 017.
- El 13 de octubre de 2009, NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. comunica que en fecha 12 de octubre de 2009, adquirió Cuotas de Capital de DATACOM S.R.L. Asimismo, ha informado que ENTEL S.A. y esa Sociedad se constituyen en los únicos propietarios de DATACOM SRL.
- El 15 de septiembre de 2009, NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. comunica que en reunión de Directorio se determinó: 1. Aceptar la renuncia al cargo de Vicepresidente del señor José Auad Lema 2. Nombrar a la señora Scarlet Escalante Carrasco como Directora Vicepresidente.

Hechos Recientes de CONCORDIA-NAFIBO 004

- El 27 de abril de 2011, el BDP ST realizó el pago del cupón N° 26, cuyo monto total equivalía a: US\$ 70,51 mil por concepto de capital e intereses de las series B y C. De esta manera se ha cancelado la totalidad de los valores de Titularización CONCORDIA NAFIBO 004 serie B, mediante el pago del último cupón de esta serie valorado en US\$ 52,91 mil, quedando pendiente de pago los cupones restantes pertenecientes a la serie C.
- El 27 de enero de 2011, se realizó el pago del cupón N° 25, cuyo monto total equivalía a: US\$ 61,28 mil por concepto de capital e intereses de las series B y C.
- El 29 de octubre de 2010, se realizó el pago del cupón N° 24, cuyo monto total equivalía a: US\$ 76,38 mil por concepto de capital e intereses de las series B y C.
- El 17 de septiembre de 2010, se realizó el cobro de la Letra de Cambio No 133559 por un importe de US\$ 22,08 mil quedando a la fecha un total de 28 Letras por cobrar, por un saldo pendiente de US\$ 1,06 millones.
- El 2 de agosto de 2010, se realizó el pago del cupón N° 23, cuyo monto total equivalía a: US\$ 79,47 mil por concepto de capital e intereses de las series B y C. El pago se ejecutó dos días después de lo proyectado en el prospecto de emisión como resultado que el día sábado 31 de Julio de 2010, fue un día no laborable en el mercado.
- El 25 de julio de 2010, se realizó el cobro de la Letra de Cambio No 065564 por un importe de US\$ 63,22 mil quedando a la fecha un total de 29 Letras por cobrar, por un saldo pendiente de US\$ 1,11 millones.
- El 19 de junio de 2010, se realizó el cobro de la Letra de Cambio No 133558 por un importe de US\$ 22,42 mil quedando a la fecha un total de 30 Letras por cobrar, por un saldo pendiente de US\$ 1,14 millones.
- El 2 de mayo del 2010, se realizó el pago del cupón N° 22, dicho pago ascendió a un total de US\$ 122,82 mil por concepto de capital e intereses de las Series B y C.

- El 26 de abril de 2010, se realizó el cobro de la Letra de Cambio No 065563 por un importe de US\$ 64,19 mil quedando a la fecha un total de 31 Letras por cobrar.
- El 21 de marzo del 2010, se realizó el cobro de la Letra de Cambio No 133557 por un importe de US\$ 22,74 mil quedando a la fecha un total de 32 Letras por cobrar, por un saldo pendiente de US\$ 1,23 millones.
- El 1 de febrero del 2010, se realizó el pago del cupón N° 21, dicho pago ascendió a un total de US\$ 83,72 mil por concepto de capital e intereses.
- El 26 de enero del 2010, se realizó el cobro de la letra de cambio No 065562 por un importe de US\$ 65,16 mil.

Originador de la Cartera Titularizada: Concordia S.A. Empresa Constructora

El Originador de la cartera titularizada es Concordia S.A. Empresa Constructora, constituida mediante testimonio No 432/93 emitido por el distrito judicial de Bolivia en la Notaria de Primera Clase N° 051 por la Notario Catherine Ramírez de Calderón, cuyo objeto principal es realizar por cuenta propia, de ajenos y/o asociada a terceros las actividades de ingeniería y construcción de carácter público o privado.

La Cartera del Patrimonio Autónomo está conformada por Letras de Cambio otorgadas por la Municipalidad de Cochabamba en contraprestación a Concordia S.A. por la ejecución del contrato de construcción y financiamiento de las obras correspondientes al Paseo Sarco (Av. Beijing y demás) y a la carpeta asfáltica, desagües pluviales, obras de arte e infraestructura de la ciudad de Cochabamba. El mencionado pago se hizo a través de setenta y cuatro (74) Letras de Cambio inscritas en el Fondo de Garantía, visadas por el Viceministerio de Tesoro y Crédito Público, e incorporadas en el Plan de Readecuación Financiera de la Municipalidad de la Ciudad de Cochabamba.

Con el propósito de pagar el préstamo contraído con el Banco Unión S.A., el que fue usado para inversiones en maquinaria y equipo, Concordia S.A. decidió constituir un Patrimonio Autónomo cediendo las setenta y cuatro (74) letras de cambio giradas su favor y aceptadas por la Municipalidad de Cochabamba para que, con cargo y por cuenta de dicho Patrimonio Autónomo, la NAFIBO Sociedad de Titularización emita Valores de Titularización. Los fondos recaudados de la venta de los Valores de Titularización, serán destinados al pago de los pasivos antes mencionados, previa deducción del Fondo de Liquidez.

