

PATRIMONIO AUTÓNOMO "MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017"

El Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 se crea con el fin de emitir los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 de contenido crediticio y de Oferta Pública

Los bienes de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. no responderán por las obligaciones contraídas por el Patrimonio Autónomo.

EMISIÓN DE VALORES DE TITULARIZACIÓN DE CONTENIDO CREDITICIO Y DE OFERTA PÚBLICA

Denominación de los Valores de Titularización de Contenido Crediticio y Oferta Pública: "CRECER - NAFIBO 017"

RESOLUCIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO QUE INSCRIBE AL PATRIMONIO AUTÓNOMO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI N°529/2010 DE FECHA 25 DE JUNIO DE 2010
RESOLUCIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO QUE INSCRIBE LA EMISIÓN EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI N°529/2010 DE FECHA 25 DE JUNIO DE 2010
REGISTRO DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-PA-MCN-002/2010
REGISTRO DE LA EMISIÓN EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-TD-MCN-002/2010

MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN: Bs28.000.000.- (VEINTIOCHO MILLONES 00/100 BOLIVIANOS)

Monto a Colocarse:	Bs28.000.000.- (Veintiocho millones 00/100 bolivianos).
Precio de Colocación:	Minimamente a la par del valor nominal.
Tipo de Valores a Emitirse:	Valores de Titularización de Contenido Crediticio y de Oferta Pública en cinco series: A, B, C, D y E.
Moneda en que se expresan los Valores de Titularización:	Los Valores de Titularización están expresados en Bolivianos.
Mecanismos de Cobertura y Seguridad Adicional:	Mecanismo de Cobertura Interno: Exceso de Flujo de Caja Seguridad Adicional: Exceso de Flujo de Caja Acumulado.
Fecha de Emisión:	25 de Junio de 2010.
Plazo de Colocación:	El plazo máximo de colocación primaria será de diez (10) días hábiles computables a partir de la Fecha de Emisión.
Forma de Amortización de Capital:	Serie A: Mensualmente cada 5 de mes de enero a junio de 2011 Serie B: Mensualmente cada 5 de mes de enero a junio de 2012 Serie C: Mensualmente cada 5 de mes, de enero a junio de 2013, y de enero a junio de 2014. Serie D: Mensualmente cada 5 de mes, de enero a junio de 2015, y de enero a junio de 2016. Serie E: Mensualmente cada 5 de mes, de enero a junio de 2017, y de enero a junio de 2018
Forma de Pago de Intereses:	Mensual
Forma de Representación de los Valores de Titularización:	Mediante Anotaciones en Cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV S.A.).
Modalidad de colocación:	A mejor esfuerzo.
Forma de Circulación de los Valores de Titularización:	A la orden.
Elaboración del Prospecto de Emisión:	Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.
Forma de Colocación:	Colocación primaria bursátil.
Bolsa en la cual se inscribirá y transará la Emisión:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Destinatarios de la oferta:	Inversionistas particulares e institucionales, públicos o privados.
Procedimiento de Colocación y Mecanismos de Negociación	En la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Redención Anticipada de los Valores de Titularización	Los Valores de Titularización podrán ser redimidos anticipadamente en forma total en cualquier momento a partir de su Emisión o como resultado de la liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo

Serie	Monto de cada Serie (Bs)	Cantidad de Valores de Titularización por Serie	Clave de Pizarra	Plazo (días calendario)	Valor Nominal (Bs)	Vencimiento	Calificación de riesgo	Tasa de Interés Nominal (%)
A	4.045.000.-	809	MCN-TD-NA	345	5.000.-	5 DE JUNIO DE 2011	N-2	1,91
B	6.140.000.-	1.228	MCN-TD-NB	711	5.000.-	5 DE JUNIO DE 2012	A2	3,30
C	6.155.000.-	1.231	MCN-TD-NC	1.441	5.000.-	5 DE JUNIO DE 2014	A3	4,30
D	6.165.000.-	1.233	MCN-TD-ND	2.172	5.000.-	5 DE JUNIO DE 2016	A3	5,40
E	5.495.000.-	1.099	MCN-TD-NE	2.902	5.000.-	5 DE JUNIO DE 2018	A3	6,40

Calificación de Riesgo Pacific Credit Rating Serie "A": N-2	Categoría Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, siendo susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Calificación de Riesgo Pacific Credit Rating Serie "B": A2; Series "C", "D" y "E": A3	Categoría A: Corresponde a aquellos valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. Si el numeral 2 acompaña esta categoría, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada. Si el numeral 3 acompaña esta categoría, 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. VEASE LA SECCIÓN 5 "FACTORES DE RIESGO" PAGINA 55 LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN OFRECIDOS.

SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN, ESTRUCTURADOR Y ADMINISTRADOR DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

AGENTE COLOCADOR Y RESPONSABLE DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO DE EMISIÓN



LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN OFRECIDOS COMO INVERSIÓN, NI POR LA SOLVENCIA DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DE NAFIBO SI Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES DE TITULARIZACIÓN, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN SON EL PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.

LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN SERÁN PAGADOS EXCLUSIVAMENTE CON LOS ACTIVOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017. NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. NO SE HACE RESPONSABLE DEL PAGO DE LAS OBLIGACIONES EMERGENTES DE LA PRESENTE EMISIÓN POR ADQUIRIR OBLIGACIONES DE MEDIO Y NO DE RESULTADO.

LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON LA PRESENTE EMISIÓN ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. Y VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNIÓN S.A.

LA PAZ JUNIO DE 2010



veinticuatro de septiembre de dos mil siete, otorgado por ante Notaría de Fe Pública Nro. Cero cero siete a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna, ante las consideraciones de su digna autoridad con todo respeto exponemos y pedimos:-----

SEÑOR JUEZ: En cumplimiento a la Resolución Administrativas SPVS-IV- Nro. Setecientos Veintinueve y SPVS-IV- Nro. Cero cincuenta y dos de la Supervisión del Sistema Financiero ASFI en nuestra calidad de Gerente General y Estructuradora de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., nos permitimos apersonarnos ante usted con el objeto de solicitarle se sirva fijar fecha y hora para la recepción de nuestras declaraciones juradas, con el propósito de efectuar bajo juramento de Ley las siguientes declaraciones:-----

PRIMERO: Que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por la Asociación Civil- Crédito con Educación Rural "CRECER" bajo su responsabilidad cumplen de manera razonable con las normas vigentes; es decir que, dicha información es y ha sido revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara - y que se carecen de motivos para considerar que aquella información - que fue sometida a una revisión legal por parte del Departamento Legal de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. o que derive de su pronunciamiento - se encuentre en discordancia con lo aquí expresado.-----

SEGUNDO: Que quien desee adquirir los "Valores de Titularización CRECER-NAFIBO cero uno siete" que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el prospecto de emisión respecto al valor y a la transacción propuesta.-----



CORTE SUPERIOR DE DISTRITO

La Paz - Bolivia



AL SEGUNDO.- Que quien desee adquirir los "Valores de Titularización CRECER-NAFIBO cero uno siete" que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el prospecto de emisión respecto al valor y a la transacción propuesta.

AL TERCERO.- Que la adquisición de los "Valores de Titularización CRECER-NAFIBO cero uno siete" presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el Prospecto de Emisión.

Con lo que termino el acto leído que le fue y persistió en su tenor firmando conjuntamente con la Sra. Juez, Ante Mi de lo que certifico:

Firma del Interesad: Ilegible.

JAIME GUILLERMO DUNN DE AVILA.

FIRMA Y SELLO: Dra. Consuelo Cuellar Müller, Juez Primero de Instrucción en lo Civil, La Paz- Bolivia.

FIRMA Y SELLO: ANTE MI: Dra. Yola Mery Lima Villa,

ACTUARIA ABOGADA, Juzgado Primero de Instrucción en lo Civil, La Paz - Bolivia.

Acto seguido se hizo presente la Persona que responde al nombre de VERONICA MERCEDEZ ZAMORA VEGA de nacionalidad boliviana, mayor de edad, hábil por derecho, con CI N° dos cinco tres seis uno cuatro dos LP quien previo juramento de ley prestado ante la Sra. Juez Dijo:

AL PRIMERO,- Declaramos que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a



considerar que la información proporcionada por la Asociación Civil- Crédito con Educación Rural “CRECER” bajo su responsabilidad cumplen de manera razonable con las normas vigentes; es decir que, dicha información es y ha sido revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara - y que se carecen de motivos para considerar que aquella información - que fue sometida a una revisión legal por parte del Departamento Legal de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. o que derive de su pronunciamiento se encuentre en discordancia con lo aquí expresado.-----

AL SEGUNDO.- Que quien desee adquirir los “Valores de Titularización CRECER-NAFIBO cero uno siete” que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el prospecto de emisión respecto al valor y a la transacción propuesta.-----

AL TERCERO.- Que la adquisición de los “Valores de Titularización CRECER-NAFIBO cero uno siete” presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el Prospecto de Emisión.-----

Con lo que termino el acto leído que le fue y persistió en su tenor firmando conjuntamente con la Sra. Juez, Ante Mi de lo que certifico-----

Firma de la Interesada: Ilegible.-----
VERONICA MERCEDEZ ZAMORA VEGA.-----

FIRMA Y SELLO: Dra. Consuelo Cuellar Müller, Juez Primero de Instrucción en lo Civil, La Paz- Bolivia.-----

FIRMA Y SELLO: ANTE MI: Dra. Yola Lima Villa.-----
ACTUARIA ABOGADA, Juzgado Primero de Instrucción en lo Civil,
La Paz - Bolivia.-----



CORTE SUPERIOR DE DISTRITO

La Paz - Bolivia



CONCUERDA: EL PRESENTE TESTIMONIO CON LAS
PIEZAS ORIGINALES DE SU REFERENCIA A LAS CUALES ME
REMITO EN CASO NECESARIO EL CUAL LO FIRMO, SELLO Y
RUBRICO ES FRANQUEADO EN LA CIUDAD DE LA PAZ, A LOS
NUEVE DÍAS DEL MES DE ABRIL DE DOS MIL DIEZ AÑOS. ---

LLEVA ADHERIDO EL CORRESPONDIENTE TIMBRE DE LEY.

Dra. Consuelo Cuellar Müller
Dra. Consuelo Cuellar Müller
JUEZ 1ra. DE INSTRUCCION EN LO CIVIL
La Pa - Bolivia

Dra. Yola Mary Lima Villa
Dra. Yola Mary Lima Villa
ACTUARIAL - ABOGADA
Jueza 1ra. de Instrucción Civil
LA PAZ - BOLIVIA

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz, a horas once y treinta del día miércoles veintiocho de abril de dos mil diez años, el Juzgado Cuarto de Instrucción en lo Civil de la Capital conformado por el Sr. Juez Dr. Eddy Arequipa Cubillas y la suscrita Actuaría, se constituyeron en audiencia pública de Declaración Jurada Voluntaria dentro del petitorio interpuesto por el Sr. **RAINIER ANTONIO ANSLINGER AMBONI**.

Instalada la audiencia se hizo presente la persona que responde al nombre de **RAINIER ANTONIO ANSLINGER AMBONI**, mayor de edad, hábil por derecho, con C.I. No. 491276 L.P., con domicilio en la Calle 75 No 25 de la Zona Irpavi 2, quien previo juramento de Ley prestado en legal forma manifestó:

AL PRIMERO: Si, por el juramento que tengo prestado, manifiesto que hemos realizado una investigación, dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por el Originador CRÉDITO CON EDUCACIÓN RURAL CRECER ó en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes; es decir que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara.

AL SEGUNDO: Si, juro que carecemos de motivos para considerar que aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento se encuentre en discordancia con lo aquí expresado.

AL TERCERO: Si, juro que quien desee adquirir los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto respectivo al Valor y a la transacción propuesta.

AL CUARTO: Sí, juro que la adquisición de los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el

Prospecto.

Con lo que terminó, leída que le fue, persistió en el tenor íntegro de su declaración jurada voluntaria, firmando conjuntamente el Sr. Juez, por Ante Mi de lo que certifico doy fe.

Eddy Requena
JUEZ 4to. DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL
La Paz - Bolivia

ANTE MI:

Mario C. Villavicencio
Dra. Ana María Céspedes Villavicencio
ABOGADA
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

Rodrigo
C.I. 191276 LP
Rodrigo Anselmo Anzorri

RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO

Los principales responsables de la elaboración del presente Prospecto son el señor Rainier Anslinger Amboni, Gerente General de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A., y los señores Jaime Dunn De Avila y Verónica Zamora, Gerente General y Estructurador de Titularización de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., respectivamente.

Entidad Estructuradora

La entidad estructuradora de la presente Emisión es NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

Documentación presentada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

La documentación relacionada con la presente Emisión es de carácter público y se encuentra disponible en las siguientes entidades:

- **Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero**, ubicado en la Calle Reyes Ortiz N° 73 Torre Este, Edificio Torres Gundlach Piso 3, La Paz – Bolivia.
- **Bolsa Boliviana de Valores S.A.**, ubicada en la calle Montevideo N° 142, La Paz - Bolivia.
- **Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.**, ubicada en la C. Loayza (entre Av. Camacho y C. Mercado) Edif. Ugarte Ingeniería Piso 10 Of. 1001, La Paz – Bolivia.
- **NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.**, ubicada en la Avenida 20 de Octubre No. 2665, Edificio Torre Azul, Piso 6, oficina 601, La Paz – Bolivia.
- **CREDITO CON EDUCACION RURAL (CRECER)**, ubicado en la calle Presbítero Medina No. 2931, La Paz – Bolivia.

ÍNDICE DE CONTENIDO

ÍNDICE DE CONTENIDO-----	I
ÍNDICE DE CUADROS-----	IV
ÍNDICE DE GRÁFICOS-----	IV
ANEXOS-----	IV
GLOSARIO-----	V
1. RESUMEN DEL PROSPECTO-----	1
1.1 OBJETIVO DE LA TITULARIZACIÓN-----	1
1.2 DENOMINACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO-----	1
1.3 CESIÓN IRREVOCABLE-----	1
1.4 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN-----	1
1.5 CARACTERÍSTICAS Y VALOR INICIAL DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO –MICROCRÉDITO IFD – NAFIBO 017-----	2
1.6 EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN CRECER - NAFIBO 017-----	2
1.7 ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017-----	2
1.8 LA EMISIÓN-----	2
1.9 DESTINO DE LOS RECURSOS RECAUDADOS-----	4
1.10 MECANISMOS DE GARANTÍA Y DE SEGURIDAD ADICIONALES-----	4
1.11 FACTORES DE RIESGO-----	4
2. DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN-----	5
2.1 PARTICIPANTES-----	5
2.2 OBJETIVO DE LA TITULARIZACIÓN-----	5
2.3 DENOMINACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO-----	5
2.4 CESIÓN IRREVOCABLE-----	5
2.5 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN-----	6
2.6 PLAZO DE LA DECLARACIÓN UNILATERAL-----	7
2.7 CARACTERÍSTICAS Y VALOR INICIAL DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017-----	7
2.8 CARACTERÍSTICAS DE LOS PAGARÉS-----	7
2.9 COBRO DE LOS PAGARÉS-----	11
2.10 EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE VALORES DE TITULARIZACIÓN CRECER - NAFIBO 017-----	11
2.11 ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017-----	11
2.12 VALUACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO-----	11
2.13 PRELACIÓN DE PAGOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO-----	12
2.14 CONTABILIDAD DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO-----	13
2.15 CUENTAS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO-----	13
2.16 GASTOS Y COSTOS A CARGO DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO-----	13
2.17 COMISIÓN DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN-----	15
2.18 LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO-----	16
2.19 PROCEDIMIENTO DE LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO-----	18
2.20 REMANTE DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO-----	19
2.21 DISTRIBUCIÓN DEL REMANENTE-----	19
2.22 OBLIGACIONES Y DERECHOS DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN COMO PROPIETARIO INICIAL DEL CONTRATO DE DERECHO.-----	20
2.23 OBLIGACIONES Y DERECHOS DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN.-----	21
2.24 OBLIGACIONES Y DERECHOS DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN EN SU CALIDAD DE ADMINISTRADOR Y REPRESENTANTE DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO.-----	23
2.25 COEFICIENTE DE RIESGO-----	25
2.26 DERECHOS DE LOS TENEDORES DE VALORES DE TITULARIZACIÓN-----	25
3. DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN DE CONTENIDO CREDITICIO.-----	26
3.1 ANTECEDENTES LEGALES DE LA EMISIÓN-----	27
3.2 CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN-----	28
3.2.1 Tipo de Valores-----	28
3.2.2 Plazo de la Emisión-----	28

3.2.3	Denominación de los Valores	28
3.2.4	Monto total de la Emisión	28
3.2.5	Valor Nominal Unitario	28
3.2.6	Composición de la Emisión	28
3.2.7	Moneda en que se expresan los Valores	29
3.2.8	Tipo de Interés	29
3.2.9	Fecha desde la cual el tenedor comienza a ganar intereses	29
3.2.10	Tasa de Interés nominal	29
3.2.11	Fórmula para el Cálculo de los Intereses	29
3.2.12	Cronograma de pago de cupones	30
3.2.13	Forma y Modalidad de Colocación	32
3.2.14	Precio de Colocación	32
3.2.15	Número de Registro del Patrimonio Autónomo en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero	32
3.2.16	Número de Registro de la Inscripción de la Emisión de Valores de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero	32
3.2.17	Objetivos de colocación	33
3.2.18	Plazo de Colocación Primaria	36
3.2.19	El plazo de utilización de los recursos	36
3.2.20	Forma de Circulación de los Valores	36
3.2.21	Modalidad de Colocación	36
3.2.22	Fecha de Emisión	36
3.2.23	Forma de Representación de los Valores	37
3.2.24	La Entidad de Deposito de Valores y la Desmaterialización	37
3.2.25	Lugar y Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses	37
3.2.26	Calificación de riesgo	39
3.2.27	Respaldo de la Emisión	41
3.2.28	Aspectos Tributarios	41
3.2.29	Información sobre pagos a los Tenedores de los Valores	42
3.2.30	Mecanismos de Cobertura Internos y Prelación de uso de fondos en caso de falta de Flujo del Patrimonio Autónomo	42
3.2.31	Cobertura Interna:	42
3.2.31.1	Exceso del Flujo de Caja	42
3.2.32	Seguridad Adicional:	42
3.2.33	Exceso del Flujo de caja acumulado	43
3.2.34	Redención Anticipada de los Valores de Titularización	43
3.2.35	Gastos por Redención Anticipada	44
3.3	REPRESENTANTE COMÚN DE TENEDORES DE VALORES DE TITULARIZACIÓN	44
3.3.1	Deberes y Facultades del Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización.	45
3.3.2	Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización	47
3.3.3	Competencia de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización	47
3.4	QUIEBRA O LIQUIDACIÓN DE CRECER	51
3.5	MODIFICACIÓN A LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE VALORES DE TITULARIZACIÓN CRECER - NAFIBO 017	52
3.6	CASO FORTUITO, FUERZA MAYOR O IMPOSIBILIDAD SOBREVENIDA	52
3.7	SUSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN	53
3.8	EVENTO DE ACELERACIÓN DE FLUJOS	54
4.	RAZONES DE LA TITULARIZACIÓN Y DESTINO DE LOS RECURSOS RECAUDADOS	55
4.1	RAZONES DE LA TITULARIZACIÓN	55
4.2	DESTINO DE LOS RECURSOS RECAUDADOS	55
5.	FACTORES DE RIESGO	55
6.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN	56
6.1	COLOCACIÓN	57
6.2	DESTINATARIOS DE LA EMISIÓN	58
6.3	MEDIOS DE DIFUSIÓN SOBRE LAS PRINCIPALES CONDICIONES DE LA OFERTA	58
6.4	TIPO DE OFERTA	58

6.5	DISEÑO Y ESTRUCTURACIÓN	58
6.6	AGENTE COLOCADOR	58
6.7	PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	59
6.8	DESCRIPCIÓN DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN	59
7.	SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN	60
7.1	IDENTIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN	60
7.2	ANTECEDENTES	60
7.3	COMPOSICIÓN ACCIONARIA	61
7.4	EMPRESAS VINCULADAS	62
7.5	DIRECTORIO DE NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.	62
7.6	PLANTEL EJECUTIVO DE NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.	63
7.7	INFRAESTRUCTURA	63
7.8	ANTECEDENTES DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN CON RELACIÓN A LA DECLARACIÓN UNILATERAL Y AL PRESENTE PROSPECTO	64
8.	EL EMISOR DE LOS PAGARES CRECER	64
8.1	IDENTIFICACIÓN BÁSICA	64
8.2	ORGANIZACIÓN	65
8.3	ADMINISTRACIÓN Y PERSONAL	66
8.4	INFORMACIÓN HISTÓRICA DE LA ENTIDAD	71
8.5	PRINCIPALES ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE CRECER	73
8.6	ACTIVIDADES DE CRECER	76
8.7	ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA	79
8.8	ESTRATEGIA EMPRESARIAL Y POLÍTICAS	80
8.9	LINEAMIENTOS DE POLÍTICA PARA EL PERIODO 2009 A 2011	80
8.10	PARA EL DESEMPEÑO EN LA PERSPECTIVA DEL IMPACTO INSTITUCIONAL	80
8.11	PARA EL DESEMPEÑO EN LA PERSPECTIVA DE LOS CLIENTES	80
8.12	PARA EL DESEMPEÑO EN LA PERSPECTIVA FINANCIERA	81
8.13	PARA EL DESEMPEÑO EN LA PERSPECTIVA DE PROCESOS INTERNOS	81
8.14	PARA EL DESEMPEÑO EN LA PERSPECTIVA DE APRENDIZAJE Y CRECIMIENTO	82
9.	ANÁLISIS FINANCIERO DE CRECER	83
9.1	ACTIVO	83
9.1.1	Liquidez	84
9.1.2	Cartera Neta	85
9.1.3	Cartera en Mora	85
9.2	PASIVO	86
9.2.1	Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento	86
9.2.2	Previsiones	87
9.3	PATRIMONIO	87
9.3.1	Capital Social	88
9.3.2	Aportes no capitalizados	88
9.3.3	Resultados Acumulados	89
9.4	RESULTADOS	89
9.4.1	Ingresos Financieros	89
9.4.2	Gastos Financieros	90
9.4.3	Resultado Financiero Bruto	91
9.4.4	Otros Ingresos y Gastos Operativos	91
9.4.5	Resultado Operativo Bruto	92
9.4.6	Gastos de Administración	92
9.4.7	Utilidad Neta (Resultado de Gestión)	93
9.5	INDICADORES FINANCIEROS	94
9.5.1	Liquidez y Solidez	94
9.5.2	Calidad de Cartera	94
9.5.3	Rentabilidad	95
9.5.4	Eficiencia	95
9.5.5	Endeudamiento	96
9.5.6	Financiamiento	96

9.6	RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA.....	96
9.7	ESTADOS FINANCIEROS.....	98

ÍNDICE DE CUADROS

CUADRO Nº 1	DETALLE DE PAGARÉS	8
CUADRO Nº 2	PRESUPUESTO DE COSTOS Y GASTOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	15
CUADRO Nº 3	DETALLE DE LA EMISIÓN CRECER - NAFIBO 017	26
CUADRO Nº 4	DETALLE DE SERIES DE LA EMISIÓN CRECER - NAFIBO 017	28
CUADRO Nº 5	CALIFICACIÓN ASIGNADA A LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN CRECER - NAFIBO 017	40
CUADRO Nº 6	COMPOSICIÓN ACCIONARIA DE NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.....	61
CUADRO Nº 7	COMPOSICIÓN ACCIONARIA DE BDP S.A.M. (A MARZO DE 2010)	62
CUADRO Nº 8	COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO DE NAFIBO ST S.A. A MARZO DE 2010	62
CUADRO Nº 9	PLANTEL EJECUTIVO DE NAFIBO ST S.A. A MARZO DE 2010	63
CUADRO Nº 10	DATOS DE LOS DIRECTORES A MARZO DE 2010	66
CUADRO Nº 11	NÚMERO DE PERSONAS EMPLEADAS A MARZO DE 2010	67
CUADRO Nº 12	PRINCIPALES EJECUTIVOS A MARZO DE 2010	67
CUADRO Nº 13	BALANCE GENERAL DE CRECER EN BOLIVIANOS.....	98
CUADRO Nº 14	ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL DE CRECER EN %.....	99
CUADRO Nº 15	ESTADO DE RESULTADOS DE CRECER EN BOLIVIANOS.....	100
CUADRO Nº 16	ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS DE CRECER EN %.....	101
CUADRO Nº 17	INDICADORES FINANCIEROS DE CRECER EN %.....	102

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO Nº 1	ORGANIGRAMA DE CRECER A MARZO DE 2010.....	66
GRÁFICO Nº 2	OBJETO DE LA ASOCIACIÓN.....	76
GRÁFICO Nº 3	ENFOQUE DEL MODELO DE NEGOCIOS CRECER.....	77
GRÁFICO Nº 4	EVOLUCIÓN DE ACTIVO TOTAL DE CRECER.....	84
GRÁFICO Nº 5	ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DE CRECER	87
GRÁFICO Nº 6	EVOLUCIÓN DE PATRIMONIO DE CRECER.....	88
GRÁFICO Nº 7	EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS FINANCIEROS DE CRECER.....	90
GRÁFICO Nº 8	EVOLUCIÓN DEL RESULTADO FINANCIERO BRUTO DE CRECER.....	91
GRÁFICO Nº 9	EVOLUCIÓN DEL RESULTADO OPERATIVO BRUTO DE CRECER	92
GRÁFICO Nº 10	EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DE GESTIÓN DE CRECER	93

ANEXOS

ANEXO A:	FLUJO DE CAJA DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO.
ANEXO B:	POLÍTICAS DE TESORERÍA, PROCEDIMIENTOS Y FUNCIONES ESPECÍFICAS PARA LA ADMINISTRACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCRÉDITO IFD - NAFIBO 017.
ANEXO C:	INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO EMITIDO POR PACIFIC CREDIT RATING S.A.
ANEXO D:	INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE CRECER AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008.
ANEXO E:	ESTADOS FINANCIEROS DE CRECER AL 31 DE MARZO DE 2010.

GLOSARIO

La interpretación de lo establecido en el presente Prospecto se someterá a las siguientes definiciones previas:

- 1) **Auditor Externo:** Es la persona jurídica contratada por la Sociedad de Titularización, que debe contar con autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), para que realice las auditorías anuales al Patrimonio Autónomo así como otras funciones establecidas en el contrato correspondiente. El Auditor Externo será contratado por NAFIBO con cargo al Patrimonio Autónomo, y podrá ser removido y reemplazado por ésta, sin incrementar el presupuesto de costos y gastos del Patrimonio Autónomo establecido en el punto 2.16 del presente Prospecto y sin perjuicio de las atribuciones de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
- 2) **Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI:** Entidad de derecho público y de duración indefinida, encargada de regular y supervisar el funcionamiento de las entidades bancarias, cooperativas, mutuales, fondos financieros y entidades que operan con valores y seguros, las que conforman el Sistema Financiero del Estado Plurinacional de Bolivia. Asume, además las funciones y atribuciones de control y supervisión de las actividades económicas de los sectores de Valores y Seguros.. En el presente Prospecto se hace referencia a esta institución como "ASFI"
- 3) **BBV:** Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- 4) **BCB:** Es el Banco Central de Bolivia.
- 5) **Cartera:** Está compuesta por los Pagarés definidos en el numeral 26 siguiente del presente Prospecto de Emisión y que serán adquiridos por el Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017.
- 6) **Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT):** Es el documento que a solicitud de un Titular, es extendido por la EDV, y que tiene por objeto acreditar la titularidad de uno o más Valores Anotados en Cuenta.
- 7) **Colocador:** Es la Agencia de Bolsa autorizada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en adelante ASFI, encargada de la colocación de los Valores de Titularización a cargo del Patrimonio Autónomo. En el presente Proceso de Titularización, el Colocador es Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A., autorizada e inscrita en el Registro de Mercado de Valores de la entonces

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS), actualmente ASFI, bajo el registro N° SPVS-IV-AB-VUN-011/2002

- 8) Colocación Exitosa:** U Objetivo(s) de Colocación, es (son) aquella (os) en la que el monto colocado es igual a cualquiera de los siguientes montos: Bs16.340.000.- (Dieciséis millones trescientos cuarenta mil 00/100 Bolivianos); Bs22.505.000.- (Veintidós millones quinientos cinco mil 00/100 Bolivianos); Bs28.000.000.- (Veintiocho millones 00/100 Bolivianos).
- 9) Contrato de Derecho de Compra:** En adelante el "Contrato de Derecho", es el Derecho de Compra de los Pagarés con el que se constituirá el Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017 de acuerdo al Anexo a la Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 444 de fecha 27 de mayo de 2005. El Derecho de Compra firmado en fecha 09 de diciembre de 2009 entre CRECER y NAFIBO y protocolizado ante Notario de Fe Publico N° 007 a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna del Distrito Judicial de la ciudad de La Paz, Bolivia, así como cualquier modificación posterior, forma parte indivisible de la Declaración Unilateral. El Contrato de Derecho de Compra fue elevado a Escritura Pública conforme al Testimonio 1902/2010 de fecha 14 de mayo de 2010, y sus Escrituras Modificadorias N°1903/2010, N°2522/2010 y N°2582/2010 de fechas 14 de mayo, 18 de junio y 23 de junio de 2010 respectivamente.
- 10) Costos y Gastos:** Son aquellos realizados por el Patrimonio Autónomo, necesarios para su adecuado funcionamiento descritas en la cláusula décima octava de la Declaración Unilateral y en el punto 2.16 del presente Prospecto.
- 11) Crédito con Educación Rural:** En adelante CRECER, es una Institución Financiera de Desarrollo sin Fines de Lucro que brinda servicios financieros y educativos a mujeres de escasos recursos económicos, con el fin de mejorar su calidad de vida y la de sus familias.
- 12) Cuenta de Recaudación:** Para los fines del presente Proceso de Titularización, la Sociedad de Titularización abrirá a nombre y por cuenta del "PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017", una Cuenta de Recaudación de los recursos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización, y que también se utilizará para la recaudación de los fondos provenientes del cobro de los Pagarés.
- 13) Cuenta(s) de Provisión de Pagos:** Para los fines del presente Proceso de Titularización, la Sociedad de Titularización abrirá a nombre y por cuenta del "PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017", una(s) Cuenta(s) de Provisión de

Pagos para el cumplimiento de todas las obligaciones del Patrimonio Autónomo de acuerdo con lo establecido en la Declaración Unilateral.

- 14) Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable:** Es la "Declaración Unilateral" y sus respectivos Anexos debidamente suscritos y cualesquiera otro documento modificatorio a él que, firmado por NAFIBO ST, se constituyó en un Acto Unilateral para la constitución del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017, generando así los derechos y obligaciones correspondientes establecidas en las cláusulas pertinentes de dicho documento.
- 15) Derecho de Dominio:** De acuerdo al Decreto Supremo N° 25514 y a disposiciones vigentes, es el derecho absoluto, en términos jurídicos y contables, ejercido en mérito a la Declaración Unilateral y al presente Prospecto por la Sociedad de Titularización, por cuenta del Patrimonio Autónomo, sobre los bienes y activos que conformen el Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017
- 16) Emisión Desmaterializada:** Es aquella Emisión donde los Valores no son emitidos en forma cartular, sino son representados mediante anotaciones en cuenta en la EDV.
- 17) Entidad Calificadora de Riesgo:** En este proceso de Titularización es la Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A., o quien la sustituya, con autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI N° SPVS-IV-N°128/01 de fecha 20 de marzo de 2001, quien asignara la calificación de riesgo a los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017. En el presente Prospecto se denominará indistintamente "Entidad Calificadora", "Calificadora" o "Calificadora de Riesgo". La Calificadora podrá ser removida y remplazada por NAFIBO ST sin perjuicio de las atribuciones de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
- 18) Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.:** Es aquella Sociedad Anónima de objeto social único y exclusivo, autorizada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) e inscrita en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la ASFI, encargada de la custodia, registro y administración de Valores, así como de la liquidación y compensación de las operaciones realizadas con los Valores objeto de depósito, conforme a lo previsto por la Ley del Mercado de Valores y demás normas vigentes. La Emisión de Valores de Titularización a realizarse producto de la Declaración Unilateral será registrada en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. en adelante la "EDV".

- 19) Estructurador:** Es el encargado de estructurar y agrupar los activos que conforman el Patrimonio Autónomo, a efectos de un Proceso de Titularización. En el presente Proceso de Titularización el Estructurador es NAFIBO ST.
- 20) Exceso de Flujo de Caja:** Este mecanismo de cobertura interno consiste en crear una reserva con el margen diferencial o excedente entre el rendimiento generado por la Cartera y el rendimiento pagado al inversionista.
- 21) Exceso de Flujo de Caja Acumulado:** Es una reserva creada con el margen diferencial o excedente entre los ingresos y egresos del Patrimonio Autónomo y se constituye en un mecanismo de seguridad adicional. Se ha establecido que se hará una entrega a CRECER de Bs20.000 semestralmente provenientes de esta reserva, siempre y cuando CRECER haya dado cumplimiento al pago puntual de los Pagarés y haya cumplido con los Compromisos Positivos asumidos a través del Contrato de Derecho, en su Cláusula Décima. Se entenderá como semestres los periodos terminados a junio y diciembre de cada año.
- 22) Fecha de Cesión:** Es la fecha de la firma de la Declaración Unilateral.
- 23) Fecha de Emisión:** Es la fecha determinada por NAFIBO ST y establecida en la Resolución emitida por Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero que inscribe el Patrimonio Autónomo y autoriza la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión de Valores de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de ASFI.
- 24) Fecha de Vencimiento:** Es a los dos mil novecientos dos (2.902) días calendario posteriores a la Fecha de Emisión.
- 25) Gastos Extraordinarios:** Son gastos imprevistos del Patrimonio Autónomo en exceso a los Costos y Gastos presupuestados, imprescindibles y necesarios para su funcionamiento, incluidos todos los gastos judiciales y extra-judiciales en los que debería incurrir la Sociedad de Titularización en defensa y protección del Patrimonio Autónomo. La ejecución de los Gastos Extraordinarios, se realizará de acuerdo a lo establecido en inciso 10 del punto 2.16 del presente prospecto.
- 26) Pagarés:** Son Valores de contenido crediticio y autónomo, a ser emitidos por CRECER, en virtud de los cuales, ésta última promete unilateral e incondicionalmente pagar una suma de dinero a favor del Patrimonio Autónomo, en los términos y condiciones descritas en el punto 2.8 del presente prospecto, en la Cláusula Novena de la Declaración Unilateral y en la Cláusula Décima Primera del Contrato de Derecho.
- 27) Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017:** Es el Patrimonio Autónomo que se constituye con el Contrato de Derecho cedido irrevocablemente por NAFIBO

mediante Acto Unilateral. En el presente Prospecto se denominará indistintamente "Patrimonio Autónomo" o "Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017".

- 28) Plazo de Colocación:** El plazo de la colocación primaria será de (10) días hábiles, computables a partir de la Fecha de Emisión.
- 29) Precio del Derecho de Compra:** Es el precio de Bs1.000.- (Un mil 00/100 Bolivianos) que le asigna NAFIBO al Contrato de Derecho.
- 30) Premium:** Es el monto adicional al Precio Curva de los Valores de Titularización obtenido en la colocación. En caso de existir, el Premium será entregado a CRECER.
- 31) Proceso de Titularización:** Es el mecanismo mediante el cual NAFIBO por Acto Unilateral cede de manera irrevocable el "Contrato de Derecho", para la conformación del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización denominados CRECER - NAFIBO 017 negociables en el Mercado de Valores, conforme a la Declaración Unilateral.
- 32) Redención Anticipada:** Para el presente Proceso de Titularización, es el pago anticipado total del capital remanente de los Valores de Titularización más los intereses devengados a esa fecha, de acuerdo a lo establecido en la cláusula Trigésima Tercera de la Declaración Unilateral.
- 33) Remanente:** Son todos aquellos recursos, saldos, activos o bienes sobrantes en el Patrimonio Autónomo, después de que se hayan pagado por completo todos los Costos y Gastos y pasivos del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017.
- 34) Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización:** Es VALORES UNION S.A. Agencia de bolsa filial del Banco Unión S.A., el cual ha sido designado de manera provisional de acuerdo a lo dispuesto por el Art. 22 Anexo II de la Resolución Administrativa SPVS-IV N° 052 de fecha 14 de Febrero de 2000. Una vez finalizada la colocación de la Emisión, los Tenedores de Valores de Titularización, pueden nombrar un nuevo representante que sustituya al provisional, el mismo que será ratificado automáticamente si transcurridos treinta (30) días calendario de finalizada la colocación no existe pronunciamiento al respecto.
- 35) Valores Anotados en Cuenta:** La anotación en cuenta de un Valor, es un registro electrónico que es administrado por la EDV. La EDV se encarga de registrar, en una cuenta individual a nombre del inversionista, los Valores de su propiedad. Cada vez que se realiza una transacción con los Valores registrados, la EDV realiza, por cuenta de los clientes, los procesos correspondientes a fin de culminar satisfactoriamente la transacción.

36) Valores de Titularización: Son los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017, en adelante indistintamente "Valores de Titularización", "Valores" o "Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017", de contenido crediticio y de Oferta Pública, emitidos con cargo al Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 dentro del Proceso de Titularización, los cuales otorgan a sus Tenedores la facultad para ejercitar los derechos y obligaciones en ellos incorporados, conforme a la Declaración Unilateral y a las prerrogativas de los Valores emitidos bajo la legislación boliviana. Los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 serán inscritos para su cotización en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., previa inscripción y autorización de ASFI. La prescripción de las obligaciones contenidas en los Valores de Titularización emitidos conforme a la Declaración Unilateral, por capital e intereses, se registrará por las normas legales pertinentes.

La prescripción de las obligaciones contenidas en los Valores de Titularización emitidos conforme a la Declaración Unilateral y al presente Prospecto, por capital e intereses, se registrará por las normas legales pertinentes. En el presente Prospecto se denominarán indistintamente "Valores", "Valores de Titularización" o "Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017".

Todos los otros términos que no han sido definidos en el presente Prospecto, tendrán el significado atribuido a ello en la Ley del Mercado de Valores y demás normas jurídicas conexas. En caso de cualquier diferencia o conflicto entre la Ley del Mercado de Valores y demás normas jurídicas conexas y la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable o el presente Prospecto, la mencionada Ley del Mercado de Valores y demás normas jurídicas conexas prevalecerán sobre la Declaración Unilateral y el presente Prospecto.

1. RESUMEN DEL PROSPECTO

1.1 Objetivo de la Titularización

NAFIBO S.T. con el objeto de proporcionar una alternativa de financiamiento para el sector de microfinanzas, estructurando un Proceso de Titularización, ha decidido ceder un Contrato de Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CRECER para la constitución de un Patrimonio Autónomo, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017.

1.2 Denominación del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo se denomina "MICROCRÉDITO IFD - NAFIBO 017".

1.3 Cesión Irrevocable

NAFIBO S.T., de forma libre y voluntaria, y sin que medie vicio del consentimiento alguno, cede en forma absoluta e irrevocable, en términos jurídicos y contables, el Contrato de Derecho al Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - NAFIBO 017, representado y administrado por la Sociedad de Titularización,

La constitución del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD – NAFIBO 017 se

realiza mediante la suscripción de la Declaración Unilateral, siendo su valor inicial equivalente al Precio del Derecho de Compra.

1.4 Constitución e Inscripción

El patrimonio se constituyó de conformidad a las disposiciones legales vigentes, mediante la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de Un Derecho de Compra de Pagarés Emitidos por Crecer, que realizó NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. y elevado a Escritura Pública N° 1907/2010 en fecha 14 de mayo de 2010 ante Notaría de Fe Pública a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna.

Posteriormente, mediante la firma de Contratos Modificatorios a la Declaración Unilateral, protocolizados mediante la Escritura Pública N° 1908/2010 en fecha 14 de mayo de 2010 y la Escritura Pública N°2523/2010 de fecha 18 de junio de 2010, ambas ante Notaría de Fe Pública a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna, se realizaron modificaciones a la Declaración Unilateral.

Finalmente, el Patrimonio Autónomo fue inscrito en el RMV de ASFI bajo el código ASFI/DSV-PA-MCN-002/2010 otorgado

mediante Resolución ASFI N°529/2010 de fecha 25 de junio de 2010.

1.5 Características y Valor inicial del Patrimonio Autónomo - MICROCRÉDITO IFD - NAFIBO 017

El flujo del Patrimonio Autónomo será el proveniente del flujo de los Pagarés adquiridos con los recursos de la presente Emisión.

Los flujos provenientes del pago del capital e intereses de los Pagarés serán depositados en la Cuenta de Recaudación.

El valor inicial del Patrimonio Autónomo es de Bs1.000.- (Un mil 00/100 bolivianos).

1.6 Emisión y colocación de los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017

La Sociedad de Titularización asume la obligación de realizar la Emisión de los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 con cargo al Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017, conforme a las previsiones de la Declaración Unilateral.

La Emisión será por un monto total de Bs28.000.000,00.- (Veintiocho millones 00/100 Bolivianos), en cinco Series: A, B, C, D y E. Los servicios de colocación en

el Mercado Primario bursátil estarán a cargo del Colocador, Valores Unión S.A..

1.7 Administración y Representación del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017

El Patrimonio Autónomo será administrado y legalmente representado por NAFIBO, quien ejercerá la defensa judicial y extrajudicial durante su vigencia.

1.8 La Emisión

Constituido el Patrimonio Autónomo, conforme a las disposiciones del Contrato, al informe final de la Entidad Calificadora de Riesgo y las correspondientes autorizaciones, la Sociedad de Titularización emitirá con cargo al Patrimonio Autónomo, los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 por la suma de hasta Bs 28.000.000 (Veintiocho millones 00/100 Bolivianos).

a) Antecedentes Legales de la Emisión

Los antecedentes legales de la Emisión se encuentran descritos en el punto 3.1 del presente Prospecto.

b) Características de la Emisión

Características de los Valores: Los Valores serán de contenido crediticio.

Denominación de los Valores: CRECER-NAFIBO 017".

Monto total de la Emisión: Bs 28.000,000.- (Veintiocho millones 00/100 Bolivianos).

Fecha de emisión: 25 de Junio del 2010.

Forma de representación de los Valores: Mediante Anotaciones en Cuenta en la EDV.

Plazo de colocación: El plazo máximo de colocación será de diez (10) días hábiles computables a partir de la Fecha de Emisión.

Respaldo de la Emisión: Los Valores de Titularización serán respaldados por los Pagarés emitidos por CRECER y por los mecanismos de cobertura y seguridad adicional.

Los montos de cada serie, valores nominales y plazos se encuentran detallados en el punto 3 del presente prospecto.

c) Lugar y Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses

Los pagos se efectuarán en las oficinas de la Sociedad de Titularización, ubicadas en la Av. 20 de Octubre N° 2665, Edificio Torre Azul, Piso 6 de la ciudad de La Paz, Bolivia.

A decisión de la Sociedad de Titularización, los pagos también podrán ser efectuados por una Entidad de Depósito de Valores, Agencia de Bolsa o entidad financiera autorizada.

La forma de Amortización de capital y Pago de Intereses se encuentra detallada en el punto 3.2.25 del presente prospecto.

d) Acciones para el Cobro de Capital e Intereses

Para las acciones del cobro de capital e intereses de los Valores de Titularización, se aplicarán las normas legales pertinentes.

e) Redención Anticipada de los Valores de Titularización

Los Valores de Titularización podrán ser redimidos anticipadamente en forma total en cualquier momento a partir de su Emisión o como resultado de la liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo, por las causales establecidas en el punto 2.18 (LIQUIDACION DEL PATRIMONIO AUTONOMO) del presente prospecto de emisión y en la Cláusula Décimo Novena de la Declaración Unilateral.

Se aclara que CRECER podrá comprar TOTALMENTE los pagarés, con la consecuente Redención Anticipada TOTAL de los Valores de Titularización, recomprando los Pagarés a su valor presente calculado a la fecha de dicha compra, de acuerdo a lo establecido en el punto 3.2.34 del presente prospecto.

1.9 Destino de los Recursos Recaudados

El monto recaudado por la colocación de los Valores de Titularización emitidos será depositado por el Colocador íntegramente en la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017, a más tardar hasta el primer día hábil de efectuada la colocación.

El orden que aplicará la Sociedad de Titularización para los pagos se encuentra detallado en el punto 4.2 (Destino de los Fondos Recaudados) del presente prospecto

1.10 Mecanismos de Garantía y de Seguridad Adicionales

Las determinaciones referidas a los mecanismos de cobertura y de seguridad adicionales se encuentran detalladas en los puntos 3.2.31 y 3.2.32 respectivamente.

1.11 Factores de Riesgo

Antes de tomar la decisión de invertir los posibles compradores de los Valores de Titularización deberán considerar, entre otros, los siguientes riesgos:

a. Incremento de los costos y gastos del patrimonio Autónomo

b. Incumplimiento total o parcial en el pago de los Pagarés por parte de CRECER.

c. El hecho de que la Agencia de Bolsa colocadora, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa del Banco Unión S.A., a su vez actúa como Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.

d. Asimismo, por la ocurrencia de cualquiera de las causales mencionadas en el punto 2.18 inciso 3 del presente Prospecto, (Cláusula Décimo Novena de la Declaración Unilateral, punto 19.3) existen Causales de liquidación del Patrimonio Autónomo que no requieren de autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.

Los factores de riesgo se encuentran detalladamente descritos en el punto 5 del presente prospecto.

2. DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN

2.1 Participantes

Los participantes del presente Proceso de Titularización se detallan a continuación:

- **Emisor de los Pagares:** CREDITO CON EDUCACION RURAL (CRECER)
- **Originador:** Por tratarse de un Proceso de Titularización por Acto Unilateral, no existe la figura de Originador.
- **Estructurador:** NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
- **Administrador del Patrimonio Autónomo:** NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
- **Agente Colocador:** Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.
- **Entidad Calificadora de Riesgo:** Pacific Credit Rating S.A.
- **Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización:** Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.
- **Agente Pagador:** NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

2.2 Objetivo de la Titularización

NAFIBO S.T. con el objeto de proporcionar una alternativa de financiamiento para el sector de microfinanzas logrando emitir valores con un rendimiento atractivo en el mercado de capitales boliviano, sin perder la calidad crediticia de los mismos, estructurando un Proceso de Titularización, ha decidido ceder un Contrato de Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CRECER para que se constituya un Patrimonio Autónomo, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017.

2.3 Denominación del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo se denomina "MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017".

2.4 Cesión Irrevocable

NAFIBO S.T., de forma libre y voluntaria y sin que medie vicio del consentimiento alguno, cede en forma absoluta e irrevocable en términos jurídicos y contables el Contrato de Derecho al Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017, representado y administrado por la Sociedad de Titularización.

La constitución del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017, se realiza mediante la suscripción de la Declaración Unilateral. El valor inicial del Patrimonio Autónomo es equivalente al Precio del Derecho de Compra.

2.5 Constitución e Inscripción

El Patrimonio Autónomo se constituyó de conformidad a las disposiciones legales vigentes del Estado Plurinacional de Bolivia, mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de Un Derecho de Compra de Pagarés Emitidos por Crecer, que realizó NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. y que fue elevada a Escritura Pública N° 1907/2010 en fecha 14 de mayo de 2010 ante Notaría de Fe Pública a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna.

Posteriormente, se realizó una enmienda a la Declaración Unilateral, protocolizada mediante la Escritura Pública N° 1908/2010 en fecha 14 de mayo de 2010 ante Notaría de Fe Pública a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna y una segunda enmienda protocolizada mediante la Escritura Pública N° 2523/2010 en fecha 18 de junio de 2010 ante Notaría de Fe Pública a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna.

El Patrimonio Autónomo se constituye con un Contrato de de Derecho de Compra de Pagarés de CRECER, el mismo que fue protocolizado con el Testimonio 1902/2010 de fecha 14 de mayo de 2010 y sus modificaciones protocolizadas mediante Testimonio N°1903/2010 de fecha 14 de mayo de 2010, Testimonio N° 2522/2010 de fecha 18 de junio de 2010 y Testimonio N° 2582/2010 de fecha 23 de junio de 2010.

Finalmente, el Patrimonio Autónomo fue inscrito en el Registro del Mercado de Valores de Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero bajo el código ASFI/DSV-PA-MCN-002/2010 otorgado mediante Resolución ASFI N°529/2010 de fecha 25 de junio de 2010.

El Contrato de Derecho, la Declaración Unilateral y sus escrituras modificatorias, se encuentran a disposición del inversionista para su consulta en el Registro del Mercado de Valores de ASFI, la Bolsa Boliviana de Valores S.A., NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. y Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A.

2.6 Plazo de la Declaración Unilateral

El plazo de vigencia de la Declaración Unilateral de Cesión es hasta la fecha del dictamen de la Auditoría Externa a la liquidación del Patrimonio Autónomo.

2.7 Características y Valor inicial del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017

El flujo del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 será el proveniente del flujo de Pagarés adquiridos con los recursos de la presente Emisión.

El valor inicial del Patrimonio Autónomo es de Bs1.000.- (Un mil 00/100 Bolivianos).

Los flujos provenientes del pago del capital e intereses de los Pagarés serán depositados en la Cuenta de Recaudación abierta a nombre del Patrimonio Autónomo. Estos recursos no podrán ser afectados por terceros acreedores de NAFIBO ST, como consecuencia de lo previsto en el Artículo 80 de la Ley del Mercado de Valores.

Si estos recursos o ingresos recaudados para el Patrimonio Autónomo fueran afectados por acciones judiciales o de otra índole por terceros, la Sociedad de Titularización deberá realizar los actos necesarios para desafectarlos y los costos serán absorbidos por el Patrimonio Autónomo.

2.8 Características de los Pagarés

La constitución del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017 se realiza mediante la suscripción de la *DECLARACIÓN UNILATERAL DE CESIÓN IRREVOCABLE DE UN DERECHO DE COMPRA DE PAGARÉS EMITIDOS POR CRECER, QUE REALIZA NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. PARA LA CONSTITUCIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017 PARA FINES DE TITULARIZACIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN*, por un valor inicial equivalente al Precio de Derecho de Compra, que NAFIBO asigna por Bs1.000 (Un mil 00/100 Bolivianos).

El valor del Patrimonio Autónomo aumenta a Bs28.000.000.- (Veintiocho millones 00/100 Bolivianos), por la adquisición de Pagarés a ser emitidos por CRECER.

Los Pagarés producto de la ejecución del Contrato de Derecho y que serán adquiridos

por el Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017 dentro del presente proceso de Titularización, tendrán como mínimo las siguientes características:

- Serán emitidos por CRECER a favor del Patrimonio Autónomo, al día siguiente hábil de finalizado el Periodo de Colocación Primaria, una vez recibido el pago correspondiente.
- Los Pagarés serán emitidos por los montos establecidos en el cuadro siguiente, y de acuerdo a las características que se detallan en el presente punto.
- Estarán regidos bajo la legislación boliviana.
- Cumplirán a cabalidad con los requisitos exigidos por el Art. 592 del Código de Comercio.
- Podrán ser comprados por CRECER en cualquier momento en su totalidad, al valor presente que corresponda a la fecha de la compra en el marco de lo establecido en el Art. 567 del Código de Comercio.
- Serán valores que devengarán las tasas de interés expuestas en el Cuadro siguiente.
- Son Valores cuya garantía es quirografaria.
- Serán suscritos a "Fecha Fija" (Art. 593 numeral 2 Código de Comercio), siendo estas fechas, numeración y características, para cada uno de los Pagarés a emitirse, las que se detallan a continuación:

Cuadro N° 1 Detalle de Pagarés

N° de Pagaré	Fecha de vencimiento	Total (Bs)
1	31-jul-10	151.450,00
2	31-ago-10	135.050,00
3	30-sep-10	135.050,00
4	31-oct-10	134.050,00
5	30-nov-10	134.050,00
6	31-dic-10	863.000,00
7	31-ene-11	800.000,00
8	28-feb-11	800.000,00
9	31-mar-11	800.000,00
10	30-abr-11	885.000,00
11	31-may-11	1.125.000,00
12	30-jun-11	118.000,00

13	31-jul-11	119.000,00
14	31-ago-11	119.000,00
15	30-sep-11	119.000,00
16	31-oct-11	119.000,00
17	30-nov-11	119.000,00
18	31-dic-11	1.175.000,00
19	31-ene-12	1.110.000,00
20	29-feb-12	1.110.000,00
21	31-mar-12	1.110.000,00
22	30-abr-12	1.185.000,00
23	31-may-12	1.144.000,00
24	30-jun-12	96.000,00
25	31-jul-12	96.000,00
26	31-ago-12	96.000,00
27	30-sep-12	96.000,00
28	31-oct-12	96.000,00
29	30-nov-12	96.000,00
30	31-dic-12	625.000,00
31	31-ene-13	580.000,00
32	28-feb-13	585.000,00
33	31-mar-13	585.500,00
34	30-abr-13	661.000,00
35	31-may-13	590.000,00
36	30-jun-13	90.000,00
37	31-jul-13	90.000,00
38	31-ago-13	90.000,00
39	30-sep-13	90.000,00
40	31-oct-13	90.000,00
41	30-nov-13	90.000,00
42	31-dic-13	620.000,00
43	31-ene-14	610.000,00
44	28-feb-14	570.000,00
45	31-mar-14	570.000,00
46	30-abr-14	655.000,00
47	31-may-14	570.000,00
48	30-jun-14	73.000,00
49	31-jul-14	73.000,00
50	31-ago-14	69.000,00
51	30-sep-14	69.000,00
52	31-oct-14	68.000,00
53	30-nov-14	68.000,00
54	31-dic-14	605.000,00
55	31-ene-15	570.000,00
56	28-feb-15	565.000,00
57	31-mar-15	565.000,00
58	30-abr-15	650.000,00

59	31-may-15	570.000,00
60	30-jun-15	58.000,00
61	31-jul-15	58.000,00
62	31-ago-15	57.000,00
63	30-sep-15	56.000,00
64	31-oct-15	56.000,00
65	30-nov-15	55.000,00
66	31-dic-15	605.000,00
67	31-ene-16	570.000,00
68	29-feb-16	570.000,00
69	31-mar-16	570.000,00
70	30-abr-16	640.000,00
71	31-may-16	765.800,00
72	30-jun-16	44.000,00
73	31-jul-16	45.500,00
74	31-ago-16	45.500,00
75	30-sep-16	45.200,00
76	31-oct-16	45.500,00
77	30-nov-16	45.450,00
78	31-dic-16	530.000,00
79	31-ene-17	500.000,00
80	28-feb-17	490.000,00
81	31-mar-17	490.000,00
82	30-abr-17	579.000,00
83	31-may-17	490.000,00
84	30-jun-17	24.500,00
85	31-jul-17	24.800,00
86	31-ago-17	24.800,00
87	30-sep-17	24.800,00
88	31-oct-17	25.000,00
89	30-nov-17	25.000,00
90	31-dic-17	505.000,00
91	31-ene-18	475.000,00
92	28-feb-18	472.000,00
93	31-mar-18	475.000,00
94	30-abr-18	473.000,00
95	31-may-18	323.000,00
		36.075.000,00

Fuente: NAFIBO ST

2.9 Cobro de los pagarés

El cobro de los Pagarés será realizado por NAFIBO en representación y a favor del Patrimonio Autónomo. Los recursos provenientes del cobro de los Pagarés serán depositados en la Cuenta de Recaudación.

2.10 Emisión y Colocación de Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017

La Sociedad de Titularización asume la obligación de realizar la Emisión de Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 con cargo al Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017.

La emisión está dividida en cinco series: Series A, B, C, D y E por un monto total de Bs28.000.000.- (Veintiocho millones 00/100 Bolivianos).

Los servicios de colocación en el Mercado Primario bursátil estarán a cargo del Colocador (Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A.).

2.11 Administración y Representación del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017

El Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 será administrado y legalmente representado por NAFIBO quien ejercerá su defensa judicial y extrajudicial durante la vigencia del Patrimonio Autónomo, directamente o mediante terceros, conforme a las previsiones de la Declaración Unilateral de Cesión.

La administración de los activos y documentos inherentes a este Proceso de Titularización que conforman el Patrimonio Autónomo, estarán a cargo de la Sociedad de Titularización, sin necesidad de un contrato accesorio de administración y depósito, debiendo observarse lo establecido en las Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017, que se presenta en el Anexo B del presente Prospecto y Anexo A de la Declaración Unilateral.

2.12 Valuación de Activos y pasivos del Patrimonio Autónomo

La valuación de los activos y pasivos del Patrimonio Autónomo estará expuesta en el Balance General y será realizada al cierre contable de cada mes, de acuerdo a lo

siguiente:

ACTIVOS:

- **Contrato de Derecho:** Su valor, hasta su ejecución o expiración, es de Bs1.000,00.- (Un mil 00/100 Bolivianos).
- **Pagarés emitidos por CRECER:** Se valorarán de acuerdo a la normativa establecida para valores a rendimiento.
- El saldo contable de la(s) Cuenta(s) de Recaudación y de la(s) Cuenta(s) de Provisión de Pagos.
- **Inversiones en Valores:** Su valor será determinado de acuerdo a lo establecido en la "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros" vigente.
- **Inversiones en Fondos de Inversión Abiertos:** cuyo valor será al valor de la cuota de participación al momento de efectuar la valuación, multiplicado por el número de cuotas vigentes de propiedad del Patrimonio Autónomo.
- **Otros activos e inversiones:** Son otros activos e inversiones que realice NAFIBO como administrador del Patrimonio Autónomo.

PASIVOS:

- **Capital e intereses de los Valores de Titularización:** El valor de las obligaciones con los Tenedores de Valores de Titularización por concepto de capital e intereses devengados, será determinado de acuerdo a lo establecido en la "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros" vigente.
- Cualquier otro pasivo será valuado conforme a la normativa vigente.

2.13 Prelación de Pagos del patrimonio Autónomo

Los recursos del Patrimonio Autónomo serán destinados por la Sociedad de Titularización conforme al siguiente orden de prelación de pagos y serán invertidos por ella de acuerdo a las Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017, Anexo B del presente Prospecto y Anexo A de la Declaración Unilateral y conforme a los demás criterios establecidos:

- a) Pago de comisiones de la Sociedad de Titularización.
- b) Pago de intereses de los Valores de Titularización.

- c) Pago de capital de los Valores de Titularización.
- d) Los demás costos y gastos establecidos en el punto 2.16 del presente prospecto.
- e) Entrega semestral de Bs20.000.- (Veinte mil 00/100Bolivianos) provenientes del exceso de Flujo de Caja Acumulado, de acuerdo a lo establecido en el numeral 21) del Glosario del presente Prospecto.

2.14 Contabilidad del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 tendrá contabilidad independiente elaborada por la Sociedad de Titularización, la cual se llevará de conformidad con las normas emitidas por ASFI – Dirección de Supervisión de Valores, de acuerdo a lo establecido en la Carta Circular / ASFI/DSV/806/2010 de fecha 17 de marzo de 2010, así como cualquier otra norma que se encuentre vigente, incluidos los Manuales de Cuentas emitidos por la entonces SPVS, actualmente ASFI.

2.15 Cuentas del Patrimonio Autónomo

Para los fines del presente Proceso de Titularización, la Sociedad de Titularización abrirá las siguientes cuentas a nombre del PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017:

- a) Cuentas(s) de Recaudación.
- b) Cuenta(s) de Provisión de Pagos.

Todas las cuentas deberán ser abiertas en una o más entidades financieras bancarias o no bancarias, nacionales o extranjeras, o en un Fondo de Inversión Abierto, a elección de la Sociedad de Titularización, con la calificación de riesgo mínima establecida en el Anexo B del presente Prospecto y Anexo A de la Declaración Unilateral (Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017).

Contrato (Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017).

2.16 Gastos y Costos a Cargo del Patrimonio Autónomo

Los Costos y Gastos del Patrimonio Autónomo serán los siguientes:

1. Honorarios de la Entidad Calificadora de Riesgo a partir del segundo año de calificación.
2. Comisiones de NAFIBO por la administración del Patrimonio Autónomo.
3. Honorarios del Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.
4. Registros, comisiones y tasas en la ASFI, BBV y EDV, según corresponda.
5. Gastos emergentes de Auditoría Externa conforme a la Declaración Unilateral y aquellas requeridas por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
6. Gastos bancarios que se requieran, incluyendo chequeras, comisiones por transferencia y similares, así como otros gastos menores que puedan ser requeridos.
7. Los gastos que ocasione la convocatoria y el funcionamiento de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
8. Los gastos de avisos y publicaciones para el pago a Tenedores de Valores de Titularización.
9. Otros gastos que pudieran presentarse según el presupuesto.
10. Gastos Extraordinarios: Para la realización de estos Gastos Extraordinarios, se seguirán los procedimientos establecidos en el Anexo B del presente Prospecto y Anexo A de la Declaración Unilateral (Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017), utilizando recursos del Exceso de Flujo de Caja, rendimiento generado por tesorería y cualquier otro saldo en efectivo hasta agotarlos y se notificará este hecho a quien corresponda de acuerdo a la normativa vigente.

De presentarse Gastos Extraordinarios por un importe superior al Exceso de Flujo de Caja, rendimiento generado por tesorería y cualquier otro saldo en efectivo, este hecho se constituye en causal de liquidación del Patrimonio Autónomo, en cuyo caso se convocará a una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en un plazo no mayor a quince (15) días calendario, computables a partir de que la Sociedad de Titularización tome conocimiento del hecho, y se procederá de acuerdo a lo establecido en la Cláusula Vigésima Sexta de la Declaración Unilateral, salvo que la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización esté dispuesta a cubrir los Gastos Extraordinarios.

A continuación se detalla el presupuesto de Costos y Gastos proyectados del Patrimonio Autónomo, necesarios para su adecuado funcionamiento:

**Cuadro N° 2 Presupuesto de Costos y Gastos del Patrimonio Autónomo
(Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América)**

Año	1	2	3	4	5	6	7	8	Totales
ASFI	7.059	6.405	2.764	2.411	2.057	1.704	1.380	1.071	24.851
BBV	2.013	500	500	500	500	500	500	500	5.513
Rep. Tenedores	2.434	2.434	2.434	2.434	2.434	2.434	2.434	2.232	19.273
Calificación	11.494	11.494	11.494	11.494	11.494	11.494	11.494	11.494	91.954
Otros Gastos	3.652	3.652	3.652	3.652	3.652	3.652	3.652	3.347	28.909
Auditoria Externa	2.529	2.529	2.529	2.529	2.529	2.529	2.529	2.529	20.230
Adm. del P.A.	13.343	13.343	13.343	13.343	13.343	13.343	13.343	12.231	105.632
Total	42.524	40.357	36.716	36.363	36.009	35.656	35.332	33.404	296.362

Fuente: NAFIBO ST

Estos cálculos se han realizado considerando un tipo de cambio de compra y venta al 31 de mayo de 2010 (6,97 Bs/US\$ y 7,07 Bs/US\$, respectivamente)

CRECER se encargará de los gastos iniciales del Proceso de Titularización antes de la Emisión de los Valores de Titularización: (i) pago a NAFIBO ST por la estructuración y análisis legal (ii) Pago inicial y por única vez a la Entidad Calificadora de Riesgo; (iii) tarifas y Tasas de Regulación iniciales de la Emisión de Valores de Titularización en la ASFI, BBV y EDV, según corresponda; (iv) gastos de imprenta; (v) gastos por publicaciones de la Oferta Pública de la Emisión de Valores de Titularización, y (vi) pago a la Agencia de Bolsa por la elaboración del Prospecto y por la Colocación de los Valores de Titularización.

2.17 Comisión de la Sociedad de Titularización

La Sociedad de Titularización percibirá una comisión total mensual de US\$1.112.- (Mil ciento doce 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), cobrable mensualmente al Patrimonio Autónomo hasta el último día hábil de cada mes, desde el mes de julio de 2010, contra entrega al Patrimonio Autónomo de la respectiva factura. En caso de no existir los recursos suficientes en el Patrimonio Autónomo, esta comisión se deberá cobrar conjuntamente a la comisión del siguiente mes.

En caso que el pago corresponda a una fracción de mes, el mismo debe ser prorrateado por los días calendario correspondientes.

2.18 Liquidación del Patrimonio Autónomo

La liquidación del Patrimonio Autónomo en ningún caso, supondrá pago alguno de NAFIBO. En caso de liquidación del Patrimonio Autónomo, después de haberse adquirido los Pagarés, las obligaciones emergentes de los Pagarés seguirán vigentes frente a quien sea el titular de las mismas.

Se procederá a la liquidación del Patrimonio Autónomo por la ocurrencia de las siguientes causales:

1. De conformidad a lo establecido en el Decreto Supremo N° 25514, se establecen las siguientes causales de liquidación del Patrimonio Autónomo:
 - 1.1 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.
 - 1.2 Cuando por intervención a la Sociedad de Titularización, la ASFI 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.
 - 1.3 Cuando la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización lo acuerde conforme a las mayorías especiales establecidas en el inciso d del punto 3.3.3 siguiente.
 - 1.4 Otras causales dispuestas por ASFI y la normativa vigente.
2. Adicionalmente, se han establecido las siguientes causales de liquidación del Patrimonio Autónomo cuando la Asamblea General de Tenedores de Valores de

Titularización así lo acuerde:

- 2.1 Cuando se requiera realizar Gastos Extraordinarios según lo establecido en el numeral 2.16 inciso 10 y no haya acuerdo por la Asamblea General de Tenedores de Titularización para la realización de los mismos.
- 2.2 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 CRECER - NAFIBO 017 de acuerdo con el calendario de pagos, excepto en los casos de caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, señalados en el punto 3.6 del Presente Prospecto de Emisión.
- 2.3 Cuando se produzcan modificaciones al marco regulatorio tributario que perjudiquen al Patrimonio Autónomo.
- 2.4 Cuando se agoten los mecanismos de cobertura y los fondos del Patrimonio Autónomo sean insuficientes para cubrir el pago de capital e intereses de los Valores de Titularización emitidos.
- 2.5 Si no se cumple el Contrato de Derecho de Compra por cualquiera de las partes.
- 2.6 Cuando las Pagarés sean redimidos anticipadamente de forma total.

En caso de ocurrir cualquiera de las causales señaladas en los numerales 1 y 2 del presente punto, la Sociedad de Titularización deberá convocar a Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en un plazo máximo de quince (15) días calendario de producido el hecho, a objeto de poner en consideración la liquidación del Patrimonio Autónomo y se procederá de acuerdo al Procedimiento de Liquidación del Patrimonio Autónomo señalados en el punto 2.19 del presente prospecto (Cláusula Vigésima Sexta de la Declaración Unilateral).

3. Causales de liquidación del Patrimonio Autónomo que no requieren de autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización:

3.1 Resolución de la Declaración Unilateral antes de la Emisión de los Valores de Titularización.

3.2 Cuando se hubieran redimido el total de los Valores de Titularización colocados y se hayan pagado por completo todas las obligaciones del Patrimonio Autónomo.

3.3 Si no se alcanza cualquiera de los Objetivos de Colocación.

En caso de ocurrir la causal señalada en el numeral 3.3 anterior, se procederá, hasta once (11) días hábiles siguientes a la Fecha de Emisión, a reembolsar a los inversionistas con los recursos con los cuales ellos hayan adquirido los Valores de Titularización. En estos casos, los Valores de Titularización no devengarán intereses desde la Fecha de Emisión hasta la liquidación del Patrimonio Autónomo.

2.19 Procedimiento de liquidación del Patrimonio Autónomo

Se procederá a la liquidación del Patrimonio Autónomo por la ocurrencia de cualquiera de las causales mencionadas en los numerales 1 y 2 del punto 2.18 del presente prospecto (Cláusula Décimo Novena de la Declaración Unilateral). Antes del inicio de la liquidación del Patrimonio Autónomo, se deberá poner en conocimiento de ASFI la liquidación, a los fines de dar cumplimiento a lo previsto en el Decreto Supremo N° 25514, en lo conducente, luego de lo anterior se seguirá el siguiente procedimiento:

1. En un plazo máximo de cinco (5) días hábiles siguientes a la aprobación de ASFI, la Sociedad de Titularización convocará a una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, para aprobar la liquidación del Patrimonio Autónomo, y establecer el procedimiento a seguir para el efecto.

2. Luego de lo anterior y conforme a la Resolución de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, dentro de los diez (10) días calendario siguientes a la realización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, la Sociedad de Titularización citará a los Tenedores de Valores de Titularización a una nueva Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, a fin de: Presentarles las cuentas y estados financieros auditados correspondientes del Patrimonio Autónomo,

informar sobre los resultados de la liquidación y dar por concluida la misma. En dicha Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización se suscribirá un acta por los presentes y por la Sociedad de Titularización, tal acta para todos los efectos legales, se constituirá como instrumento suficiente y final de la liquidación del Patrimonio Autónomo.

En caso de que algún Tenedor de Valores de Titularización no hubiera realizado el cobro de sus acreencias dentro de los noventa (90) días hábiles siguientes a la fecha de realización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, la Sociedad de Titularización transferirá a una cuenta abierta a nombre de la Sociedad de Titularización con la denominación "Saldo Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017", los saldos correspondientes a estas acreencias. Cuando esas acreencias hubieran prescrito, beneficiarán a la Sociedad de Titularización, por lo que su valor les será entregado apenas haya ocurrido la prescripción conforme a la normativa legal aplicable.

Los elementos no considerados en este procedimiento, deberán ser puestos en conocimiento de ASFI para su respectiva autorización.

3. La liquidación del Patrimonio Autónomo, debe contar con un dictamen de Auditoría Externa, cuyos gastos corren a cargo del Patrimonio Autónomo.

2.20 Remante del Patrimonio Autónomo

La cuantía del monto del Remanente está sujeta a lo siguiente:

1. Al cobro oportuno de los Pagarés.
2. A la tasa de rendimiento del manejo de tesorería realizado por NAFIBO, de acuerdo a lo establecido en el Anexo B del presente Prospecto y Anexo A de la Declaración Unilateral (Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017).
3. A los cambios en el presupuesto de Costos y Gastos del Patrimonio Autónomo.

2.21 Distribución del Remanente

NAFIBO S.T., como signatario de la Declaración Unilateral, de manera explícita establece

que de existir el Remanente, éste deberá ser entregado en propiedad a favor de CRECER, salvo lo señalado en el numeral 1 de "Son derechos de NAFIBO" del punto 2.22 (siguiente) del presente Prospecto de Emisión.

2.22 Obligaciones y derechos de la Sociedad de titularización como propietario inicial del Contrato de Derecho.

Son obligaciones de NAFIBO:

1. Realizar todos aquellos actos destinados a mantener la validez de la Declaración Unilateral y de los contratos accesorios y conexos que se suscriban.
2. En general, realizar todas las acciones y gestiones conducentes y necesarias para asegurar la compra de los Pagarés y su cobranza posterior a favor del Patrimonio Autónomo.
3. Pagar a CRECER por los Pagarés el primer día hábil siguiente de finalizado el Periodo de Colocación Primaria, momento en el cual CRECER entregará los Pagarés a NAFIBO ST.
4. Aquellas descritas en la Declaración Unilateral y en los demás documentos inherentes al presente Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.
5. Dar cumplimiento a los términos y condiciones del Contrato de Derecho y sus respectivos anexos.

Son derechos de NAFIBO:

1. En caso de que CRECER no realice la emisión de los Pagarés en la fecha debida a favor del Patrimonio Autónomo, cualquier Remanente en las cuentas del Patrimonio Autónomo, posterior a su correspondiente liquidación, será de propiedad de NAFIBO.
2. Los Tenedores de Valores de Titularización y el Patrimonio Autónomo no podrán exigir a NAFIBO, que éste con sus propios recursos, les pague el capital y los intereses de los Pagarés y/o de los Valores de Titularización.
3. Recibir con cargo al Patrimonio Autónomo, el monto de Bs1.000,00 (Un mil 00/100 Bolivianos) por concepto de la cesión del Derecho de Compra al Patrimonio Autónomo.

4. Aquellos descritos en la Declaración Unilateral y en los demás documentos inherentes al presente Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

2.23 Obligaciones y derechos de la Sociedad de Titularización.

Son obligaciones de la Sociedad de Titularización:

1. Obtener de la Entidad Calificadora las calificaciones de riesgo de los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017, a partir del primer año de la Emisión, de conformidad con lo establecido en el contrato correspondiente y en los plazos establecidos por la normativa aplicable. Los Valores de Titularización tendrán calificación de riesgo desde el primer año.

2. En forma conjunta con el Colocador, tramitar ante las autoridades e instancias competentes la inscripción del Patrimonio Autónomo y la emisión de los Valores de Titularización, así como la autorización de la Oferta Pública e inscripción de los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI.

3. En forma conjunta con el Colocador, tramitar la inscripción de los Valores de Titularización en la BBV y en la EDV. Una vez realizados estos trámites, NAFIBO, en representación y con cargo al Patrimonio Autónomo, estará encargada de la relación y la ejecución de trámites con la ASFI, BBV y EDV hasta la finalización del Proceso de Titularización.

4. Emitir los Valores de Titularización con cargo al Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 en las condiciones señaladas en la Declaración Unilateral y en la Fecha de Emisión determinada por la ST y establecida en la Resolución de ASFI que autorice la Oferta Pública y la inscripción de la emisión de los Valores de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI.

5. Recaudar las sumas provenientes de la colocación de los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017, en los términos y condiciones previstas en la Declaración Unilateral y realizar los pagos señalados en el punto 4.2 presente Prospecto de Emisión.

6. Pagar a los Tenedores de Valores de Titularización los derechos incorporados en ellos en las fechas establecidas en el cronograma de pagos y de acuerdo a lo establecido en el

numeral 27.4 de la Cláusula Vigésima Séptima de la Declaración Unilateral y el punto 3.2.11 del presente Prospecto, utilizando los recursos existentes del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017, conforme a lo establecido en la Declaración Unilateral.

7. Entregar el Remanente, si es que hubiera, de acuerdo a lo establecido en la Declaración Unilateral.

8. Cumplir con lo establecido en la Declaración Unilateral.

9. Comunicar Hechos Relevantes a ASFI y a BBV.

10. Efectuar el cobro de los Pagarés cuando corresponda y acreditar los fondos en la Cuenta de Recaudación correspondiente.

11. Administrar las cuentas propias del Patrimonio Autónomo de acuerdo a lo establecido en la Declaración Unilateral y la normativa vigente en el país.

12. Liquidar el Patrimonio Autónomo, de conformidad a lo previsto en la Declaración Unilateral y demás normativa vigente.

13. Proceder con lo establecido en el punto 4.2 (Destino de los Recursos Recaudados) del presente Prospecto de Emisión.

14 Aquellos descritos en la Declaración Unilateral y en los demás documentos inherentes al Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

Son derechos de la Sociedad de Titularización:

1. La Sociedad de Titularización no se hace responsable del pago de las obligaciones emergentes de la presente Emisión de Valores de Titularización con sus propios recursos, por adquirir, como tal, obligaciones que son de medio y no de resultado.

2. Los Tenedores de Valores de Titularización no podrán ejecutar a la Sociedad de Titularización por la devolución de los recursos no recuperados, si se diera el caso.

3. Aquellos descritos en la Declaración Unilateral y en los demás documentos inherentes al presente Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

2.24 Obligaciones y Derechos de la Sociedad de Titularización en su calidad de Administrador y Representante del Patrimonio Autónomo.

La Sociedad de Titularización tiene además las siguientes obligaciones como administrador y representante del Patrimonio Autónomo:

1. Custodiar los originales de los documentos que corresponden al presente Proceso de Titularización y al Patrimonio Autónomo y mantenerlos debidamente individualizados y separados físicamente, respondiendo hasta por culpa leve, por el deterioro, la destrucción o la pérdida de estos documentos.
2. Verificar que los importes que deban ser transferidos a la(s) Cuenta(s) del Patrimonio Autónomo, correspondan a los establecidos en la Declaración Unilateral, cuyo respaldo estará constituido por la(s) papeleta(s) de depósito de la(s) entidad(es) financiera(s) o la(s) carta(s) de solicitud de abono y/o transferencia y el extracto de la(s) cuenta(s) bancaria(s) correspondiente(s).
3. Administrar la(s) cuenta(s) de Recaudación y, Cuenta(s) de Provisión de Pagos de acuerdo a lo establecido en la Declaración Unilateral y la normativa vigente en el país.
4. Emitir como Hecho Relevante la información que corresponda en base a lo establecido en la Declaración Unilateral.
5. Demandar judicialmente, en nombre y representación del Patrimonio Autónomo, a quien fuere necesario, en los casos que correspondan.
6. En general, realizar todas las gestiones conducentes y necesarias para cobrar los Pagarés.
7. Realizar diligentemente todos los actos necesarios para la consecución de la finalidad del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017.
8. Mantener los bienes objeto del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 separados de los propios y de los correspondientes a otros patrimonios autónomos bajo su

administración y representación.

9. Abstenerse de efectuar actos que generen conflictos de interés con el Patrimonio Autónomo.

10. Rendir cuentas de su gestión a los inversionistas, a través del Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización, semestralmente conforme a lo establecido en el Art. 30 del Anexo 1 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 052 de fecha 14 de febrero de 2000 y en la Declaración Unilateral. Los semestres se considerarán de enero a junio y de julio a diciembre. La primera rendición de cuentas abarcará el periodo comprendido entre la Fecha de Emisión de los Valores de Titularización hasta el cierre del semestre correspondiente.

11. Dar cumplimiento a las "Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 establecidas en el Anexo B del presente Prospecto y Anexo A de la Declaración Unilateral.

12. Llevar adecuadamente los registros contables del Patrimonio Autónomo.

13. Aquellas descritas en la Declaración Unilateral y en los demás documentos inherentes al presente Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

Son derechos de la Sociedad de Titularización en su calidad de Administrador del Patrimonio Autónomo:

1. Percibir la totalidad de la retribución acordada por la administración del Patrimonio Autónomo durante su vigencia y liquidación, con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo. En los casos de liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo por las causales establecidas en los numerales 1 y 2 del punto 2.18 del presente Prospecto de Emisión (Cláusula Décimo Novena de la Declaración Unilateral), la Sociedad de Titularización percibirá toda la retribución pendiente establecida por la administración del Patrimonio Autónomo

2. Aquellos descritos en la Declaración Unilateral y en los demás documentos inherentes al Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

2.25 Coeficiente de riesgo

La estructura de titularización tiene como mecanismo de cobertura interno el Exceso de Flujo de Caja, que consiste en la creación de una reserva con el margen diferencial o excedente entre el rendimiento generado por los Pagarés (una TIR de 7,47%) y el rendimiento pagado al inversionista (un promedio ponderado de 4,39% bajo el supuesto de que este mantiene su inversión hasta su vencimiento). En este entendido, a continuación se observa que el monto total requerido para pagar los Valores de Titularización es menor en Bs2.438.516 al monto total a ser recibido por el cobro de los Pagarés.

Por lo anterior, el pago de los Valores de Titularización se encuentra cubierto por los Pagarés en más de una vez, como puede apreciarse en el cuadro siguiente:

	Bs
Total del flujo proveniente de los Pagarés de CRECER en los 8 años de duración del PA (A)	36.075.000
Total del flujo necesario para el pago de los Valores de Titularización en los 8 años de duración del PA (B)	33.636.484
Número de veces que se cubre el pago de cupones (A / B)	1,0725

Fuente: NAFIBO ST

2.26 Derechos de los Tenedores de Valores de Titularización

Son derechos de los Tenedores de Valores de Titularización:

1. Percibir el monto que representen los Valores de Titularización conforme a la Declaración Unilateral, en las condiciones en ellos consignados.
2. Participar con voz y voto en las Asambleas Generales de Tenedores de Valores de Titularización, con los derechos que establecen las normas aplicables y la Declaración Unilateral.
3. Ser titulares y ejercer los derechos resultantes de una liquidación del Patrimonio Autónomo, conforme a la Declaración Unilateral.
4. En ningún caso la falta de fondos para el pago de las obligaciones al Patrimonio Autónomo, supondrá la extinción de los derechos de los Tenedores de Valores de Titularización, los mismos que podrán ejercer su derecho al cobro.
5. Aquellos descritos en la Declaración Unilateral y en los demás documentos inherentes al presente Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

3. DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN DE CONTENIDO CREDITICIO.

Constituido el Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 conforme a las disposiciones de la Declaración Unilateral y del presente Prospecto y una vez se cuente con el informe final de la Entidad Calificadora de Riesgo y las correspondientes autorizaciones, la Sociedad de Titularización emitirá, con cargo al Patrimonio Autónomo, los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 por un monto de Bs28.000.000.- (Veintiocho millones 00/100 Bolivianos), divididos en cinco series conforme al siguiente detalle:

Cuadro N° 3 Detalle de la Emisión CRECER - NAFIBO 017

Serie	Monto de cada Serie (Bs)	Cantidad de Valores de Titularización por Serie	Plazo (días calendario)	Valor Nominal (Bs)	Fecha de Vencimiento	Amortizaciones de Capital
A	4.045.000.-	809	345	5.000.-	5 DE JUNIO DE 2011	Mensualmente cada 5 de mes, de enero a junio de 2011
B	6.140.000.-	1.228	711	5.000.-	5 DE JUNIO DE 2012	Mensualmente cada 5 de mes, de enero a junio de 2012
C	6.155.000.-	1.231	1441	5.000.-	5 DE JUNIO DE 2014	Mensualmente cada 5 de mes, de enero a junio de 2013, y de enero a junio de 2014.
D	6.165.000.-	1.233	2172	5.000.-	5 DE JUNIO DE 2016	Mensualmente cada 5 de mes, de enero a junio de 2015, y de enero a junio de 2016.
E	5.495.000.-	1.099	2902	5.000.-	5 DE JUNIO DE 2018	Mensualmente cada 5 de mes, de enero a junio de 2017, y de enero a junio de 2018.
TOTAL	28.000.000.-					

Fuente: NAFIBO ST

La Emisión de los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 se efectuará en la Fecha de Emisión determinada por NAFIBO ST y establecida en la Resolución de ASFI que inscriba el Patrimonio Autónomo y autorice la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión de los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 en el Registro del Mercado de Valores de ASFI.

El lugar y forma de pago de los Valores de Titularización se establecen en el punto 3.2.23 del presente Prospecto.

3.1 Antecedentes Legales de la Emisión

- La Ley del Mercado de Valores N° 1834 de 31 de marzo de 1998 y sus modificaciones.
- El Decreto Supremo N° 25514 de fecha 17 de septiembre de 1999 que establece las normas generales que regulan la organización y actividades de las Sociedades de Titularización y el Proceso de Titularización.
- La Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 052/2000 de la entonces SPVS, actualmente ASFI, de fecha 14 de febrero de 2000 que establece el Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización y el Reglamento de Disposiciones Complementarias Específicas sobre Titularización y sus anexos.
- La Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 488 de la entonces SPVS, actualmente ASFI, de fecha 10 de Septiembre del 2004, que establece modificaciones al artículo 5 al Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización.
- La Resolución Administrativa SPVS-IV- N° 798 la entonces SPVS, actualmente ASFI, de fecha 30 de diciembre de 2004, que establece la Regulación para la Oferta Pública Primaria.
- La Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 444/2005 de la entonces SPVS, actualmente ASFI, de fecha 27 de mayo de 2005, que aprueba la Regulación de Procesos de Titularización a partir de la Cesión de Derechos de Compra de Activos.
- Las normas pertinentes del Código de Comercio.
- La Resolución de Directorio de NAFIBO S.T. N° 75/2009, del Acta de Directorio N° 16/009 de fecha 7 de diciembre de 2009.
- El Contrato de de Derecho de Compra de Pagarés de CRECER, documento protocolizado con el Testimonio 1902/2010 de fecha 14 de mayo de 2010 y sus modificaciones protocolizadas mediante Testimonio N°1903/2010 de fecha 14 de mayo de 2010, Testimonio N° 2522/2010 de fecha 18 de junio de 2010 y Testimonio N° 2582/2010 de fecha 23 de junio de 2010.
- La Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CRECER, que realiza NBIBO Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo MICREOCREDITO IFD – NAFIBO 017 para fines de Titularización, Administración y Representación, documento protocolizado con el Testimonio 1907/2010 de fecha 14 de mayo de 2010 y sus modificaciones protocolizadas mediante Testimonio N°1908/2010 de fecha 14 de mayo de 2010 y Testimonio N°2523/2010 de fecha 18 de junio de 2010.

- El Acta de Directorio de Reunión Extraordinaria de CRECER N°07-A/2009 de fecha 27 de octubre de 2009.

3.2 Características de la Emisión

3.2.1 Tipo de Valores

Los Valores serán de Oferta Pública Bursátil y de contenido crediticio.

3.2.2 Plazo de la Emisión

Dos mil novecientos dos (2.902) días calendario.

3.2.3 Denominación de los Valores

La denominación de los Valores de Titularización que emitirá la Sociedad de Titularización con cargo al Patrimonio Autónomo será "CRECER - NAFIBO 017".

Los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 facultan a los Tenedores de Valores de Titularización para ejercitar los derechos y obligaciones en ellos incorporados de acuerdo al Contrato, el presente Prospecto y a las disposiciones legales pertinentes en vigencia.

3.2.4 Monto total de la Emisión

El monto de la emisión es de Bs28.000.000.- (Veintiocho millones 00/100 Bolivianos)

3.2.5 Valor Nominal Unitario

Bs5.000.- (Cinco mil 00/100 Bolivianos)

3.2.6 Composición de la Emisión

La Emisión estará compuesta por un total de cinco Series: A, B, C, D y E que estarán denominadas en Bolivianos y de acuerdo al siguiente detalle:

Cuadro N° 4 Detalle de Series de la Emisión CRECER - NAFIBO 017

	Monto de Emisión por Serie (Bs.)	Plazo (días calendario)	Valor Nominal Unitario (Bs.)
Serie "A"	4.045.000.-	345	5.000.-
Serie "B"	6.140.000.-	711	5.000.-
Serie "C"	6.155.000.-	1.441	5.000.-

Serie "D"	6.165.000.-	2.172	5.000.-
Serie "E"	5.495.000.-	2.902	5.000.-
Total	28.000.000.-		

Fuente: NAFIBO ST

3.2.7 Moneda en que se expresan los Valores

Todas las Series de la presente Emisión están expresadas en Bolivianos.

3.2.8 Tipo de Interés

Los Valores de Titularización devengarán un interés porcentual anual y fijo.

3.2.9 Fecha desde la cual el tenedor comienza a ganar intereses

Los Valores de Titularización devengarán intereses a partir de su fecha de emisión , salvo que no se alcance cualquiera de los objetivos de colocación y se deba liquidar el Patrimonio Autónomo. En ese caso, los Valores de Titularización no devengarán intereses desde la Fecha de Emisión hasta la liquidación del Patrimonio Autónomo.

3.2.10 Tasa de Interés nominal

Las tasas de interés nominales anuales para cada una de las Series, son presentadas a continuación:

	Monto de Emisión por Serie (Bs.)	Tasa de Interés Nominal (%)
Serie "A"	4.045.000.-	1,91%
Serie "B"	6.140.000.-	3,30%
Serie "C"	6.155.000.-	4,30%
Serie "D"	6.165.000.-	5,40%
Serie "E"	5.495.000.-	6,40%
Total	28.000.000.-	

Fuente: NAFIBO ST

3.2.11 Fórmula para el Cálculo de los Intereses

El cálculo de los intereses de la Series se efectuará sobre la base del año comercial de 360 días y la fórmula para dicho cálculo es la siguiente:

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

Donde:

VCi = Intereses devengados del periodo i

VN = Valor nominal o saldo a capital

PI = Plazo del Cupón en días calendario

Ti = Tasa de interés nominal anual, específica para la Series, según lo establecido en el punto 3.2.10 anterior.

3.2.12 Cronograma de pago de cupones

	SERIE A		SERIE B		SERIE C		SERIE D		SERIE E	
	Capital	Interes								
05-ago-10	0,00	10,88	0,00	18,79	0,00	24,49	0,00	30,75	0,00	36,44
05-sep-10	0,00	8,22	0,00	14,21	0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-oct-10	0,00	7,96	0,00	13,75	0,00	17,92	0,00	22,50	0,00	26,67
05-nov-10	0,00	8,22	0,00	14,21	0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-dic-10	0,00	7,96	0,00	13,75	0,00	17,92	0,00	22,50	0,00	26,67
05-ene-11	833,33	8,22	0,00	14,21	0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-feb-11	833,33	6,85	0,00	14,21	0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-mar-11	833,33	4,95	0,00	12,83	0,00	16,72	0,00	21,00	0,00	24,89
05-abr-11	833,33	4,11	0,00	14,21	0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-may-11	833,33	2,65	0,00	13,75	0,00	17,92	0,00	22,50	0,00	26,67
05-jun-11	833,35	1,37	0,00	14,21	0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-jul-11	0,00	0,00	0,00	13,75	0,00	17,92	0,00	22,50	0,00	26,67
05-ago-11			0,00	14,21	0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-sep-11			0,00	14,21	0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-oct-11			0,00	13,75	0,00	17,92	0,00	22,50	0,00	26,67
05-nov-11			0,00	14,21	0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-dic-11			0,00	13,75	0,00	17,92	0,00	22,50	0,00	26,67
05-ene-12			833,33	14,21	0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-feb-12			833,33	11,84	0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-mar-12			833,33	8,86	0,00	17,32	0,00	21,75	0,00	25,78
05-abr-12			833,33	7,10	0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-may-12			833,33	4,58	0,00	17,92	0,00	22,50	0,00	26,67
05-jun-12			833,35	2,37	0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-jul-12			0,00	0,00	0,00	17,92	0,00	22,50	0,00	26,67
05-ago-12					0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-sep-12					0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-oct-12					0,00	17,92	0,00	22,50	0,00	26,67
05-nov-12					0,00	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-dic-12					0,00	17,92	0,00	22,50	0,00	26,67
05-ene-13					416,67	18,51	0,00	23,25	0,00	27,56
05-feb-13					416,67	16,97	0,00	23,25	0,00	27,56
05-mar-13					416,67	13,94	0,00	21,00	0,00	24,89
05-abr-13					416,67	13,89	0,00	23,25	0,00	27,56

05-may-13				416,67	11,94	0,00	22,50	0,00	26,67
05-jun-13				416,67	10,80	0,00	23,25	0,00	27,56
05-jul-13				0,00	8,96	0,00	22,50	0,00	26,67
05-ago-13				0,00	9,26	0,00	23,25	0,00	27,56
05-sep-13				0,00	9,26	0,00	23,25	0,00	27,56
05-oct-13				0,00	8,96	0,00	22,50	0,00	26,67
05-nov-13				0,00	9,26	0,00	23,25	0,00	27,56
05-dic-13				0,00	8,96	0,00	22,50	0,00	26,67
05-ene-14				416,67	9,26	0,00	23,25	0,00	27,56
05-feb-14				416,67	7,71	0,00	23,25	0,00	27,56
05-mar-14				416,67	5,57	0,00	21,00	0,00	24,89
05-abr-14				416,67	4,63	0,00	23,25	0,00	27,56
05-may-14				416,67	2,99	0,00	22,50	0,00	26,67
05-jun-14				416,63	1,54	0,00	23,25	0,00	27,56
05-jul-14				0,00	0,00	0,00	22,50	0,00	26,67
05-ago-14						0,00	23,25	0,00	27,56
05-sep-14						0,00	23,25	0,00	27,56
05-oct-14						0,00	22,50	0,00	26,67
05-nov-14						0,00	23,25	0,00	27,56
05-dic-14						0,00	22,50	0,00	26,67
05-ene-15						416,67	23,25	0,00	27,56
05-feb-15						416,67	21,31	0,00	27,56
05-mar-15						416,67	17,50	0,00	24,89
05-abr-15						416,67	17,44	0,00	27,56
05-may-15						416,67	15,00	0,00	26,67
05-jun-15						416,67	13,56	0,00	27,56
05-jul-15						0,00	11,25	0,00	26,67
05-ago-15						0,00	11,62	0,00	27,56
05-sep-15						0,00	11,62	0,00	27,56
05-oct-15						0,00	11,25	0,00	26,67
05-nov-15						0,00	11,62	0,00	27,56
05-dic-15						0,00	11,25	0,00	26,67
05-ene-16						416,67	11,62	0,00	27,56
05-feb-16						416,67	9,69	0,00	27,56
05-mar-16						416,67	7,25	0,00	25,78
05-abr-16						416,67	5,81	0,00	27,56
05-may-16						416,67	3,75	0,00	26,67
05-jun-16						416,63	1,94	0,00	27,56
05-jul-16						0,00	0,00	0,00	26,67
05-ago-16								0,00	27,56
05-sep-16								0,00	27,56
05-oct-16								0,00	26,67
05-nov-16								0,00	27,56
05-dic-16								0,00	26,67
05-ene-17								416,67	27,56
05-feb-17								416,67	25,26
05-mar-17								416,67	20,74
05-abr-17								416,67	20,67

05-may-17									416,67	17,78
05-jun-17									416,67	16,07
05-jul-17									0,00	13,33
05-ago-17									0,00	13,78
05-sep-17									0,00	13,78
05-oct-17									0,00	13,33
05-nov-17									0,00	13,78
05-dic-17									0,00	13,33
05-ene-18									416,67	13,78
05-feb-18									416,67	11,48
05-mar-18									416,67	8,30
05-abr-18									416,67	6,89
05-may-18									416,67	4,44
05-jun-18									416,63	2,30
Total	5.000,00									

Fuente: NAFIBO ST

3.2.13 Forma y Modalidad de Colocación

Los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017 serán colocados en el mercado primario bursátil, bajo la modalidad de mejor esfuerzo.