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 las Letras de Cambio que adeudadas por el Gobierno Municipal de Cochabamba fueron transferidas en Contrato de Cesión Irrevocable con NAFIBO ST (Ahora BDP ST) al Patrimonio autónomo CONCORDIA-NAFIBO 004. Este análisis involucra evaluar factores cuantitativos y cualitativos relacionados con la estructura, los mecanismos de cobertura internos y los mecanismos de seguridad adicional.

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.

Análisis de Riesgo

El riesgo de no pago asociado a los Valores de Titularización CONCORDIA-NAFIBO 004 se vincula directamente a los ingresos de la Municipalidad de Cochabamba con respecto a las obligaciones del Fondo de Garantía.

En caso de que el saldo del Fondo de Garantía sea insuficiente para cubrir el servicio de la deuda de un mes el Viceministerio de Tesoro y Crédito Público está facultado a debitar automáticamente la diferencia de las cuentas de recursos propios de la Municipalidad de Cochabamba, con la finalidad de cumplir con las obligaciones al vencimiento.

Riesgo de incumplimiento

Al tratarse de una titularización con Fondo de Garantía el riesgo de incumplimiento es mínimo, sin embargo se han determinado que los siguientes sucesos podrían afectar el pago de capital e intereses:

- Incumplimiento por parte del Ministerio de Hacienda de los términos acordados en el Convenio Plan de Readequación Financiera.
- Derogación y/o anulación de alguna o todas las normas legales vigentes que reglamentan el funcionamiento de los Fondos de Garantía Municipales.
- La ocurrencia de situaciones de índole diversa como: políticas, sociales, macroeconómicas, sectoriales, de mercado, entre otras que podrían tener un impacto negativo en la generación de los recursos destinados a sustentar el funcionamiento del Fondo de Garantía.

Análisis Financiero del Patrimonio Autónomo

Para la elaboración del análisis se ha utilizado los Estados Financieros del Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004 al 30 de junio de 2011.

Balance General

Al 30 de junio de 2011, los Derechos del Patrimonio Autónomo alcanzaron un nivel de Bs5.23 millones. El activo del Patrimonio Autónomo está conformado principalmente por el Activo no Corriente (92,68%), que está representado en su totalidad por las letras por cobrar correspondientes al Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004.

El Activo Corriente está conformado en su totalidad por disponibilidades que representan el 7,32% del activo total, alcanzando un nivel de Bs0,38 millones que corresponden principalmente a cuentas de ahorro en Bancos y Entidades Financieras.

El Pasivo está conformado en su totalidad por el Pasivo no Corriente que registró un monto de Bs4,49 millones y está representado casi en su totalidad por los Valores de Titularización CONCORDIA – NAFIBO 004, con un valor de Bs4,40 millones, y en una porción poco significativa por los intereses por pagar equivalente a Bs0.08 millones.

Al 30 de junio de 2011 el Patrimonio alcanzó un nivel de Bs0,74 millones, explicado principalmente por los resultados acumulados.

Estado de Resultados

Al 30 de junio de 2011, el Margen Operativo del Patrimonio Autónomo CONCORDIA – NAFIBO 004 alcanzó un nivel negativo de Bs7,34 miles debido a los cargos operativos.

Los Ingresos Financieros ascendieron a Bs292,26 miles sustentados principalmente por el rendimiento de los activos titularizados (Bs291,78 miles) y en un monto poco significativo por rendimientos por intereses correspondientes a disponibilidades (Bs 0,47 miles). Mientras que los cargos financieros ascendieron a Bs258,13 miles, representados principalmente por cargos pagados por las obligaciones financieras. Obteniéndose un margen financiero de Bs34,13 miles.

El margen operativo y financiero registró un monto de Bs26,79 miles. Asimismo, se registraron gastos diversos derivados de servicios contratados por Bs41,77 miles, con lo cual el resultado operacional y la utilidad neta a junio de 2011 registraron un monto negativo de Bs21,54 miles.

Control Presupuestario y Rendición de Cuentas del Patrimonio Autónomo

Respecto al cálculo de los ingresos presupuestados para los meses de: abril, mayo y junio de 2011 se pudo evidenciar que existió una diferencia positiva entre los flujos de ingreso y costo de Bs52,55 miles. Los ingresos ejecutados totales de los meses del primer trimestre de 2011 fueron Bs560,62 miles. Los costos alcanzaron un total de Bs502,73 miles, dando un Flujo Neto ejecutado positivo de Bs57,88 miles mayor al presupuestado en Bs5,33 miles.

Cuadro 10: Control Presupuestario y Rendición de Cuentas del Patrimonio Autónomo									
		Abril		Mayo		Junio		Total Trim II - 2011	
	Concepto	USD	Bs	USD	Bs	USD	Bs	USD	Bs
Presupuestado	Ingreso	60.735	418.463	1.031	7.101	21.057	144.871	82.822	570.435
	Costo	71.603	493.344	1.073	7.392	2.492	17.148	75.168	517.884
	Flujo Neto	-10.868	-74.881	-42	-291	18.564	127.723	7.654	52.551
Ejecutado	Ingreso	60.319	415.598	9	62	21.069	144.958	81.397	560.618
	Costo	71.187	490.481	773	5.325	1.006	6.929	72.966	502.734
	Flujo Neto	-10.868	-74.883	-764	-5.263	20.064	138.029	8.432	57.883

Fuente: BDP ST / Elaboración: PCR