3.2.14 Precio de Colocación

Los Valores de Titularización serán colocados minimamente a la par del valor nominal. En caso de que los Valores de Titularización sean colocados sobre la par (Premium), los excedentes serán entregados a CRECER por la Sociedad de Titularización.

3.2.15 Número de Registro del Patrimonio Autónomo en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

El Patrimonio Autónomo fue inscrito en el Registro de Mercado de valores de ASFI bajo el código ASFI/DSV-PA-MCN-002/2010 otorgado mediante Resolución ASFI N°529/2010 de fecha 25 de junio de 2010.

3.2.16 Número de Registro de la Inscripción de la Emisión de Valores de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

La Emisión fue inscrita en el Registro de Mercado de valores de ASFI bajo el código ASFI/DSV-TD-MCN-002/2010 otorgado mediante Resolución ASFI N°529/2010 de fecha 25 de junio de 2010.

3.2.17 Objetivos de colocación

Para alcanzar los Objetivos de Colocación (Colocación Exitosa), se emitirán 3.268 (Tres mil doscientos sesenta y ocho), 4501 (Cuatro mil quinientos uno) o 5.600 (Cinco mil seiscientos) Valores de Titularización, dependiendo de la Colocación Exitosa u Objetivo de Colocación:

- 1) Primer Objetivo de Colocación: Bs16.340.000.- (Dieciséis millones trescientos cuarenta mil 00/100 Bolivianos) equivalentes a 3.268 (tres mil doscientos sesenta y ocho) Valores de Titularización. Para este Primer Objetivo de Colocación, se ejecutará el Derecho "A" del Contrato de Derecho, compuesto por los siguientes Pagará:

N° de Pagaré	Fecha	Total (Bs)
1	31-jul-10	151.450,00
2	31-ago-10	135.050,00
3	30-sep-10	135.050,00
4	31-oct-10	134.050,00
5	30-nov-10	134.050,00
6	31-dic-10	863.000,00
7	31-ene-11	800.000,00
8	28-feb-11	800.000,00
9	31-mar-11	800.000,00
10	30-abr-11	885.000,00
11	31-may-11	1.125.000,00
12	30-jun-11	118.000,00
13	31-jul-11	119.000,00
14	31-ago-11	119.000,00
15	30-sep-11	119.000,00
16	31-oct-11	119.000,00
17	30-nov-11	119.000,00
18	31-dic-11	1.175.000,00
19	31-ene-12	1.110.000,00
20	29-feb-12	1.110.000,00
21	31-mar-12	1.110.000,00
22	30-abr-12	1.185.000,00
23	31-may-12	1.144.000,00
24	30-jun-12	96.000,00
25	31-jul-12	96.000,00
26	31-ago-12	96.000,00
27	30-sep-12	96.000,00
28	31-oct-12	96.000,00
29	30-nov-12	96.000,00
30	31-dic-12	625.000,00

N° de Pagaré	Fecha	Total (Bs)
31	31-ene-13	580.000,00
32	28-feb-13	585.000,00
33	31-mar-13	585.500,00
34	30-abr-13	661.000,00
35	31-may-13	590.000,00
36	30-jun-13	90.000,00
37	31-jul-13	90.000,00
38	31-ago-13	90.000,00
39	30-sep-13	90.000,00
40	31-oct-13	90.000,00
41	30-nov-13	90.000,00
42	31-dic-13	620.000,00
43	31-ene-14	610.000,00
44	28-feb-14	570.000,00
45	31-mar-14	570.000,00
46	30-abr-14	655.000,00
47	31-may-14	570.000,00

- 2) Segundo Objetivo de Colocación: Una vez alcanzado el Primer Objetivo de Colocación, el Segundo Objetivo de Colocación es de Bs22.505.000.- (Veintidós millones quinientos cinco mil 00/100 Bolivianos) equivalentes a 1.233 (Mil doscientos treinta tres) Valores de Titularización adicionales. Para este Segundo Objetivo de Colocación, se ejecutará el Derecho "B" del Contrato de Derecho, compuesto por los siguientes Pagares adicionales al Derecho "A":

N° de Pagaré	Fecha	Total (Bs)
48	30-jun-14	73.000,00
49	31-jul-14	73.000,00
50	31-ago-14	69.000,00
51	30-sep-14	69.000,00
52	31-oct-14	68.000,00
53	30-nov-14	68.000,00
54	31-dic-14	605.000,00
55	31-ene-15	570.000,00
56	28-feb-15	565.000,00
57	31-mar-15	565.000,00
58	30-abr-15	650.000,00
59	31-may-15	570.000,00
60	30-jun-15	58.000,00
61	31-jul-15	58.000,00

N° de Pagaré	Fecha	Total (Bs)
62	31-ago-15	57.000,00
63	30-sep-15	56.000,00
64	31-oct-15	56.000,00
65	30-nov-15	55.000,00
66	31-dic-15	605.000,00
67	31-ene-16	570.000,00
68	29-feb-16	570.000,00
69	31-mar-16	570.000,00
70	30-abr-16	640.000,00
71	31-may-16	765.800,00

Fuente: NAFIBO ST

- 3) Tercer Objetivo de Colocación: Una vez alcanzado el Segundo Objetivo de Colocación, el Tercer Objetivo de Colocación es de Bs28.000.000.- (Veintiocho millones 00/100 Bolivianos) equivalentes a 1.099 (Un mil noventa y nueve) Valores de Titularización adicionales. Para este Tercer Objetivo de Colocación, se ejecutará el Derecho "C" del Contrato de Derecho, compuesto por los siguientes Pagarás adicionales a los Derechos "A" y "B":

N° de Pagaré	Fecha	Total (Bs)
72	30-jun-16	44.000,00
73	31-jul-16	45.500,00
74	31-ago-16	45.500,00
75	30-sep-16	45.200,00
76	31-oct-16	45.500,00
77	30-nov-16	45.450,00
78	31-dic-16	530.000,00
79	31-ene-17	500.000,00
80	28-feb-17	490.000,00
81	31-mar-17	490.000,00
82	30-abr-17	579.000,00
83	31-may-17	490.000,00
84	30-jun-17	24.500,00
85	31-jul-17	24.800,00
86	31-ago-17	24.800,00
87	30-sep-17	24.800,00
88	31-oct-17	25.000,00
89	30-nov-17	25.000,00
90	31-dic-17	505.000,00
91	31-ene-18	475.000,00

N° de Pagaré	Fecha	Total (Bs)
92	28-feb-18	472.000,00
93	31-mar-18	475.000,00
94	30-abr-18	473.000,00
95	31-may-18	323.000,00

Fuente: NAFIBO ST

En caso de que el monto colocado sea distinto de cualquiera de los 3 (tres) Objetivos de Colocación, se procederá a la liquidación del Patrimonio Autónomo siguiendo lo establecido en la Declaración Unilateral.

3.2.18 Plazo de Colocación Primaria

El plazo de la colocación será de diez (10) días hábiles, computables a partir de la Fecha de Emisión.

3.2.19 El plazo de utilización de los recursos

El plazo de utilización de los recursos es de 11 (once) días hábiles.

3.2.20 Forma de Circulación de los Valores

El Patrimonio Autónomo expedirá Valores de Titularización **a la orden**, sujetos a las disposiciones que para este tipo de valores establece el Código de Comercio en su Art. 520.

3.2.21 Modalidad de Colocación

Los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 serán colocados por Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A., bajo la modalidad "a mejor esfuerzo".

3.2.22 Fecha de Emisión

La Emisión de los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017 es aquella determinada por NAFIBO ST y establecida en la Resolución que autorice la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión de Valores de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de ASFI. Para el presente Proceso de Titularización, se ha determinado que la Fecha de Emisión es el 25 de junio de 2010.

3.2.23 Forma de Representación de los Valores

Los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017 serán representados mediante Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.

3.2.24 La Entidad de Depósito de Valores y la Desmaterialización

NAFIBO ST realiza la presente emisión de Valores de Titularización de manera desmaterializada, teniendo para ello plena facultad para gestionar y contratar los servicios de una Entidad de Depósito de Valores legalmente constituida en Bolivia.

Para la presente emisión se contrata los servicios de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. que se encuentra ubicada en la Av. 16 de Julio N° 1642, Piso 1, Oficinas 101 y 102, La Paz-Bolivia.

NAFIBO ST podrá delegar la función de Agente Pagador a dicha Entidad de Depósito de Valores, la cual pagará los cupones de la presente emisión a través de los respectivas Agencias de Bolsa de los Tenedores de Valores de Titularización, en el marco de la normativa vigente para este tipo de entidades.

3.2.25 Lugar y Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses

Lugar:

Inicialmente, los pagos correspondientes a los derechos emergentes de los Valores de Titularización se efectuarán en las oficinas de la Sociedad de Titularización, ubicadas en la Av. 20 de Octubre N° 2665, Edificio Torre Azul, Piso 6 de la ciudad de La Paz, Bolivia.

En caso de cambio de domicilio, la Sociedad de Titularización comunicará este hecho como relevante al Mercado de Valores.

Posteriormente, los pagos también podrán ser efectuados por una Entidad de Depósito de Valores, Agencia de Bolsa o entidad financiera autorizada, a decisión de la Sociedad de Titularización, cuyos gastos correrán por cuenta del Patrimonio Autónomo y no deberán incrementar el Presupuesto de Costos y Gastos del Patrimonio Autónomo establecido en la Cláusula Décima Octava de la Declaración Unilateral y en el punto 2.16 del presente Prospecto. Esta situación deberá también ser comunicada como Hecho Relevante por la Sociedad de Titularización.

En caso de realizarse los pagos mediante una Entidad de Depósito de Valores, los Tenedores de Valores de Titularización deberán cumplir los requisitos exigidos por dicha entidad.

Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses:

a) En el día de vencimiento de cupón: El capital y/o los intereses correspondientes se pagarán en base a la lista emitida por la EDV, contra la presentación de la identificación respectiva, en el caso de personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales originales o copias legalizadas de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, en el caso de personas jurídicas, sin ser necesaria la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT).

b) A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento de cupón: El capital y/o los intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), emitido por la EDV, además de la identificación respectiva en el caso de personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales originales o copias legalizadas de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, en el caso de personas jurídicas cuando corresponda legalmente. Caso contrario, la Sociedad de Titularización podrá pagar en base a la lista emitida por la EDV en la fecha del vencimiento del cupón, contra la presentación de una declaración jurada por parte del Tenedor de Valores de Titularización donde certifique las causales del no cobro del cupón respectivo.

c) Para que terceros puedan realizar los cobros para Tenedores de Valores de Titularización que así lo requieran se seguirá el siguiente procedimiento:

c.1) Si el Tenedor de Valores de Titularización es una persona natural, el tercero deberá presentar la respectiva carta notariada de instrucción de pago, suscrita por el Tenedor de Valores de Titularización. Cuando el tercero sea una Agencia de Bolsa, esta podrá presentar una fotocopia del Contrato de Comisión y Depósito Mercantil, o su equivalente, suscrito con el Tenedor de Valores de Titularización, en el cual se establezca la autorización a la Agencia de Bolsa a efectuar cobros de derechos económicos. La fotocopia del Contrato antes mencionado debe llevar firma y sello del Representante Legal de la Agencia de Bolsa y sello que especifique que este documento es copia fiel del original que cursa en los archivos de la Agencia de Bolsa.

c.2) Si el Tenedor de Valores de Titularización es una persona jurídica, el tercero deberá presentar la respectiva carta de instrucción de pago suscrita por el representante legal del Tenedor de Valores de Titularización, cuya firma autorizada se encuentre respaldada por el Testimonio de Poder respectivo presentado a la Sociedad de Titularización. Cuando el tercero sea una Agencia de Bolsa, esta podrá presentar una fotocopia del Contrato de Comisión y Depósito Mercantil o su equivalente, suscrito por el Tenedor de Valores de Titularización, en el cual se establezca la autorización a la Agencia de Bolsa a efectuar cobros de derechos económicos. La fotocopia del Contrato antes mencionado debe llevar firma y sello del Representante Legal de la Agencia de Bolsa y sello que especifique que este documento es copia fiel del original que cursa en los archivos de la Agencia de Bolsa.

d) El pago se hará con cheque, en días hábiles en la ciudad de La Paz, Bolivia y en horario de atención al público, previa firma del recibo correspondiente. De solicitar el Tenedor de Valores de Titularización que su pago se realice con cheque BCB, cheque de gerencia, cheque visado, o transferencia(s) bancaria(s), sea al interior o exterior de Bolivia, el costo de la emisión y gestión de los mismos correrá por cuenta y cargo del Tenedor de Valores de Titularización solicitante, pudiendo estos deducirse del monto a ser pagado a solicitud escrita de éste.

La Sociedad de Titularización no se hace responsable de la existencia de recursos para el pago de las obligaciones emergentes de la presente Emisión, siendo éstas de responsabilidad exclusiva del Patrimonio Autónomo. No existe obligación alguna de la Sociedad de Titularización de efectuar pago alguno con sus propios recursos.

Los Valores de Titularización serán pagados exclusivamente con los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

3.2.26 Calificación de riesgo

Los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 inicialmente fueron calificados por la Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A., con autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI N° SPVS-IV-N°128/01 de fecha 20 de marzo de 2001.

La Calificadora de Riesgo puede ser removida y reemplazada por NAFIBO S.T. sin perjuicio de las atribuciones de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, sin

incrementar el Presupuesto de costos y gastos de Patrimonio Autónomo descritos en el punto 2.16 del presente prospecto de emisión. Esta situación deberá ser comunicada como Hecho Relevante por la Sociedad de Titularización a las entidades que corresponda por norma y a los Tenedores de Valores de Titularización.

La Calificadora de Riesgo realizará calificaciones anuales con revisiones trimestrales.

La calificación otorgada a la emisión es descrita a continuación:

Fecha de otorgamiento de la Calificación: 5 de mayo de 2010

Cuadro N° 5 Calificación Asignada a los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017

	Monto de Emisión por Serie (Bs.)	Plazo (días calendario)	Calificación
Serie "A"	4.045.000.-	345	N-2
Serie "B"	6.140.000.-	711	A2
Serie "C"	6.155.000.-	1.441	A3
Serie "D"	6.165.000.-	2.172	A3
Serie "E"	5.495.000.-	2.902	A3
Total	28.000.000.-		

Fuente: PCR

Esta calificación está sujeta a una revisión trimestral. La calificación es susceptible de ser modificada en cualquier momento.

Significado de las categorías de calificación de acuerdo a lo estipulado en la Resolución de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, ASFI N°033 de fecha 15 de enero de 2010:

Calificación de Riesgo Pacific Credit Rating Serie "A": N-2	Categoría Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, siendo susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Calificación de Riesgo Pacific Credit Rating	Categoría A: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible a

<p>Serie "B" : A2;</p> <p>Serie "C", "D" y "E" : A3</p>	<p>deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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 la categoría A anteriormente señalada, 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.

Para mayor información relativa a la calificación de riesgo otorgada a los Valores, en el Anexo C se incluye el Informe de la Calificadora de Riesgo de la presente Emisión.

3.2.27 Respaldo de la Emisión

NAFIBO deja expresamente establecido que los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 emitidos dentro del Proceso de Titularización serán respaldados por los Pagares y por los mecanismos de cobertura y seguridad adicional establecidos en la Declaración Unilateral y en el presente Prospecto.

3.2.28 Aspectos Tributarios

La Ley del Fondo de Reactivación Económica y de Fortalecimiento de Entidades de Intermediación Financiera N° 2196 de fecha 4 de mayo de 2001, Capítulo III, Artículo 12 señala que: "Las ganancias de capital así como los rendimientos en Valores de Procesos de Titularización y los ingresos que generen los Patrimonios Autónomos conformados para este fin, NO estarán gravados por los impuestos al Valor Agregado (IVA), Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA), a las Transacciones (IT) y a las Utilidades de las Empresas (IUE) incluyendo las remesas al exterior".

La Ley del Impuesto a las Transacciones Financieras N° 3446 de fecha 21 de julio de 2006, Artículo 9 inciso i, señala que están exentos de este impuesto: "Los créditos y débitos en

cuentas de patrimonios autónomos”.

3.2.29 Información sobre pagos a los Tenedores de los Valores

NAFIBO ST informará del pago de capital e intereses de la presente emisión mediante avisos en un órgano de circulación nacional de acuerdo a la normativa vigente.

3.2.30 Mecanismos de Cobertura Internos y Prelación de uso de fondos en caso de falta de Flujo del Patrimonio Autónomo

3.2.31 Cobertura Interna:

Conforme al Art. 7 del Anexo 1 de la Resolución Administrativa ASFI-IV-N° 052 y el Art. 2 de la Resolución Administrativa ASFI-IV-N° 488, ambas emitidas por la SPVS (ahora ASFI), se adopta el siguiente mecanismo de cobertura interno:

3.2.31.1 Exceso del Flujo de Caja

Este mecanismo de cobertura interno consiste en crear una reserva con el margen diferencial o excedente entre el rendimiento generado por la Cartera y el rendimiento pagado al inversionista.

Ante una insuficiencia de activos en el Patrimonio Autónomo para cubrir sus obligaciones con los Tenedores de Valores de Titularización, se utilizarán los recursos del Exceso de Flujo de Caja, rendimiento generado por tesorería y cualquier saldo en efectivo hasta agotarlos y se notificará este hecho a quien corresponda de acuerdo a la normativa vigente. En el caso de que estos recursos sean insuficientes para cubrir estas obligaciones, este hecho se constituye en causal de liquidación del Patrimonio Autónomo, en cuyo caso se convocará a una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en un plazo no mayor a quince (15) días calendario, computables a partir de que la Sociedad de Titularización tome conocimiento del hecho, y se procederá de acuerdo a lo establecido en el punto 2.19 (PROCEDIMIENTO DE LIQUIDACION) del presente prospecto de emisión y la Cláusula Vigésima Sexta de la Declaración Unilateral.

3.2.32 Seguridad Adicional:

Se ha constituido como seguridad adicional el siguiente mecanismo:

3.2.33 Exceso del Flujo de caja acumulado

Es una reserva creada con el margen diferencial o excedente entre los ingresos y egresos del Patrimonio Autónomo, cuyo saldo promedio al final de mes asciende a Bs278.881,18.- (Doscientos setenta y ocho mil ochocientos ochenta y uno 18/100 Bolivianos). Se ha establecido que se hará una entrega a CRECER de Bs20.000 semestralmente provenientes de esta reserva, siempre y cuando CRECER haya dado cumplimiento al pago puntual de los Pagarés y haya cumplido con los Compromisos Positivos asumidos a través del Contrato de Derecho, en su Cláusula Décima.

3.2.34 Redención Anticipada de los Valores de Titularización

Los Valores de Titularización podrán ser redimidos anticipadamente en forma total, en cualquier momento a partir de su Emisión, o como resultado de la liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 por las causales establecidas en el punto 2.18 (LIQUIDACION DEL PATRIMONIO AUTONOMO) del presente prospecto de emisión (Cláusula Décimo Novena de la Declaración Unilateral). Asimismo, cualquier decisión de redimir anticipadamente los Valores de Titularización deberá comunicarse como Hecho Relevante a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.

Se aclara que CRECER podrá comprar TOTALMENTE los pagarés, con la consecuente Redención Anticipada TOTAL de los Valores de Titularización, comprando los Pagarés a su valor presente calculado a la fecha de dicha compra, más una penalidad a favor de los Tenedores de Valores de Titularización de acuerdo a la siguiente tabla:

Plazo de vida remanente (en días)	Premio por prepago (en %)
Mayor a 2.881	1,75%
2.880 – 2.161	1,50%
2.160 – 1.801	1,25%
1.800 – 1.441	1,00%
1.440 – 1.081	0,75%
1.080 - 721	0,50%
720 – 361	0,00%

360 - 0	0,00%
---------	-------

Fuente: NAFIBO ST

En caso de que algún Tenedor de Valores de Titularización no hubiera realizado el cobro de sus acreencias, la Sociedad de Titularización transferirá a una cuenta abierta a nombre de la Sociedad de Titularización con la denominación "Saldo Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017", los saldos correspondientes a estas acreencias. Cuando esas acreencias hubieran prescrito, beneficiarán a la Sociedad de Titularización, por lo que su valor les será entregado apenas haya ocurrido la prescripción conforme a la normativa legal aplicable.

3.2.35 Gastos por Redención Anticipada

Los gastos adicionales incurridos para hacer efectiva la Redención Anticipada de los Valores de Titularización según el punto 3.2.33 anterior, estarán a cargo del Patrimonio Autónomo.

3.3 Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización

El Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización puede ser cualquier persona individual o colectiva que no tenga conflicto de intereses con la Sociedad de Titularización o CRECER. Su designación compete en primera instancia a la Sociedad de Titularización, sin embargo la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización podrá removerlo en cualquier momento y designar su reemplazo.

La Sociedad de Titularización ha designado de manera provisional como Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización a Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A. constituida mediante escritura pública N° 293/94 otorgada por ante la Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, Bolivia a cargo de Martha Alipaz Monje en fecha 11 de Mayo de 1994, y representado legalmente por Rainier Antonio Anslinger Amboni.

Una vez finalizada la colocación de la Emisión, los Tenedores de Valores de Titularización, de acuerdo a lo dispuesto por el Art. 22 del Anexo 2 de la Resolución Administrativa SPVS-IV N° 052 de fecha 14 de Febrero de 2000, pueden nombrar un nuevo Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización que sustituya al provisional, el mismo que será ratificado automáticamente si transcurridos treinta (30) días calendario de finalizada la colocación no existe pronunciamiento al respecto.

El Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización tendrá la obligación de vigilar el cumplimiento de las previsiones contenidas en el presente Prospecto, así como llevar la vocería de los Tenedores de Valores de Titularización ante la Sociedad de Titularización y ante las autoridades, y adelantar las gestiones necesarias para la defensa de los intereses de los Tenedores de Valores de Titularización.

El Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización suscribirá con la Sociedad de Titularización un contrato donde se especificarán sus funciones y atribuciones, y sólo podrá rescindir el contrato del cual deriva su cargo por las causas expresamente contempladas en el mismo o por aquellas establecidas en las normas aplicables al efecto, o por motivos graves comprobados, lo que deberá ser comunicado previamente a la ASFI. No obstante, deberá continuar en el ejercicio de su cargo hasta tanto se designe un nuevo Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.

3.3.1 Deberes y Facultades del Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización.

El Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización tendrá, cuando menos, las siguientes funciones y atribuciones, en el marco de las normas legales aplicables:

- a. Realizar todos los actos necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Valores de Titularización.
- b. Representar a los Tenedores de Valores de Titularización en todo lo concerniente a su interés común o colectivo, frente a la Sociedad de Titularización o a terceros, cuando corresponda.
- c. Solicitar a la Sociedad de Titularización, los informes que razonablemente considere necesarios y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017. La Sociedad de Titularización podrá, en cualquier caso, objetar por escrito ante el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización el suministro de información, cuando considere que el requerimiento o solicitud no sea a su juicio razonable. En caso de existir controversia o desacuerdo entre la Sociedad de Titularización y el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización respecto a la razonabilidad de la información requerida por este último, el Representante convocará a una Asamblea General de Tenedores de Valores de

Titularización a objeto de definir dicho aspecto, en la que se decidirá solamente con el voto favorable de dos o más Tenedores de Valores de Titularización en circulación que representen la mayoría numérica de los Tenedores de Valores de Titularización presentes y por lo menos el ochenta por ciento (80%) del monto de Valores en circulación.

- d. Ningún requerimiento o petición de información del Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización será de tal naturaleza que precise de la elaboración o análisis de datos o de conocimiento profesional, que en todo caso deben ser obtenidos o realizados por el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización, a costo de los Tenedores de Valores de Titularización.
- e. Informar a los Tenedores de Valores de Titularización y a la Dirección de Valores de ASFI, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones a cargo de la Sociedad de Titularización en relación con el Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017.
- f. Informar en forma inmediata y oportuna a ASFI sobre cualquier situación o evento que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los Tenedores de Valores de Titularización o con la Sociedad de Titularización. Esto también deberá ser informado a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
- g. Guardar reserva, durante la vigencia de esta Emisión, sobre toda la información de carácter confidencial que conozca en ejercicio de su función como Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización, en cuanto no fuere indispensable para la protección de los intereses de sus representados.
- h. Abstenerse de dar cualquier tratamiento preferencial a un Tenedor o a un grupo de Tenedores de Valores de Titularización.
- i. Velar por el cumplimiento oportuno de todos los términos y formalidades de la Emisión.
- j. Solicitar a la Sociedad de Titularización, cuando lo estime necesario, información puntual y específica fundada en razones estrictamente relacionadas con la presente Emisión, acerca de la situación de los Pagarés y del estado del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO - NAFIBO 017 y suministrarla a los Tenedores de Valores de Titularización, cuando éstos lo soliciten.
- k. Convocar la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización cuando lo considere conveniente. Para tal efecto deberá publicar un aviso de convocatoria en un órgano de prensa de circulación nacional o dirigir comunicación escrita por

correo certificado a la dirección registrada de cada uno de los Tenedores de Valores de Titularización, por lo menos con quince (15) días calendario de anticipación.

- l. Convocar y presidir la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, en la cual intervendrá con voz pero sin voto, salvo en su condición de Tenedor de Valores de Titularización.
- m. En lo que corresponda velar por el cumplimiento de los Compromisos Positivos asumidos por CRECER detallados en la Cláusula Décima del Contrato de Derecho.
- n. En general, realizar las gestiones necesarias para la defensa del interés común de los Tenedores de Valores de Titularización conforme a las normas reglamentarias y legales establecidas para el efecto.

En cualquier caso, el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización, en el ejercicio de sus funciones, no podrá suplantar las funciones de instituciones especializadas, como ser: ASFI, Auditor Externo y Entidad Calificadora de Riesgo.

Asimismo, la Rendición de Cuentas mencionada en el numeral 24.10 de la Cláusula Vigésima Cuarta de la Declaración Unilateral y el numeral 10 del punto 2.24 del presente Prospecto, recibida por el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización, será la misma que la enviada por NAFIBO ST a ASFI.

3.3.2 Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización

La Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización es el máximo órgano de decisión del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017, a través del cual los Tenedores de Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 emitidos en el Proceso de Titularización expresan su voluntad.

3.3.3 Competencia de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización

- 1. Velar y defender los intereses de los Tenedores de Valores de Titularización.
- 2. Las modificaciones y cambios a la Declaración Unilateral, deberán realizarse previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de acuerdo a lo establecido en la cláusula Cuadragésima Tercera de la Declaración Unilateral y el punto 3.5 del presente Prospecto.
- 3. Aprobar todo aquello que le compete de acuerdo a lo establecido en las normas vigentes y en el presente Prospecto. En su caso, aprobar la transferencia del

Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 a otra Sociedad de Titularización de acuerdo a la Cláusula Cuadragésima Sexta de la Declaración Unilateral y al punto 3.7 del presente Prospecto.

4. En caso de sustitución de la Sociedad de Titularización, la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización procederá de acuerdo a lo establecido en el punto 3.7 del presente Prospecto.
5. La Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización podrá en cualquier momento remover o reemplazar al Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización, al Auditor Externo y la(s) Entidad Calificadora(s) de Riesgo.
6. Aprobar las operaciones de endeudamiento del Patrimonio Autónomo, en los términos previstos por el Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización y otras aplicables.
7. Aprobar la liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo, cuando corresponda.
8. Todas aquellas establecidas en el presente Prospecto y en la normativa vigente.
9. En cuanto al funcionamiento de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, los requisitos de quórum y demás formalidades, serán los siguientes:

a. **Reuniones de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización:**

Los Tenedores de Valores de Titularización se reunirán en Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización a convocatoria efectuada por la Sociedad de Titularización, o por el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.

Los Tenedores de Valores de Titularización, que representen no menos del quince por ciento (15%) del monto de Valores emitidos, podrán exigir a la Sociedad de Titularización, o al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización, que convoque a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización. Si a quien se le hubiese solicitado la realización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización no la convocara en el plazo de treinta (30) días calendario computables desde la recepción de la solicitud, el grupo de Tenedores de Valores de Titularización que alcancen al porcentaje señalado podrá convocar a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, este hecho deberá ser previamente comunicado a la Dirección de Supervisión de Valores, acompañando copia de la solicitud de convocatoria presentada a la Sociedad de Titularización o al Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización en la que se consigne la constancia de recepción.

b. Convocatoria a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización:

La convocatoria se hará mediante aviso publicado en forma destacada en un diario de amplia circulación nacional, o por cualquier otro medio idóneo que a criterio de la Dirección de Supervisión de Valores garantice igualmente la más amplia difusión de la citación; con la antelación prevista en el punto 3.3.1 inciso k anterior.

La convocatoria deberá señalar si se trata de una reunión de primera o segunda convocatoria; el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de los temas a tratar en la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización y cualquier otra información o advertencia a que haya lugar.

c. Quórum de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización:

En la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, corresponderá a cada uno de los Tenedores de Valores de Titularización el número de votos correspondiente de acuerdo a la normativa vigente al momento de la reunión de la Asamblea, la misma que podrá deliberar válidamente con la presencia de dos o más Tenedores de Valores de Titularización en circulación que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del monto de Valores emitidos. Salvo por lo previsto en el inciso (d) siguiente, las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización se adoptarán por la mayoría absoluta de los votos presentes. Los Tenedores de Valores de Titularización tendrán tantos votos cuantas veces resulte dividir su monto invertido en el valor nominal de los Valores.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de la primera convocatoria, podrá realizarse una segunda convocatoria, con arreglo a lo previsto en el inciso (b) anterior; la misma que se celebrará con la concurrencia de cualquier número de Tenedores de Valores de Titularización y sin la necesidad de la representación del cincuenta y uno por ciento (51%) del monto de Valores de Titularización en circulación para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso. En este último caso, las decisiones podrán ser tomadas por mayoría absoluta del cincuenta y uno por ciento (51%) de los votos que se encuentren presentes, salvo en los casos previstos en el inciso (d) siguiente.

Las decisiones adoptadas por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización con sujeción a la ley, serán obligatorias aún para los ausentes o disidentes que tengan Valores de Titularización vigentes en circulación.

Ninguna disposición de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización podrá establecer discriminaciones entre los Tenedores de Valores de Titularización o disidentes.

d. Mayorías decisorias especiales:

Los siguientes asuntos de competencia de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización podrán resolverse, en primera o segunda convocatoria, solamente con el voto favorable de dos o más Tenedores de Valores de Titularización en circulación que representen la mayoría numérica de los Tenedores de Valores de Titularización presentes y por lo menos el ochenta (80%) del monto de Valores en circulación:

1. Consentir que el Patrimonio Autónomo realice una operación de endeudamiento siempre y cuando la misma se sujete a los requisitos establecidos por el Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización y demás normas aplicables,
2. Aprobar la liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo, cuando corresponda.
3. La aprobación de modificaciones a la Declaración Unilateral en la forma y alcances previstos en el punto 2. Inicial de este punto 3.3.3.
4. Aprobar la transferencia del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 a otra Sociedad de Titularización, y definir y aprobar el procedimiento de sustitución en la forma y con los alcances previstos en el punto 3.7 del presente Prospecto.
5. Remover al Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización.

Si no hubiere quórum para deliberar y decidir en la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de la primera convocatoria respecto a cualquiera de los temas mencionados, podrá realizarse una segunda convocatoria a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, en la cual bastará la presencia de dos o más Tenedores de Valores de Titularización en circulación para deliberar y decidir

válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso de segunda convocatoria.

Las decisiones que adopte la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en el marco de lo dispuesto por el presente inciso, deberán ser remitidas a la ASFI para su aprobación formal cuando así sea requerido legalmente. Para este fin, esta institución comprobará previamente que dichas decisiones se hayan adoptado dentro de los lineamientos establecidos por el Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización y demás normas aplicables.

e. **Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización sin necesidad de convocatoria:**

La Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización podrá reunirse válidamente sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria y resolver cualquier asunto de su competencia siempre y cuando esté representado el 100% de los Tenedores de Valores de Titularización en circulación. Las resoluciones se adoptarán conforme a las mayorías establecidas precedentemente.

f. **Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización por convocatoria de la ASFI:**

La Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de ASFI podrá convocar a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización u ordenar su convocatoria a la Sociedad de Titularización, o al Representante Común de Tenedores de Valores, cuando ocurran hechos que deban ser conocidos por los Tenedores de Valores de Titularización o que puedan determinar que se le impartan instrucciones al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización, o que se revoque su nombramiento.

3.4 Quiebra o liquidación de CRECER

En caso de que CRECER entre en un proceso de liquidación o quiebra por cualquier causa (judicial o extrajudicial), los derechos de los Pagarés pendientes de pago, automáticamente se convertirán en deuda exigible a favor del Patrimonio Autónomo.

La Sociedad de Titularización en representación del Patrimonio Autónomo deberá solicitar el reconocimiento de la deuda y compromiso de pago para el concurso de acreedores. Una

vez obtenido el reconocimiento de la deuda y compromiso de pago por autoridad competente, se procederá a liquidar el Patrimonio Autónomo.

3.5 Modificación a las condiciones y características de la Emisión de Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017

Mientras exista un saldo pendiente de pago de la emisión de los Valores de Titularización, las modificaciones y cambios a la Declaración Unilateral deberán realizarse previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, de acuerdo a lo establecido en la normativa vigente.

Cuando dichas modificaciones sean solicitadas por el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización y se requiera del análisis, estudio, evaluación y/o presentación de algún tipo de alternativa o recomendación, podrán ser realizados por NAFIBO o un tercero con cargo al solicitante.

La Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización ni la ST podrán negar, retrasar ni condicionar su consentimiento, de manera no razonable, para efectuar las modificaciones a la Declaración Unilateral cuando dichas modificaciones no afecten las características de los Valores de Titularización y sean:

- (1) Necesarias para el desarrollo del Patrimonio Autónomo
- (2) Puedan resultar en un incremento en los ingresos del Patrimonio Autónomo
- (3) Pudieran resultar en una disminución de los costos del Patrimonio Autónomo
- (4) Sean necesarias para resguardar la seguridad, la eficiencia y la calidad administrativa del Patrimonio Autónomo.

3.6 Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida

1. NAFIBO no será considerada responsable, ni estará sujeta a la imposición de sanciones, por incumplimiento o demora en la ejecución de sus obligaciones contractuales, cuando dicho incumplimiento sea motivado por caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.
2. Se entiende como caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida a cualquier

evento de la naturaleza, tales como, y sin que se limiten a: catástrofes, inundaciones, epidemias, o hechos provocados por los hombres, tales como, y sin que se limiten a: ataques por enemigo público, conmociones civiles, bloqueos; huelgas (excepto las de su propio personal), actos del gobierno como entidad soberana o persona privada, eventos no previstos o imposibles de prever, no imputables y que impidan el cumplimiento de las obligaciones contraídas en la Declaración Unilateral; de manera general, cualquier causa fuera de control de NAFIBO y no atribuible a ella.

3. Comprobado el caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, el plazo de ejecución o cualquier otra obligación emergente de la Declaración Unilateral será ampliado por decisión de NAFIBO en función a los intereses del Patrimonio Autónomo.
4. Si existiera incumplimiento a los términos y condiciones de la Declaración Unilateral como consecuencia del caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida que excediera más de treinta (30) días hábiles a partir del evento o hecho definido en el numeral 2 del presente punto, NAFIBO podrá decidir la resolución de la Declaración Unilateral en conformidad al numeral 1 anterior.

3.7 Sustitución de la Sociedad de Titularización

De conformidad a lo establecido en el artículo 29 del Anexo I de la Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 052 la Asamblea de Tenedores de Valores de Titularización podrá remover a la Sociedad de Titularización de su cargo como administrador del Patrimonio Autónomo cuando se presenten las siguientes causales:

1. Si tiene intereses incompatibles con los de los inversionistas.
2. Por incapacidad o inhabilidad legal.
3. Si se comprueba dolo o grave negligencia o descuido en sus funciones, como administrador del Patrimonio Autónomo o en cualquier otro negocio de tal modo que se compruebe que tal hecho afecta o pueda afectar gravemente el resultado de la gestión encomendada.
4. Cuando no acceda a verificar el inventario de los bienes objeto de la titularización, a dar caución o a tomar medidas de carácter conservativo que le imponga el juez.

Adicionalmente se ha establecido la remoción de la Sociedad de Titularización de su cargo de administrador del Patrimonio Autónomo:

1. Cuando sea necesario para el normal desarrollo del Patrimonio Autónomo.
2. Cuando sea necesario para resguardar la seguridad, la eficiencia y la calidad administrativa del Patrimonio Autónomo.

3. Cuando la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización lo acuerde.

En caso de ocurrir cualquiera de las causales mencionadas en los numerales 1 y 2 del presente punto, el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización o la Sociedad de Titularización, deberá convocar a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en un plazo máximo de quince (15) días hábiles de producido el hecho o recibida la solicitud de Tenedores de Valores de Titularización que representen no menos del quince (15%) de Valores emitidos, a objeto de poner a consideración la sustitución de la Sociedad de Titularización. Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de la primera convocatoria, podrá realizarse una segunda convocatoria, con arreglo a lo previsto en el inciso (c) del punto 3.3.3 del presente prospecto de emisión referido a Quórum de la Asamblea de Tenedores de Valores de Titularización.

Una vez que se cuente con la autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, se procederá a la sustitución de la Sociedad de Titularización, conforme al siguiente procedimiento:

Antes del inicio de la sustitución de la Sociedad de Titularización, se deberá poner en conocimiento de la ASFI, la decisión de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de sustituir a la Sociedad de Titularización, a los fines de dar cumplimiento a la normativa vigente.

Hasta los quince (15) días hábiles siguientes de haber puesto el hecho en conocimiento de la ASFI, la Sociedad de Titularización deberá transferir el Patrimonio Autónomo a la Sociedad de Titularización, legalmente establecida e inscrita y registrada en el RMV de la ASFI, que la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización hubiera determinado.

El procedimiento de sustitución de la Sociedad de Titularización en ningún caso implicará gastos para la Sociedad de Titularización reemplazada.

3.8 Evento de Aceleración de Flujos

El presente Proceso de Titularización no contempla mecanismos de aceleración de flujo alguno.

4. RAZONES DE LA TITULARIZACIÓN Y DESTINO DE LOS RECURSOS RECAUDADOS

4.1 Razones de la Titularización

NAFIBO S.T., con el objeto de proporcionar una alternativa de acceso al financiamiento a las Instituciones Financieras de Desarrollo en el rubro de las Microfinanzas, logrando que CRECER recambie sus pasivos actuales y logre un calce de monedas a través de, un Proceso de Titularización, ha decidido ceder un Contrato de Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CRECER, para que se constituya un Patrimonio Autónomo, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017.

4.2 Destino de los Recursos Recaudados

1. El monto recaudado en efectivo por la colocación de los Valores de Titularización emitidos será depositado por el Colocador íntegramente en la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017, a más tardar hasta el primer día hábil siguiente de efectuada cada colocación.

2. Con los fondos recaudados, la Sociedad de Titularización procederá, por cuenta y a nombre del Patrimonio Autónomo, en el siguiente orden y de la siguiente manera:

a) Pagará a NAFIBO por el Contrato de Derecho el monto de Bs1.000.- (Un mil 00/100 Bolivianos).

b) Comprará los Pagarés a CRECER, bajo las condiciones y siguiendo los procedimientos establecidos para el efecto en el Contrato de Derecho y en la Declaración Unilateral.

c) En caso de que los Valores de Titularización fuesen colocados a Premium, este será entregado a CRECER, de acuerdo a lo establecido en el punto 3.2.13 del presente Prospecto.

5. FACTORES DE RIESGO

La suscripción de los Valores conlleva ciertos riesgos relacionados principalmente con el cobro de los Pagarés emitidos por CRECER. Por tal razón, antes de tomar la decisión de invertir, los posibles compradores de los Valores de Titularización deberán considerar la información presentada en este Prospecto, sobre la base de su situación financiera y sus objetivos de inversión, determinándose los siguientes riesgos:

a. Incremento de los costos y gastos del patrimonio Autónomo: Se ha determinado este riesgo en función al promedio de Costos y Gastos proyectados y la no existencia de flujos periódicos previos al vencimiento de los Pagarés.

b. Incumplimiento total o parcial en el pago de los Pagarés por parte de CRECER.

c. El hecho de que la Agencia de Bolsa colocadora, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa del Banco Unión S.A., a su vez actúa como Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.

d. Asimismo, por la ocurrencia de cualquiera de las causales mencionadas en el punto 2.18 numeral 2 del presente Prospecto (Cláusula Décimo Novena de la Declaración Unilateral), existen Causales de liquidación del Patrimonio Autónomo que no requieren de autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, entre ellas, cuando el monto colocado sea distinto a los Objetivos de Colocación.

En caso de ocurrir esta última causal, se procederá, hasta once (11) días hábiles siguientes a la Fecha de Emisión, a reembolsar a los inversionistas con los recursos con los cuales ellos hayan adquirido los Valores de Titularización. En estos casos, los Valores de Titularización no devengarán intereses desde la Fecha de Emisión hasta la liquidación del Patrimonio Autónomo.

Asimismo, en caso de liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo, existe la posibilidad que las entidades supervisadas que hayan adquirido los Valores de Titularización, tengan contabilizado un valor diferente a la obligación efectiva del Patrimonio Autónomo, como resultado de la aplicación de la metodología de valoración vigente.

Finalmente, en lo que respecta a los Pagarés emitidos por CRECER, es importante recalcar que estos no son de oferta pública, por lo que a una liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo se reducen las alternativas de negociación para la venta de dichos valores, limitando las alternativas para los tenedores de los mismos de hacerlos líquidos.

6. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

Para el presente Proceso de Titularización, el Colocador es Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, autorizada e inscrita en el Registro de Mercado de Valores de ASFI mediante Resolución de Directorio CNV-RD-25/94 de fecha 15 de junio de 1994, modificada mediante

la Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 792 de fecha 19 de septiembre de 2002, bajo el registro N° SPVS-IV-AB-VUN-011/2002. Los servicios de colocación en el mercado primario bursátil serán efectuados, de acuerdo a los términos y condiciones establecidos en el Contrato de prestación de servicios de fecha 1 de febrero de 2010 suscrito entre CRECER y el Colocador.

6.1 Colocación

La colocación de los Valores de Titularización se realizará de acuerdo a los siguientes aspectos:

- a. Los Valores de Titularización serán de Oferta Pública. El monto de cada Serie y el valor nominal están expuestos en el Cuadro N°4 del punto 3 del presente Prospecto.
- b. Los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 serán colocados en el mercado primario bursátil, bajo la modalidad de "A mejor esfuerzo".
- c. Los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 estarán inscritos y serán transados en la BBV.
- d. El plazo para la colocación primaria será de diez (10) días hábiles, contados a partir de la Fecha de Emisión de los Valores de Titularización.
- e. Los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 serán colocados por Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa del Banco Unión S.A. o quien lo sustituya.
- f. La Emisión será en cinco Series, por el monto total de la Emisión.
- g. El monto recaudado en efectivo de la Emisión deberá ser depositado en su totalidad en la(s) Cuenta(s) de Recaudación por el Colocador, al día siguiente hábil en Bolivia de efectuada cada colocación.
- h. Los Valores de Titularización posteriormente podrán ser negociados en el mercado secundario en la BBV.
- i. Pasado el plazo de Colocación Primaria, de no haberse alcanzado al menos uno de los Objetivos de Colocación, todos los Valores de Titularización quedarán

automáticamente inhabilitados, sin validez legal, comunicando este hecho a ASFI y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

- j. Las principales condiciones de la Oferta Pública se darán a conocer a través de la publicación correspondiente en un periódico de circulación nacional, conforme a lo establecido por la normativa vigente.
- k. El precio de colocación de los Valores de Titularización será mínimamente a la par del Valor Nominal.

6.2 Destinatarios de la Emisión

Los destinatarios de la oferta de los Valores son inversionistas particulares e institucionales, públicos o privados.

6.3 Medios de difusión sobre las principales condiciones de la Oferta

Las principales condiciones de la Oferta Pública se darán a conocer a través de la publicación correspondiente en un periódico de circulación nacional, conforme a lo establecido por la normativa vigente.

6.4 Tipo de Oferta

Los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017 serán colocados en el mercado primario bursátil, bajo la modalidad “a mejor esfuerzo”

Los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 estarán inscritos y serán transados en la BBV.

6.5 Diseño y Estructuración

El Diseño y Estructuración de la presente Emisión fue realizado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

6.6 Agente Colocador

La colocación de los Valores de Titularización estará a cargo de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A., cuyos antecedentes se presentan a continuación:

Razón Social: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.
Dirección: c. Loayza (entre Av. Camacho y c. Mercado) Edif. Ugarte Ingeniería
Piso10 Of.1001 La Paz-Bolivia
NIT: 1007109022
Registro ASFI: SPVS-IV-AB-VUN-011/2002
Teléfonos: (591-2) 2317315 (591-2) 2317379
Fax: (591-2) 2330765
e – mail: ranslinger@bancounion.com.bo
dmorales@bancounion.com.bo

6.7 Plazo de colocación primaria

El plazo para la colocación primaria será de diez (10) días hábiles, contados a partir de la fecha de Emisión de los Valores de Titularización.

6.8 Descripción del procedimiento de colocación

La colocación de los Valores de Titularización se realizará de acuerdo a lo siguiente:

- El monto recaudado, deberá ser depositado en su totalidad en la(s) Cuenta(s) de Recaudación, por el Colocador a más tardar hasta el primer día hábil siguiente de efectuada cada colocación.
- Los Valores de Titularización posteriormente podrán ser negociados en el mercado secundario en la Bolsa de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- En caso que no se coloque cualquiera de los Objetivos de Colocación, se procederá a la Liquidación del Patrimonio Autónomo, en conformidad con lo establecido en el punto 2.18 del presente Prospecto y la Cláusula Décimo Novena de la Declaración Unilateral.
- No podrá colocarse la Series siguientes hasta que no se haya colocado la totalidad de la Serie anterior.

7. SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN

7.1 Identificación de la Sociedad de Titularización

Razón Social:	NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
Rótulo Comercial:	NAFIBO
Objeto de la Sociedad:	<p>NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. tiene por objeto estructurar proyectos de titularización, administrar activos y/o flujos futuros de procesos de titularización, comprar activos, bienes o flujos futuros para titularizar por acto unilateral o por cesión irrevocable, conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los Patrimonios Autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas o por la propia sociedad, dentro de procesos de titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes, activos o flujos futuros que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los Artículos 4° y 5° del Decreto Supremo N° 25514 de fecha 17 de septiembre de 1999, a tal efecto, a cargo de los Patrimonios Autónomos se emitirán Valores de Titularización a favor de los inversionistas a partir de procesos de titularización, por acto unilateral o cesión irrevocable, sean éstos de contenido crediticio, de participación o mixtos, en Valores físicos o representados en anotaciones en cuenta.</p> <p>La sociedad con las más amplias facultades, podrá asesorar a entidades públicas y privadas, nacionales o extranjeras en materia de titularización y afines, así como realizar toda otra actividad autorizada por las normas legales en vigencia.</p> <p>La sociedad podrá prestar servicios y actividades adicionales conexas a su objeto social y derivados del mismo, las que de forma previa y expresa deberán ser autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, en cumplimiento de la Ley N° 1834 – Ley del Mercado de Valores de 31 de marzo de 1998 y sus Reglamentos y demás disposiciones reglamentarias, concordantes y conexas.</p> <p>Para el cumplimiento de su objeto, la sociedad podrá efectuar la financiación, aporte de capitales, concertación de operaciones con personas naturales o jurídicas en general, compra, venta y negociación de toda clase de inmuebles y muebles, constitución de sociedades, formación de sociedades filiales y realizar actos jurídicos bursátiles y comerciales de todo tipo, en cuanto se ajusten a las disposiciones legales vigentes. Asimismo, previo cumplimiento de los requisitos previstos por las normas legales en vigencia, la Sociedad podrá proceder con la subcontratación de personas naturales o jurídicas para el cumplimiento de su objeto social, sin que ello implique la cesión o desplazamiento de las obligaciones de sus propias responsabilidades establecidas por ley.</p>
Domicilio Legal:	Av. 20 de octubre N° 2665 Edificio Torre Azul Piso 6 La Paz – Bolivia
Teléfono:	(591-2) 2119272
Fax:	(591-2) 2119282
Representante Legal:	Jaime Guillermo Dunn de Ávila
Número de Registro en el RMV de la ASFI:	SPVS-IV-ST-NAT-003/2004 otorgado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de fecha 15 de octubre de 2004
NIT:	120791021
Dirección electrónica:	www.nafibost.com.bo

7.2 Antecedentes

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. con domicilio en la Av. 20 de octubre N° 2665, Edificio Torre Azul Piso 6 de la ciudad de La Paz - Bolivia, es una Sociedad filial del Banco

de Desarrollo Productivo S.A.M., entidad financiera de segundo piso (BDP S.A.M.), cuya calificación de riesgo otorgada por Fitch Ratings Ltd. es AAA (bol) para emisor, al 31 de marzo de 2010 con información al 31 de diciembre de 2009.

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. se encuentra inscrita como Sociedad de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero bajo el Número de Registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, Matrícula del Registro de Comercio de Bolivia, administrado por FUNDEMPRESA bajo el N° 00109747 y Número de Identificación Tributaria N° 120791021.

De la misma forma y con relación al presente proceso de titularización, es importante establecer que la Resolución de Directorio de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., N° 75/2009 del Acta de Directorio N° 16/2009 de fecha 07 de diciembre de 2009, autoriza a: llevar a cabo el Proceso de Titularización CRECER - NAFIBO 017, suscribir la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CRECER para fines de Titularización, Administración y Representación, constituir el correspondiente Patrimonio Autónomo y efectuar la Emisión de Valores de Titularización con cargo al Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017.

7.3 Composición Accionaria

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. tiene como accionistas principal a BDP S.A.M. y a otros que constituyen una minoría, constituyéndose con un capital inicial de Bs15.920.400. Este capital fue posteriormente incrementado hasta la suma de Bs32.336.700, bajo la siguiente composición accionaria:

**Cuadro N° 6 Composición Accionaria de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
a marzo de 2010**

Socios	Bs	Acciones	%
BDP S.A.M.	32.336.400	323.364	99,99907
JAIME DUNN DE AVILA	100	1	0,00031
ROSMERY RUILOBA MORALES	100	1	0,00031
PABLO VEGA ARNEZ	100	1	0,00031
Total	32.336.700	323.367	100,00

Fuente: NAFIBO ST

7.4 Empresas Vinculadas

NAFIBO Sociedad de Titularización es una empresa filial del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M que tiene una participación accionaria de más del 99% en NAFIBO Sociedad de Titularización.

La composición accionaria de Banco de Desarrollo Productivo BDP S.A.M. a marzo de 2010 es la siguiente:

Cuadro N° 7 Composición Accionaria de BDP S.A.M. (a marzo de 2010)

Accionista	Bs	Acciones	%
República de Bolivia	228.504.000	2.285.040	80,00%
Corporación Andina de Fomento	57.126.000	571.260	20,00%
Total	285.630.000	2.856.300	100,00%

Fuente: NAFIBO ST

7.5 Directorio de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

El Directorio de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. está conformado de la siguiente manera:

Cuadro N° 8 Composición del Directorio de NAFIBO ST S.A. a marzo de 2010

NOMBRE	PROFESIÓN	CARGO	F. INGRESO
Jorge Joaquín Hurtado Cárdenas	Auditor Financiero	Presidente	04/06/09
Scarlet Escalante Carrasco	Economista	Vicepresidente	04/06/09
Rosa Laguna Quiroz	Abogada	Directora Secretaria	04/06/09
Javier Thenier Loza	Economista	Director Vocal	04/06/09
Marcelo Díaz Quevedo	Economista	Director Vocal	04/06/09
Oscar Jorge Molina Tejerina	Economista	Director Vocal	04/06/09
Franz Quisbert Blanco	Economía	Sindico	04/06/09
Aileen Lorraine Guevara Patzi	Economista	Sindico Suplente	04/06/09
Saul Bascopé Revuelta	Abogado	Suplente	04/06/09

Fuente: NAFIBO ST

En fecha 17 de junio de 2010, NAFIBO ha comunicado que 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, bajo el siguiente esquema:

- Directora Presidente: María Reneé Canelas Figueroa.
- Directora Vicepresidente: Rosa Laguna Vda. de Ríos.
- Director Secretario: Joaquín Hurtado Cárdenas.
- Directora Vocal: Lidia Villca Borda.

7.6 Plantel Ejecutivo de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

El Plantel Ejecutivo de NAFIBO Sociedad de Titularización a marzo de 2010 está conformado por:

Cuadro N° 9 Plantel ejecutivo de NAFIBO ST S.A. a marzo de 2010

Nombre	Cargo	Fecha Ingreso	Profesión
Jaime Dunn De Avila	Gerente General	2 de Septiembre de 2004	Lic. Relaciones Internacionales
Galo A. Agramont Chacon	Contador Administrador	17 de Septiembre de 2007	Lic. Auditoria Financiera
Rodrigo Argote Aerez	Administrador de P.A.	20 de Abril de 2009	Lic. Administración de Empresas
Rodrigo Iturri Sandoval	Estructurador de Titularización	18 de Mayo de 2009	Lic. Contaduría Pública
Veronica Zamora Vega	Estructurador de Titularización	19 de Marzo de 2007	Lic. Ingeniería Comercial
Daniel Kyllman Diaz	Estructurador de Titularización	9 de Febrero de 2009	Lic. Ingeniería Comercial
Rene Navajas Flores	Asesor Legal	20 de Julio de 2006	Lic. Derecho
María Esther Rojas Ecos	Oficial de Inversiones	5 de Enero de 2009	Lic. Administración de Empresas

Fuente: NAFIBO ST

7.7 Infraestructura

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. cuenta con el soporte técnico y administrativo tanto en personal como en infraestructura para realizar las actividades a ella encomendadas en virtud a la Declaración Unilateral.

7.8 Antecedentes de la Sociedad de Titularización con relación a la Declaración Unilateral y al presente Prospecto

Con relación al presente proceso de titularización, es importante establecer que la Resolución de Directorio de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., N° 75/2009 del Acta de Directorio N° 16/2009 de fecha 07 de diciembre de 2009, autoriza a: llevar a cabo el Proceso de Titularización CRECER - NAFIBO 017, suscribir la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de Derecho de Compra de Pagares emitidos por CRECER para fines de Titularización, Administración y Representación, constituir el correspondiente Patrimonio Autónomo y efectuar la Emisión de Valores de Titularización con cargo al Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017.

8. EL EMISOR DE LOS PAGARES CRECER

8.1 Identificación Básica

Denominación:	CREDITO CON EDUCACION RURAL
Rótulo Comercial:	CRECER
Objeto de la Sociedad:	Asociación civil sin fines de Lucro
Giro del negocio:	Microcredito
Representantes Legales:	LIC. JOSE AUAD LEMA
Número de Identificación Tributaria:	1017083029
Domicilio Legal:	Calle Presbitero Medina N° 2931 Zona de Sopocachi
Teléfono:	(591-2)2114040
Fax:	(591-2)2419253
Correo Electrónico:	joseauad@crecer.org.bo
Documentos Constitutivos y de registro:	<ul style="list-style-type: none"> • Testimonio de constitución N° 18 de 30 de enero de 2001 otorgado en la Notaría de Gobierno de la ciudad de La Paz. • Inscrita en el Registro Único Nacional de ONG ' s bajo el Número de Registro 01124 de fecha 10 de octubre de 2008. • Licencia de funcionamiento de la actividad económica, otorgada por el Gobierno Municipal de La Paz, Padrón Nro. CRE523D7053L.
Escritura de Constitución	Testimonio N°18 de fecha 30 de enero de 2001, otorgado en la Notaría de Gobierno de la ciudad de La Paz.
Registro Prefectural	Resolución Prefectural del Departamento de La Paz RAP Nro. 418 de fecha 14 de noviembre de 2000, que reconoce la personalidad jurídica de la ASOCIACIÓN CREDITO CON EDUCACIÓN RURAL "CRECER", que dispone la protocolización de los documentos constitutivos ante la Notaría de Gobierno.

Fuente: CRECER

El Patrimonio de CRECER está constituido por la suma del capital social, aportes no capitalizados, ajustes al patrimonio, las reservas y los resultados acumuladas. Al 31 de

diciembre de 2009, la Asociación ha efectuado la reclasificación de los saldos de la cuenta Capital Social a Aportes no Capitalizados.

En fecha 29 de diciembre de 2009, la ASFI estableció el tratamiento contable de cuentas patrimoniales para Instituciones Financieras de Desarrollo, donde se estableció que las donaciones recibidas se deben registrar en el Patrimonio como Aportes no Capitalizados.

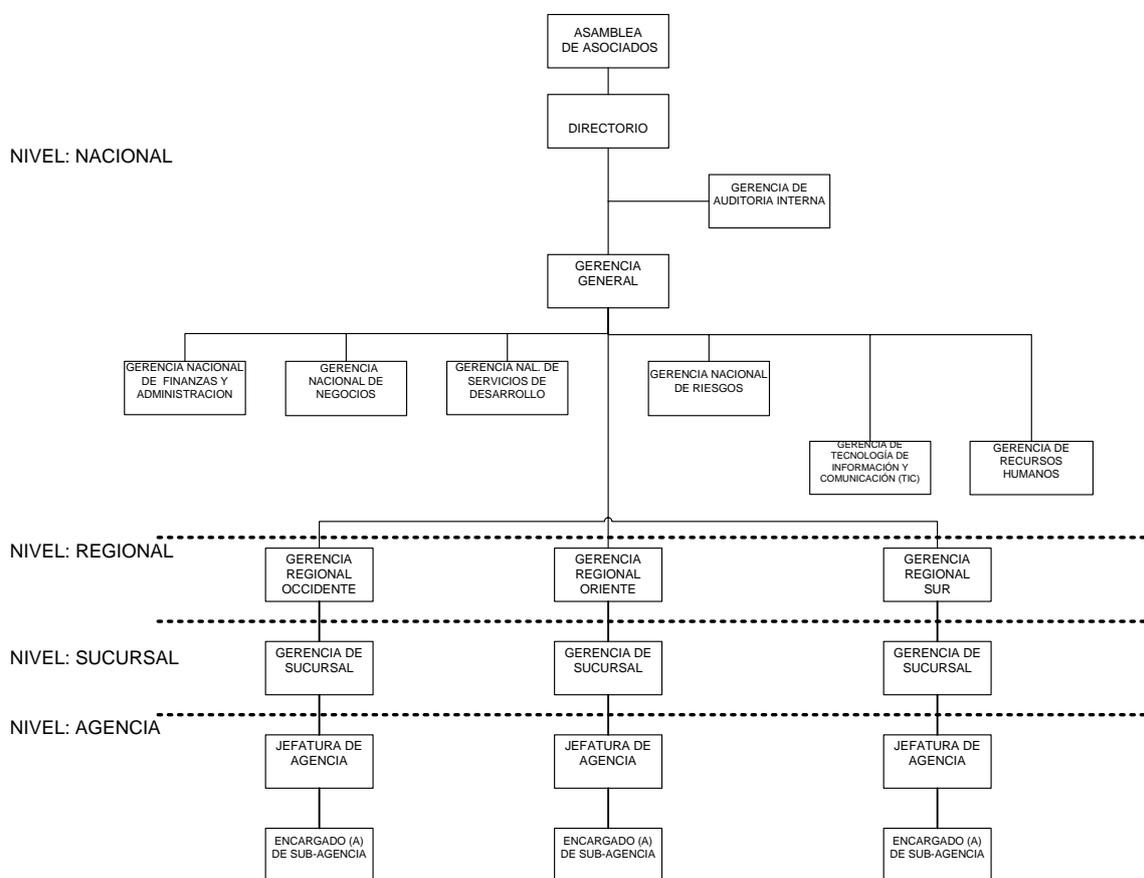
La Asociación realizó esta reclasificación al 31 de diciembre de 2009, transfiriendo un monto total de Bs 90,922,520 correspondiente a las donaciones de disponibilidades, donaciones en bienes de uso, donaciones en inversiones y resultados capitalizados; dejando el saldo de Capital Social a ese período en cero y con BS 93.96 millones en la cuenta Aportes No Capitalizados.

8.2 Organización

La estructura organizacional es del tipo tradicional (piramidal), respetando la delegación de funciones y la unidad de mando.

El organigrama de la Sociedad se presenta a continuación:

Gráfico N° 1 Organigrama de CRECER a marzo de 2010



Fuente: CRECER

8.3 Administración y Personal

Cuadro N° 10 Datos de los Directores a marzo de 2010

Nombre Completo	Cargo	Profesión	Número ID Director (CI, Pasaporte, otro)	Fecha de Ingreso a la Sociedad
Nathan Robinson Cartear	Presidente	Economista	C.I.: 2343789 LP	30/10/1999
Marco Lazo de la Vega	Vice – Presidente	Abogado	C.I.: 2367577 LP	11/07/2003
Helga Salinas Campana	Secretaria de Actas	Administradora de Empresas	C.I.: 474040 LP	26/05/2006
Gilda Dáttoli de Cevásco	Vocal	Administradora de Empresas	C.I.: 467493 LP	26/05/2006
Beth Porter	Secretaria de Hacienda	Relaciones Internacionales	Pasaporte: 0562884130 USA	30/10/1999
Jaime Burgoa	Vocal	Economista	C.I.: 394878 LP	30/10/1999

Zalles				
Hugo de Grandchant Salazar	Vocal	Administrador de Empresas	C.I.: 2602319 LP	26/05/2006

Fuente: CRECER

Por otro lado, CRECER, con el propósito de desarrollar las actividades cuenta con 541 empleados que han sido estrictamente seleccionados a marzo 2010.

Cuadro N° 11 Número de Personas empleadas a marzo de 2010

TIPO	Al 31/12/2007	Al 31/12/2008	Al 31/12/2009	Al 31/03/2010
Administrativo	94	106	138	134
Operativos	249	294	404	407
TOTAL	343	400	542	541

Fuente: CRECER

En los cargos ejecutivos se encuentran designados las siguientes personas:

Cuadro N° 12 Principales Ejecutivos a marzo de 2010

NOMBRES Y APELLIDOS	CARGO	PROFESION	CEDULA DE IDENTIAD	FECHA DE INGRESO
Jose Auad Lema	GERENTE GENERAL	Lic. Economia	1649412 Tj.	21/01/2008
Isaac Gorena Espinoza	GERENTE NACIONAL DE FINANZAS Y ADMINISTRACION	Lic. Ingenieria Financiera	2789126 Or.	03/01/2005
Isabel Rueda Fernandez	GERENTA NACIONAL DE SERVICIOS DE DESARROLLO	Lic. Psicologia Lic. Comunicación Social	2443114 Lp.	01/07/2001
Julio Jhonny Illanes Riveros	GERENTE NACIONAL DE NEGOCIOS	Lic. Economia Maestria en Gerencia de Proyectos para el Desarrollo Post-Grado en Dirección y Gestión de Entidades de Microfinanciamiento	2329460 Lp.	10/03/2008
Jacqueline Marisol Zapata	GERENTA NACIONAL DE RIESGO	Lic. Administracion de Empresas	2465075 Lp.	09/02/2009
Marcelo Espinoza	GERENTE DE TECNOLOGIA DE INFORMACION Y COMUNICACION	Lic. Ingenieria Electronica	3582048 Cbba.	13/09/2004
Benjamin Massud Rodriguez	GERENTE DE RECURSOS HUMANOS	Lic. Administracion de Empresas	3113907 Or.	23/06/2004
David Rada	GERENTE DE AUDITORIA	Lic. Auditoria	2357562 Lp.	11/10/2005

A continuación se presenta el Curriculum Vitae resumido de los principales Ejecutivos de CRECER:

Gerente General - José Auad Lema

Graduado en Economía en la Universidad Juan Misael Saracho con Maestría en Ciencias del Desarrollo, Mención Desarrollo Agrario y Post Grados en Planificación Agrícola, Desarrollo Económico Local, Diplomado en Gestión de Entidades de Microfinanciamiento y de Gerencia de Coach.

Asistió a diversos seminarios, nacionales e internacionales, relacionados a microfinanzas en representación de las instituciones donde desempeño labores.

Experiencia como docente universitario en las universidades de Tarija, Chuquisaca y Centro AFIN.

Experiencia de más de 20 años de trabajo en entidades financieras y en instituciones estatales. Entre estas últimas, fue Director Adjunto y Ejecutivo de PROFIN-COSUDE por el lapso de 5 años, Oficial de Programas Tarija del Fondo de Desarrollo Campesino por el lapso de 2 años y diversos cargos en CODETAR por el lapso de 13 años, estancado Gerencias de Unidades y Director Administrativo. Actualmente se desempeña desde enero de 2008 como Gerente General de CRECER.

Gerenta Nacional de Educación - Isabel Rueda Fernandez

Actual Gerente de Educación y Capacitación de CRECER. Con 14 años de experiencia en el área de educación y capacitación ligados a las microfinanzas. Es responsable del diseño, monitoreo y evaluación de programas de educación y capacitación; con práctica reconocida en estudios de resultados y de impactos.

Es responsable de la iniciativa de Protección de la Salud de las clientas de CRECER, la misma que vincula los servicios de salud existentes a las microfinanzas. Con Maestría y Especialidad en psicopedagogía y educación de adultos; Diplomados en Microfinanzas y Aprendizaje Colaborativo y Psicopedagogía.

Especialista en diseño curricular, planificación educativa; elaboración de material educativo, de promoción y facilitadora de talleres de capacitación. Fue Gerente de Recursos Humanos focalizando su trabajo en la gestión participativa. Docente universitaria (9 años) de las carreras de Cs. de la Educación, Comunicación Social y Enfermería y asesora /jurado de tesis, proyectos de grado de las Universidades Católica Boliviana, Mayor de San Andrés y Salesiana de Bolivia. Fue periodista y editora (5 años) de los matutinos PRESENCIA y Radiodifusoras CRISTAL con reportajes en el área investigativa y social. Psicóloga de internado de jóvenes universitarios. Miembro fundadora de Grupos de Auto-ayuda (Penal San Pedro y Jóvenes en recuperación).

Gerente Nacional de Negocios - Johnny Illanes Riveros

Graduado en Economía en la Universidad Mayor de San Andrés, con Maestría en Gerencia de Proyectos para el Desarrollo en la Universidad Andina Simón Bolívar y Post Grados en Gestión y Dirección de Entidades de Microfinanciamiento, Gerencia Estratégica, Gerencia de Contabilidad y Finanzas y Operaciones Bancarias en Comercio Exterior. Asistió a diversos seminarios, nacionales e internacionales, relacionados a microfinanzas en representación de las instituciones donde desempeño labores, en algunos casos en calidad de expositor. Asimismo ha desarrollado consultorías en Planificación Estratégica y Operativa en instituciones de Argentina y Bolivia.

Experiencia de más de 20 años de trabajo en entidades financieras, de los cuales 10 fueron realizados en entidades bancarias y más de 10 en entidades microfinancieras. Entre estas últimas, fue Gerente de Créditos de FADES por el lapso de 7 años, Gerente de Negocios en ANED por 1 año, Gerente de Operaciones y Riesgos en PROMUJER Perú por 2 años y, desde hace un año, como Gerente de Negocios en CRECER.

Gerente Nacional de Administración y Finanzas - Isaac Anton Gorena Espinoza

Ingeniero Financiero de profesión, Pos Graduado en Administración Financiera y Planificación Estratégica, con 18 años de experiencia en microfinanzas. Actualmente desempeña las funciones de Gerente de Finanzas y Administración de CRECER-Bolivia desde enero 2005, donde es responsable de la administración financiera y Administrativa-Contable como del monitoreo financiero de CRECER.

Ex Gerente General de Wánigu S.A. Honduras. Consultor internacional y Especialista Financiero en programas microfinancieros del Fondo Latinoamericano de Desarrollo

(FOLADE, Costa Rica) realizando evaluaciones de riesgo crediticio y monitoreo financiero de IMF's en 5 países latinoamericanos. Ex Gerente de Finanzas e Inversiones de FADES (Fundación para Alternativas de Desarrollo) con 9 años de trabajo continuo.

Gerente Nacional de Riesgos - Jacqueline Zapata De La Faye

Licenciatura en Administración de Empresas. Universidad Católica Boliviana "San Pablo" y Maestría en Administración y Dirección de Empresas (Especialidad en Finanzas). Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (México)-EMI (Bolivia). Diversos seminarios y cursos a nivel internacional sobre la gestión y supervisión de riesgos para bancos e instituciones microfinancieras, (1996-2008), tanto en Bolivia como en España, Estados Unidos, Canadá, México, Chile, Perú, Argentina, Colombia, Costa Rica, Islas Vírgenes Británicas, España, Colombia y otros.

Labores de consultoría internacional en las áreas de microfinanzas y de gestión y supervisión con enfoque de riesgos. Durante 16 años desempeñó labores en la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras de Bolivia, tanto en el área de estudios y de emisión de normativa financiera aplicable en Bolivia, como en el área de Supervisión a bancos, mutuales, cooperativas y fondos financieros privados, los dos últimos con mercados orientados a las micro, pequeña y mediana empresa. Esta experiencia, le permitió un amplio conocimiento sobre la mejor práctica, nacional e internacional, en cuanto al manejo operativo, el funcionamiento de los sistemas contables y de control interno, así como la gestión del riesgo de crédito, liquidez, mercado y operativo, de las diferentes entidades financieras.

Desde febrero 2009 desempeña labores como Gerente Nacional de Riesgos en CRECER-Bolivia.

Gerente de Recursos Humanos - Benjamin Cesar Massud Rodriguez

Administrador de Empresas de profesión con Maestría en Gerencia y Gestión Empresarial otorgado por la Facultad de Economía en convenio con la Universidad Católica Boliviana. Actualmente desempeña funciones como Gerente de Recursos Humanos en CRECER por cinco años.

Anteriormente desempeño funciones como Consultor del BID para IDEPRO (Instituto Para el Desarrollo de la Pequeña Unidad Productiva) por más de cuatro años, habiendo

desarrollado funciones de capacitación y asesoría empresarial a microempresarios, paralelamente desempeño funciones como docente en la Facultad de Economía - Carrera de Administración de Empresas en las materias de Marketing de Servicios e Investigación Operativa (Modelos cuantitativos para la toma de decisiones). Realizó varias consultorías en temas relacionados a O&M y Sistemas de Servicio y Atención al Cliente principalmente.

Gerente de Tecnología de La Información - Marcelo Edmundo Espinoza Valdivia

Nacionalidad Boliviana, año de nacimiento 1975. Ingeniero Electrónico de profesión con Diplomado en Microfinanzas (Centro AFIN-Bolivia) y Certificado en Coaching Gerencial. Participación en varios cursos de especialización de Microsoft, Cisco Networking y Seguridad de la Información. Consultorías para diseño y desarrollo de sistemas de Gestión de Pensiones para empresas de Seguros y Reaseguros para el Seguro Social Obligatorio de Bolivia (SSO). Diseño y desarrollo de módulos de apoyo al área financiera y la Mesa de Dinero del Banco de Crédito BCP-Bolivia. Diseño y gestión del proyecto de desarrollo del Sistema de Información Gerencial de CRECER.

Nueve años de experiencia de trabajo en el rubro tecnológico e informático, de los cuales cinco años corresponden a experiencia en Microfinanzas. Actualmente ocupa el cargo de Gerente de TI en CRECER.

8.4 Información Histórica de la Entidad

El origen de CRECER se remonta al año 1990, a partir de una experiencia desarrollada por la Organización No Gubernamental "Freedom From Hunger" (FFH) que planteaba una nueva filosofía de manejo financiero: "CREDITO CON EDUCACION". Esta iniciativa suponía una diferencia sustancial respecto a la forma de entender la relación con sus clientes, ya que , por un lado desmitifica al capital como una solución de si mismo y lo planteaba como un estímulo para promover la actividad económica, y por el otro, incluía a la educación como un componente indisoluble de su gestión financiera.

A estos aspectos se añadían dos elementos fundamentales en su estrategia institucional: Dirigir su trabajo a las mujeres en situación de pobreza y operar exclusivamente en las áreas rurales.

Tras 9 años de trabajo sostenido, FFH había alcanzado una notable presencia y aceptación en la región lacustre del departamento de La Paz, Oruro y en el Valle Alto de Cochabamba. Hasta entonces, operaba en base a financiamiento de organismos internacionales de crédito que le permitían sostener su estructura y proyectar un crecimiento moderado.

Gracias a los satisfactorios resultados obtenidos, en octubre de 1999, se decide proyectar la continuidad del proyecto y CRECER se transforma en una Organización No Gubernamental (ONG) con personalidad jurídica propia. Sus objetivos la definen como una institución destinada a proporcionar servicios financieros y educativos integrados a mujeres de escasos recursos económicos, en busca de mejorar la salud y la economía familiar.

A partir de allí, inicia un proceso de expansión en todo el país, abre oficinas regionales en Sucre, la región del Chaco, Potosí, Trinidad y Santa Cruz y consolida su presencia en el área peri urbana. Paralelamente diversifica sus servicios financieros y desarrolla una estrategia integral en el área educativa. Paulatinamente y gracias al incremento en su cartera de clientes, va logrando su autosostenibilidad financiera hasta consolidarla totalmente en la gestión pasada.

Proceso de adecuación ASFI

Siguiendo el proceso de adecuación ante la de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para ser considerada Institución Financiera de Desarrollo, CRECER presentó su Plan de Acción al ente regulador en fecha 18 de mayo de 2009 mediante carta GGL/240/09.

Del 17 al 28 de agosto de 2009 la Autoridad realizó una inspección especial y emitió su informe ASFI/DSR4/R/33282/2009 de fecha 3 de septiembre de 2009.

En fecha 17 de septiembre de 2009, mediante comunicación carta DSR4/R-38151/2009 en el marco del proceso de incorporación de IFD (Instituciones Financieras de Desarrollo) al

ámbito de la Ley de Bancos y Entidades Financieras, establecida mediante Resolución SB N° 034/2008 de 10 de marzo de 2008, y la Circular SB/589/2008 de fecha 14 de octubre de 2008, la ASFI aprueba el Plan de Acción propuesto y emite el Certificado de Adecuación a CRECER, aclarando que la entidad a partir de esta fecha se encuentra en "Proceso de Adecuación" según normativa vigente.

8.5 Principales actividades y negocios de CRECER

Los productos Crediticios de CRECER

CRECER es una institución especializada en servicios de crédito con educación, orientados claramente hacia los segmentos de población de mujeres trabajadoras vulnerables y pobres del país. Aplica tecnologías basadas en la creación de asociaciones comunales (Bancos Comunales) que operan con garantía solidaria y mancomunada, en un marco que genera cultura del ahorro. Para el desarrollo de sus actividades, la institución aplica una estrategia financiera de subsidio cruzado, que se traduce en la transferencia de beneficios generados en economías de escala de las áreas periurbanas para subsidiar parcialmente el servicio en segmentos de la población más excluida de las áreas rurales.

Las asociaciones comunales, funcionan bajo la modalidad autogestionaria de ahorro y crédito (con educación). Se organizan en grupos de 10 personas como mínimo y 30 personas como máximo. A su vez, en ese grupo, se conforma entre 3 y 8 subgrupos solidarios internos, cada uno constituido de 3 a 6 personas. Cada socia recibe un préstamo externo (de CRECER) con la garantía mancomunada y solidaria de todas las socias que conforman la asociación.

La metodología crediticia propicia una cultura del ahorro, porque al contratar el crédito el grupo solidario realiza un ahorro obligatorio del 10% sobre el monto total del crédito, el mismo que permanece en el grupo solidario y da inicio a una dinámica de préstamos internos, posibilitando que las socias tengan liquides quincenalmente o mensualmente, mediante préstamos internos muy ágiles para movilizar sus pequeños negocios. En las reuniones quincenales o mensuales que realizan, las socias también deciden hacer ahorros voluntarios que fortalecen el crédito interno y permiten que se capitalicen paulatinamente. El fondo interno generado con los ahorros, es administrado por la directiva de cada asociación y, el mismo, es capitalizado con los intereses y multas que determinan las propias socias. Las ganancias que se acumulan son retornadas a la conclusión del cierre del ciclo en forma proporcional.

La garantía solidaria, facilita el acceso a recursos, sin la exigencia de garantías reales, muy difíciles de proporcionar sobre todo en las áreas rurales, donde las mujeres incluso carecen de documentos de identidad.

La periodicidad de recuperación del capital e intereses de CRECER, favorece la dinámica de liquidez de los préstamos internos. En la actualidad las asociaciones comunales tienen la posibilidad de elegir tres diferentes plazos y periodos de amortización de los créditos que están vigentes, de acuerdo a la siguiente tabla:

Plazo y Reuniones	Amortización e Intereses
Créditos de 6 meses, con 12 reuniones quincenales	24% en la reunión 6; 40% en la reunión 9 y 30% en la reunión 11
Créditos de 6 meses, con 6 reuniones mensuales	24% en la reunión 3; 40% en la reunión 4; 25% en la reunión 5 y 5% en la reunión 6
Créditos de 8 meses, con reuniones mensuales	24% en la reunión 4; 40% en la reunión 6; 25% en la reunión 7 y 5% en la reunión 8

Fuente: CRECER

Los créditos y las recuperaciones con las asociaciones comunales son realizados en moneda local, sin recargar a las socias los efectos de la devaluación e inflación.

La atención personalizada y “puerta a puerta” que la entidad ha desarrollado, evita a las socias salir de sus lugares de residencia para acceder a créditos. Los asesores de crédito de CRECER van hacia las comunidades rurales, lo que permite el acceso al crédito a segmentos de poblaciones alejadas, dispersas y, por ello, habitualmente discriminados.

La integración del crédito con educación, se realiza durante las reuniones periódicas de las asociaciones comunales. En ese ámbito, se fortalecen los lazos de solidaridad entre las socias. En cada reunión, CRECER imparte sesiones educativas que permiten una dinámica de intercambio abierto de ideas, problemas y alternativas de solución. Las socias reciben de CRECER, varias sesiones educativas en un marco de respeto de las características culturales de las socias. El Servicio Educativo es flexible, las socias pueden elegir en cada ciclo crediticio el módulo y los temas que desean trabajar de acuerdo a sus necesidades. La tabla que se presenta a continuación resume la malla curricular de los tres módulos educativos:

MODULO	TEMÁTICA
	Derechos y deberes fundamentales
	La discriminación de las mujeres
	Delitos cometidos en contra de las mujeres

DERECHOS CIUDADANOS	Violencia intrafamiliar o doméstica
	Derechos de las mujeres a la identidad y documentación básica
	Derechos sexuales y reproductivos
	Derechos y deberes en la familia
	Derechos de la mujeres a la propiedad de la tierra
	Resolución alternativa de conflictos
	Derechos de las personas de la tercera edad
	Nuevo código de Procedimiento Penal
NEGOCIOS	¿Mi familia se beneficia de mi negocio?
	¿Cómo mejoro mi negocio?
	¿Satisfago a mis clientes?
	¿Mis precios me permiten ganar?
	¿Cómo Controlo mi negocio?
SALUD INTEGRAL	Anticoncepción
	Sexualidad
	Infecciones de transmisión sexual
	Salud de la mujer
	Tercera edad de la mujer
	Drogas
	Tercera edad del hombre
	Salud de la niña y del niño
	Nutrición y alimentación
	Salud oral
	Primeros auxilios
	Medio ambiente
	La importancia de la autoestima

Fuente: CRECER

CREDITO ADICIONAL

Créditos a otorgarse a personas que tiene actividad económica y pertenecen a una Asociación Comunal activa, destinados al financiamiento de bienes de consumo, capital operativo o de inversión, cuya fuente de pago principal es el ingreso generado por del negocio de la persona.

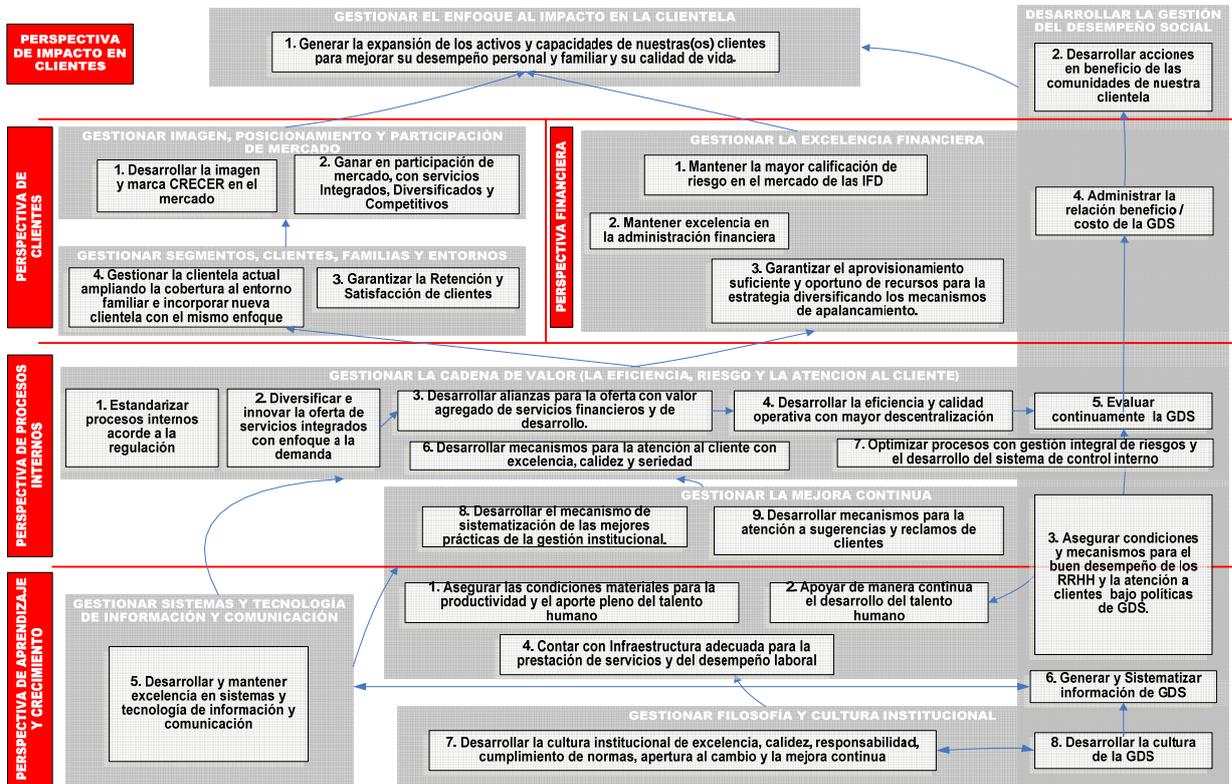
Estas operaciones estarán garantizadas con garantías personales.

CREDITO INDIVIDUAL

Créditos a otorgarse a prestatarias/os que no han tenido relación previa con CRECER, destinados a financiar actividades en pequeña escala del sector comercial, artesanal y

de servicios, localizados en áreas rurales y peri urbanas, cuya fuente de repago son los ingresos generados por este tipo de actividades.

Gráfico N° 2 Objeto de la Asociación



Fuente: CRECER

8.6 Actividades de CRECER

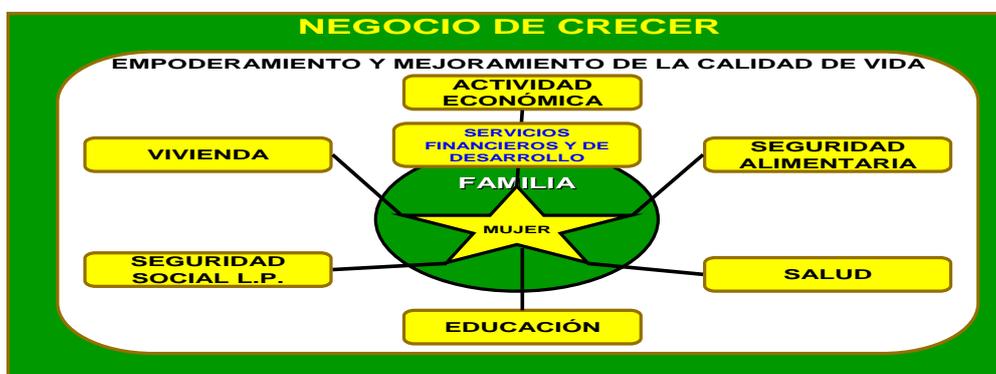
CRECER ha definido los siguientes elementos como actividades importantes:

Generar beneficios para las clientas a través de la oferta de Servicios Integrales que penetren en los mercados mediante prácticas que hagan sentir a las clientas, que los servicios les proporcionan “oportunidades para una vida mejor”. Para lo cual, el proceso de diversificación de servicios estará en función a la demanda, de manera que las clientas contribuyan al diseño de los productos y por ende perciban su utilidad, de modo tal que haga posible la fidelización y retención de las mismas.

Diferenciar la oferta de productos, a través del esfuerzo de focalizar los servicios educativos articulados a los crediticios en segmentos y demandas específicas de las clientas que hacen a su vida cotidiana como persona y familia (Áreas de Interés Identificadas: Actividad

Económica, Vivienda, Seguridad Alimentaria, Salud, Educación y Seguridad Social de largo plazo). Ver Figura 1.

Gráfico N° 3 Enfoque del Modelo de Negocios CRECER



Fuente: CRECER

Realizar la selección de clientes; a) aprovechando la clientela de Banca Comunal y, b) priorizando la cobertura en área rural y segmentos más vulnerables, generando un volumen de negocios que haga posible la sostenibilidad (financiera, social y de mercado) de cada esfuerzo de crecimiento.

Para materializar los elementos señalados se requiere además:

1. La organización del trabajo, de modo tal que permita: a) priorizar las 'Áreas de Interés' que requieren las clientas y traducir dichas prioridades en el (re)diseño de la malla curricular y en la adecuación de los servicios financieros, b) Unificar la acción especializada de cada gerencia, bajo la visión "crédito con educación", c) generar capacidades en el personal operativo para ofertar integralmente y con calidad los servicios financieros y de desarrollo, d) Constituir alianzas estratégicas que hagan posible la complementariedad e integralidad para la oferta de los servicios financieros y de desarrollo, y e) Fortalecer las capacidades del personal operativo que permitan entender el 'conjunto' de las necesidades de la clientela para ofertarle los servicios institucionales pertinentes (financiamiento y educación para: Actividad Económica, Seguridad Alimentaria, Salud, Educación, Vivienda y Seguridad Social de largo plazo).
2. Asignar los recursos para fortalecer: a) infraestructura para la atención al cliente y generar espacios adecuados de trabajo para los funcionarios, b) seguridad para el trabajo operativo interno y externo a las instalaciones institucionales, c) sistemas y tecnología de información para la eficiencia operativa, d) capacitación al personal

para la calidad de atención a la clientela y cumplimiento de la normativa y, e) la innovación para satisfacer y retener a las clientas.

3. Generar utilidades a través de la combinación de la rentabilidad financiera y social, que de cómo resultados; a) excedentes para la sostenibilidad institucional y b) efectos en el impacto en la calidad de vida de las clientas
4. Desarrollar la sostenibilidad del modelo en el largo plazo, mediante: a) sistemas de seguimiento y retroalimentación que permitan ajustar procesos, productos y atención a la clientela, b) la gestión integral de riesgos que permita la anticipación a modificaciones en condiciones, tendencias y factores críticos del entorno macroeconómico, sistema financiero y dinámicas de clientes y, c) la eficiencia administrativa en el corto plazo.

8.7 Análisis de la Competencia

Se presenta a continuación un cuadro comparativo y gráficos que muestran la participación de CRECER tanto en cartera y número de clientes así como en Mora dentro de FINRURAL.

EVOLUCION DEL SISTEMA FINANCIERO
(En miles de Dólares Americanos)

FINRURAL	dic-08				dic-09				Variaciones Dic 2008 Dic 2009				Participación 2008		Participación 2009	
	Cartera	Mora	%	Clientes	Cartera	Mora	%	Clientes	Cartera	% CREC	Mora	Clientes	Cartera	Clientes	Cartera	Clientes
CRECER	37,410	377	1.01%	96,185	46,068	432	0.94%	102,222	8,658	23%	55	6,037	24.7%	31.8%	25.8%	31.8%
PRO MUJER	28,012	385	1.37%	93,845	28,034	330	1.18%	80,619	22	0%	(55)	(13,226)	18.5%	31.0%	15.7%	31.0%
DIACONIA	25,836	156	0.60%	40,241	31,396	109	0.35%	44,565	5,560	22%	(47)	4,324	17.1%	13.3%	17.6%	13.3%
EMPRENDER	2,072	54	2.60%	7,502	2,601	68	2.61%	7,257	529	26%	14	(245)	1.4%	2.5%	1.5%	2.5%
FONCRESOL	2,624	547	20.86%	6,396	1,789	51	2.85%	3,946	(835)	-32%	(496)	(2,450)	1.7%	2.1%	1.0%	2.1%
FUNBODEM	10,162	276	2.71%	7,786	11,856	318	2.68%	7,990	1,694	17%	42	204	6.7%	2.6%	6.6%	2.6%
IDEPRO	6,463	149	2.30%	2,363	12,648	170	1.34%	4,232	6,185	96%	21	1,869	4.3%	0.8%	7.1%	0.8%
IMPRO	1,024	6	0.62%	1,632	1,217	1	0.08%	1,784	193	19%	(5)	152	0.7%	0.5%	0.7%	0.5%
SARTAWI	2,212	77	3.49%	2,385	3,211	147	4.58%	3,646	999	45%	70	1,261	1.5%	0.8%	1.8%	0.8%
ANED	10,768	854	7.93%	16,441	10,791	398	3.69%	10,555	23	0%	(456)	(5,886)	7.1%	5.4%	6.1%	5.4%
CIDRE	10,176	291	2.86%	2,409	11,490	256	2.23%	2,699	1,314	13%	(35)	290	6.7%	0.8%	6.4%	0.8%
FONDECO	8,077	331	4.10%	10,340	10,039	435	4.33%	11,545	1,962	24%	104	1,205	5.3%	3.4%	5.6%	3.4%
FUBODE	6,515	99	1.52%	15,263	7,189	284	3.95%	14,878	674	10%	185	(385)	4.3%	5.0%	4.0%	5.0%
TOTAL FINRURAL (13)	151,351	3,601	2.38%	302,788	178,329	2,999	1.68%	295,938	26,978	18%	(602)	(6,850)	2.9%	28.4%	3.1%	26.2%

ASOFIN	dic-08				dic-09				Variaciones Dic 2008 Dic 2009				Participación 2008		Participación 2009		
	Cartera	Mora	%	Clientes	Cartera	Mora	%	Clientes	Cartera	% CREC	Mora	Clientes	Cartera	Clientes	Cartera	Clientes	
BANCO SOL	296,325	2,409	0.81%	109,763	351,824	3,678	1.05%	129,705	55,499	19%	1,269	19,942	22.7%	21.7%	22.6%	23.6%	
BANCO LOS ANDES	342,948	3,424	1.00%	111,022	372,804	3,163	0.85%	101,917	29,856	9%	(261)	(9,105)	26.3%	22.0%	24.0%	18.5%	
FIE	246,187	1,653	0.67%	103,584	313,540	2,876	0.92%	124,657	67,353	27%	1,223	21,073	18.9%	20.5%	20.2%	22.7%	
PRODEM	240,794	1,627	0.68%	98,207	299,049	2,610	0.87%	104,569	58,255	24%	983	6,362	18.5%	19.4%	19.2%	19.0%	
ECOFUTURO	71,778	1,473	2.05%	42,535	92,533	1,666	1.80%	43,486	20,755	29%	193	951	5.5%	8.4%	6.0%	7.9%	
FORTALEZA	48,318	950	1.97%	8,744	55,262	1,541	2.79%	10,371	6,944	14%	591	1,627	3.7%	1.7%	3.6%	1.9%	
FASSIL	31,897	87	0.27%	10,600	43,193	90	0.21%	14,165	11,296	35%	3	3,565	2.4%	2.1%	2.8%	2.6%	
AGRO CAPITAL	26,054	369	1.42%	20,602	26,134	445	1.70%	21,479	80	0%	76	877	2.0%	4.1%	1.7%	3.9%	
TOTAL ASOFIN (8)	1,304,301	11,992	0.92%	505,057	1,554,339	16,069	1.03%	550,349	250,038	19%	4,077	45,292	25.4%	47.4%	26.9%	48.8%	
BANCOS (10)	3,094,449	153,918	4.97%	157,271	3,406,622	138,954	4.08%	175,561	312,173	10%	(14,964)	18,290	60.3%	14.8%	59.0%	15.6%	
MUTUALES (8)	264,243	13,280	5.03%	18,154	273,660	11,306	4.13%	18,602	9,417	4%	(1,974)	448	5.1%	1.7%	4.7%	1.6%	
COOPERATIVAS (24)	316,787	7,936	2.51%	81,618	357,444	8,391	2.35%	88,234	40,657	13%	455	6,616	6.2%	7.7%	6.2%	7.8%	
TOTAL SISTEMA	5,131,131	190,727	3.72%	1,064,888	5,770,394	177,719	3.08%	1,128,684	639,263	-	13,008	-0.64%	63,796	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: CRECER

8.8 Estrategia Empresarial y Políticas

8.9 Lineamientos de Política para el Período 2009 a 2011

El planteamiento de los lineamientos de política que se presentan, cuentan con la aprobación del Directorio y Asamblea de CRECER, por tanto, orientan la gestión y sirven como marco general de seguimiento, monitoreo y evaluación del desempeño, en el período de vigencia del Plan Estratégico Institucional 2009 a 2011.

8.10 Para el desempeño en la perspectiva del impacto institucional

Profundizar el enfoque en la consecución de impactos en la calidad de vida de la clientela, con énfasis en el empoderamiento y desarrollo de la mujer como actor fundamental de la familia.

Articular e integrar los servicios financieros y de desarrollo, creando una oferta acorde a la diversidad del grupo meta y sus demandas, orientada al impacto en el marco de la normativa de regulación de las IFD.

Desarrollar sistemas y mecanismos para el seguimiento y la evaluación del impacto institucional en las mujeres y sus familias, que permitan orientar la gestión institucional.

8.11 Para el desempeño en la perspectiva de los clientes

Gestionar la cartera actual de clientes de Banca Comunal, como base para la diversificación de servicios, procurando su satisfacción y retención para el crecimiento institucional.

Penetrar en nuevos segmentos de mercado con el propósito de: a) ganar en participación de mercado y, b) profundizar la intervención institucional en área rural y segmentos de mujeres pobres.

Promover a partir de la cartera de clientas actuales, el desarrollo de los servicios de captaciones para consolidar la cultura del ahorro en la clientela que permita disminuir su vulnerabilidad.

Desarrollar y consolidar la estrategia de posicionamiento de la imagen corporativa en procura de ganar visibilidad y confianza del público.

Desarrollar mecanismos para el seguimiento y la evaluación de la satisfacción y la atención a reclamos de la clientela.

Analizar y sondear oportunidades para la expansión de la acción de CRECER en otros países de Latinoamérica.

8.12 Para el desempeño en la perspectiva financiera

Mantener una escala del negocio, con un crecimiento prudente de cartera en el trienio.

Establecer una mezcla comercial en la cartera de productos de crédito, que permita mantener una tasa de interés competitiva adecuada a diversas necesidades de las(os) clientes.

Mantener el desempeño de la rentabilidad, acorde al promedio del mercado en el segmento de las IFD.

Mantener el indicador de Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) acorde a las exigencias establecidas por la regulación para las IFD y que aseguren el crecimiento institucional.

Configurar una cartera de clientes para los servicios de captaciones del público para constituir una fuente sostenible de fondeo institucional.

Estudiar la viabilidad de acceder al mercado nacional de capitales para procurar nuevos mecanismos de fondeo.

Realizar las inversiones necesarias en fortalecimiento institucional, para garantizar el cumplimiento de las exigencias de la SBEF que permitan la obtención de la licencia de funcionamiento y el despliegue de los servicios integrales.

8.13 Para el desempeño en la perspectiva de procesos internos

Normalizar y estandarizar los procesos de prestación de servicios financieros y de desarrollo.

Adecuar las metodologías y los procedimientos de trabajo a la normativa establecida para las IFD.

Desarrollar innovaciones y diversificar los productos de crédito, educación y servicios de desarrollo acorde a la diversidad regional.

Desarrollar la cartera de productos de captaciones del público acorde a las exigencias de la normativa para las IFD.

Desarrollar mecanismos para seguimiento de las dinámicas del mercado, competencia y clientela.

Desarrollar mecanismos de incentivo a la retención y fidelización de las clientas.

Consolidar el funcionamiento del sistema de control interno y la gestión integral de riesgo en los distintos procesos institucionales.

Adecuar y consolidar el funcionamiento de la estructura organizacional, acorde a la regulación para las IFD, desde una perspectiva de descentralización de funciones y decisiones, para mejorar la eficiencia administrativa de los procesos.

Ajustar los órganos de gobierno (Asamblea y Directorio) con modificaciones en el estatuto institucional, en cuanto a actores, roles y funciones, acorde a la normativa de gobernabilidad a establecer para las IFD.

8.14 Para el desempeño en la perspectiva de aprendizaje y crecimiento

Desarrollar la política para la gestión de recursos humanos que incluya mecanismos de desarrollo de carrera, capacitación al personal, sistema de remuneración e incentivos económicos y no económicos y mecanismos de motivación y alineamiento.

Adecuar la infraestructura institucional, que permita brindar la capacitación al personal y los ofrecer los módulos de educación a las clientas, de manera óptima.

Analizar y sondear oportunidades para implementar la 'Escuela CRECER', en el ámbito nacional y/o internacional.

Actualizar la infraestructura tecnológica y sistemas de información y comunicación, realizando las inversiones necesarias para asegurar un funcionamiento eficiente y cumplir con la normativa para las IFD.

Desarrollar políticas de gestión de los sistemas, tecnologías informáticas e información, acorde a la normativa para las IFD.

Complementar los sistemas de información (Impacto, gestión del desempeño social, gestión integral de riesgos, seguimiento a la satisfacción de los clientes, evaluación del desempeño laboral, clima laboral, entre otros), que permitan el monitoreo, seguimiento y evaluación de los objetivos estratégicos institucionales.

9. ANÁLISIS FINANCIERO DE CRECER

El presente análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2008 auditados por PricewaterhouseCoopers S.R.L. y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009 auditados por Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L., los mismos que no tuvieron salvedad alguna ni abstención de opinión. Asimismo, se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 31 de marzo de 2010.

Los estados financieros auditados al 31 de diciembre 2009 y 2008 fueron preparados a valores históricos, mientras que para la gestión 2007 adoptó el uso de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) como índice para ajustar sus estados financieros por inflación.

Por las razones mencionadas en el párrafo anterior, existe una fecha de corte entre las gestiones 2007 y 2008, por lo tanto, el análisis horizontal o comparativo solamente fue realizado para la gestión 2008 respecto a la gestión 2009. Los análisis verticales fueron realizados para todas las gestiones y el primer trimestre 2010.

El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 9.7, al final de esta sección, el cual contiene los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

Salvo indicación de lo contrario, los datos son presentados en bolivianos.

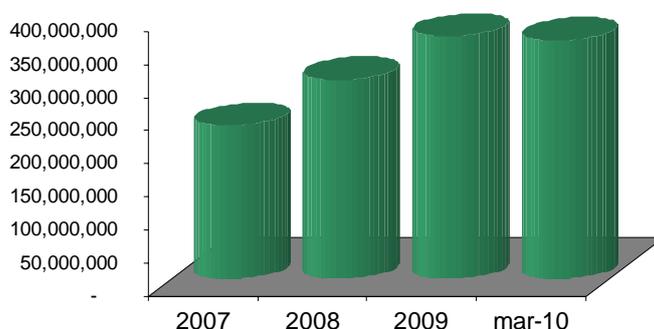
9.1 Activo

Al 31 de diciembre de 2007, el Activo Total de CRECER alcanzó Bs 231.04 millones.

El Activo Total de CRECER ha crecido entre las gestiones 2008 y 2009 en Bs 66.02 millones (22.00%), alcanzando Bs 366.10 millones en diciembre 2009, este crecimiento se debe en su mayoría a incrementos en la Cartera de Créditos Vigente, lo que refleja una mayor actividad.

Al cierre del primer trimestre del 2010, el Activo Total de la Asociación fue de Bs 360.00 millones.

Gráfico N° 4 Evolución de Activo Total de CRECER



Fuente: CRECER

9.1.1 Liquidez

La suma de las Disponibilidades y las Inversiones Temporarias se considera el soporte de liquidez de la Asociación, debido a que estas cuentas corresponden a activos de corto plazo y de fácil realización. En la cuenta de Inversiones Temporarias, se registran las inversiones en depósitos en otras entidades de intermediación financiera, pagarés y participación en fondos de inversión. Al 31 de diciembre de 2007, la liquidez de la Asociación alcanzó BS 14.69 millones, representando el 6.36% de los Activos Totales.

Entre las gestiones 2008 y 2009, la suma de estas cuentas, decreció en BS 5.17 millones (-21.03%), pasando de representar el 8.19% del total activo en el 2008 a 5.30% en el 2009, cerrando esa gestión con BS 19.40 millones.

Al 31 de marzo de 2010, las Disponibilidades sumadas a las Inversiones Temporarias alcanzan la cifra de BS 17.46 millones, equivalentes al 4.85% de los Activos Totales.

9.1.2 Cartera Neta

Al 31 de diciembre de 2007, la Cartera cerró a BS 206.90 millones representando el 89.55% del Activo Total de la Asociación.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Asociación ha evaluado y calificado su cartera de créditos, de acuerdo con las pautas establecidas en el Anexo I del Título V – Evaluación y Calificación de la Cartera de Créditos incluido en la Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras.

A diciembre de 2009, la Cartera de Créditos Neta constituida por la suma de las carteras vigente, vencida y en ejecución más los Productos Financieros Devengados por Cobrar menos la Previsión para Incobrabilidad, alcanzó BS 325.87 millones y representa el 89.01% del Activo Total de la Asociación. La Cartera de CRECER se ha incrementado en BS 61.93 millones (23.47%) entre las gestiones 2008 y 2009, esta tendencia se ha dado gracias al esfuerzo en la colocación de cartera en su nicho de mercado, mujeres trabajadoras vulnerables y pobres del país.

Al cierre del primer trimestre del 2010, la Cartera de CRECER fue de Bs 319.98 millones que equivale el 88.88% del Activo Total.

9.1.3 Cartera en Mora

A diciembre de 2007, la Cartera en Mora, constituida por la suma de las carteras vencida y en ejecución, alcanzó la suma de BS 1.88 millones, representando un 0.91% sobre la Cartera Neta.

Entre las gestiones 2008 y 2009 existe una leve tendencia creciente de la Cartera en Mora (BS 2.63 millones a diciembre de 2008 y BS 3.01 millones a diciembre de 2009) sin embargo durante las gestiones de análisis se ha logrado mantener estas cuentas por debajo o igual al 1% con respecto a la Cartera Neta.

Al 31 de marzo de 2010, la Cartera en Mora alcanzó BS 3.14 millones, equivalentes al 0.98% de la Cartera Neta.

9.2 Pasivo

Al cierre del 2007, el Pasivo Total de la Asociación alcanzó BS 138.65 millones, equivalentes al 60.01% respecto al total de Pasivos y Patrimonio.

Entre las gestiones 2008 y 2009, el Pasivo Total se incrementó en BS 54.06 millones (29.46%). Esta variación positiva se explica por el incremento en las obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento.

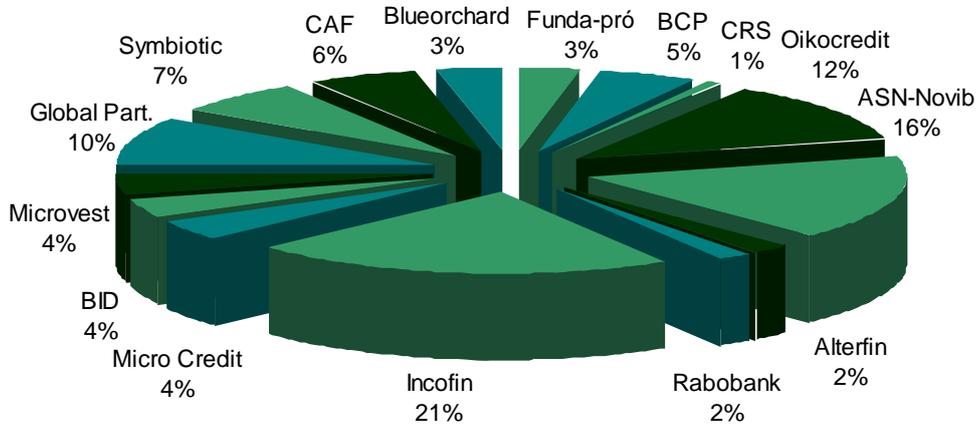
Al 31 de marzo de 2010, el Pasivo Total de la Asociación alcanzó BS 225.33 millones representando el 62.59% con respecto del total Pasivo más Patrimonio.

9.2.1 Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento

Dadas las características de la Asociación, esta cuenta es la más importante dentro del pasivo de la misma. Al 31 de diciembre de 2007, la cuenta Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento alcanza los BS 130.52 millones, equivalentes al 56.49% sobre el total de Pasivos y Patrimonio.

Entre las gestiones 2008 y 2009 esta cuenta registró un incremento de BS 48.99 millones (30.18%). Esta cuenta al 31 de diciembre de 2009 se compone de obligaciones con bancos y otras entidades de financiamiento del país (8.74%) y del exterior (90.07%), además de cargos devengados por pagar (1.19%). La estructura de financiamiento de la Asociación está compuesta por 15 instituciones de la siguiente manera.

Gráfico N° 5 Estructura de Financiamiento de CRECER
Al 31 de diciembre de 2009



Fuente: CRECER

Al 31 de marzo de 2010, las Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento alcanzaron BS 202.62 millones, equivalentes al 56.28% sobre el total de Pasivos y Patrimonio.

9.2.2 Previsiones

Es la segunda cuenta más importante dentro del pasivo de la Asociación, en la misma se registra la previsión genérica voluntaria para pérdidas futuras, la previsión genérica cíclica y otras previsiones por micro seguros. Al cierre de la gestión 2007 se mantenían en previsiones apenas BS 0.03 millones, representando solamente el 0.01% del Pasivo más Patrimonio.

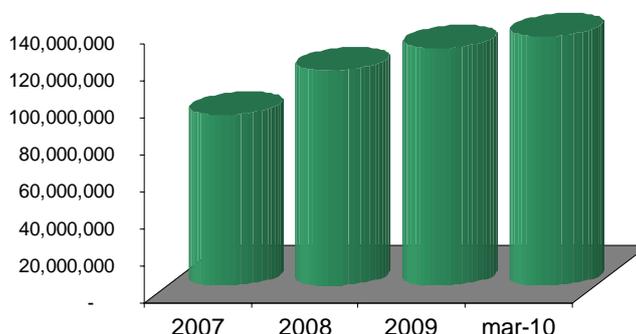
Al 31 de diciembre de 2009, esta cuenta alcanzó la cifra de BS 15.93 millones, equivalentes al 4.35% del total de Pasivos y Patrimonio, habiéndose incrementado desde el cierre de la gestión 2008 en BS 4.67 millones (41.50%).

Al 31 de marzo 2010, esta cuenta ascendió a BS 11.37 millones, equivalentes al 3.16% del total de Pasivo y Patrimonio.

9.3 Patrimonio

El Patrimonio de CRECER está constituido por la suma del capital social, aportes no capitalizados, ajustes al patrimonio, las reservas y los resultados acumuladas.

Gráfico N° 6 Evolución de Patrimonio de CRECER



Fuente: CRECER

Al cierre de la gestión 2007 se mantenían en esta cuenta BS 92.39 millones, representando el 39.99% del Pasivo más Patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2009, el Patrimonio de la Asociación alcanzó BS 128.53 millones. Entre las gestiones 2008 y 2009, el Patrimonio reportó un incremento de BS 11.95 millones (10.25%), este incremento se debe al crecimiento de las reservas y las donaciones que después serían registradas como Aportes no Capitalizados al cierre del 2009, aspecto que es explicado a detalle en el punto 9.3.2 siguiente.

Al 31 de marzo de 2010, el Patrimonio alcanzó BS 134.67 millones, lo que representa el 37.41% de la sumatoria del pasivo y patrimonio.

9.3.1 Capital Social

El Capital Social está constituido por donaciones de disponibilidades, donaciones en bienes de uso, donaciones en inversiones, por aplicación de utilidades y por las reservas. En la gestión 2007 la Asociación cerró con BS 61.63 millones representando el 26.68% del total pasivo y patrimonio, mientras que en el 2008 cerró con BS 72.42 millones, representando el 24.13% del pasivo más patrimonio. Para el cierre del 2009, las donaciones se contabilizaron de manera diferente dejando esta cuenta con saldo cero, de acuerdo a lo establecido en el punto siguiente.

9.3.2 Aportes no capitalizados

Durante las gestiones 2007 y 2008 se mantuvieron en BS 3.03 millones, correspondientes de la patrimonialización de pasivos subordinados a favor de CRECER de proyectos y fondos de

asistencia técnica ejecutados en cada proyecto, patrimonializados según autorización del Directorio de la Asociación.

En fecha 29 de diciembre de 2009, la ASFI estableció el tratamiento contable de cuentas patrimoniales para Instituciones Financieras de Desarrollo, donde se estableció que las donaciones recibidas se deben registrar en el Patrimonio como Aportes no Capitalizados. La Asociación realizó esta reclasificación al 31 de diciembre de 2009, transfiriendo un monto total de Bs 90,922,520 correspondiente a las donaciones de disponibilidades, donaciones en bienes de uso, donaciones en inversiones y resultados capitalizados; dejando el saldo de capital social a ese periodo en cero y con BS 93.96 millones en la cuenta Aportes no capitalizados.

Al 31 de marzo de 2010, el los Aportes no Capitalizados alcanzaron los BS 101.54 millones, lo que representa el 28.21% de la sumatoria del pasivo y patrimonio.

9.3.3 Resultados Acumulados

Según autorización del Directorio y Aprobación en Asamblea de Asociados, CRECER realiza la capitalización automática de resultados acumulados registrando los mismos a la cuenta "Resultados Capitalizados" que forma parte del patrimonio por donaciones de la entidad.

Al cierre de la gestión 2007 se mantenían en esta cuenta BS 19.59 millones, representando el 8.48% del Pasivo más Patrimonio

Al 31 de diciembre de 2008 y 2009, la cuenta resultados acumulados de la Asociación alcanzó los BS 28.95 y 11.95 millones respectivamente disminuyendo 58.71% debido a la reclasificación impuesta por la ASFI que estableció que los resultados acumulados deben ser transferidos a reservas.

Al 31 de marzo de 2010, los resultados acumulados alcanzaron los BS 6.14 millones, lo que representa el 1.70% de la sumatoria del pasivo y patrimonio.

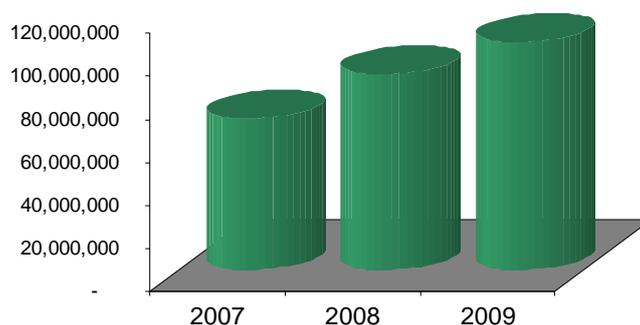
9.4 Resultados

9.4.1 Ingresos Financieros

Los Ingresos Financieros corresponden a los productos por Disponibilidades, por Inversiones Temporarias, por Cartera Vigente, Vencida y en Ejecución, por Otras Cuentas por Cobrar, por Inversiones Permanentes y por comisiones de cartera y contingente. Los ingresos

financieros percibidos sobre la cartera vigente corresponden a cuatro productos: banco comunal, crédito adicional, crédito individual y crédito institucional. Al cierre de la gestión 2007 se mantenían en esta cuenta BS 70.59 millones.

Gráfico N° 7 Evolución de los Ingresos Financieros de CRECER



Fuente: CRECER

A diciembre de 2009, los Ingresos Financieros de CRECER alcanzaron BS 106.16 millones, reflejando un incremento entre las gestiones 2008 y 2009 de BS 15.13 millones (16.61%). Este resultado fue alcanzado principalmente gracias al crecimiento de la Cartera, comisiones de cartera y contingentes y de las Inversiones Temporarias analizadas en el punto anterior. A diciembre de 2009, el 92.47% de estos ingresos provienen de productos por Cartera Vigente, el 2.73% de comisiones de cartera y contingentes y el 1.37% de productos por Inversiones Temporarias.

Al 31 de marzo de 2010, los Ingresos Financieros de la Asociación alcanzaron BS 27.90 millones correspondientes al periodo enero – marzo de 2010. El 99.11% de estos ingresos provienen de productos por Cartera Vigente.

9.4.2 Gastos Financieros

Al cierre de la gestión 2007 se mantenían en esta cuenta BS 11.53 millones, representando el 16.33% del total de Ingresos Financieros.

Al 31 de diciembre de 2009, los Gastos Financieros de la Asociación alcanzaron BS 14.25 millones, equivalentes al 13.42% respecto al total de Ingresos Financieros. Entre las gestiones

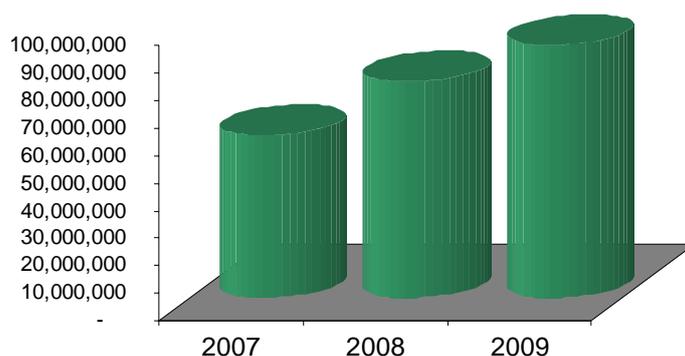
2008 y 2009 los Gastos Financieros registraron un incremento de BS 1.85 millones (14.94%), este crecimiento se debe al incremento de las obligaciones con bancos y entidades de financiamiento del país y del exterior que comprenden el 100% de esta cuenta.

Al primer trimestre de 2010, los Gastos Financieros alcanzaron BS 3.96 millones, equivalentes al 14.19% respecto al total de Ingresos Financieros.

9.4.3 Resultado Financiero Bruto

Al 31 de diciembre de 2009, el Resultado Financiero Bruto de CRECER fue BS 91.92 millones, equivalentes al 86.58% de los Ingresos Financieros.

Gráfico N° 8 Evolución del Resultado Financiero Bruto de CRECER



Fuente: CRECER

Al 31 de marzo de 2010, el Resultado Financiero Bruto de la Asociación fue BS 23.94 millones, representando el 85.81% de los Ingresos Financieros, correspondiente solamente a los primeros 3 meses de la gestión 2010.

9.4.4 Otros Ingresos y Gastos Operativos

A diciembre de 2009, la cuanta otros ingresos operativos alcanzaban la cifra de BS 130 mil, equivalentes al 0.12% del total de Ingresos Financieros, mientras que la cuenta otros gastos financieros reflejaron el 3.92% alcanzando los BS 4.16 millones. Esta cuenta incluye ingresos por bienes realizables, rendimientos por participación en entidades financieras y no financieras, ingresos por gastos recuperados e ingresos por servicios varios. Asimismo son considerados Otros Gastos Operativos las comisiones por servicios, los costos de bienes

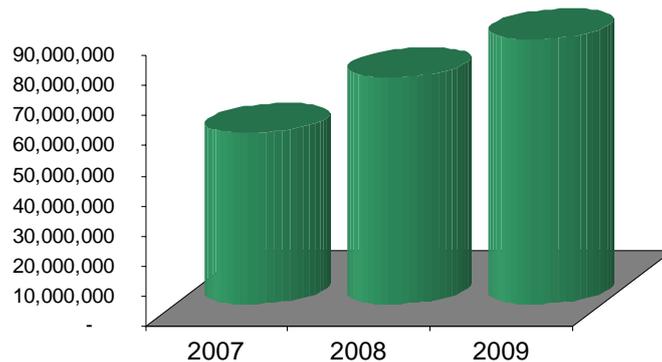
realizables y los gastos operativos diversos como primas por microseguros, gastos notariales y judiciales y Coberturas a fallecimiento de Socias, entre los más importantes.

Al 31 de marzo de 2010, la cuenta otros ingresos operativos de CRECER alcanzaron la cifra de BS 456 mil, equivalentes al 1.64% del total de Ingresos Financieros. A esta fecha de corte, el 4.50% del total ingresos corresponde a otros gastos operativos con 1.25 millones de bolivianos.

9.4.5 Resultado Operativo Bruto

A diciembre de 2009, el Resultado Operativo Bruto de la Asociación fue BS 87.89 millones, equivalentes al 82.79% sobre el total de Ingresos Financieros.

Gráfico N° 9 Evolución del Resultado Operativo Bruto de CRECER



Fuente: CRECER

Al 31 de marzo de 2010, el Resultado Operativo Bruto fue BS 23.14 millones, representando el 82.95% de los Ingresos Financieros, correspondiente solamente a los 3 primeros meses de la gestión 2010.

9.4.6 Gastos de Administración

Al cierre de la gestión 2007 se mantenían en esta cuenta BS 38.82 millones, representando el 54.99% del total de Ingresos Financieros.

Entre las gestiones 2008 y 2009, los Gastos de Administración registraron un incremento de BS 19.01 millones (37.83%) por mayores gastos de personal y gastos varios entre ambas gestiones. Al 31 de diciembre de 2009, los Gastos de Administración alcanzaron BS 69.27

millones equivalentes al 65.25% del total de Ingresos Financieros siendo los principales gastos administrativos los siguientes: 58.23% en gastos de personal, 12.80% en impuestos y 10.36% en otros gastos de administración (alquileres, papelería, materiales, propaganda y publicidad, etc).

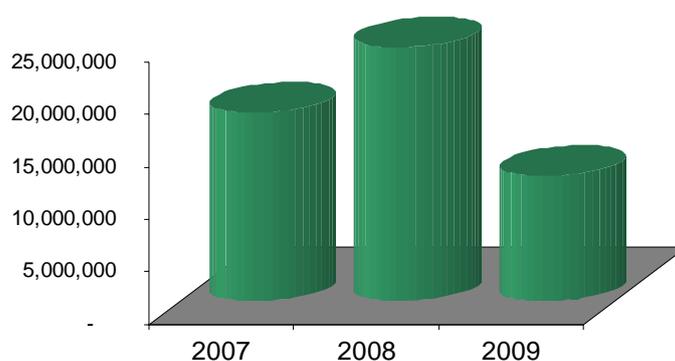
Al 31 de marzo de 2010, los Gastos de Administración de CRECER alcanzaron BS 17.36 millones equivalentes al 62.23% del total de Ingresos Financieros de los primeros 3 meses de la gestión 2010, donde la estructura de gastos se mantiene casi inmóvil con respecto a las gestiones auditadas.

9.4.7 Utilidad Neta (Resultado de Gestión)

Al 31 de diciembre de 2007, la Asociación reportó una Utilidad Neta de BS 17.96 millones, equivalentes al 25.44% del total de Ingresos Financieros.

Entre las gestiones 2008 y 2009 la Utilidad Neta de CRECER disminuyó en BS 12.24 millones (pasando de BS 24.19 a 11.95 millones) debido principalmente a que, pese al crecimiento de la Cartera Vigente y consecuentemente al crecimiento de los Ingresos Financieros percibidos, los Gastos Administrativos se incrementaron a una tasa superior.

Gráfico N° 10 Evolución del Resultado de Gestión de CRECER



Fuente: CRECER

Al 31 de marzo de 2010, la Asociación reporta una Utilidad Neta de BS 6.14 millones, equivalentes al 22.00% del total de Ingresos Financieros, correspondientes solamente al primer trimestre de 2010.

9.5 Indicadores Financieros

9.5.1 Liquidez y Solidez

El Índice de Liquidez, expresado por la suma de las Disponibilidades y las Inversiones Temporarias entre el Activo Total, alcanzó 6.36% a diciembre de 2007, 8.19% a diciembre de 2008 y 5.30% a diciembre de 2009. Al 31 de marzo de 2010, el Índice de Liquidez cierra en 4.85%, confirmando así la estabilidad de CRECER.

El Índice de Solidez, expresado por el Patrimonio Neto entre el Activo Total, fue de 39.99% en 2007, 38.85% en 2008 y 35.11% en 2009. La razón de la pequeña disminución registrada entre el 2008 y 2009 es que, a pesar del crecimiento del Patrimonio Neto, el Activo Total creció a una mayor velocidad debido al incremento de la Cartera de Créditos. El primer trimestre del 2010 cerró con un índice de solidez de 37.41%.

9.5.2 Calidad de Cartera

El Índice de Cobertura de la Cartera en Mora, expresado por la Previsión para Cartera Incobrable entre la Cartera en Mora, a diciembre de 2007 fue de 349.70%. Entre las gestiones 2008 y 2009, este coeficiente pasó de 163.33% hasta 133.20% respectivamente, este comportamiento se puede explicar por el leve crecimiento de la cartera en mora, sin embargo, en todos los años se ha mantenido la política de conservar este índice por encima del 100%.

Al 31 de marzo de 2010, el Índice de Cobertura de la Cartera en Mora fue 235.41% mejorando este índice con respecto al cierre del 2009.

El Índice de Mora, expresado por la suma de las carteras de créditos vencida y en ejecución, entre la Cartera Bruta, en ningún caso registró montos superiores al 1%, llegando a 0.88% a diciembre de 2007. Entre diciembre 2008 y diciembre de 2009 este índice bajó desde 0.98% hasta 0.91%. Al cierre del primer trimestre de 2010, el Índice de Mora de CRECER alcanza 0.96%.

La Cartera Vigente de la Asociación en relación a su Cartera Bruta (expresada por la suma de las carteras vigente, vencida y en ejecución más los productos financieros devengados por cobrar) representa para la gestión 2007 el 96.28%, mientras que para las gestiones 2008 y 2009 se mantuvo en 96.23% y 96.42% respectivamente. Al final del primer trimestre este índice cerró en 96.24%.

9.5.3 Rentabilidad

El Resultado Financiero Bruto respecto a la suma del Activo Total fue 25.58% a diciembre de 2007, 29.61% a diciembre de 2008 y 27.59% a diciembre de 2009. Asimismo, el Resultado de Operación Bruto respecto a la suma de Activos fue 24.57% a diciembre de 2007, 28.28% a diciembre de 2008 y 26.39% a diciembre de 2009.

El Índice de Rentabilidad respecto a los Activos (ROA, del inglés Return on Assets) de CRECER fue 7.78%, 9.11% y 3.59% al 31 de diciembre de 2007, 2008 y 2009, respectivamente, la disminución entre los periodos 2008 y 2009 se debe principalmente a la disminución del 50.58% en el resultado de esas gestiones, a pesar del crecimiento continuo del Activo Total y de la Cartera de Créditos.

El Índice de Rentabilidad respecto al Patrimonio (ROE, del inglés Return on Equity) de CRECER fue 21.53%, 23.15% y 9.75% al 31 de diciembre de 2007, 2008 y 2009, respectivamente, el comportamiento de este índice entre las gestiones 2008 y 2009 refleja el efecto de los resultados netos de las tres gestiones a pesar del crecimiento continuo del Patrimonio.

Cabe destacar que para el cálculo de estos indicadores se utilizó un promedio con la gestión anterior en los denominadores, para evitar distorsiones por variaciones en el transcurso del año.

9.5.4 Eficiencia

El Índice de "Gastos de Administración / Activo" de la Asociación fue de 16.81% en 2007 y 18.92% en 2008, para finalmente llegar a 20.80% en 2009.

Al ser las Obligaciones con Bancos y Entidades Financieras la única fuente de financiamiento, se ha considerado el Índice de Gastos de Administración / Obligaciones con Bancos y Entidades Financieras, el mismo que fue de 27.83% en 2007, 34.32% en 2008, para finalmente caer a 37.08% en 2009. Ambos índices reflejan el incremento de los gastos administrativos analizados en el punto N° 9.4.6, los mismos que se incrementaron levemente por encima del crecimiento de la cartera de CRECER.

9.5.5 Endeudamiento

Los índices de endeudamiento de CRECER presentaron un comportamiento relativamente estable en el periodo de análisis. El índice de endeudamiento (Pasivo/Activo) registró una tendencia estable debido principalmente al crecimiento paralelo similar del Pasivo Total con respecto al Activo Total. Este índice fue 60.01% a diciembre 2007, 61.15% a diciembre 2008 y 64.89% a diciembre 2009.

Al 31 de marzo de 2010, este indicador fue 62.59% siguiendo la misma tendencia de las gestiones anteriores. Asimismo, el índice de deuda versus patrimonio (Pasivo/Patrimonio) registró una tendencia creciente entre el 2008 y 2009 debido al crecimiento de las Obligaciones con Entidades Financieras. Los valores de este indicador registrados al 31 de diciembre de 2007, 2008 y 2009 fueron 150.07%, 157.41% y 184.83%, respectivamente. Al 31 de marzo de 2010, este indicador alcanzó 167.32%.

9.5.6 Financiamiento

El Índice de Financiamiento de la Asociación, expresado por la suma de las Obligaciones con Entidades Financieras entre la suma del Pasivo Total y el Patrimonio Neto, mostró una tendencia creciente a largo del periodo analizado. Al 31 de diciembre de 2007, las Obligaciones con el Público representaban el 56.49% de la suma del Pasivo Total y Patrimonio. Durante las gestiones 2008 y 2009, las Obligaciones con el Público mostraron un crecimiento porcentual mayor al registrado por la suma del Pasivo Total y el Patrimonio Neto, registrando un Índice de Financiamiento de 54.09% y 57.72%, respectivamente. Al cierre del primer trimestre del 2010, el Índice de Financiamiento 56.28%.

9.6 Responsables de la Información Financiera

La Lic. Maria Elena Apaza N. – Contadora Nacional – fue el principal funcionario contable durante las gestiones 2007, 2008 y 2009, incluyendo también el periodo de referencia enero – marzo 2010.

La auditoría externa de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2008 fue realizada por la empresa Pricewaterhouse Coopers S.R.L. La auditoría externa de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009 fue realizada por la empresa Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L. Ambas empresas de auditoría externa emitieron sus respectivos informes sin salvedades.

9.7 Estados Financieros

Cuadro N° 13 Balance General de CRECER en bolivianos

BALANCE GENERAL	mar-10	2009	2008	2007
ACTIVO	359,997,641	366,103,538	300,085,852	231,041,550
DISPONIBILIDADES	7,866,140	7,205,553	6,664,110	4,419,578
INVERSIONES TEMPORARIAS	9,593,494	12,190,957	17,898,344	10,275,171
CARTERA	319,982,851	325,870,844	263,936,511	206,901,254
CARTERA VIGENTE	315,068,216	318,080,540	258,123,348	205,536,344
CARTERA VENCIDA	2,458,084	2,694,028	2,396,783	65,183
CARTERA EN EJECUCION	679,418	316,069	229,903	1,814,879
PRODUCTOS DEVENGADOS POR COBRAR (PREVISION PARA INCOBRABILIDAD)	9,162,975 - 7,385,842	8,789,786 - 4,009,579	7,476,585 - 4,290,108	6,059,454 - 6,574,606
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	3,418,167	2,650,604	1,725,348	1,537,980
BIENES REALIZABLES	-	-	181	238
INVERSIONES PERMANENTES	3,969,652	3,862,454	208,484	265,185
BIENES DE USO	10,954,535	10,945,636	7,711,866	5,976,697
OTROS ACTIVOS	4,212,801	3,377,490	1,941,008	1,665,447
PASIVO	225,326,852	237,569,593	183,504,839	138,649,458
OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENT. DE FINANCIAMIENTO	202,619,876	211,315,327	162,319,575	130,520,370
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	8,609,148	7,597,780	7,201,332	5,017,469
PREVISIONES	11,373,513	15,932,171	11,259,617	25,966
OBLIGACIONES SUBORDINADAS	2,724,315	2,724,315	2,724,315	3,085,653
PATRIMONIO	134,670,790	128,533,945	116,581,013	92,392,192
CAPITAL SOCIAL	-	-	72,421,942	61,633,214
APORTES NO CAPITALIZADOS	101,542,202	93,956,035	3,033,515	3,033,515
AJUSTES AL PATRIMONIO	-	-	-	-
RESERVAS	26,991,743	22,624,979	12,173,813	8,136,213
RESULTADOS ACUMULADOS	6,136,845	11,952,931	28,951,743	19,589,250
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO	359,997,641	366,103,538	300,085,852	231,041,650

Cuadro N° 14 Análisis Vertical y Horizontal del Balance General de CRECER en %

BALANCE GENERAL	mar-10	2009	2008	2007	Var % 2008-2009	Var Abs. 2008-2009
ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	22.00%	66,017,686
DISPONIBILIDADES	2.19%	1.97%	2.22%	1.91%	8.12%	541,443
INVERSIONES TEMPORARIAS	2.66%	3.33%	5.96%	4.45%	-31.89%	-5,707,387
CARTERA	88.88%	89.01%	87.95%	89.55%	23.47%	61,934,333
CARTERA VIGENTE	87.52%	86.88%	86.02%	88.96%	23.23%	59,957,192
CARTERA VENCIDA	0.68%	0.74%	0.80%	0.03%	12.40%	297,245
CARTERA EN EJECUCION	0.19%	0.09%	0.08%	0.79%	37.48%	86,166
PRODUCTOS DEVENGADOS POR COBRAR (PREVISION PARA INCOBRABILIDAD)	2.55%	2.40%	2.49%	2.62%	17.56%	1,313,201
(PREVISION PARA INCOBRABILIDAD)	-2.05%	-1.10%	-1.43%	-2.85%	-6.54%	280,529
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	0.95%	0.72%	0.57%	0.67%	53.63%	925,256
BIENES REALIZABLES			0.00%	0.00%	-100.00%	-181
INVERSIONES PERMANENTES	1.10%	1.06%	0.07%	0.11%	1752.64%	3,653,970
BIENES DE USO	3.04%	2.99%	2.57%	2.59%	41.93%	3,233,770
OTROS ACTIVOS	1.17%	0.92%	0.65%	0.72%	74.01%	1,436,482
PASIVO	62.59%	64.89%	61.15%	60.01%	29.46%	54,064,754
OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENT. DE FINANCIAMIENTO	56.28%	57.72%	54.09%	56.49%	30.18%	48,995,752
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	2.39%	2.08%	2.40%	2.17%	5.51%	396,448
PREVISIONES	3.16%	4.35%	3.75%	0.01%	41.50%	4,672,554
OBLIGACIONES SUBORDINADAS	0.76%	0.74%	0.91%	1.34%		
PATRIMONIO	37.41%	35.11%	38.85%	39.99%	10.25%	11,952,932
CAPITAL SOCIAL			24.13%	26.68%	-100.00%	-72,421,942
APORTES NO CAPITALIZADOS	28.21%	25.66%	1.01%	1.31%	2997.27%	90,922,520
AJUSTES AL PATRIMONIO						
RESERVAS	7.50%	6.18%	4.06%	3.52%	85.85%	10,451,166
RESULTADOS ACUMULADOS	1.70%	3.26%	9.65%	8.48%	-58.71%	-16,998,812
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	22.00%	66,017,686

Cuadro N° 15 Estado de Resultados de CRECER en bolivianos

ESTADO DE RESULTADOS	mar-10	2009	2008	2007
+ INGRESOS FINANCIEROS	27,896,455	106,162,863	91,037,399	70,587,256
- GASTOS FINANCIEROS	3,958,294	14,245,384	12,394,127	11,525,233
RESULTADO FINANCIERO BRUTO	23,938,162	91,917,479	78,643,272	59,062,023
+ OTROS INGRESOS OPERATIVOS	456,211	129,777	90,136	66,863
- OTROS GASTOS OPERATIVOS	1,254,062	4,156,546	3,638,883	2,394,364
RESULTADO DE OPERACION BRUTO	23,140,311	87,890,710	75,094,525	56,734,522
+ RECUPERACIONES DE ACTIVOS FINANCIEROS	2,750,020	5,044,996	2,712,619	3,883,004
- CARGOS POR INCOBRABILIDAD Y DESVAL DE ACTIVOS FINANCIEROS	1,981,883	12,389,733	13,779,995	5,396,692
RESULTADO DE OPERACION DESPUES DE INCOBRABLES	23,908,447	80,545,973	64,027,149	55,220,834
- GASTOS DE ADMINISTRACION	17,361,295	69,267,468	50,255,404	38,816,448
RESULTADO DE OPERACION NETO	6,547,153	11,278,505	13,771,745	16,404,386
+AJUSTE POR DIFERENCIA DE CAMBIO Y MANTENIMIETNO DE VALOR	- 292,211	21,944	9,441,376	19,722
RESULTADO DESPUES DE AJUSTE POR DIF. DE CAMBIO Y MANT. DE VALOR	6,254,942	11,300,449	23,213,121	16,424,108
+ INGRESOS EXTRAORDINARIOS	45,634	1,161,616	508,782	1,330,503
- GASTOS EXTRAORDINARIOS	10,602	304,532	3,637	137,879
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO ANTES DE AJ. DE GESTIONES ANTERIORES	6,289,974	12,157,533	23,718,266	17,616,732
+ INGRESOS DE GESTIONES ANTERIORES	19,987	95,439	640,685	943,318
- GASTOS DE GESTIONES ANTERIORES	173,116	300,041	170,130	602,399
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	6,136,845	11,952,931	24,188,821	17,957,651
- IMPUESTOS SOBRE LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS	-	-	-	-
RESULTADO NETO DE LA GESTION	6,136,845	11,952,931	24,188,821	17,957,651

Cuadro N° 16 Análisis Vertical y Horizontal del Estado de Resultados de CRECER en %

ESTADO DE RESULTADOS	mar-10	2009	2008	2007	Var % 2008-2009	Var Abs. 2008-2009
+ INGRESOS FINANCIEROS	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	16.61%	15,125,464
- GASTOS FINANCIEROS	14.19%	13.42%	13.61%	16.33%	14.94%	1,851,257
RESULTADO FINANCIERO BRUTO	85.81%	86.58%	86.39%	83.67%	16.88%	13,274,207
+ OTROS INGRESOS OPERATIVOS	1.64%	0.12%	0.10%	0.09%	43.98%	39,641
- OTROS GASTOS OPERATIVOS	4.50%	3.92%	4.00%	3.39%	14.23%	517,663
RESULTADO DE OPERACION BRUTO	82.95%	82.79%	82.49%	80.38%	17.04%	12,796,185
+ RECUPERACIONES DE ACTIVOS FINANCIEROS	9.86%	4.75%	2.98%	5.50%	85.98%	2,332,377
- CARGOS POR INCOBRABILIDAD Y DESVAL DE ACTIVOS FINANCIEROS	7.10%	11.67%	15.14%	7.65%	-10.09%	-1,390,262
RESULTADO DE OPERACION DESPUES DE INCOBRABLES	85.70%	75.87%	70.33%	78.23%	25.80%	16,518,824
- GASTOS DE ADMINISTRACION	62.23%	65.25%	55.20%	54.99%	37.83%	19,012,064
RESULTADO DE OPERACION NETO	23.47%	10.62%	15.13%	23.24%	-18.10%	-2,493,240
+AJUSTE POR DIFERENCIA DE CAMBIO Y MANTENIMIETNO DE VALOR	-1.05%	0.02%	10.37%	0.03%		-9,419,432
RESULTADO DESPUES DE AJUSTE POR DIF. DE CAMBIO Y MANT. DE VALOR	22.42%	10.64%	25.50%	23.27%	-51.32%	-11,912,672
+ INGRESOS EXTRAORDINARIOS	0.16%	1.09%	0.56%	1.88%	128.31%	652,834
- GASTOS EXTRAORDINARIOS	0.04%	0.29%	0.00%	0.20%	8273.16%	300,895
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO ANTES DE AJ. DE GESTIONES ANTERIORES	22.55%	11.45%	26.05%	24.96%	-48.74%	-11,560,733
+ INGRESOS DE GESTIONES ANTERIORES	0.07%	0.09%	0.70%	1.34%	-85.10%	-545,246
- GASTOS DE GESTIONES ANTERIORES	0.62%	0.28%	0.19%	0.85%	76.36%	129,911
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	22.00%	11.26%	26.57%	25.44%	-50.58%	-12,235,890
- IMPUESTOS SOBRE LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS						
RESULTADO NETO DE LA GESTION	22.00%	11.26%	26.57%	25.44%	-50.58%	-12,235,890

Cuadro N° 17 Indicadores Financieros de CRECER en %

INDICES	mar-10	2009	2008	2007
LIQUIDEZ Y SOLVENCIA				
Liquidez Vs. Activo ((Disponibilidades + Inv. Temporarias)/Activo Total) (%)	4.85%	5.30%	8.19%	6.36%
Liquidez Vs. Obligaciones (Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Oblig. con Bancos y Ent. de Fin.)	8.62%	9.18%	15.13%	11.26%
Solidez (Patrimonio Neto/Activo Total) (%)	37.41%	35.11%	38.85%	39.99%
CALIDAD DE LA CARTERA				
Cobertura (Previsión para incobrabilidad/Cartera en Mora*) (%)	235.41%	133.20%	163.33%	349.70%
Índice de Mora ((Cartera vencida + Cartera ejecución)/Cartera Bruta**) (%)	0.96%	0.91%	0.98%	0.88%
Cartera Vigente Total/Cartera Bruta**	96.24%	96.42%	96.23%	96.28%
Prod. Financieros Devengados por Cobrar/Cartera Bruta**	2.80%	2.66%	2.79%	2.84%
RENTABILIDAD***				
Resultado Financiero Bruto/Activo Total		27.59%	29.61%	25.58%
Resultado de Operación Bruto/Activo Total		26.39%	28.28%	24.57%
Result. Neto de la Gestión/Activo Total (ROA)		3.59%	9.11%	7.78%
Result. Neto de la Gestión/Patrimonio Neto (ROE)		9.75%	23.15%	21.53%
EFICIENCIA***				
Gastos de administración/Activo Total		20.80%	18.92%	16.81%
Gastos de administración/Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento		37.08%	34.32%	27.83%
ENDEUDAMIENTO				
Pasivo Total/ Activo Total (%)	62.59%	64.89%	61.15%	60.01%
Pasivo Total/ Patrimonio Neto (%)	167.32%	184.83%	157.41%	150.07%
FINANCIAMIENTO				
Obligaciones con Entidades de Financiamiento/ (Pasivo Total + Patrimonio Neto) (%)	56.28%	57.72%	54.09%	56.49%

* Cartera en Mora : Es la sumatoria entre Cartera Vencida y Cartera en Ejecución.

** Cartera Bruta : Es la sumatoria entre Cartera Vigente, Cartera Vencida, Cartera en Ejecución y Productos Devengados por Cobrar.

*** Para el cálculo de estos indicadores se utilizó un promedio con la gestión anterior en los denominadores, para evitar distorsiones por variaciones en el transcurso del año.

ANEXO A

FLUJO DE CAJA DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

PRIMER OBJETIVO DE COLOCACIÓN:

INGRESOS				EGRESOS											SALDO		
Fecha	Flujo Cedido	Emisión Total	Total Ingresos	Fecha	Capital	Interés	Pago Pagarés	Entrega excedente flujo de caja acumulado	Admin. NAFIBO ST	Repres. Tenedores	Costos de Mant.	Otros Gastos	Total Egresos	Total Gral. Egresos	Flujo de Caja		
	Bs	Bs	Bs		Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Mensual	Acumulado
25-jun-10		16,340,000	16,340,000	25-jun-10			16,340,000							16,340,000	16,340,000	0	0
31-jul-10	151,450		151,450	5-ago-10	0	62,023	0		7,861	1,414		2,121	73,419	73,419	78,031	78,031	
31-ago-10	135,050		135,050	5-sep-10	0	46,886	0	0	7,861	1,414		2,121	58,282	58,282	76,768	154,799	
30-sep-10	135,050		135,050	5-oct-10	0	45,384	0	0	7,861	1,414		2,121	56,780	56,780	78,270	233,068	
31-oct-10	134,050		134,050	5-nov-10	0	46,886	0	0	7,861	1,414		2,121	58,282	58,282	75,768	308,836	
30-nov-10	134,050		134,050	5-dic-10	0	45,384	0	0	7,861	1,414		2,121	56,780	56,780	77,270	386,106	
31-dic-10	863,000		863,000	5-ene-11	674,164	46,886	0	20,000	7,861	1,414	48,861	2,121	801,307	801,307	61,693	447,799	
31-ene-11	800,000		800,000	5-feb-11	674,164	45,777	0	0	7,861	1,414		2,121	731,338	731,338	68,662	516,462	
28-feb-11	800,000		800,000	5-mar-11	674,164	40,342	0	0	7,861	1,414		2,121	725,902	725,902	74,098	590,559	
31-mar-11	800,000		800,000	5-abr-11	674,164	43,561	0	0	7,861	1,414		2,121	729,121	729,121	70,879	661,438	
30-abr-11	885,000		885,000	5-may-11	674,164	41,088	0	0	7,861	1,414		2,121	726,649	726,649	158,351	819,790	
31-may-11	1,125,000		1,125,000	5-jun-11	674,180	41,344	0	0	7,861	1,414	89,158	2,121	816,078	816,078	308,922	1,128,712	
30-jun-11	118,000		118,000	5-jul-11	0	38,945	20,000	0	7,861	1,414		2,121	70,341	70,341	47,659	1,176,371	
31-jul-11	119,000		119,000	5-ago-11	0	40,236	0	0	7,861	1,414		2,121	51,632	51,632	67,368	1,243,739	
31-ago-11	119,000		119,000	5-sep-11	0	40,236	0	0	7,861	1,414		2,121	51,632	51,632	67,368	1,311,107	
30-sep-11	119,000		119,000	5-oct-11	0	38,945	0	0	7,861	1,414		2,121	50,341	50,341	68,659	1,379,766	
31-oct-11	119,000		119,000	5-nov-11	0	40,236	0	0	7,861	1,414		2,121	51,632	51,632	67,368	1,447,134	
30-nov-11	119,000		119,000	5-dic-11	0	38,945	0	0	7,861	1,414		2,121	50,341	50,341	68,659	1,515,794	
31-dic-11	1,175,000		1,175,000	5-ene-12	1,023,329	40,236	20,000	0	7,861	1,414	44,235	2,121	1,139,196	1,139,196	35,804	1,551,598	
31-ene-12	1,110,000		1,110,000	5-feb-12	1,023,329	37,325	0	0	7,861	1,414		2,121	1,072,051	1,072,051	37,949	1,589,547	
29-feb-12	1,110,000		1,110,000	5-mar-12	1,023,329	32,201	0	0	7,861	1,414		2,121	1,066,926	1,066,926	43,074	1,632,621	
31-mar-12	1,110,000		1,110,000	5-abr-12	1,023,329	31,505	0	0	7,861	1,414		2,121	1,066,230	1,066,230	43,770	1,676,390	
30-abr-12	1,185,000		1,185,000	5-may-12	1,023,329	27,684	0	0	7,861	1,414		2,121	1,062,409	1,062,409	122,591	1,798,981	
31-may-12	1,144,000		1,144,000	5-jun-12	1,023,354	25,696	0	0	7,861	1,414	84,799	2,121	1,145,246	1,145,246	-1,246	1,797,736	
30-jun-12	96,000		96,000	5-jul-12	0	22,060	20,000	0	7,861	1,414		2,121	53,456	53,456	42,544	1,840,280	
31-jul-12	96,000		96,000	5-ago-12	0	22,786	0	0	7,861	1,414		2,121	34,182	34,182	61,818	1,902,098	
31-ago-12	96,000		96,000	5-sep-12	0	22,786	0	0	7,861	1,414		2,121	34,182	34,182	61,818	1,963,916	
30-sep-12	96,000		96,000	5-oct-12	0	22,060	0	0	7,861	1,414		2,121	33,456	33,456	62,544	2,026,460	
31-oct-12	96,000		96,000	5-nov-12	0	22,786	0	0	7,861	1,414		2,121	34,182	34,182	61,818	2,088,278	
30-nov-12	96,000		96,000	5-dic-12	0	22,060	0	0	7,861	1,414		2,121	33,456	33,456	62,544	2,150,822	
31-dic-12	625,000		625,000	5-ene-13	512,921	22,786	20,000	0	7,861	1,414	27,960	2,121	595,063	595,063	29,937	2,180,759	
31-ene-13	580,000		580,000	5-feb-13	512,921	20,890	0	0	7,861	1,414		2,121	545,207	545,207	34,793	2,215,552	
28-feb-13	585,000		585,000	5-mar-13	512,921	17,160	0	0	7,861	1,414		2,121	541,477	541,477	43,523	2,259,075	
31-mar-13	585,500		585,500	5-abr-13	512,921	17,099	0	0	7,861	1,414		2,121	541,416	541,416	44,084	2,303,160	
30-abr-13	661,000		661,000	5-may-13	512,921	14,698	0	0	7,861	1,414		2,121	539,015	539,015	121,985	2,425,144	
31-may-13	590,000		590,000	5-jun-13	512,921	13,295	0	0	7,861	1,414	84,799	2,121	622,411	622,411	-32,411	2,392,733	
30-jun-13	90,000		90,000	5-jul-13	0	11,030	20,000	0	7,861	1,414		2,121	42,426	42,426	47,574	2,440,307	
31-jul-13	90,000		90,000	5-ago-13	0	11,399	0	0	7,861	1,414		2,121	22,795	22,795	67,205	2,507,512	
31-ago-13	90,000		90,000	5-sep-13	0	11,399	0	0	7,861	1,414		2,121	22,795	22,795	67,205	2,574,717	
30-sep-13	90,000		90,000	5-oct-13	0	11,030	0	0	7,861	1,414		2,121	22,426	22,426	67,574	2,642,291	
31-oct-13	90,000		90,000	5-nov-13	0	11,399	0	0	7,861	1,414		2,121	22,795	22,795	67,205	2,709,495	
30-nov-13	90,000		90,000	5-dic-13	0	11,030	0	0	7,861	1,414		2,121	22,426	22,426	67,574	2,777,069	
31-dic-13	620,000		620,000	5-ene-14	512,921	11,399	20,000	0	7,861	1,414	25,462	2,121	581,179	581,179	38,821	2,815,891	
31-ene-14	610,000		610,000	5-feb-14	512,921	9,491	0	0	7,861	1,414		2,121	533,808	533,808	76,192	2,892,083	
28-feb-14	570,000		570,000	5-mar-14	512,921	6,857	0	0	7,861	1,414		2,121	531,174	531,174	38,826	2,930,909	
31-mar-14	570,000		570,000	5-abr-14	512,921	5,700	0	0	7,861	1,414		2,121	530,017	530,017	39,983	2,970,893	
30-abr-14	655,000		655,000	5-may-14	512,921	3,681	0	0	7,861	1,414		2,121	527,998	527,998	127,002	3,097,895	
31-may-14	570,000		570,000	5-jun-14	512,872	1,896	0	0	7,861	1,414	84,799	2,121	610,963	610,963	-40,963	3,056,932	
Total	21,847,150	16,340,000	38,187,150	Total	16,340,000	1,284,521	16,340,000	140,000	369,479	66,458	490,073	99,687	35,130,218	35,130,218			

SEGUNDO OBJETIVO DE COLOCACIÓN:

INGRESOS				EGRESOS										SALDO	
Fecha	Flujo Cedido	Emission Total	Total Ingresos	Fecha	Capital	Interés	Pago Pagares	Entrega excedente flujo de caja acumulado	Admin. NAFIBO ST	Repres. Tenedores	Costos de Mant.	Otros Gastos	Total Gral. Egresos	Flujo de Caja Mensual	Acumulado
	Bs	Bs	Bs		Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
25-jun-10		22,505,000	22,505,000	25-jun-10			22,505,000						22,505,000	0	0
31-jul-10	151,450		151,450	5-ago-10	0	99,938	0		7,861	1,414		2,121	111,334	40,116	40,116
31-ago-10	135,050		135,050	5-sep-10	0	75,553		0	7,861	1,414		2,121	86,949	48,101	88,217
30-sep-10	135,050		135,050	5-oct-10	0	73,127		0	7,861	1,414		2,121	84,523	50,527	138,744
31-oct-10	134,050		134,050	5-nov-10	0	75,553		0	7,861	1,414		2,121	86,949	47,101	185,845
30-nov-10	134,050		134,050	5-dic-10	0	73,127		0	7,861	1,414		2,121	84,523	49,527	235,372
31-dic-10	863,000		863,000	5-ene-11	674,164	75,553		20,000	7,861	1,414	58,866	2,121	839,979	23,021	258,392
31-ene-11	800,000		800,000	5-feb-11	674,164	74,445		0	7,861	1,414		2,121	760,005	39,995	298,387
28-feb-11	800,000		800,000	5-mar-11	674,164	66,235		0	7,861	1,414		2,121	751,795	48,205	346,592
31-mar-11	800,000		800,000	5-abr-11	674,164	72,228		0	7,861	1,414		2,121	757,788	42,212	388,804
30-abr-11	885,000		885,000	5-may-11	674,164	68,831		0	7,861	1,414		2,121	754,391	130,609	519,413
31-may-11	1,125,000		1,125,000	5-jun-11	674,180	70,011		0	7,861	1,414	93,270	2,121	848,858	276,142	795,555
30-jun-11	118,000		118,000	5-jul-11	0	66,687		20,000	7,861	1,414		2,121	98,083	19,917	815,472
31-jul-11	119,000		119,000	5-ago-11	0	68,903		0	7,861	1,414		2,121	80,299	38,701	854,173
31-ago-11	119,000		119,000	5-sep-11	0	68,903		0	7,861	1,414		2,121	80,299	38,701	892,874
30-sep-11	119,000		119,000	5-oct-11	0	66,687		0	7,861	1,414		2,121	78,083	40,917	933,790
31-oct-11	119,000		119,000	5-nov-11	0	68,903		0	7,861	1,414		2,121	80,299	38,701	972,491
30-nov-11	119,000		119,000	5-dic-11	0	66,687		0	7,861	1,414		2,121	78,083	40,917	1,013,408
31-dic-11	1,175,000		1,175,000	5-ene-12	1,023,329	68,903		20,000	7,861	1,414	54,240	2,121	1,177,869	-2,869	1,010,539
31-ene-12	1,110,000		1,110,000	5-feb-12	1,023,329	65,993		0	7,861	1,414		2,121	1,100,718	9,282	1,019,821
29-feb-12	1,110,000		1,110,000	5-mar-12	1,023,329	59,019		0	7,861	1,414		2,121	1,093,744	16,256	1,036,077
31-mar-12	1,110,000		1,110,000	5-abr-12	1,023,329	60,172		0	7,861	1,414		2,121	1,094,897	15,103	1,051,180
30-abr-12	1,185,000		1,185,000	5-may-12	1,023,329	55,426		0	7,861	1,414		2,121	1,090,152	94,848	1,146,028
31-may-12	1,144,000		1,144,000	5-jun-12	1,023,354	54,363		0	7,861	1,414	84,799	2,121	1,173,913	-29,913	1,116,115
30-jun-12	96,000		96,000	5-jul-12	0	49,802		20,000	7,861	1,414		2,121	81,198	14,802	1,130,917
31-jul-12	96,000		96,000	5-ago-12	0	51,453		0	7,861	1,414		2,121	62,849	33,151	1,164,067
31-ago-12	96,000		96,000	5-sep-12	0	51,453		0	7,861	1,414		2,121	62,849	33,151	1,197,218
30-sep-12	96,000		96,000	5-oct-12	0	49,802		0	7,861	1,414		2,121	61,198	34,802	1,232,020
31-oct-12	96,000		96,000	5-nov-12	0	51,453		0	7,861	1,414		2,121	62,849	33,151	1,265,170
30-nov-12	96,000		96,000	5-dic-12	0	49,802		0	7,861	1,414		2,121	61,198	34,802	1,299,972
31-dic-12	625,000		625,000	5-ene-13	512,921	51,453		20,000	7,861	1,414	32,963	2,121	628,733	-3,733	1,296,240
31-ene-13	580,000		580,000	5-feb-13	512,921	49,557		0	7,861	1,414		2,121	573,874	6,126	1,302,365
28-feb-13	585,000		585,000	5-mar-13	512,921	43,053		0	7,861	1,414		2,121	567,370	17,630	1,319,995
31-mar-13	585,500		585,500	5-abr-13	512,921	45,766		0	7,861	1,414		2,121	570,083	15,417	1,335,412
30-abr-13	661,000		661,000	5-may-13	512,921	42,441		0	7,861	1,414		2,121	566,758	94,242	1,429,655
31-may-13	590,000		590,000	5-jun-13	512,921	41,962		0	7,861	1,414	84,799	2,121	651,078	-61,078	1,368,576
30-jun-13	90,000		90,000	5-jul-13	0	38,772		20,000	7,861	1,414		2,121	70,169	19,831	1,388,408
31-jul-13	90,000		90,000	5-ago-13	0	40,066		0	7,861	1,414		2,121	51,463	38,537	1,426,945
31-ago-13	90,000		90,000	5-sep-13	0	40,066		0	7,861	1,414		2,121	51,463	38,537	1,465,483
30-sep-13	90,000		90,000	5-oct-13	0	38,772		0	7,861	1,414		2,121	50,169	39,831	1,505,314
31-oct-13	90,000		90,000	5-nov-13	0	40,066		0	7,861	1,414		2,121	51,463	38,537	1,543,851
30-nov-13	90,000		90,000	5-dic-13	0	38,772		0	7,861	1,414		2,121	50,169	39,831	1,583,683
31-dic-13	620,000		620,000	5-ene-14	512,921	40,066		20,000	7,861	1,414	30,465	2,121	614,849	5,151	1,588,834
31-ene-14	610,000		610,000	5-feb-14	512,921	38,158		0	7,861	1,414		2,121	562,475	47,525	1,636,359
28-feb-14	570,000		570,000	5-mar-14	512,921	32,750		0	7,861	1,414		2,121	557,067	12,933	1,649,292
31-mar-14	570,000		570,000	5-abr-14	512,921	34,367		0	7,861	1,414		2,121	558,684	11,316	1,660,609
30-abr-14	655,000		655,000	5-may-14	512,921	31,423		0	7,861	1,414		2,121	555,740	99,260	1,759,868
31-may-14	570,000		570,000	5-jun-14	512,872	30,563		0	7,861	1,414	84,799	2,121	639,630	-69,630	1,690,238
30-jun-14	73,000		73,000	5-jul-14	0	27,743		20,000	7,861	1,414		2,121	59,139	13,861	1,704,100
31-jul-14	73,000		73,000	5-ago-14	0	28,667		0	7,861	1,414		2,121	40,064	32,936	1,737,036
31-ago-14	69,000		69,000	5-sep-14	0	28,667		0	7,861	1,414		2,121	40,064	28,936	1,765,973
30-sep-14	69,000		69,000	5-oct-14	0	27,743		0	7,861	1,414		2,121	39,139	29,861	1,795,834
31-oct-14	68,000		68,000	5-nov-14	0	28,667		0	7,861	1,414		2,121	40,064	27,936	1,823,770
30-nov-14	68,000		68,000	5-dic-14	0	27,743		0	7,861	1,414		2,121	39,139	28,861	1,852,632
31-dic-14	605,000		605,000	5-ene-15	513,754	28,667		20,000	7,861	1,414	27,965	2,121	601,782	3,218	1,855,849
31-ene-15	570,000		570,000	5-feb-15	513,754	26,275		0	7,861	1,414		2,121	551,426	18,574	1,874,424
28-feb-15	565,000		565,000	5-mar-15	513,754	21,578		0	7,861	1,414		2,121	546,728	18,272	1,892,696
31-mar-15	565,000		565,000	5-abr-15	513,754	21,504		0	7,861	1,414		2,121	546,654	18,346	1,911,042
30-abr-15	650,000		650,000	5-may-15	513,754	18,495		0	7,861	1,414		2,121	543,645	106,355	2,017,397
31-may-15	570,000		570,000	5-jun-15	513,754	16,719		0	7,861	1,414	84,799	2,121	626,669	-56,669	1,960,727
30-jun-15	58,000		58,000	5-jul-15	0	13,871		20,000	7,861	1,414		2,121	45,268	12,732	1,973,460
31-jul-15	58,000		58,000	5-ago-15	0	14,340		0	7,861	1,414		2,121	25,736	32,264	2,005,724
31-ago-15	57,000		57,000	5-sep-15	0	14,340		0	7,861	1,414		2,121	25,736	31,264	2,036,988
30-sep-15	56,000		56,000	5-oct-15	0	13,871		0	7,861	1,414		2,121	25,268	30,732	2,067,720
31-oct-15	56,000		56,000	5-nov-15	0	14,340		0	7,861	1,414		2,121	25,736	30,264	2,097,984
30-nov-15	55,000		55,000	5-dic-15	0	13,871		0	7,861	1,414		2,121	25,268	29,732	2,127,717
31-dic-15	605,000		605,000	5-ene-16	513,754	14,340		20,000	7,861	1,414	25,466	2,121	584,957	20,043	2,147,760
31-ene-16	570,000		570,000	5-feb-16	513,754	11,948		0	7,861	1,414		2,121	537,098	32,902	2,180,662
29-feb-16	570,000		570,000												

TERCER OBJETIVO DE COLOCACIÓN:

INGRESOS				EGRESOS										SALDO		
Fecha	Flujo Cedido	Emisión Total	Total Ingresos	Fecha	Capital	Interés	Pago Pagará	Entrega excedente flujo de caja acumulado	Admin. NAFIBO ST	Repres. Tenedores	Costos de Mant.	Otros Gastos	Total Gral. Egresos	Flujo de Caja		
	Bs	Bs	Bs		Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Mensual	Acumulado
															Bs	Bs
25-jun-10		28,000,000	28,000,000	25-jun-10			28,000,000						28,000,000		0	0
31-jul-10	151,450		151,450	5-ago-10	0	139,986	0		7,861	1,414		2,121	151,382	68	68	
31-ago-10	135,050		135,050	5-sep-10	0	105,841	0		7,861	1,414		2,121	117,238	17,812	17,881	
30-sep-10	135,050		135,050	5-oct-10	0	102,437	0		7,861	1,414		2,121	113,833	21,217	39,097	
31-oct-10	134,050		134,050	5-nov-10	0	105,841	0		7,861	1,414		2,121	117,238	16,812	55,910	
30-nov-10	134,050		134,050	5-dic-10	0	102,437	0		7,861	1,414		2,121	113,833	20,217	76,127	
31-dic-10	863,000		863,000	5-ene-11	674,164	105,841		20,000	7,861	1,414	67,784	2,121	879,186	-16,186	59,940	
31-ene-11	800,000		800,000	5-feb-11	674,164	104,733	0		7,861	1,414		2,121	790,293	9,707	69,647	
28-feb-11	800,000		800,000	5-mar-11	674,164	93,589	0		7,861	1,414		2,121	779,149	20,851	90,498	
31-mar-11	800,000		800,000	5-abr-11	674,164	102,516	0		7,861	1,414		2,121	788,077	11,923	102,421	
30-abr-11	885,000		885,000	5-may-11	674,164	98,141	0		7,861	1,414		2,121	783,701	101,299	203,720	
31-may-11	1,125,000		1,125,000	5-jun-11	674,180	100,300	0		7,861	1,414	95,499	2,121	881,375	243,625	447,344	
30-jun-11	118,000		118,000	5-jul-11	0	95,997	0	20,000	7,861	1,414		2,121	127,394	-9,394	437,951	
31-jul-11	119,000		119,000	5-ago-11	0	99,191	0		7,861	1,414		2,121	110,588	8,412	446,363	
31-ago-11	119,000		119,000	5-sep-11	0	99,191	0		7,861	1,414		2,121	110,588	8,412	454,775	
30-sep-11	119,000		119,000	5-oct-11	0	95,997	0		7,861	1,414		2,121	107,394	11,606	466,382	
31-oct-11	119,000		119,000	5-nov-11	0	99,191	0		7,861	1,414		2,121	110,588	8,412	474,794	
30-nov-11	119,000		119,000	5-dic-11	0	95,997	0		7,861	1,414		2,121	107,394	11,606	486,401	
31-dic-11	1,175,000		1,175,000	5-ene-12	1,023,329	99,191	0	20,000	7,861	1,414	63,158	2,121	1,217,075	-42,075	444,325	
31-ene-12	1,110,000		1,110,000	5-feb-12	1,023,329	96,281	0		7,861	1,414		2,121	1,131,007	-21,007	423,319	
29-feb-12	1,110,000		1,110,000	5-mar-12	1,023,329	87,351	0		7,861	1,414		2,121	1,122,076	-12,076	411,242	
31-mar-12	1,110,000		1,110,000	5-abr-12	1,023,329	90,460	0		7,861	1,414		2,121	1,125,186	-15,186	396,057	
30-abr-12	1,185,000		1,185,000	5-may-12	1,023,329	84,737	0		7,861	1,414		2,121	1,119,462	65,538	461,595	
31-may-12	1,144,000		1,144,000	5-jun-12	1,023,354	84,652	0		7,861	1,414	84,799	2,121	1,204,201	-60,201	401,393	
30-jun-12	96,000		96,000	5-jul-12	0	79,112	0	20,000	7,861	1,414		2,121	110,509	-14,509	386,885	
31-jul-12	96,000		96,000	5-ago-12	0	81,742	0		7,861	1,414		2,121	93,138	2,862	389,747	
31-ago-12	96,000		96,000	5-sep-12	0	81,742	0		7,861	1,414		2,121	93,138	2,862	392,609	
30-sep-12	96,000		96,000	5-oct-12	0	79,112	0		7,861	1,414		2,121	90,509	5,491	398,101	
31-oct-12	96,000		96,000	5-nov-12	0	81,742	0		7,861	1,414		2,121	93,138	2,862	400,963	
30-nov-12	96,000		96,000	5-dic-12	0	79,112	0		7,861	1,414		2,121	90,509	5,491	406,454	
31-dic-12	625,000		625,000	5-ene-13	512,921	81,742	0	20,000	7,861	1,414	37,422	2,121	663,480	-38,480	367,974	
31-ene-13	580,000		580,000	5-feb-13	512,921	79,846	0		7,861	1,414		2,121	604,163	-24,163	343,811	
28-feb-13	585,000		585,000	5-mar-13	512,921	70,407	0		7,861	1,414		2,121	594,724	-9,724	334,087	
31-mar-13	585,500		585,500	5-abr-13	512,921	76,054	0		7,861	1,414		2,121	600,371	-14,871	319,216	
30-abr-13	661,000		661,000	5-may-13	512,921	71,751	0		7,861	1,414		2,121	596,068	64,932	384,148	
31-may-13	590,000		590,000	5-jun-13	512,921	72,250	0		7,861	1,414	84,799	2,121	681,367	-91,367	292,781	
30-jun-13	90,000		90,000	5-jul-13	0	68,083	0	20,000	7,861	1,414		2,121	99,479	-9,479	283,302	
31-jul-13	90,000		90,000	5-ago-13	0	70,355	0		7,861	1,414		2,121	81,751	8,249	291,551	
31-ago-13	90,000		90,000	5-sep-13	0	70,355	0		7,861	1,414		2,121	81,751	8,249	299,800	
30-sep-13	90,000		90,000	5-oct-13	0	68,083	0		7,861	1,414		2,121	79,479	10,521	310,321	
31-oct-13	90,000		90,000	5-nov-13	0	70,355	0		7,861	1,414		2,121	81,751	8,249	318,570	
30-nov-13	90,000		90,000	5-dic-13	0	68,083	0		7,861	1,414		2,121	79,479	10,521	329,091	
31-dic-13	620,000		620,000	5-ene-14	512,921	70,355	0	20,000	7,861	1,414	34,924	2,121	649,596	-29,596	299,495	
31-ene-14	610,000		610,000	5-feb-14	512,921	68,447	0		7,861	1,414		2,121	592,764	17,236	316,732	
28-feb-14	570,000		570,000	5-mar-14	512,921	60,104	0		7,861	1,414		2,121	584,421	-14,421	302,311	
31-mar-14	570,000		570,000	5-abr-14	512,921	64,655	0		7,861	1,414		2,121	588,972	-18,972	283,338	
30-abr-14	655,000		655,000	5-may-14	512,921	60,734	0		7,861	1,414		2,121	585,051	69,949	353,288	
31-may-14	570,000		570,000	5-jun-14	512,872	60,851	0		7,861	1,414	84,799	2,121	669,919	-99,919	253,369	
30-jun-14	73,000		73,000	5-jul-14	0	57,053	0	20,000	7,861	1,414		2,121	88,449	-15,449	237,920	
31-jul-14	73,000		73,000	5-ago-14	0	58,956	0		7,861	1,414		2,121	70,352	2,648	240,568	
31-ago-14	69,000		69,000	5-sep-14	0	58,956	0		7,861	1,414		2,121	70,352	-1,352	239,216	
30-sep-14	69,000		69,000	5-oct-14	0	57,053	0		7,861	1,414		2,121	68,449	551	239,767	
31-oct-14	68,000		68,000	5-nov-14	0	58,956	0		7,861	1,414		2,121	70,352	-2,352	237,415	
30-nov-14	68,000		68,000	5-dic-14	0	57,053	0		7,861	1,414		2,121	68,449	-449	236,966	
31-dic-14	605,000		605,000	5-ene-15	513,754	58,956	0	20,000	7,861	1,414	32,424	2,121	636,530	-31,530	205,437	
31-ene-15	570,000		570,000	5-feb-15	513,754	56,564	0		7,861	1,414		2,121	581,714	-11,714	193,722	
28-feb-15	565,000		565,000	5-mar-15	513,754	48,932	0		7,861	1,414		2,121	574,082	-9,082	184,641	
31-mar-15	565,000		565,000	5-abr-15	513,754	51,792	0		7,861	1,414		2,121	576,942	-11,942	172,698	
30-abr-15	650,000		650,000	5-may-15	513,754	47,805	0		7,861	1,414		2,121	572,956	77,044	249,743	
31-may-15	570,000		570,000	5-jun-15	513,754	47,008	0		7,861	1,414	84,799	2,121	656,958	-86,958	162,785	
30-jun-15	58,000		58,000	5-jul-15	0	43,182	0	20,000	7,861	1,414		2,121	74,578	-16,578	146,207	
31-jul-15	58,000		58,000	5-ago-15	0	44,628	0		7,861	1,414		2,121	56,024	1,976	148,183	
31-ago-15	57,000		57,000	5-sep-15	0	44,628	0		7,861	1,414		2,121	56,024	976	149,158	
30-sep-15	56,000		56,000	5-oct-15	0	43,182	0		7,861	1,414		2,121	54,578	1,422	150,580	
31-oct-15	56,000		56,000	5-nov-15	0	44,628	0		7,861	1,414		2,121	56,024	-24	150,556	
30-nov-15	55,000		55,000	5-dic-15	0	43,182	0		7,861	1,414		2,121	54,578	422	150,978	

31-dic-15	605,000		605,000	5-ene-16	513,754	44,628		20,000	7,861	1,414	29,926	2,121	619,704	-14,704	136,274
31-ene-16	570,000		570,000	5-feb-16	513,754	42,236		0	7,861	1,414		2,121	567,387	2,613	138,887
29-feb-16	570,000		570,000	5-mar-16	513,754	37,271		0	7,861	1,414		2,121	562,422	7,578	146,465
31-mar-16	570,000		570,000	5-abr-16	513,754	37,452		0	7,861	1,414		2,121	562,603	7,397	153,863
30-abr-16	640,000		640,000	5-may-16	513,754	33,934		0	7,861	1,414		2,121	559,084	80,916	234,778
31-may-16	765,800		765,800	5-jun-16	513,705	32,680		0	7,861	1,414	84,799	2,121	642,581	123,219	357,998
30-jun-16	44,000		44,000	5-jul-16		29,310		20,000	7,861	1,414		2,121	60,707	-16,707	341,291
31-jul-16	45,500		45,500	5-ago-16		30,288		0	7,861	1,414		2,121	41,685	3,815	345,106
31-ago-16	45,500		45,500	5-sep-16		30,288		0	7,861	1,414		2,121	41,685	3,815	348,922
30-sep-16	45,200		45,200	5-oct-16		29,310		0	7,861	1,414		2,121	40,707	4,493	353,415
31-oct-16	45,500		45,500	5-nov-16		30,288		0	7,861	1,414		2,121	41,685	3,815	357,230
30-nov-16	45,450		45,450	5-dic-16		29,310		0	7,861	1,414		2,121	40,707	4,743	361,974
31-dic-16	530,000		530,000	5-ene-17	457,920	30,288		20,000	7,861	1,414	27,637	2,121	547,242	-17,242	344,732
31-ene-17	500,000		500,000	5-feb-17	457,920	27,761		0	7,861	1,414		2,121	497,077	2,923	347,655
28-feb-17	490,000		490,000	5-mar-17	457,920	22,793		0	7,861	1,414		2,121	492,110	-2,110	345,545
31-mar-17	490,000		490,000	5-abr-17	457,920	22,716		0	7,861	1,414		2,121	492,033	-2,033	343,512
30-abr-17	579,000		579,000	5-may-17	457,920	19,540		0	7,861	1,414		2,121	488,857	90,143	433,655
31-may-17	490,000		490,000	5-jun-17	457,920	17,661		0	7,861	1,414	84,799	2,121	571,777	-81,777	351,878
30-jun-17	24,500		24,500	5-jul-17		14,650		20,000	7,861	1,414		2,121	46,046	-21,546	330,332
31-jul-17	24,800		24,800	5-ago-17		15,144		0	7,861	1,414		2,121	26,540	-1,740	328,592
31-ago-17	24,800		24,800	5-sep-17		15,144		0	7,861	1,414		2,121	26,540	-1,740	326,851
30-sep-17	24,800		24,800	5-oct-17		14,650		0	7,861	1,414		2,121	26,046	-1,246	325,605
31-oct-17	25,000		25,000	5-nov-17		15,144		0	7,861	1,414		2,121	26,540	-1,540	324,065
30-nov-17	25,000		25,000	5-dic-17		14,650		0	7,861	1,414		2,121	26,046	-1,046	323,019
31-dic-17	505,000		505,000	5-ene-18	457,920	15,144		20,000	7,861	1,414	25,450	2,121	529,911	-24,911	298,108
31-ene-18	475,000		475,000	5-feb-18	457,920	12,617		0	7,861	1,414		2,121	481,933	-6,933	291,175
28-feb-18	472,000		472,000	5-mar-18	457,920	9,122		0	7,861	1,414		2,121	478,438	-6,438	284,737
31-mar-18	475,000		475,000	5-abr-18	457,920	7,572		0	7,861	1,414		2,121	476,889	-1,889	282,848
30-abr-18	473,000		473,000	5-may-18	457,920	4,880		0	7,861	1,414		2,121	474,196	-1,196	281,652
31-may-18	323,000		323,000	5-jun-18	457,876	2,528		0	7,861	1,414	84,799	2,121	556,600	-233,600	48,052
Total	36,075,000	28,000,000	64,075,000	Total	28,000,000	5,636,484	28,000,000	300,000	746,819	134,330	1,007,820	201,495	64,026,948	48,052	

ANEXO B

**POLÍTICAS DE TESORERÍA, PROCEDIMIENTOS Y FUNCIONES ESPECÍFICAS
PARA LA ADMINISTRACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCRÉDITO**

IFD – NAFIBO 017

“POLÍTICAS DE TESORERÍA, PROCEDIMIENTOS Y FUNCIONES ESPECÍFICAS PARA LA ADMINISTRACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO “MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017”

Para la administración del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - NAFIBO 017 (en adelante el “Patrimonio Autónomo”), NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. (en adelante “NAFIBO ST”), en lo aplicable, implementará su Manual de Funciones y Organización y su Manual de Procedimientos y de Control Interno (en adelante los “Manuales”) vigentes a la fecha. Sin embargo, considerando que el Manual de Procedimientos y de Control Interno de NAFIBO ST establece que cada Patrimonio Autónomo “deberá contar con procedimientos específicos elaborados en función de la estructura de titularización diseñada y el tipo de activo o Flujo Futuro titularizado”, el presente Anexo “A”, tiene por objeto definir las siguientes Políticas de Tesorería y Funciones y Procedimientos, necesarios para una adecuada administración del Patrimonio Autónomo de acuerdo a lo establecido en la Declaración Unilateral.

- Políticas de Tesorería: El Patrimonio Autónomo debe contar con unas Políticas de Tesorería que determinen el universo de posibilidades y limitaciones que deberá observar NAFIBO ST para el manejo de los recursos del Patrimonio Autónomo, en concordancia con lo establecido en la “Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés a ser emitidos por CRECER, que realiza NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD-NAFIBO 017 para fines de Titularización, Administración y Representación” (en adelante la “Declaración Unilateral”), y en la regulación vigente.
- Funciones y Procedimientos: Una adecuada administración del Patrimonio Autónomo requiere la adopción de ciertas funciones y procedimientos específicos de NAFIBO ST, algunos de los cuales no están previstos en los Manuales, por ser documentos de carácter general.

1. POLÍTICAS DE TESORERÍA

NAFIBO ST deberá observar lo establecido en las presentes Políticas de Tesorería, en todas las actividades de colocación de recursos del Patrimonio Autónomo acumulados en cuentas del Patrimonio Autónomo.

1.1 Objetivo.

Realizar una gestión de los recursos de tesorería del Patrimonio Autónomo priorizando la seguridad del capital por encima de la rentabilidad.

1.2.1 Instrumentos.

Los recursos acumulados en cuentas del Patrimonio Autónomo deberán estar distribuidos en: Cajas de Ahorro, Cuentas Corrientes, Depósitos a Plazo Fijo, Cuotas de participación en Fondos de Inversión Abiertos, Operaciones de Reporto, Operaciones en Firme.

Las operaciones permitidas son:

- a) Depósitos en entidades financieras y bancarias autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (en adelante “ASFI”) y compra/venta de cuotas de participación en Fondos de Inversión abiertos autorizados por la institución mencionada. En adelante se entenderá por “Entidades Financieras” a aquellas autorizadas por la ASFI.

b) Operaciones de Reporto y compra en firme de valores inscritos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (en adelante "BBV" y en el Registro del Mercado de Valores (en adelante "RMV") de la ASFI.

1.2.2 Limitaciones.

a) Entidades Financieras: Las Entidades Financieras aceptadas para depositar recursos del Patrimonio Autónomo son aquellas con Calificación de Riesgo mínima de "N-2" a corto plazo y de categoría "A" a largo plazo. En el caso de Fondos de Inversión abiertos, se podrá invertir en aquellos con Calificación igual o superior a la categoría "A".

b) Operaciones de Reporto y en Firme: Los valores aceptados para Operaciones de Reporto y para compra en firme, serán únicamente valores con calificación de riesgo mínima de "N-2" a corto plazo y de categoría "A" a largo plazo y valores emitidos por el Tesoro General de la Nación o Banco Central de Bolivia.

c) Aplicación: Cualquier inobservancia de las limitaciones descritas anteriormente, resultante de los cambios en las calificaciones de riesgo, y en consecuencia no atribuible a NAFIBO ST, deberá ser subsanada en el menor tiempo posible, de acuerdo a los propios mecanismos existentes en el mercado.

2. FUNCIONES Y PROCEDIMIENTOS

2.1 Generales

NAFIBO ST desempeñará mínimamente las funciones y procedimientos que se detallan a continuación:

a) Apertura de las cuentas del Patrimonio Autónomo y/o adquisición de cuotas de participación (en adelante las "Cuentas") en Entidades Financieras de acuerdo a lo establecido en la Declaración y en el Prospecto de Emisión.

b) Llevar archivos de la documentación legal, notas internas, correspondencia externa, comprobantes contables, estados financieros y extractos bancarios.

c) Realización de un Balance de Apertura del Patrimonio Autónomo.

d) Controlar el importe correcto de los ingresos del Patrimonio Autónomo.

e) Controlar o efectuar, según corresponda, el pago correcto a los Tenedores de Valores de Titularización.

f) Llevar registros contables y elaborar estados financieros del Patrimonio Autónomo.

g) Realizar una adecuada administración de recursos de tesorería.

h) Hacer uso y notificar (de ser el caso) la utilización de los mecanismos de cobertura, cuando corresponda.

i) Preparar y remitir a los órganos competentes la documentación y/o información prevista en la regulación vigente, dentro de los plazos establecidos en la misma.

j) Realizar la valoración de los Valores de Titularización emitidos con cargo al Patrimonio Autónomo, conforme lo establecido por la normativa vigente aplicable.

k) En los casos que correspondan, iniciar acciones judiciales de acuerdo a lo establecido en la Declaración.

l) Administrar las cuentas bancarias del Patrimonio Autónomo.

m) Coordinar las actividades necesarias con la empresa Auditora Externa.

n) Controlar y, en su caso, gestionar la recaudación o recepción de los recursos producto de la colocación de los valores emitidos.

o) Gestionar e instruir el cumplimiento del destino de los fondos recaudados de la Emisión.

p) Coordinar las actividades necesarias con la Entidad Calificadora de Riesgo.

q) El pago de costos y gastos deberá contar con la documentación de respaldo correspondiente.

r) Los movimientos de las cuentas habilitadas del Patrimonio Autónomo serán realizadas, en lo posible, en forma conjunta por dos firmas autorizadas de NAFIBO ST.

s) Toda compra o adquisición de bienes y servicios determinado en la Declaración o necesario para el buen funcionamiento del Patrimonio Autónomo, cuyo importe sea inferior o igual a US\$ 2.000.- (Dos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) deberá ser decidido en forma conjunta por el Administrador y el Gerente General de NAFIBO ST o un ejecutivo apoderado para el efecto.

t) Para toda compra o adquisición de bienes y servicios determinado en la Declaración o necesario para el buen funcionamiento del Patrimonio Autónomo, cuyo importe sea superior a US\$ 2.000.- (Dos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), NAFIBO ST deberá seguir las siguientes modalidades de adjudicación:

Modalidad	Características	Procedimiento	Modalidad de adjudicación
1. Invitación Directa	Se conoce a todos los proveedores del servicio.	- Carta de invitación a todos los proveedores. - Términos de referencia /Pliego de Condiciones.	Gerencia General o un ejecutivo apoderado al efecto, sobre informe del Administrador.
2. Invitación Pública	Puede haber varios proveedores a nivel nacional	- Dos publicaciones discontinuas en medios de prensa a nivel nacional. - Términos de referencia /Pliego de Condiciones.	Gerencia General sobre informe del Comité de Selección.

i) Metodología de calificación: Los oferentes de bienes y servicios deberán cumplir con los requisitos mínimos establecidos, procediéndose a calificarlos, sin importar el número de los mismos, en función de ciertos criterios como: precio, experiencia, calidad del bien o servicio, tiempo de entrega para la realización del mismo y modalidad de pago.

ii) Comité de Selección: Deberá estar constituido por dos (2) ejecutivos o funcionarios de NAFIBO ST y el Administrador de NAFIBO ST. El Comité debe recomendar la contratación al Gerente General o a un ejecutivo apoderado de NAFIBO ST para el efecto, quién decidirá la adjudicación del mismo.

En el proceso de apertura de propuestas podrá estar presente el Representante Común de Tenedores de Valores, más no en el proceso de adjudicación.

u) Con anticipación de por lo menos un (1) día al vencimiento de cada cupón, la Administración realizará una publicación de prensa en la que se anuncie el pago respectivo. El pago a los Tenedores de Valores de Titularización se realizará de acuerdo a lo establecido en la Declaración.

v) Otros que sean necesarios para el normal funcionamiento del Patrimonio Autónomo y para dar cumplimiento a la Declaración, al Prospecto de Emisión y a la normativa vigente.

2.2 Consultas de Orden Legal y coordinación con el Asesor Legal.

Toda situación que difiera de la especificada en los procedimientos presentes, sobre todo la relacionada a pagos de Valores de Titularización, deberá ser consultada al Asesor Legal de NAFIBO ST o a una entidad legal externa contratada para el efecto, con la documentación correspondiente para su análisis.

Tratándose de situaciones que demandan una solución en el transcurso del día, con objeto de no generar perjuicios a los Tenedores de Valores, la consulta podrá ser realizada de manera personal, sin que medien notas internas, bastando para la culminación de una operación el visto bueno del

abogado consultado sobre el documento en cuestión, con indicación expresa de la parte revisada y/o analizada.

2.3 Procedimientos no previstos.

Todo procedimiento administrativo no descrito en el presente documento, que sea requerido para el adecuado funcionamiento del Patrimonio Autónomo, siempre y cuando no sea contrario a las normas y que vaya en beneficio de los intereses del Patrimonio Autónomo, podrá ser desarrollado por NAFIBO ST.

ANEXO C

INFORME DE LA CALIFICADORA DE RIESGO

Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017

		Fecha de Comité: 5 de mayo de 2010
Informe con estados financieros al 31 de marzo de 2010		
Mariela Arellano	(511) 442.7769	marellano@ratingspcr.com
Renzo Vignolo	(511) 442.7769	rvignolo@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Clasificación PCR	Equivalencia ASFI
Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017		
Serie	Monto de Emisión (Bs)	Plazo (días por vencer)
Serie A	4.045.000,00	345
Serie B	6.140.000,00	711
Serie C	6.155.000,00	1.441
Serie D	6.165.000,00	2.172
Serie E	5.495.000,00	2.902
Total	28.000.000,00	

Significado de la Clasificación

Categoría B2: Emisores con certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez y aspectos fundamentales del emisor son firmes. Aún cuando las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos de financiamiento, el acceso a los mercados de capitales es bueno. Los factores de riesgo son pequeños.

Categoría BA: Emisores con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de baja actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Las categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías BAA y BB.

Significado de la Clasificación ASFI para el Mercado de Valores

Categoría Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, siendo susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Categoría A: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible de deteriorarse levemente 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 la categoría A anteriormente señalada, 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 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

Los factores considerados para asignar las calificaciones son los siguientes:

- 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.
- La excelente experiencia lograda por la Administración de Nafibo Sociedad de Titularización S.A. (NAFIBO ST o Sociedad de Titularización) en procesos de titularización.

Cuadro 1	
Condiciones y Términos Generales	
Instrumento	: Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017
Emisor	: Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017
Sociedad de Titularización	: NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
Estructurador	: NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
Colocador	: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.
Constitución del Patrimonio Autónomo	: La constitución del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD -NAFIBO 017, se realiza mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés, siendo su valor inicial el equivalente al Precio del Contrato de Derecho de Compra, mismo que ha sido fijado en Bs. 1.000,00 (Un mil con 00/100 Bolivianos).
Declaración Unilateral	: Es el documento mediante el cual NAFIBO ST cede irrevocablemente al Patrimonio Autónomo el Contrato de Derecho de Compra de Pagarés. En dicho documento NAFIBO ST se compromete a realizar la Emisión de los Valores de Titularización y a cumplir con la administración y legal representación del Patrimonio Autónomo.
Monto de la emisión	: Bs. 28.000.000,00 (Veintiocho millones con 00/100 Bolivianos)
Serie	: Cinco Series: A, B, C, D y E.
Emisor de los Pagarés Plazo de la Emisión	: CRECER Crédito con Educación Rural. : Dos mil novecientos dos (2902) días calendarios a partir de la fecha de emisión.
Cartera	: Está compuesta por los Pagarés a ser emitidos por CRECER y que serán adquiridos por el Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017.
Contrato de Derecho de Compra	: Es el Derecho de Compra de los Pagarés con el que se constituye el Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD -NAFIBO 017.
Tipo de interés de los Valores de Titularización	: El interés será anual y fijo, y serán pagados de acuerdo al cronograma de pago de cupones que será establecido en el Prospecto de la Emisión.
Exceso de Flujo de Caja	: Se constituye como un Mecanismo de Cobertura interna y consiste en crear una reserva con el margen diferencial entre el rendimiento generado por la Cartera y el rendimiento pagado al inversionista.
Mecanismo de Seguridad Adicional	: Exceso de Flujo de Caja Acumulado: Es una reserva creada con el margen diferencial o excedente entre los ingresos y egresos del Patrimonio Autónomo, que aprox. en promedio asciende mensualmente a Bs 278.881,18.- (Doscientos setenta y ocho mil ochocientos ochenta y uno 18/100 Bolivianos).
Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización	: Es el máximo órgano de decisión del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD -NAFIBO 017, a través del cual los Tenedores de Valores de Titularización emitidos en el Proceso de Titularización expresan su voluntad.
Registro del Patrimonio Autónomo en el RMV	: ASFI/DSV-PA-MCN-002/2010
Registro de la Emisión en el RMV	: ASFI/DSV-TD-MCN-002/2010

Fuente: Nafibo ST / Elaboración: PCR

- El mecanismo de cobertura interno adoptado en la Titularización MICROCREDITO IFD -NAFIBO 017 es el siguiente: Exceso de Flujo de Caja, asimismo se cuenta con un mecanismo de seguridad adicional que es el Exceso de Flujo de Caja Acumulado.
- PCR califica favorablemente la incorporación de los mecanismos de cobertura interna que fortalecen la estructura, debido a que otorgan liquidez al proceso y permiten cubrir alguna eventualidad de iliquidez que se presente. El establecimiento de dichos mecanismo de cobertura interna permitiría 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 permitiría proteger el capital del Patrimonio Autónomo.

La calificación refleja también el riesgo crediticio del Originador por tratarse de una estructura de titularización del derecho de compra de pagarés emitidos por CRECER, la cual se sustenta en lo siguiente:

- La estrategia de crecimiento y posicionamiento de la institución le han permitido generar un importante y continuo proceso de expansión y que ha tenido buenos resultados. De esta forma, el crecimiento continuo experimentado durante los últimos periodos, ha venido acompañado de adecuados niveles de rentabilidad, calidad de activos y solvencia.
- Los indicadores de rentabilidad muestran una tendencia creciente en los últimos trimestres, manteniéndose en niveles superiores a los del sector microfinanciero. Asimismo, el crecimiento de cartera experimentado en los últimos años ha sido acompañado de buenos niveles de calidad de cartera, inclusive mejor que otras instituciones reguladas.
- Con la Titularización de los pagarés, denominada Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD -NAFIBO 017, que se llevará a cabo, la empresa espera obtener el financiamiento necesario para su crecimiento y el otorgamiento de mayores servicios financieros a sus clientes, lo cual permitirá diversificar sus ingresos en mayor medida.
- La dependencia de sus ingresos respecto al comportamiento de la economía. PCR mantendrá cautela y a la vez un seguimiento permanente de las medidas que promulgue el gobierno boliviano y que puedan afectar la operación del emisor o su mercado.

Resumen de la Estructura¹

Descripción de la estructura

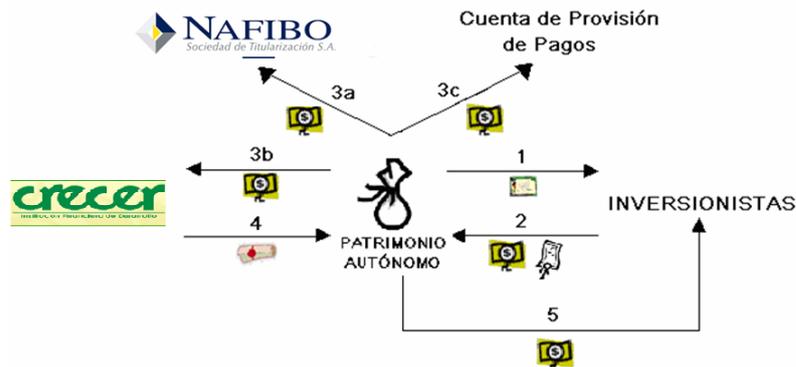
NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. (NAFIBO ST), en calidad de Estructurador, ha diseñado una estructura con la finalidad de ofrecer valores de titularización cuyo rendimiento esté vinculado a Pagarés dados por la institución financiera de desarrollo CRECER -Crédito con Educación Rural.

- Los fondos que se obtengan de la colocación exitosa de los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017 serán utilizados para: (a) Pagar a NAFIBO ST por el contrato de Derecho el monto de Bs. 1.000,00 (Un mil 00/100 Bolivianos), (b) Comprar los Pagarés a CRECER, bajo las condiciones y siguiendo los procedimientos establecidos para el efecto en el Contrato de Derecho y en la Declaración Unilateral. (c) En caso de que los Valores de Titularización fuesen colocados a Premium, el monto adicional será entregado a CRECER. La amortización del capital y el pago de los intereses que recibe el Patrimonio Autónomo son utilizados por éste para cumplir con el cronograma de pago de los Valores de Titularización CRECER -NAFIBO 017. El rendimiento de los Valores de Titularización está vinculado a un interés anual fijo, de acuerdo a lo estipulado en la Declaración Unilateral.

El flujo de fondos de los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017 será como el que se detalla en el gráfico 1:

Gráfico 1: Estructura del Proceso

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.



Fuente: NAFIBO ST / Elaboración: PCR

1. El Patrimonio Autónomo (a través de NAFIBO ST), realiza la emisión de los Valores de Titularización CRECER -NAFIBO 017 por un monto de Bs. 28.000.000,00 (Veintiocho millones con 00/100 Bolivianos) mientras que Valores Unión S.A. se encargará de realizar la colocación de dichos valores.
2. Los inversionistas que compran los Valores de Titularización generados a partir del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017 realizan el pago correspondiente por la suscripción de dichos Valores. Estos recursos son depositados en la(s) Cuenta(s) de Recaudación a nombre del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017.
3. Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización CRECER -NAFIBO 017, se procede con lo siguiente: (3a) Pagar a NAFIBO ST por el contrato de Derecho el monto de Bs. 1.000.00 (Un mil 00/100 Bolivianos), (3b) Comprar los Pagarés a CRECER, bajo las condiciones y siguiendo los procedimientos establecidos para el efecto en el Contrato de Derecho y en la Declaración Unilateral, (3c) En caso de que los Valores de Titularización fuesen colocados a *Premium*, el monto adicional será entregado a CRECER.
4. CRECER entrega a favor del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017 los Pagarés según lo estipulado en el Contrato de Derecho de Compra.
5. El pago de los cupones y la redención del principal a los Inversionistas de los Valores de Titularización se realizará con los flujos provenientes de los activos correspondientes, los pagarés emitidos por CRECER. Se pagarán el día de vencimiento del cupón.

Manejo de los Flujos del Patrimonio Autónomo

NAFIBO ST abre las cuentas del Patrimonio Autónomo en una o más instituciones financieras (bancarias o no bancarias, nacionales o extranjeras) o en un Fondo de Inversión Abierto, según la elección de la sociedad de titularización a nombre del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – NAFIBO 017. El Patrimonio Autónomo posee las siguientes cuentas: Cuenta(s) de Recaudación y Cuenta de Provisión de Pagos.

Cuenta de Recaudación: NAFIBO ST abre a nombre del Patrimonio Autónomo una Cuenta de Recaudación de los recursos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización, y que también se utilizará para la recaudación de los fondos provenientes del cobro de los Pagarés.

Cuenta de Provisión de Pagos: NAFIBO ST abre una o más cuentas para asegurar el cumplimiento de todas las obligaciones del Patrimonio Autónomo.

Contrato de Derecho de Compra de Pagarés

El contrato de Derecho de Compra es el contrato por el cual, CRECER, por así convenir a sus intereses y en forma libre y voluntaria, sin que medie vicio del consentimiento alguno, otorga con carácter exclusivo e irrevocable a favor de NAFIBO el Derecho de Compra de Pagarés cuyas características están previstas en la cláusula Décima Primera del Contrato de Derecho. NAFIBO, por su parte, acepta dicha otorgación de Derecho de Compra de Pagarés.

CRECER otorga su conformidad plena y aceptación expresa para que NAFIBO en su calidad de legítimo y único propietario del Derecho de Compra de Pagarés o el Cesionario, puedan ejecutar una de las siguientes tres alternativas:

- Ejercer por sí mismo el Derecho de Compra de Pagarés.
- Ceder, transferir y disponer con carácter irrevocable, de manera libre y voluntaria, a favor de un patrimonio autónomo de Titularización el contrato de Derecho de Compra de Pagarés, incluyendo este derecho antes de que sea ejercido.
- Transferir, ceder, disponer, de manera libre y voluntaria, con carácter irrevocable a favor de un tercero el contrato de Derecho de Compra de Pagarés, incluyendo este derecho antes de que sea ejercido.

Obligaciones y Compromisos de CRECER

CRECER tiene las siguientes obligaciones, en caso de que se ejerza el Derecho de Compra, sea quien sea el Propietario:

- i. Emitir los Pagarés contra el pago correspondiente.
- ii. Entregar los Pagarés.
- iii. Confirmar la recepción del pago.
- iv. Cumplir con las demás cláusulas del Contrato de Derecho.

Asimismo, sólo en caso de que el Propietario sea un Patrimonio Autónomo en conformidad con lo establecido en la Cláusula Sexta del Contrato de Derecho, CRECER asume los siguientes compromisos positivos, mientras la Emisión Pagarés se encuentre vigente:

- v. Realizar mínimamente una reunión de directorio y un comité de auditoría al mes, y un comité de riesgos cada dos meses, después de los cuales se deberá informar al Representante Común de Tenedores de Valores a cerca de los temas relevantes que puedan afectar a la emisión de pagarés.
- vi. Enviar los Estados Financieros trimestrales a marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, al Representante Común de Tenedores de Valores, dentro de los veinte (20) días calendario posteriores al último día del trimestre al que los Estados Financieros correspondan.
- vii. CRECER no podrá exceder el límite de la siguiente relación de control de gastos administrativos, cuyo cálculo deberá ser remitido a NAFIBO mensualmente:

$$\text{Gastos Administrativos}_n / \text{Cartera Vigente}_n \leq 25\%$$

Donde:

Gastos Administrativos= Son los gastos administrativos de CRECER.
Cartera Vigente= Es el saldo de la Cartera Vigente de CRECER.
n = Es el mes vencido al que el cálculo corresponde.

El cálculo de este coeficiente deberá ser remitido a NAFIBO por CRECER dentro de los 20 días calendario siguientes al cierre del mes al que el cálculo pertenezca.

- viii. CRECER no podrá exceder los límites de las siguientes relaciones de control de deuda y de pignoración de cartera, cuyos cálculos deberán ser remitidos a NAFIBO mensualmente:

$$\text{Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento}_n / \text{Cartera Vigente}_n \leq 65\%$$

Donde:

Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento = Es el saldo de la deuda, tanto a corto como a largo plazo, que mantiene CRECER con bancos y entidades de financiamiento.
Cartera Vigente= Es el saldo de la Cartera Vigente de CRECER.
n = Es el mes vencido al que el cálculo corresponde.

$$\text{Cartera en garantía}_n / \text{Cartera Vigente}_n \leq 60\%$$

Donde:

Cartera en garantía= Cartera otorgada en calidad de garantía, a uno o más financiadores.
Cartera Vigente = Es el saldo de la Cartera Vigente de CRECER.
n = Es el mes vencido al que el cálculo corresponde.

El cálculo de estos coeficientes deberá ser remitido a NAFIBO por CRECER dentro de los 20 días calendario siguientes al cierre del mes al que el cálculo pertenezca.

- ix. Asistir en febrero de cada año, a una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización a las que sea convocada por NAFIBO ST, en la cual se deberán exponer los aspectos financieros, operativos y legales más significativos de la institución. Los gastos de dicha Asamblea correrán a cuenta del Patrimonio Autónomo.
- x. A solicitud escrita del Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización y en la medida que dicha solicitud no suponga un costo adicional para CRECER, éste deberá suministrar información adicional razonable referente a su situación financiera, económica y legal, que a su juicio pueda afectar a la emisión de pagarés.
- xi. Auditar sus Estados Financieros por una firma inscrita en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI.

xii. Informar trimestralmente a marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización sobre los avances en el proceso de adecuación (ASFI), dentro de los veinte (20) días calendario posteriores al último día del trimestre correspondiente.

xiii. Informar Hechos Relevantes a NAFIBO ST y al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización como si fueran emisores de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores de ASFI, de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, en cumplimiento con lo establecido por los artículos 105, 106 y 107 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-N°756 de fecha 16 de septiembre de 2005, emitida por ASFI.

xiv. El dinero recibido por la titularización será destinado a la optimización de su objeto social y a mejorar el calce de moneda entre activos y pasivos, en el marco del plan de reducción de tasas de interés y traslado de eficiencias en beneficio del cliente final.

xv. En caso de que la institución cuente con una calificación de riesgo, sea la Calificadora de Riesgo registrada o no en el Registro del Mercado de Valores de ASFI, deberá enviar una copia de los respectivos informes trimestrales al Representante Común de Tenedores de Valores, dentro de los veinte (20) días calendario posteriores de recibida la calificación.

Características de los Pagarés

Las características del Derecho de Compra son las siguientes:

- a) Constituyen 3 (tres) Derechos de Compra denominados A, B y C, los cuales podrán ser ejercidos de manera indistinta.
- b) Los Derechos de Compra equivalen a los siguientes montos, y están compuestos por la siguiente cantidad de Pagarés:

Cuadro 2			
Derechos de Compra de los Pagarés			
DERECHO	MONTO DEL DERECHO (Bs)	TRAMO DE PAGARÉS	CANTIDAD DE PAGARÉS
A	21.847.150	Del 1 al 47	47
B	8.005.800	Del 48 al 71	24
C	6.222.050	Del 72 al 95	24

Los Pagarés producto de la ejecución del Contrato de Derecho y que serán adquiridos por el Patrimonio Autónomo CRECER – NAFIBO 017 dentro del proceso de Titularización de CRECER, tendrán como mínimo las siguientes características:

- a) Serán emitidos por CRECER a favor de quien tenga y ejerza cualesquiera de los 3 (tres) Derechos de Compra de los Pagarés.
- b) Los Pagarés serán emitidos por los montos establecidos en la tabla del inciso h) siguiente, y de acuerdo a las características que se detallan en dicho inciso.
- c) Estarán regidos bajo la legislación boliviana.
- d) Deberán cumplir a cabalidad con los requisitos exigidos por el Art. 592 del Código de Comercio.
- e) Podrán ser recomprados por CRECER en cualquier momento en su TOTALIDAD, al valor presente que corresponda a la fecha de la recompra más una penalidad según la siguiente tabla, en el marco de lo establecido en el Art. 567 del Código de Comercio:

Cuadro 03	
Plazo de vida remanente (en días)	Premio por prepago (en %)
Mayor a 2.881	1,75%
2.880 – 2.161	1,50%
2.160 – 1.801	1,25%
1.800 – 1.441	1,00%
1.440 – 1.081	0,75%
1.080 - 721	0,50%
720 – 361	0,00%
360 - 0	0,00%

- f) Serán valores que devengarán las tasas de interés expuestas en la Tabla del inciso h) siguiente.

- g) Son Valores cuya garantía es quirografaria.
h) Serán suscritos a "Fecha Fija" (Art. 593 numeral 2 Código de Comercio), siendo estas fechas, numeración y características, para cada uno de los Pagarés a emitirse, las que se detallan a continuación:

Cuadro 2					
Cronograma de Pagarés					
N° de Pagaré	Fecha de Vencimiento	Capital (Bs)	Interés (Bs)	Total (Bs)	Tasa de interés (% anual)
1	31-jul-10	148.000	3.450	151.450	33,57%
2	31-ago-10	135.000	50	135.050	0,24%
3	30-sep-10	135.000	50	135.050	0,16%
4	31-oct-10	134.000	50	134.050	0,12%
5	30-nov-10	134.000	50	134.050	0,09%
6	31-dic-10	862.000	1.000	863.000	0,24%
7	31-ene-11	790.000	10.000	800.000	2,19%
8	28-feb-11	790.000	10.000	800.000	1,93%
9	31-mar-11	790.000	10.000	800.000	1,71%
10	30-abr-11	875.000	10.000	885.000	1,39%
11	31-may-11	1.100.000	25.000	1.125.000	2,49%
12	30-jun-11	115.000	3.000	118.000	2,62%
13	31-jul-11	115.000	4.000	119.000	3,22%
14	31-ago-11	115.000	4.000	119.000	2,98%
15	30-sep-11	115.000	4.000	119.000	2,78%
16	31-oct-11	115.000	4.000	119.000	2,60%
17	30-nov-11	115.000	4.000	119.000	2,45%
18	31-dic-11	1.120.000	55.000	1.175.000	3,26%
19	31-ene-12	1.050.000	60.000	1.110.000	3,59%
20	29-feb-12	1.050.000	60.000	1.110.000	3,42%
21	31-mar-12	1.050.000	60.000	1.110.000	3,25%
22	30-abr-12	1.125.000	60.000	1.185.000	2,90%
23	31-may-12	1.120.000	24.000	1.144.000	1,11%
24	30-jun-12	90.000	6.000	96.000	3,31%
25	31-jul-12	90.000	6.000	96.000	3,18%
26	31-ago-12	90.000	6.000	96.000	3,05%
27	30-sep-12	90.000	6.000	96.000	2,94%
28	31-oct-12	90.000	6.000	96.000	2,83%
29	30-nov-12	90.000	6.000	96.000	2,74%
30	31-dic-12	555.000	70.000	625.000	5,00%
31	31-ene-13	510.000	70.000	580.000	5,26%
32	28-feb-13	510.000	75.000	585.000	5,47%
33	31-mar-13	510.000	75.500	585.500	5,34%
34	30-abr-13	580.000	81.000	661.000	4,89%
35	31-may-13	490.000	100.000	590.000	6,94%
36	30-jun-13	75.000	15.000	90.000	6,61%
37	31-jul-13	75.000	15.000	90.000	6,43%
38	31-ago-13	75.000	15.000	90.000	6,26%
39	30-sep-13	75.000	15.000	90.000	6,10%
40	31-oct-13	75.000	15.000	90.000	5,94%
41	30-nov-13	75.000	15.000	90.000	5,80%
42	31-dic-13	480.000	140.000	620.000	8,25%
43	31-ene-14	480.000	130.000	610.000	7,48%
44	28-feb-14	450.000	120.000	570.000	7,21%
45	31-mar-14	450.000	120.000	570.000	7,04%

46	30-abr-14	490.000	165.000	655.000	8,70%
47	31-may-14	420.000	150.000	570.000	9,03%
48	30-jun-14	53.000	20.000	73.000	9,34%
49	31-jul-14	53.000	20.000	73.000	9,15%
50	31-ago-14	49.000	20.000	69.000	9,69%
51	30-sep-14	49.000	20.000	69.000	9,50%
52	31-oct-14	48.000	20.000	68.000	9,51%
53	30-nov-14	48.000	20.000	68.000	9,33%
54	31-dic-14	415.000	190.000	605.000	10,06%
55	31-ene-15	390.000	180.000	570.000	9,96%
56	28-feb-15	375.000	190.000	565.000	10,75%
57	31-mar-15	375.000	190.000	565.000	10,56%
58	30-abr-15	420.000	230.000	650.000	11,21%
59	31-may-15	370.000	200.000	570.000	10,88%
60	30-jun-15	38.000	20.000	58.000	10,42%
61	31-jul-15	38.000	20.000	58.000	10,24%
62	31-ago-15	37.000	20.000	57.000	10,35%
63	30-sep-15	36.000	20.000	56.000	10,47%
64	31-oct-15	36.000	20.000	56.000	10,30%
65	30-nov-15	35.000	20.000	55.000	10,43%
66	31-dic-15	355.000	250.000	605.000	12,66%
67	31-ene-16	330.000	240.000	570.000	12,87%
68	29-feb-16	330.000	240.000	570.000	12,69%
69	31-mar-16	330.000	240.000	570.000	12,50%
70	30-abr-16	350.000	290.000	640.000	14,04%
71	31-may-16	565.800	200.000	765.800	5,91%
72	30-jun-16	24.000	20.000	44.000	13,73%
73	31-jul-16	25.500	20.000	45.500	12,74%
74	31-ago-16	25.500	20.000	45.500	12,57%
75	30-sep-16	25.200	20.000	45.200	12,55%
76	31-oct-16	25.500	20.000	45.500	12,23%
77	30-nov-16	25.500	19.950	45.450	12,05%
78	31-dic-16	280.000	250.000	530.000	13,57%
79	31-ene-17	250.000	250.000	500.000	15,00%
80	28-feb-17	250.000	240.000	490.000	14,23%
81	31-mar-17	250.000	240.000	490.000	14,05%
82	30-abr-17	279.000	300.000	579.000	15,55%
83	31-may-17	220.000	270.000	490.000	17,53%
84	30-jun-17	12.000	12.500	24.500	14,71%
85	31-jul-17	12.000	12.800	24.800	14,88%
86	31-ago-17	12.000	12.800	24.800	14,70%
87	30-sep-17	12.000	12.800	24.800	14,53%
88	31-oct-17	10.000	15.000	25.000	20,20%
89	30-nov-17	10.000	15.000	25.000	19,98%
90	31-dic-17	205.000	300.000	505.000	19,27%
91	31-ene-18	195.000	280.000	475.000	18,70%
92	28-feb-18	192.000	280.000	472.000	18,80%
93	31-mar-18	175.000	300.000	475.000	21,85%
94	30-abr-18	173.000	300.000	473.000	21,87%
95	31-may-18	173.000	150.000	323.000	10,82%
TOTAL		28.000.000	8.075.000	36.075.000,00	

Fuente: NAFIBO ST / Elaboración: PCR

La constitución del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD -NAFIBO 017, se realiza 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. El Patrimonio Autónomo se conforma por el Contrato de Derecho de Compra Pagarés, siendo su valor inicial el equivalente al Precio del Contrato de Derecho, mismo que ha sido fijado en Bs. 1.000,00 (Un mil con 00/100 Bolivianos).

Administración del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD -NAFIBO 017 será administrado y legalmente representado por la Sociedad de Titularización quien ejercerá la defensa judicial y extrajudicial durante su vigencia, directamente o mediante terceros. La administración de los activos y documentos inherentes a este Proceso de Titularización que conforman el Patrimonio Autónomo, estarán a cargo de la Sociedad de Titularización, sin necesidad de un contrato accesorio de administración y depósito, debiendo observarse lo establecido en las Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD -NAFIBO 017.

El flujo de pago correspondiente al capital e intereses de los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017 se encuentra exclusivamente en función de los Pagarés de CRECER.

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

- a) Pago de comisiones de la Sociedad de Titularización.
- b) Pago de intereses de los Valores de Titularización.
- c) Pago de capital de los Valores de Titularización.
- d) Los demás costos y gastos establecidos en la Cláusula Décima Octava de la Declaración Unilateral.
- e) Entrega semestral de Bs20.000,00 (Veinte mil 00/100 Bolivianos) provenientes del Exceso de Flujo de Caja Acumulado, de acuerdo a lo establecido en el numeral 2.19 de la Cláusula Segunda de la Declaración Unilateral.

Asimismo, la Declaración Unilateral señala que a la liquidación del Patrimonio Autónomo, de existir remanente, éste deberá ser entregado en propiedad a favor de CRECER.

Causales de Liquidación del Patrimonio Autónomo

En la Declaración Unilateral se establecen las siguientes causales para proceder a 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 ASFI 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 ASFI 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:

5. Cuando se requiera realizar Gastos Extraordinarios que superen el monto establecido en la Declaración Unilateral, y no haya acuerdo de la Asamblea General para la realización de los mismos.
6. 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 CRECER -NAFIBO 017 de acuerdo con el calendario de pagos.
7. Cuando se produzcan modificaciones al marco regulatorio tributario que perjudiquen al Patrimonio Autónomo.
8. Cuando se agoten los mecanismos de cobertura, seguridad adicional y los fondos del Patrimonio Autónomo sean insuficientes para cubrir el pago de intereses y capital de los Valores de Titularización emitidos.
9. Si no se cumple el Contrato de Derecho de Compra por cualquiera de las partes.
10. Cuando los Pagarés sean redimidos anticipadamente de forma total.

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

11. Resolución de la Declaración Unilateral antes de la Emisión de los Valores de Titularización.
12. Cuando se hubiera redimido el total de los Valores de Titularización colocados y se hayan pagado por completo todas las obligaciones del Patrimonio Autónomo.

13. Si no se alcanza cualquiera de los Objetivos de Colocación.

En caso de ocurrir la causal señalada en el numeral 13, se procederá, hasta diez (11) días hábiles siguientes a la Fecha de Emisión, a reembolsar a los inversionistas con los recursos con los cuales ellos hayan adquirido los Valores de Titularización. En estos casos, los Valores de Titularización no devengarán intereses desde la Fecha de Emisión hasta la liquidación del Patrimonio Autónomo.

Balance General del Patrimonio Autónomo

Activo:

- Contrato de Derecho: Su valor, hasta su ejecución o expiración, es de Bs 1.000,00.-(Un mil 00/100 Bolivianos).
- Pagarés emitidos por CRECER: Se valorarán de acuerdo a la normativa establecida para valores a rendimiento.
- El saldo contable de la(s) Cuenta(s) de Recaudación de la Emisión, de la(s) Cuenta(s) de Recaudación y de la(s) Cuenta(s) de Provisión de Pagos.
- Inversiones en Valores: Su valor será determinado de acuerdo a lo establecido en la "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros" vigente.
- Inversiones en Fondos de Inversión Abiertos: cuyo valor será al valor de la cuota de participación al momento de efectuar la valuación, multiplicado por el número de cuotas vigentes de propiedad del Patrimonio Autónomo.
- Otros activos e inversiones: Son otros activos e inversiones que realice NAFIBO como administrador del Patrimonio Autónomo.

Pasivo:

- Capital e intereses de los Valores de Titularización: El valor de las obligaciones con los Tenedores de Valores de Titularización por concepto de capital e intereses devengados, será determinado de acuerdo a lo establecido en "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros" vigente.
- Cualquier otro pasivo será valuado conforme a la normativa vigente.

Valores de Titularización CRECER -NAFIBO 017

La Sociedad de Titularización emitirá, con cargo al Patrimonio Autónomo, los Valores de Titularización CRECER - NAFIBO 017, en cinco Series: A, B, C, D y E, mediante una Oferta Pública, por un monto total de Bs 28.000.000,00.- (Veintiocho millones y 00/100 Bolivianos), conforme al siguiente detalle:

Serie	Monto (Bs)	Valor Nominal (Bs)	Plazo (días)
Serie A	4.045.000,00	5.000	345
Serie B	6.140.000,00	5.000	711
Serie C	6.155.000,00	5.000	1.441
Serie D	6.165.000,00	5.000	2.172
Serie E	5.495.000,00	5.000	2.902
Total	28.000.000,00		

La Sociedad de Titularización fijará tasas de interés nominales anuales para cada una de las Series descritas en el cuadro precedente de manera tal que la Tasa Promedio Ponderada sea de un máximo de 4,39%. Para el cálculo de la mencionada Tasa Promedio Ponderada, se usará la siguiente fórmula:

$$TPP = \sum_{i=A}^D \left(\frac{\text{Monto de la Serie}_i}{\text{Monto de la Emisión}} \times \text{Tasa Nominal de la Serie}_i \right)$$

Donde:

TPP = Tasa Promedio Ponderada anual.

i = Corresponde a cada una de las Series.

Una vez la Sociedad de Titularización cuente con las tasas de interés nominales anuales para cada una de las Series, dichas tasas deberán establecerse en el correspondiente Prospecto de Emisión de los Valores de Titularización, sin necesidad de modificación a la Declaración Unilateral.

Los Valores de Titularización podrán ser colocados a la par o a Premium, pero bajo ninguna circunstancia dichos Valores de Titularización se colocarán bajo la par. En caso de que los Valores de Titularización sean colocados a Premium, los excedentes serán entregados por la Sociedad de Titularización a CRECER.

El cronograma específico de amortización de capital y pago de intereses de las Series estarán establecidos en el Prospecto de Emisión, considerando que cualquier diferencia que surja producto del redondeo de decimales en el cálculo de los cupones será ajustada en el monto correspondiente al último cupón de cada Serie.

El cálculo de los intereses se efectuará sobre la base del año comercial de 360 días y la fórmula para dicho cálculo es la siguiente:

$$VC_i = VN * \left(T_i * \frac{PI}{360} \right)$$

Donde:

VC_i = Intereses devengados del periodo i

VN = Valor nominal o saldo a capital

PI = Plazo del Cupón en días calendario

Ti = Tasa de interés nominal anual de cada Serie.

La denominación de los Valores de Titularización que emitirá la Sociedad de Titularización con cargo al Patrimonio Autónomo será "CRECER -NAFIBO 017".

Los Valores de Titularización CRECER -NAFIBO 017 facultan a sus Tenedores de Valores de Titularización para ejercitar los derechos en ellos incorporados de acuerdo a la Declaración Unilateral y a las disposiciones legales pertinentes en vigencia.

Forma de Representación de los Valores: Los Valores de Titularización CRECER -NAFIBO 017 serán representados mediante Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.

Forma de colocación y moneda: Los Valores de Titularización CRECER -NAFIBO 017 de contenido crediticio serán colocados en el mercado primario bursátil, y serán emitidos en Bolivianos en cinco (5) Series.

Forma de pago: Los cupones correspondientes a las Series se pagarán en cheque, cheque BCB, cheque de gerencia, cheque visado o transferencias bancarias, en Bolivianos y al vencimiento de acuerdo al cronograma de pagos establecido en el Prospecto. Si dicha fecha no cae en un día hábil, se pagará al día hábil siguiente.

Forma de circulación de los Valores: A la orden.

Plazo de colocación primaria: El plazo de la colocación primaria será de diez (10) días hábiles, computables a partir de la Fecha de Emisión.

Composición y valor nominal de la Emisión: Las Series que componen la Emisión están denominadas en Bolivianos. La Serie A está compuesta por 809 Valores, la Serie B por 1.228 Valores, la Serie C por 1.231 Valores, la Serie D por 1.233 Valores y la Serie E por 1.099 Valores. El valor unitario es de Bs. 5.000,00 (Cinco mil 00/100 Bolivianos), de acuerdo al siguiente detalle:

Cuadro 4			
Características de la Emisión			
Serie	Monto (Bs)	Amortización a Capital	Cantidad de Valores de la Serie
Serie A	4.045.000	Mensualmente cada 5 de mes, de enero a junio de 2011	809
Serie B	6.140.000	Mensualmente cada 5 de mes de enero a junio de 2012	1.228
Serie C	6.155.000	Mensualmente cada 5 de mes de enero a junio de 2013 y de enero a junio de 2014	1.231
Serie D	6.165.000	Mensualmente cada 5 de mes de enero a junio de 2015 y de enero a junio de 2016	1.233
Serie E	5.495.000	Mensualmente cada 5 de mes de enero a junio de 2017 y de enero a junio de 2018	1.099
Total	28.000.000		5.600

Fuente: NAFIBO ST / Elaboración: PCR

Tipo de Interés: Los Valores de Titularización devengarán un interés porcentual anual y fijo, y serán pagados www.ratingspcr.com

de acuerdo al cronograma de pago de cupones que será establecido en el Prospecto de Emisión.

Modalidad de Colocación: A mejor esfuerzo.

Plazo de la Emisión: Dos mil novecientos dos (2.902) días calendario a partir de la Fecha de Emisión..

Fecha de Emisión: La Fecha de Emisión será aquella determinada por la Sociedad de Titularización y establecida en la Resolución de ASFI que autorice la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión de los Valores de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de ASFI.

Redención Anticipada: Los Valores de Titularización podrán ser redimidos anticipadamente de forma total, como resultado de la liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD -NAFIBO 017.

Administrador del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD -NAFIBO 017

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:

Cuadro 5	
Participación Accionaria	
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: NAFIBO ST / Elaboración: PCR

Los miembros del directorio, a la fecha del presente informe, son Jorge Hurtado Cárdenas (Presidente), Scarlet Escalante Carrasco (Directora Vicepresidente) y Rosa Laguna Quiroz (Directora Secretaria).

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 entonces Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, actualmente ASFI, 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 son:

Cuadro 6	
Participación Accionaria	
Accionista	% de participación

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

Fuente: NAFIBO ST / Elaboración: PCR

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

Cuadro 7		
Calificación de Riesgo		
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

Fuente: NAFIBO ST / Elaboración: PCR

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 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.

Con fecha 31 de octubre de 2008 se informó que el Directorio autorizó el proceso de titularización HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA -NAFIBO 016 conforme al siguiente detalle: (i) Suscribir el Contrato de Derecho de Compra de Activos, (ii) Suscribir la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Activos, (iii) Conformar el Patrimonio Autónomo Hidroeléctrica Boliviana -NAFIBO 016, (iv) Proceder a la Emisión de Valores de Titularización del Patrimonio Autónomo Hidroeléctrica Boliviana -NAFIBO 016 con garantía de capital, (v) Suscribir los contratos, anexos y posteriores modificaciones relacionadas con el presente proceso de titularización que sean necesarias para su éxito y buen desempeño.

Hechos Recientes de Nafibo Sociedad de Titularización S.A.

- En fecha 18 de junio de 2010 ha comunicado que en su calidad de Administrador y Representante Legal del Patrimonio Autónomo COBOCE- NAFIBO 003, ha iniciado el proceso de liquidación del mismo, al haber cancelado el 16 de junio de 2010, el último cupón de los 270 Valores de Titularización de Contenido Crediticio COBOCE NAFIBO 003, Serie CN2-TD-E1E.
- En fecha 17 de junio de 2010 ha comunicado que 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, bajo el siguiente esquema:
 - Directora Presidente: María Rene  Canelas Figueroa.
 - Directora Vicepresidente: Rosa Laguna Vda. de Ríos.
 - Director Secretario: Joaquín Hurtado Cárdenas.
 - Directora Vocal: Lidia Vilca Borda.
- En fecha 7 de junio de 2010 ha comunicado que en cumplimiento a lo dispuesto en 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 por Société Générale para fines de Titularización, Administración y Representación, suscrito por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. se ha convocado a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización a realizarse el 18 de junio de 2010 con el siguiente Orden del Día:

1. Explicación por parte de Liberty Fund Group y/o Société Générale sobre el comportamiento y rendimiento generado por la Nota Estructurada.
2. Situación y Perspectivas de Société Générale, Emisor de la Nota Estructurada.
3. Designación de dos Tenedores de Valores para la firma del Acta.

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 y realizar los pagos de acuerdo a lo previsto. 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 MICROCREDITO IFD -NAFIBO 017.

Análisis de la Estructura

La calificación de riesgo tiene como finalidad dar una opinión sobre el riesgo de incumplimiento en la amortización del principal, derivado de los valores emitidos con respaldo en el Patrimonio Autónomo. PCR analiza la calidad crediticia de los Valores de Titularización con respaldo en los flujos que generarán los Pagarés de CRECER los cuales serán emitidos a favor del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD -NAFIBO 017, así como la calidad crediticia del emisor de los Activos que conforman la estructura calificada. Este análisis involucra evaluar factores cuantitativos y cualitativos relacionados con el nivel crediticio del emisor de los Activos y del Patrimonio Autónomo, la estructura de titularización planteada, el monto y la calidad de los mecanismos de cobertura interna y seguridad adicional propuestos 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 corresponderán a los tenedores de los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017.

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-N  488 y el Art. 2, ambas emitidas por la entonces SPVS, actualmente ASFI, el proceso de titularización adopta el siguiente mecanismo de cobertura interno:

Exceso de Flujo de Caja

Este mecanismo de cobertura interno consiste en crear una reserva con el margen diferencial o excedente entre el rendimiento generado por la Cartera y el rendimiento pagado al inversionista. Ante una insuficiencia de activos en el Patrimonio Autónomo para cubrir sus obligaciones, se utilizarán los recursos del Exceso de Flujo de Caja, rendimiento generado por tesorería, y cualquier saldo en efectivo hasta agotarlos y se notificará este hecho a quien corresponda de acuerdo a la normativa vigente. En el caso de que estos recursos sean insuficientes para cubrir estas obligaciones, este hecho se constituye en causal de liquidación del Patrimonio Autónomo, en cuyo caso se convocará a una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en un plazo no mayor a 15 días calendario, computables a partir de que la Sociedad de Titularización tome conocimiento del hecho.

Mecanismo de Seguridad Adicional

Además del mecanismo de cobertura establecido, se ha constituido el siguiente mecanismo de seguridad adicional:

Exceso de Flujo de Caja Acumulado

Es una reserva creada con el margen diferencial o excedente entre los ingresos y egresos del Patrimonio Autónomo, que aproximadamente en promedio asciende mensualmente a Bs. 278.881,1803 (Doscientos setenta y ocho mil ochocientos ochenta y uno 18/100 Bolivianos). Se ha establecido que se hará una entrega a CRECER de Bs20.000 semestralmente provenientes de este exceso, siempre y cuando CRECER haya dado cumplimiento al pago puntual de los Pagarés y haya cumplido con los Compromisos Positivos asumidos a través del Contrato de Derecho, en su Cláusula Décima.

Análisis de Riesgo

El riesgo de no pago asociado a los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017 se vincula directamente al desempeño de pago de los activos que conforman el Patrimonio Autónomo. Asimismo, dichos activos están vinculados al riesgo crediticio de los Pagarés dados por CRECER.

Cabe indicar que la Sociedad de Titularización no asume responsabilidad alguna por el pago de las obligaciones emergentes de la emisión de los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017 con cargo a sus propios recursos. Asimismo, los derechos de los Tenedores de los Valores de Titularización no serán afectados por la situación económica de NAFIBO ST.

Riesgo de Insolvencia

La amortización del 100% del principal más los intereses de los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017 está sujeta a los flujos provenientes de los Pagarés de CRECER que conforman el Patrimonio Autónomo, por lo tanto el riesgo de insolvencia está asociado a dichos Pagarés, existiendo el riesgo de que estos no generen los flujos necesarios para cubrir las obligaciones de pago de los Valores de Titularización.

La ocurrencia de una serie de eventos, podría implicar la liquidación del Patrimonio Autónomo, dado el desbalance que se presentaría si no se recibieran oportunamente los flujos suficientes para atender los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización. En caso de producirse cualquiera de los eventos que se consideren causales de liquidación del Patrimonio Autónomo, es probable que los fondos provenientes de la liquidación de los activos que lo conforman, sean insuficientes para cubrir los Valores de Titularización, además podría darse el caso que no existan interesados en adquirir dichos activos pudiendo generarse una pérdida para el Patrimonio Autónomo.

CRECER

El pago de los Valores de Titularización CRECER – NAFIBO 017 está asociado a la capacidad de pago de CRECER.

Reseña

Crédito con Educación Rural (CRECER) es una Institución Financiera de Desarrollo que brinda servicios financieros y educativos a mujeres de escasos recursos económicos, con el fin de mejorar su calidad de vida y la de sus familias.

El año 1990, la Organización No Gubernamental "Freedom From Hunger" (FFH) inicia el programa "Crédito con Educación", con el objetivo de combatir la desnutrición y la falta de oportunidades en las poblaciones aledañas al Lago Titicaca; posteriormente, en busca de mejorar la calidad de vida de los sectores más vulnerables del área rural, se extiende hacia las provincias Omasuyus, Ingavi y Pacajes del departamento de La Paz, y luego al valle alto de Cochabamba.

Siguiendo este proceso de expansión, el año 1998 amplía sus actividades al departamento de Oruro donde, por primera vez, la organización tuvo una experiencia de trabajo con mujeres de zonas periurbanas.

A partir de esa experiencia, CRECER empieza a trabajar en las dos áreas -rural y periurbana -, lo que le permite subsidiar la llegada a los lugares más alejados del país, manteniendo su tecnología financiera y educativa y ampliando sus servicios.

Gracias a los satisfactorios resultados obtenidos, en octubre de 1999, se decide proyectar la continuidad del proyecto y CRECER se transforma en una Organización No Gubernamental (ONG) con personalidad jurídica propia. Sus objetivos la definen como una institución destinada a proporcionar servicios financieros y educativos integrados a mujeres pobres, en busca de mejorar su salud y su economía familiar.

El año 2000 crearon la Regional Sucre, que desarrolló una rica experiencia de trabajo con la organización "Plan Internacional" en las zonas más pobres de Chuquisaca y en el área periurbana de Potosí.

El año 2003 se crea la Regional Chaco, convirtiéndonos en la única microfinanciera que atiende toda esta región entendida como una unidad geográfica y cultural, sin fijarse en las divisiones departamentales.

Dos años después se crean las oficinas de Santa Cruz, Trinidad, Riberalta y Guayamerín, ingresando de este modo al oriente con similares resultados.

Actualmente presenta una cartera de más de 95.000 clientas, denominadas socias, organizadas en 7.561 bancas comunales. Trabajan en 8 de los 9 departamentos de Bolivia, principalmente en sus áreas rurales y periurbanas aunque en la actualidad se están expandiendo también a las zonas urbanas. En los últimos años y producto de la demanda creciente, han ampliado su oferta a los varones, que actualmente representan el 10% de la cartera de CRECER.

Los resultados de gestión, muestran los más altos indicadores de responsabilidad social, lo que les ha valido innumerables reconocimientos a nivel nacional e internacional. El trabajo que desarrollan con los sectores más vulnerables de la población boliviana es evidente así como el carácter social y no comercial de sus objetivos. CRECER no fija al crédito y mucho menos al retorno del dinero prestado como un fin, sino que los usa como un medio de educación y organización de la sociedad.

CRECER tiene una oferta variada de servicios financieros, creados y planificados sobre la base de las necesidades reales de sus socias. Aplican la tecnología de la Banca Comunal, un sistema crediticio de garantía solidaria, que permite además el ahorro y el préstamo interno, al que complementan con módulos educativos. Su filosofía busca el bienestar y la superación de las mujeres bolivianas, especialmente de aquellas que tienen menores oportunidades económicas.

El servicio integrado de crédito y educación es otorgado de manera personalizada, en las mismas comunidades, zonas o barrios donde viven las socias, a través de funcionarios altamente comprometidos con los objetivos institucionales y sociales que promueve CRECER.

La gerencia de la Institución se detalla en el siguiente cuadro:

Cuadro 8			
Plana Gerencial y Directorio			
Directorio		Gerencia	
Nathan Robison	Presidente del Directorio	José Auad Lema	Gerente General
Hugo de Grandchant	Director	Isabel Rueda	Gerente Nacional de Educación
Marco Lazo	Director	Jhonny Illanes	Gerente Nacional de Negocios
Jaime Burgoa	Director	Issac Goran	Gerente Nacional de Adm. y Fin
Helga Salinas	Director	Jacqueline Zapata	Gerente Nacional de Riesgos
Gilda Dátoli	Director	Benjamin Massud	Gerente de Recursos Humano
Beth Porter	Director	Marcelo Espinoza	Gerente de Tec. de la Información.

Fuente: CRECER / Elaboración: PCR

Hechos Importantes

Gestión 2007

- Servicios financieros diversificados: Constitución de comités de mora en las regionales. 7 regionales, 32 Ulo's y 3 oficinas intermedias funcionando. 2 nuevas regionales aperturadas: Chaco y Amazonia. Diseño de micro seguros de desgravamen – sepelio, accidentes personales y dotal. Manual de créditos ajustado e implementado. Diseño e implementación del producto “Crédito Oportuno”
- Servicios educativos diversificados: Implementación del paquete MAHP: Educación en salud, jornadas de salud, uso de servicios especializados (crédito solidario) crédito individual para salud.
- Fortalecimiento de la gestión organizacional: Sistema de coordinación operativo y estratégico funcionando. Gestión de recursos humanos fortalecido. Gestión organizacional consolidada. Consultoría de O&M adjudicada. Política de capacitación desarrollada. Visitas de campo realizadas por miembros de la Asamblea. Realización de 19 Directorio y 1 Asamblea anual.
- Se han desarrollado actividades orientadas a fortalecer el desempeño social (IMPACT, FFH y FINRURAL)
- Calificación FITCH RATING de “BBB” a “A-“con tendencia positiva. FORBES, revista especializada en finanzas y negocios a nivel mundial emitió en diciembre 2007 la primera versión del: “The 50 Top Microfinance Institutions” colocando a CRECER como entidad boliviana dentro las 50 mejores microfinancieras del mundo.

Gestión 2008

- Crédito para la salud, se desarrolla una prueba piloto en el que otorga créditos exclusivamente para atender servicios preventivos, de tratamiento y cirugías que requieren las clientas o sus familiares de primer grado.
- Se ha iniciado una campaña a favor del medio ambiente. Se han desarrollado alrededor de 30 ferias educativas a favor del cuidado del medio ambiente, y se ha logrado un trabajo conjunto con las alcaldías, prefecturas y comités de barrios para ampliar esta iniciativa en las comunidades y ciudades.
- Se ha continuado trabajando con el Sistema de capacitación a distancia (SIAC) el mismo que tiene el objetivo de implementar la capacitación en línea para el personal que también trabaja capacitando a sus clientas.
- Se han distribuido a las clientas y sus hijos, materiales educativos (cuadernillos de anotaciones, cartillas educativas tipo calendario), cuadernos para niños(as) con las temáticas de microseguros, familias saludables y medio ambiente.

Gestión 2009

- Siguiendo el proceso de adecuación ante la de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI para ser considerada Institución Financiera de Desarrollo, CRECER presentó su Plan de Acción al ente regulador en fecha 18 de mayo de 2009 mediante carta GGL/240/09. Del 17 al 28 de agosto de 2009 la Autoridad realizó una inspección especial y emitió su informe ASFI/DSR4/R/33282/2009 de fecha 3 de septiembre de 2009.

En fecha 17 de septiembre de 2009, mediante comunicación carta DSR4/R-38151/2009 en el marco del proceso de incorporación de IFD (Instituciones Financieras de Desarrollo) al ámbito de la Ley de Bancos y Entidades Financieras, establecida mediante Resolución SB N° 034/2008 de 10 de marzo de 2008, y la Circular SB/589/2008 de fecha 14 de octubre de 2008, la ASFI aprueba el Plan de Acción propuesto y emite el Certificado de Adecuación a CRECER, aclarando que la entidad a partir de esta fecha se encuentra en "Proceso de Adecuación" según normativa vigente.

- Reglamento para tecnología de Banca Comunal: Mediante Resolución ASFI N° 551/2009 de fecha 30 de diciembre de 2009, la ASFI aprobó y puso en vigencia el Reglamento para Operaciones de Microcrédito Otorgadas bajo Tecnología de Banca Comunal. Adicionalmente, aprobó las modificaciones al Anexo 1 del Título V –Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos.
- Pagos al Fondesif: En fecha 28 de diciembre de 2009, CRECER realiza el pago anticipado total de Capital e intereses de las obligaciones financieras con el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Productivo "Fondesif" de acuerdo a los contratos suscritos entre ambas entidades. Al 31 de diciembre de 2009, CRECER no presenta endeudamiento con entidades estatales.

Análisis Financiero

La información financiera utilizada en el presente informe corresponde a los Estados Financieros presentados por CRECER entre marzo de 2005 y marzo de 2010.

I. Análisis del Balance General

Cuadro 9

Estructura del Activo

CRECER	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Mar 2009	Mar 2010
Disponibilidades	4,419,578	6,664,110	7,205,553	8,071,861	7,866,140
Inversiones temporales	10,275,171	17,898,344	12,190,957	47,958,571	9,593,494
Cartera	206,901,254	263,936,511	325,870,844	253,999,078	319,982,851
Otras cuentas por cobrar	1,537,980	1,725,348	2,650,604	4,928,526	3,418,167
Bienes realizables	238	181	-	181	-
Inversiones permanentes	265,285	208,484	3,862,454	208,484	3,969,652
Bienes de uso	5,976,697	7,711,866	10,945,636	9,165,461	10,954,535
Otros activos	1,665,447	1,941,008	3,377,490	3,988,047	4,212,801
Total Activos	231,041,650	300,085,852	366,103,538	328,320,208	359,997,641

Fuente: CRECER. / Elaboración: PCR

Al cierre de marzo de 2010, el **activo total** de CRECER mostró un incremento de Bs. 31,677,433 (+9.65%) con relación al activo total de marzo de 2009. Dicho incremento se debió principalmente al aumento de las inversiones permanentes, Otros activos, Bienes de uso y la cartera de créditos de CRECER.

- Las **inversiones permanentes** aumentaron en Bs. 3,761,17 (+1,804.06%) con relación a marzo 2009, debido principalmente a que en septiembre del 2009 se constituyó dos Depósitos a Plazo Fijo a un año como garantía de un financiamiento en Bolivianos.
- La cuenta **otros activos** aumentó en Bs. 224,754 (+5.64%), debido al efecto neto del incremento de las cuentas activos intangibles y cargos diferidos y la disminución de las cuentas bienes diversos y partidas pendientes de imputación.
- Los **bienes de uso** aumentaron en Bs. 1,789,074 (+19.52%), debido principalmente al aumento de las obras en construcción en 630.44%, de los equipos e instalaciones en 58.78% y mobiliarios y enseres en 56.50% respecto a lo registrado mismo periodo.
- La **cartera** de CRECER representó el 88.88% del total de sus activos y aumentó en Bs. 65,983,773 (+25.98%). Este impulso se debió principalmente al incremento de la cartera en ejecución (+28.64%) y la cartera vigente (+26.79%) respecto a lo registrado a marzo de 2009.

Cuadro 10

Estructura del Pasivo

CRECER	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Mar 2009	Mar 2010
Obligaciones con bancos	130,520,370	162,319,575	211,315,327	182,689,228	202,619,876
Otras cuentas por pagar	5,017,469	7,201,332	7,597,780	11,111,524	8,609,148

Previsiones	25,966	11,259,617	15,932,171	11,519,948	11,373,513
Obligaciones Subordinadas	3,085,653	2,724,315	2,724,315	2,724,315	2,724,315
Total Pasivos	138,649,458	183,504,839	237,569,593	208,045,015	225,326,852

Fuente: CRECER. / Elaboración: PCR

El **pasivo total** de CRECER sumó Bs. 225,326,852 en marzo de 2009, manteniendo su tendencia creciente ya que presentó un incremento de 8.31% respecto a lo registrado en marzo de 2009. Este incremento se explicó por el aumento de las provisiones y las obligaciones con bancos y entidades financieras.

- Las **previsiones** disminuyeron en Bs. 146,435 (-1.27%) en comparación con lo registrado a marzo de 2009 debido al efecto neto de la disminución de las otras provisiones y el incremento de las provisiones genéricas voluntarias (+229.51%) y las provisiones genéricas cíclica (117.87%).
- Las **obligaciones con entidades financieras** representaron el 89.92% de los pasivos de CRECER sumando Bs. 202,619,88 (10.91% más respecto a lo registrado a marzo 2009). El aumento se debió al incremento del **financiamiento con entidades del exterior a plazo** que creció 30.20% respecto a lo registrado a marzo de 2009 llegando a sumar Bs. 186,333,630.

El patrimonio contable a marzo de 2009, ascendió a Bs. 134,670,790 mostrando un crecimiento de Bs. 14,395,596 (+11.97%) respecto al 2009. Esto debido al incremento de aportes no capitalizados en 3,247.34% y de las reservas en 121.72% con respecto a marzo de 2009.

II. Análisis de Resultados

Al cierre de 2009, CRECER acumuló **ingresos financieros** por un total de Bs. 27,896,455 aumentando en Bs. 3,081,700 (+12.42%) con respecto a lo registrado en marzo de 2009, debido principalmente al aumento de los ingresos financieros por inversiones permanentes en Bs. 7,812, de los ingresos de productos por cartera vencida en 108.71% (Bs. 72,614), y de los productos por cartera vigente en 20.46% (Bs. 4,694,980). A pesar de esto, el aumento es menor que el que se obtuvo el 2009 con respecto al 2008 (+19.79%) debido a una disminución en la tasa de interés activa, es decir se ha crecido menos.

Mientras tanto, los **gastos financieros** aumentaron en mayor proporción que los ingresos financieros. Registrando un incremento de Bs. 559,402 (+16.46%) y registrando un monto de Bs. 3,958,294.

Gráfico 2

Ingresos y Gastos Financieros
(en Millones de Bs.)

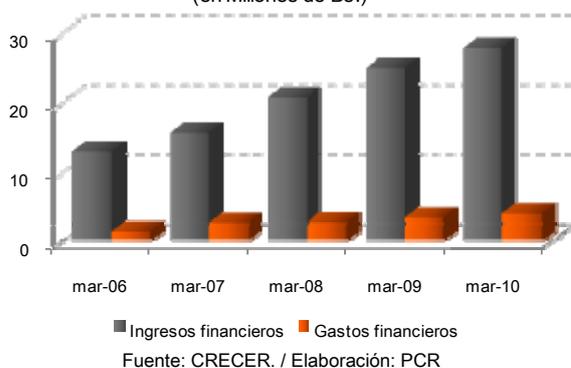
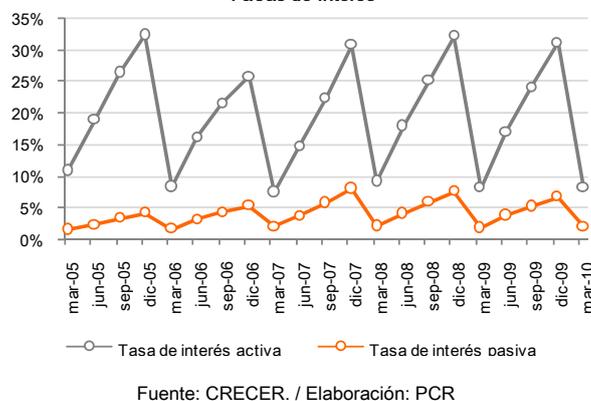


Gráfico 3

Tasas de Interés



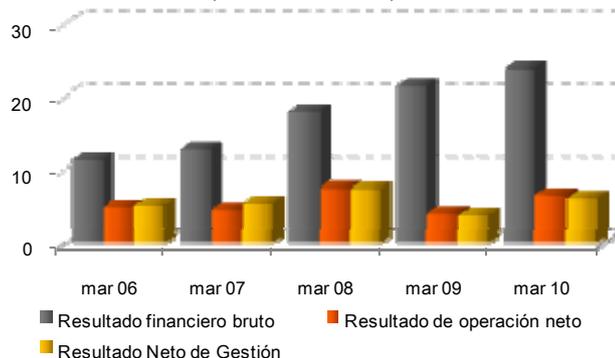
El **margen financiero bruto** sumó Bs. 23,938,162 monto mayor en Bs. 2,522,298 (+11.78%) respecto a lo registrado al cierre de marzo de 2009, debido al aumento en mayor proporción de los ingresos financieros respecto al aumento de los gastos financieros. Este margen representó a marzo de 2010 el 85.81% de los ingresos financieros.

El **margen operativo neto** aumentó en Bs. 2,618,082 (+66.63%) respecto a lo registrado a marzo de 2009. Esto es debido al incremento del resultado financiero bruto en Bs. 2,522,298 (+11.78%), y el incremento de ingresos por recuperación por activos financieros en Bs. 1,844,797 (+12.37%). Este margen representó el 23.47% de los ingresos financieros

El **margen neto de gestión** se incrementó a marzo de 2010, registrando a esta fecha Bs. 6,136,845, monto superior en Bs. 2,442,665 (+66.12%) respecto a lo registrado a marzo de 2009.

Gráfico 4

Ingresos y Gastos Financieros
(en Millones de Bs.)



Fuente: CRECER. / Elaboración: PCR

III. Solvencia

Cuadro 5

Indicadores de Solvencia

CRECER	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Mar 2009	Mar 2010
Endeudamiento Patrimonial	1.50	1.57	1.85	1.73	1.67
Apalancamiento Global	2.39	2.43	2.66	2.43	2.50

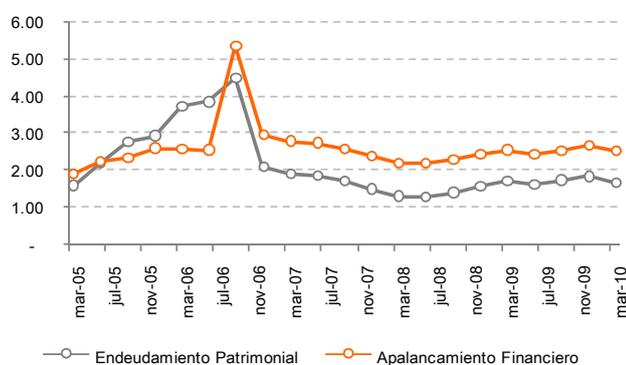
Al cierre de marzo 2010 se observa que el nivel de endeudamiento patrimonial² de CRECER disminuye ligeramente al pasar de 1.73 veces en marzo de 2009 a 1.67 veces a marzo de 2010, esto debido a que el aumento del patrimonio es proporcionalmente mayor al aumento de pasivo. El comportamiento de este indicador muestra que la institución puede seguir operando sin recurrir a mayores aportes de capital.

El apalancamiento global aumentó ligeramente de 2.43 el 2009 a 2.50 veces al cierre del 2009.

Observamos también que a partir de septiembre 2006 el indicador de apalancamiento financiero pasa a ser mayor que el de endeudamiento patrimonial, esto nos indica que con un sol de patrimonio están logrando más activos rentables que obligaciones, lo que nos da prueba de la eficiente gestión del patrimonio.

Gráfico 5

Indicadores de Solvencia



Fuente: CRECER. / Elaboración: PCR

²Pasivo entre Patrimonio.

IV. Indicadores de Rentabilidad

La rentabilidad sobre el activo anualizada (ROA) de CRECER a marzo de 2010 pasó de 4.50% a 6.82%. Este incremento se debe principalmente al incremento de la utilidad neta en Bs. 2,442,665 (+66.12%) respecto a lo registrado a marzo de 2009

La rentabilidad sobre el patrimonio anualizada (ROE) alcanzó el 18.23% después de haber logrado 12.29% en marzo de 2009. Esto se debe al incremento de la utilidad neta (+66.12%) fue proporcionalmente mayor que el aumento del patrimonio neto (+11.97%).

El activo rentable de CRECER ascendió a Bs. 336,497,503 aumentando en Bs. 31,764,202 (+10.42%) con relación a lo registrado a marzo del 2009. Por otro lado, el pasivo costeable aumentó en 10.96% respecto a lo registrado a marzo de 2009, llegando a sumar Bs. 202,300,946.

V. Riesgo de Crédito

CRECER siempre ha mantenido una adecuada gestión de cartera, demostrada en su composición. La cartera vigente mantiene su participación por encima del 99% logrando a marzo del 2010 una participación de 99.01%, la cartera vencida disminuyó su participación al pasar de 1.08% en marzo de 2009 a 0.77% en marzo de 2010.

Cuadro 6

Composición de la Cartera

CRECER	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Mar 2009	Mar 2010
Cartera vigente	99.09%	98.99%	99.06%	98.71%	99.01%
Cartera vencida	0.03%	0.92%	0.84%	1.08%	0.77%
Cartera en ejecución	0.87%	0.09%	0.10%	0.21%	0.21%

Fuente: CRECER. / Elaboración: PCR

La cartera total continúa mostrando su tendencia creciente al registrar a marzo del 2010 un total de Bs. 319,982,851, monto mayor en Bs. 65,983,733 (+25.98%) con respecto a lo registrado al 2008. Dicho incremento fue resultado del aumento de la cartera en ejecución en Bs. 151,265 (+28.64%) y de la cartera vigente en Bs. 66,573,831 (+26.79%).

Gráfico 6

Colocaciones Totales
(en Millones de Bs.)



Fuente: CRECER. / Elaboración: PCR

La cartera de créditos CRECER es adecuada, presenta una alta fracción de créditos calificados dentro de la categoría "Normal" la cual asciende en marzo de 2010 a 98.78%, superior a lo registrado en el mismo periodo del 2009 (98.20%). La cartera crítica (deficiente, dudoso y pérdida) viene disminuyendo ligeramente su participación al pasar de 1.3% en marzo de 2009 a 0.99% en marzo 2010.

Cuadro 7

Calificación de Deudores

CRECER	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Mar 2009	Mar 2010
Normal	98.60%	98.42%	99.08%	98.20%	98.78%
C. P. P.	0.33%	0.66%	0.07%	0.51%	0.24%

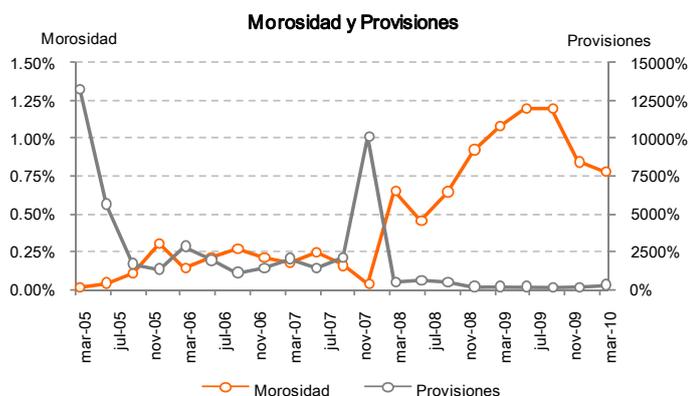
Deficientes	0.18%	0.38%	0.10%	0.24%	0.10%
Dudosos	0.01%	0.18%	0.06%	0.17%	0.09%
Perdidos	0.87%	0.35%	0.68%	0.88%	0.80%

Fuente: CRECER. / Elaboración: PCR

El índice de morosidad³ disminuyó en un año al pasar de 1.08% en marzo de 2009 a 0.77% en marzo de 2010, debido principalmente a que el aumento de la cartera vigente (+26.79%) frente a la disminución de la cartera vencida (-9.29%).

CRECER ha mantenido un adecuado nivel de provisiones de cartera atrasada mostrando un promedio de marzo de 2009 a marzo de 2010 de 195.22%. En el Gráfico 7, se puede observar que el indicador de morosidad dio un salto en marzo del 2008 debido a que en este periodo se cambió la definición que se manejaba de cartera vencida de CRECER a lo definido por la Superintendencia de Bancos de Bolivia. Anteriormente, CRECER calificaba como cartera vencida a cierre de cada ciclo de banca comunal y al aplicarse la normativa de la Superintendencia una gran parte de la cartera considerada como vigente pasó a calificación vencida.

Gráfico 7



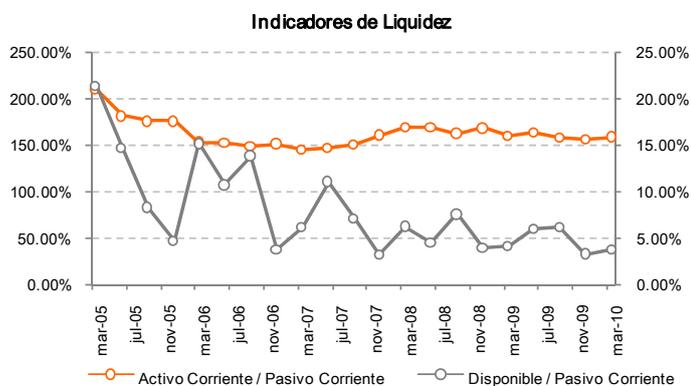
Fuente: CRECER. / Elaboración: PCR

VI. Riesgo de Liquidez

La estrategia de fondeo que utiliza CRECER se basa principalmente en la captación de recursos del exterior con una participación de 91.96% dentro de las obligaciones con entidades de financiamiento, seguido por recursos del interior del país con una participación de 6.54%.

CRECER, con la titularización, busca reducir sus pasivos, sobre todo la deuda con entidades del exterior para poder así dar un mejor financiamiento a sus clientes, préstamos a menores tasas. Por lo tanto, el indicador de liquidez visto como disponible sobre pasivo corriente mejoraría, dado que viene disminuyendo paulatinamente desde el 2007 logrando a marzo de 2010 situarse en 3.68%

Gráfico 8



Fuente: CRECER. / Elaboración: PCR

³ Cartera Atrasada sobre Cartera Directa.

ANEXO D

**INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SOBRE LOS ESTADOS
FINANCIEROS DE CRECER AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

ruizmier

Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L. is a
correspondent firm of KPMG International

**Asociación Civil Crédito con
Educación Rural "CRECER"**

Informe de los Auditores Independientes
sobre los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2009

*Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L.
24 de febrero de 2010
Este informe contiene 48 páginas
Ref. 2010 Informes Auditoría Bolivia/CRECER 09*

Informe sobre los Estados Financieros

Contenido

Información de los auditores independientes	1
Estados financieros de la Asociación:	
Estado de la situación patrimonial	2
Estado de ganancias y pérdidas	3
Estado de cambios en el patrimonio neto	4
Estado de flujo de efectivo	5
Notas a los estados financieros	6
1. Organización	6
2. Normas contables	10
3. Cambios de políticas y prácticas contables	17
4. Activos sujetos a restricciones	18
5. Activos y pasivos corrientes y no corrientes	19
6. Calce financiero	20
7. Posición en moneda extranjera	21
8. Composición de los rubros de los estados financieros	22
9. Patrimonio	44
10. Ponderación de activos y suficiencia patrimonial	47
11. Contingencias	47
12. Hechos posteriores	47
13. Consolidación de estados financieros	48
14. Exención impositiva	48



Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L. is a
correspondent firm of KPMG International

Cap. Ravelo 2131
La Paz, Bolivia
Ph. (591) 2 244 2626
Fx. (591) 2 244 1952
Box 6179
audit@ruizmier.com

Torres Cainco
Piso 4, Of. 3
Santa Cruz, Bolivia
Ph. (591) 3 337 0165
Fx. (591) 3 336 8408
Box 2782

Informe de los Auditores Independientes

A los Señores Presidente y miembros del Directorio de
Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

La Paz

Hemos auditado el estado de situación patrimonial que se acompaña de Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER" al 31 de diciembre de 2009, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto, y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 14 que se acompañan. Estos estados financieros y sus correspondientes notas son responsabilidad de la gerencia de la Asociación. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros de Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER" al 31 de diciembre de 2008 fueron examinados por otros auditores, cuyo informe de fecha 28 de abril de 2009, expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados.

Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y el alcance requerido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar, los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER" al 31 de diciembre de 2009, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio neto y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Tal como se describe en la nota 2.a los estados financieros, en cumplimiento con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), la Asociación ha preparado los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008 a valores históricos.

Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza, S.R.L.

Lic. Aud. Gloria Auza C. (Socio)
Reg. N° CAUB-0063

24 de febrero de 2010

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Estado de Situación Patrimonial
Al 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Notas	2009	2008
		Bs	Bs
Activo			
Disponibilidades	8.a	7.205.553	6.664.110
Inversiones temporarias	8.c	12.190.957	17.898.344
Cartera:			
Cartera vigente	8.b	318.080.540	258.123.348
Cartera vencida	8.b	2.694.028	2.396.783
Cartera en ejecución	8.b	316.069	229.903
Productos devengados por cobrar	8.b	8.789.786	7.476.585
Previsión para cartera incobrable	8.b	(4.009.579)	(4.290.108)
Otras cuentas por cobrar	8.d	2.650.604	1.725.348
Bienes realizables	8.e	-	181
Inversiones permanentes	8.c	3.862.454	208.484
Bienes de uso	8.f	10.945.636	7.711.866
Otros activos	8.g	3.377.490	1.941.008
Total del activo		366.103.538	300.085.852
Cuentas de orden deudoras	8.t	92.971.528	89.060.587
Pasivo y patrimonio neto			
Pasivo			
Obligaciones con bancos y ent. de financiamiento	8.h	211.315.327	162.319.575
Otras cuentas por pagar	8.i	7.597.780	7.201.332
Previsiones	8.j	15.932.171	11.259.617
Obligaciones subordinadas	8.k	2.724.315	2.724.315
Total del pasivo		237.569.593	183.504.839
Patrimonio neto			
Capital social	9.a,b,c,d.	-	72.421.942
Aportes no capitalizados	9.e	93.956.035	3.033.515
Ajustes al patrimonio		-	-
Reservos	9.f	22.624.979	12.173.813
Resultados acumulados	9.g	11.952.931	28.951.743
Total del patrimonio neto		128.533.945	116.581.013
Total del pasivo y patrimonio neto		366.103.538	300.085.852
Cuentas de orden acreedoras	8.t	92.971.528	89.060.587

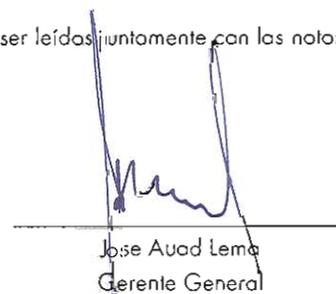
Los estados financieros de Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER" deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 6 a 48, que forman parte de los estados financieros.



María Elena Apaza N.
Contadora Nacional



Isac Gorena Espinoza
Gerente Nacional de Finanzas
y Administración



José Avad Lema
Gerente General

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Estado de Ganancias y Pérdidos

Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Nota	2009 Bs	2008 Bs
Ingresos financieros	8.l	106.162.863	91.037.399
Gastos financieras	8.l	(14.245.384)	(12.394.127)
Resultado financiero bruto		91.917.479	78.643.272
Otros ingresos operativos	8.a	129.777	90.136
Otros gastos operativas	8.o	(4.156.546)	(3.638.883)
Resultado de operación bruto		87.890.710	75.094.525
Recuperación de activos financieras	8.m	5.044.996	2.712.619
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	8.n	(12.389.733)	(13.779.995)
Resultado de operación después de incobrables		80.545.973	64.027.149
Gastos de administración	8.p	(69.267.468)	(50.255.404)
Resultado de operación neto		11.278.505	13.771.745
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	8.q	21.944	9.441.376
Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		11.300.449	23.213.121
Ingresos extraordinarios	8.r	1.161.616	508.782
Gastos extraordinarios	8.r	(304.532)	(3.637)
Resultado neto del ejercicio antes de ajustes gestiones anteriores		12.157.533	23.718.266
Ingresos de gestiones anteriores	8.s	95.439	640.685
Gastos de gestiones anteriores	8.s	(300.041)	(170.130)
Resultado antes de impuestos y ajuste contable por efecto de la inflación		11.952.931	24.188.821
Ajuste contable por efecto de la inflación		-	-
Resultado antes de impuestos		11.952.931	24.188.821
Impuesto sobre los Utilidades de los Empresas (IUE)		-	-
Resultado neto del ejercicio		11.952.931	24.188.821

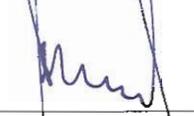
Los estados financieros de Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER" deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 6 a 48, que forman parte de los estados financieros.



 María Elena Apaza N.
 Contadora Nacional



 Isaac Gareña Espinoza
 Gerente Nacional de Finanzas
 y Administración



 José Avad Lema
 Gerente General

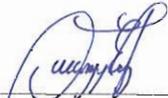
Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

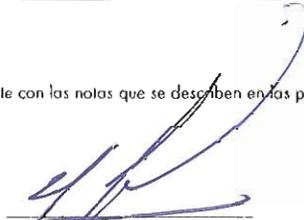
Estado de Cambios en el Patrimonio Neto

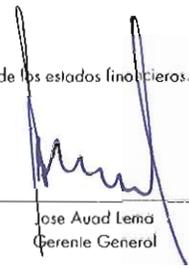
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Capital social				Total	Aportes no capitalizados	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
	Donaciones por disponibilidades	Donaciones en bienes de uso	Donaciones en inversiones	Patrimonialización de las utilidades					
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Saldos al 1° de enero de 2008	17 506.092	681 641	20 440	43 425 041	61 633.214	3 033 515	8.136.213	19 589 250	92 392 192
Capitalización automática de los resultados de la gestión 2007, según disposiciones del Acto de Asamblea Extraordinaria de Asociados N° 18 de fecha 28/03/2008				10.788 729	10 788 729			(10.788.729)	-
Constitución Reserva Voluntaria Resultados Acumulados 2007 según Acto de Asamblea de Socios N° 18 de fecha 28/03/08							4.037.600	(4 037.600)	-
Utilidad neta correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008								24.188 821	24 188 821
Saldo al 31 de diciembre de 2008	17.506 092	681 641	20 440	54 213 770	72 421 943	3.033.515	12.173.813	28.951.742	116 581 013
Capitalización de resultados acumulados de la gestión 2008 (reg. Jun/09)				18.500 577	18.500 577			(18.500 577)	-
Constitución de Reserva Voluntario aprobada en Acta de Asamblea de Asociados N° 18 de fecha 28/03/08 (reserva de la gestión 2008)							2 026.516	(2.026.516)	-
Reclasificación de cuentas de patrimonio según Carto ASFI (registro 31/12/09)	(17 506 092)	(681.641)	(20 440)	(72.714.347)	(90.922.520)	90 922 520	8.424 649	(8 424.649)	-
Utilidad neta correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009								11 952.931	11 952.931
Saldos al 31 de diciembre de 2009						<u>93 956 035</u>	<u>22 624.978</u>	<u>11 952 931</u>	<u>128 533 944</u>

Los estados financieros de Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER" deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 6 a 48, que forman parte de los estados financieros.


María Elena Apaza N
Contadora Nacional


Isaac Goren Espinoza
Gerente Nacional de Finanzas
y Administración


Jose Avad Lema
Gerente General

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

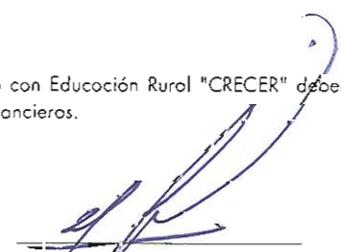
Estado de Flujo de Efectivo

Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Nota	2009	2008
		Bs	Bs
Flujo de fondos en actividades de operación:			
Utilidad neta del ejercicio		11.952.931	24.188.821
Portidos que no han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:			
Productos devengados no cobrados		(8.789.786)	(7.487.445)
Cargos devengados no pagados		2.521.792	1.189.635
Previsión para corte y cuentas por cobrar incobrables y otras provisiones		5.412.889	11.320.703
Previsión para beneficios sociales		536.560	2.340.759
Depreciaciones		3.132.771	2.277.141
Previsión por desvalorización		-	-
Diferencia en la actualización		-	-
Fondos obtenidos en (aplicados a) la utilidad (pérdida) del ejercicio		14.767.157	33.829.614
Productos cobrados en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores		7.487.445	6.062.536
Cargos pagados en el ejercicio, devengados en ejercicio anteriores		(1.889.635)	(1.946.573)
Disminución (Incremento) neto de activos:			
Otras cuentas por cobrar		1.032.413	(199.005)
Bienes realizables		-	57
Otros activos		(1.436.482)	(275.561)
		19.960.898	37.471.068
Incremento (disminución) neto de pasivos:			
Otras cuentas por pagar		(140.112)	(156.896)
Flujo neto originado en actividades de operación - excepto actividades de intermediación		19.820.786	37.314.172
Flujo de fondos por actividades de intermediación:			
Créditos recuperados en el ejercicio		689.157.600	594.981.395
Créditos colocados en el ejercicio		(751.513.590)	(650.674.936)
Flujo neto aplicado a actividades de intermediación		(62.355.990)	(55.693.541)
Flujo de fondos por actividades de financiamiento:			
Obligaciones contraídas en el ejercicio		104.550.000	80.927.600
Obligaciones canceladas en el ejercicio		(56.186.404)	(48.371.457)
Obligaciones subordinadas		-	(361.338)
Flujo neto originado en actividades de financiamiento		48.363.596	32.194.805
Flujo de fondos por actividades de inversión:			
Inversiones temporarias		(5.696.527)	(7.615.395)
Inversiones permanentes		3.643.348	56.801
Bienes de uso		(3.233.770)	(4.012.310)
Flujo neto aplicado a actividades de inversión		(5.286.949)	(11.570.904)
Incremento de fondos durante el ejercicio		541.443	2.244.532
Disponibilidades al inicio del ejercicio		6.664.110	4.419.578
Disponibilidades al cierre del ejercicio	8.a	7.205.553	6.664.110

Los estados financieros de Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER" deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 6 a 48, que forman parte de los estados financieros.


María Elena Apaza N.
Contadora Nacional


Isaac Garena Espinoza
Gerente Nacional de Finanzas
y Administración


Jose Avad Lema
Gerente General

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008

1. Organización

1.a. Organización de la entidad

La Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER” es una organización privada sin fines de lucro, fundada en fecha 30 de octubre de 1999, en la ciudad de La Paz, Bolivia por un plazo indefinido.

En fecha 14 de noviembre del 2000, la Prefectura del Departamento de La Paz, mediante Resolución Prefectural N° 418, reconoce la personería jurídica de la Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”, con domicilio legal en la ciudad de La Paz, y aprueba la protocolización y legalización del acta de fundación, estatuto orgánico, reglamento interno y acta de aprobación ante Notaría de Gobierno.

La Asociación está inscrita en el Servicio de Impuestos Nacionales con el N° de NIT 1017083029.

El 19 de junio 2001 la Asociación fue inscrita en el Registro Único Nacional de ONG’s dependiente del Ministerio de Hacienda con número de registro 1124.

1.a.1. Misión Institucional

La Asociación tiene por misión *“Brindar con excelencia y calidez, productos financieros integrados a servicios de desarrollo, para mejorar la calidad de vida de nuestras clientas y sus familias”*.

1.a.2. Objetivo principal

El objetivo principal de la organización es proporcionar, con sujeción a las normas legales aplicables, servicios financieros, educativos, integrados y técnicos a sectores de mujeres pobres y sus familias, en las áreas rurales y periurbanas de Bolivia, para apoyar sus acciones autónomas en contra del hambre crónica y las enfermedades.

1.a.3. Objetivos generales

- Crear oportunidades a las familias y comunidades capacitándolas para desarrollar proyectos de autogestión.
- Otorgar recursos a los más pobres del área rural, para generar un aumento en sus ingresos mediante el mejoramiento de la producción.
- Proporcionar educación comunitaria, para promover prácticas mejoradas en salud y nutrición, incluyendo la preparación y uso de los alimentos, terapia de rehidratación oral

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

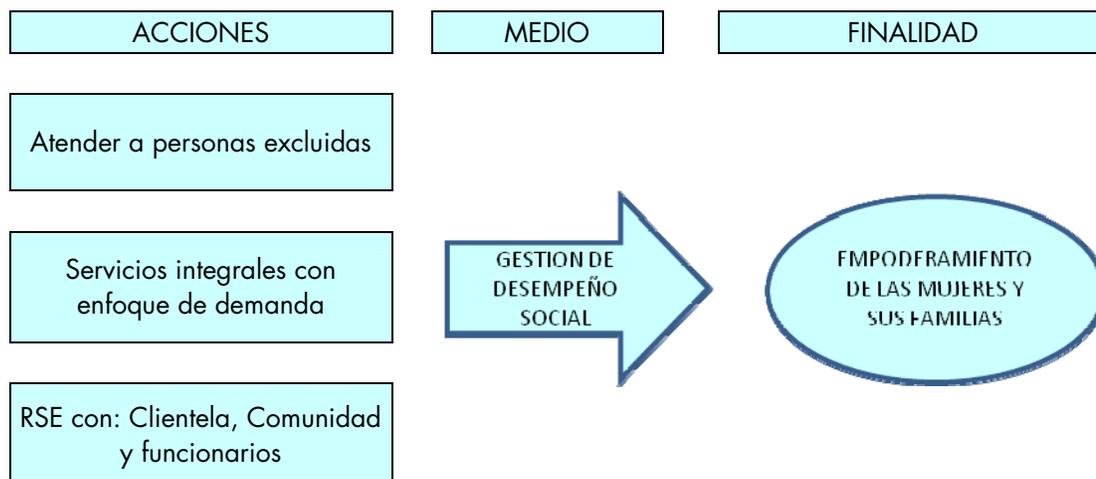
Notas a los Estados Financieros

para el tratamiento adecuado de la diarrea e inmunización contra las enfermedades mortales.

1.a.4. **Objetivos específicos**

- Otorgar recursos a través de un sistema de crédito a pequeña escala para promover la producción y la generación de ingresos (desarrollo de microempresas y administración de bancos comunales). Este componente está acompañado de educación comunitaria en salud y nutrición (manejo y control de diarreas, lactancia materna, inmunización, nutrición infantil, planificación familiar, etc.).
- Ejecutar en las comunidades rurales proyectos de auto-sostenibilidad con efectos multiplicadores. Estos proyectos comprenden tres fases: i) establecimiento de programas piloto en áreas pequeñas; ii) expansión del programa para cubrir mayor número de comunidades; y iii) diseminación del programa en otras áreas del país.

1.a.5. **Filosofía de la entidad**



1.a.6. **Ubicación geográfica de oficinas**

Al 31 de diciembre de 2009, la Asociación con presencia en aéreas rurales, urbanas y periurbanas cuenta con una Oficina Nacional ubicada en la ciudad de La Paz, 8 Sucursales: El Alto, La Paz, Oruro, Cochabamba, Santa Cruz, Beni, Sucre (que atiende además Potosí y Tarija) y el Chaco como 37 Agencias distribuidas en 8 departamentos del territorio boliviano excepto Pando.

1.a.7. **Empleados durante la gestión 2009**

CRECER al 31 de diciembre de 2009 cuenta con 542 funcionarios, de los cuales 404 (74.5%) es personal operativo y 138 (25.5%) es personal administrativo.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

1.a.8. Acuerdos de delegación

Debido a que el Acuerdo Marco de Cooperación Básica entre el Gobierno de Bolivia y Freedom From Hunger concluyó el 19 de noviembre de 2002, y en cumplimiento con el Memorando de Entendimiento (Intenciones) y con lo establecido en el Convenio de Alianza Formal suscrito en fecha 12 de mayo de 2001, durante la gestión 2002, Freedom From Hunger ha transferido a CRECER, en calidad de donación remesas en efectivo y activos, que deberán ser utilizadas en las operaciones de la Asociación.

En fecha 3 de abril de 2002, se ha suscrito un contrato de donación, en el que Freedom From Hunger efectuó la transferencia de cuatro certificados de aportaciones telefónicas de la Cooperativa de Teléfonos Automáticos La Paz por un importe de Bs 21,000 (US\$ 700 cada una).

Asimismo, durante las gestiones 2002 y 2001, han sido suscritos los Acuerdos de Delegación de Derechos y Obligaciones entre Freedom From Hunger “FFH” (delegante), Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER” (delegado) y el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo “FONDESIF” así como Plan Internacional, mediante los cuales se transfieren todos los derechos y obligaciones de dichos Convenios Interinstitucionales de Financiamiento en condición de obligación subordinada a “CRECER”.

1.b. Hechos importantes sobre la situación de la entidad:

1.b.1. Proceso de adecuación ASFI

Siguiendo el proceso de adecuación ante la de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI para ser considerada Institución Financiera de Desarrollo, CRECER presentó su Plan de Acción al ente regulador en fecha 18 de mayo de 2009 mediante carta GGL/240/09.

Del 17 al 28 de agosto de 2009 la Autoridad realizó una inspección especial y emitió su informe ASFI/DSR4/R/33282/2009 de fecha 3 de septiembre de 2009.

En fecha 17 de septiembre de 2009, mediante comunicación carta DSR4/R-38151/2009 en el marco del proceso de incorporación de IFD (Instituciones Financieras de Desarrollo) al ámbito de la Ley de Bancos y Entidades Financieras, establecida mediante Resolución SB N° 034/2008 de 10 de marzo de 2008, y la Circular SB/589/2008 de fecha 14 de octubre de 2008, la ASFI aprueba el Plan de Acción propuesto y emite el Certificado de Adecuación a CRECER, aclarando que la entidad a partir de esta fecha se encuentra en “Proceso de Adecuación” según normativa vigente.

1.b.2. Reglamento para tecnología de Banca Comunal

Mediante Resolución ASFI N° 551/2009 de fecha 30 de diciembre de 2009, la ASFI aprobó y puso en vigencia el Reglamento para Operaciones de Microcrédito Otorgadas bajo la

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

Tecnología de Banca Comunal. Adicionalmente, aprobó las modificaciones al Anexo 1 del Título V –Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos.

El Reglamento establece principalmente las características del microcrédito otorgado bajo la tecnología de Banca Comunal y los requisitos mínimos que deben cumplir las Entidades de Intermediación Financiera para la otorgación de microcréditos bajo esta tecnología.

En el Anexo I del Título V –Evaluación y Calificación de la cartera de Créditos-, en el punto 4 del Artículo 2°, se modifica la definición de Microcrédito y se incorpora las definiciones de Microcrédito Individual, Microcrédito Solidario y Microcrédito Banca Comunal. El Reglamento para operaciones de Microcrédito bajo esta tecnología de Banca Comunal será incorporado en el Título V, Capítulo V, de la recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras.

1.b.3. Pagos al Fondesif

En fecha 28 de diciembre de 2009, CRECER realiza el pago anticipado total de Capital e intereses de las obligaciones financieras con el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Productivo “Fondesif” de acuerdo a los contratos suscritos entre ambas entidades.

Al 31 de diciembre de 2009, CRECER no presenta endeudamiento con entidades estatales.

1.b.4. Calificaciones de riesgo

La calificación otorgada por Fitch Ratings (Know your Risk) es la siguiente:

- Fecha de calificación 31 de diciembre 2009
- Base: Estados Financieros al 30 de septiembre 2009

<u>Ratings</u>	<u>Rating Actual</u>
CRECER	
Corto plazo M.N.	F1 (bol)
Corto plazo M.E.	F2 (bol)
Largo plazo M.N.	A- (bol)
Largo plazo M.E.	BBB (bol)
Emisor	A- (bol)
Perspectiva	
CRECER	Estable

1.b.5. Distinciones Institucionales

En la gestión 2009 CRECER fue distinguida por el Instituto para la Promoción de la pequeña y la Gran Empresa (PPE) – Bolivia con el Galardón Internacional a la Excelencia, por su destacada labor de apoyo y promoción constante a la mujer boliviana.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

1.b.6. Fortalecimiento Institucional

- Durante la gestión 2009, se creó la Gerencia Nacional de Riesgos dando cumplimiento a la normativa emitida por la ASFI y en el marco de la incorporación de CRECER a la regulación del Organismo Supervisor como entidad financiera no bancaria. La Gerencia Nacional de Riesgos es responsable de identificar, medir, monitorear, controlar y divulgar todos los riesgos –crediticio, de mercado, liquidez, operativo, legal- que enfrenta la Institución. Por otra parte, la Gerencia Nacional de Riesgos desarrolla sus funciones con independencia, pues se encuentra ubicada dentro de la estructura organizacional en un nivel inmediatamente inferior al de la Gerencia General y sus labores tienen un carácter transversal en la Institución.
- Durante el último trimestre de la gestión 2009, se ha iniciado un proceso de capacitación a todo el personal operativo respecto a temáticas de riesgo y regulación como un medio de preparar a la entidad a las futuras exigencias así como haber ajustado la estructura institucional a dichos fines.

2. Normas contables

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, excepto por lo indicado en la Nota 2.a) siguiente.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo con las mencionadas normas, requiere que la gerencia de la Asociación realice estimaciones que afectan los montos de los activos y pasivos y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas; sin embargo, estas estimaciones fueron efectuadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

Las bases contables más significativas aplicadas por la Asociación son las siguientes:

2.a. Bases de preparación de los estados financieros

2.a.1. Consideración de los efectos de la inflación

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los estados financieros han sido preparados a valores históricos, sin registrar el efecto de la inflación ocurrida durante cada ejercicio. Para ello, se han seguido los lineamientos generales establecidos en el Manual de Cuentas para Bancos y Entidades Financieras vigente, cuya última modificación se puso en vigencia mediante Circular ASFI/007/09 del 29 de junio de 2009 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y que es de uso obligatorio.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

Estos lineamientos no permiten la reexpresión de los valores no monetarios, según dispone la Norma de Contabilidad N° 3 y Resolución CTNAC 01/2008 del 11 de enero de 2008, del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia, que establece el ajuste por inflación de partidas no monetarias utilizando como índice de reexpresión la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) publicada por el Banco Central de Bolivia.

De acuerdo con las disposiciones establecidas a través de la Circular SB/585/2008 emitida el 27 de agosto de 2008, los rubros no monetarios (bienes de uso, otros activos, patrimonio neto y cuentas de resultados) que las entidades mantengan, no se ajustarán a moneda constante salvo que en el entorno económico del país se presenten características hiperinflacionarias ocasionando que los estados financieros requieran reexpresión y la ASFI se pronuncie al respecto.

En fecha 1° de diciembre de 2008 la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF) mediante nota SB/IEN/D-609/2008, emite la respuesta a la consulta realizada por FINRURAL en fecha 27 de noviembre de 2008, respecto a la aplicación de la circular SB/585/2008. La SBEF recomienda que las IFD's en proceso de adecuación apliquen en el menor plazo posible todas las disposiciones establecidas en el Manual de Bancos y Entidades Financieras, y la aplicación de la circular SB/585/2008 referida a la discontinuación del ajuste por inflación.

De haberse reexpresado los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, vigentes a esa fecha, utilizando la variación en la cotización de la Unidad de Fomento de Vivienda como índice de actualización, los activos y las reservas patrimoniales serían mayores en aproximadamente Bs 350 mil y Bs 6 millones, respectivamente, y la utilidad sería menor en aproximadamente Bs 6 millones.

Al 31 de diciembre de 2008, los activos y las reservas patrimoniales serían mayores en aproximadamente Bs 900 mil y Bs 13 millones, respectivamente y la utilidad sería menor en aproximadamente Bs 12.1 millones.

2.a.2. Otros aspectos

En fecha 13 de febrero de 2004, CRECER manifestó su voluntad y decisión de adherirse al Sistema de Autorregulación o Supervisión Privada auspiciada por FINRURAL, mediante la suscripción de un Acta de Adhesión, ratificándose la misma mediante Acta de Aprobación y Ratificación de Normas del Sistema de Autorregulación o Supervisión Privada en la Asamblea de Socias de fecha 15 de diciembre de 2004.

Esta iniciativa se basa en la necesidad de disponer de un sistema de regulación especializado que garantice: transparencia, confiabilidad, credibilidad, calidad, uniformidad en la aplicación de normas, eficiencia y sostenibilidad del sistema micro financiero adherido a FINRURAL.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

Sobre la base de las normas para Bancos y Entidades Financieras emitidas por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras de Bolivia, actual Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), se adoptaron las siguientes políticas:

- Adopción del Plan de Cuentas
- Adopción de las normas relacionadas al tratamiento de bienes realizables
- Adopción de las normas relacionadas con el devengamiento de intereses
- Adopción de normas para la valuación de cartera
 - Clasificación de cartera
 - Calificación de cartera
 - Régimen de provisiones
 - Reglamento de tasas de interés
 - Prohibiciones en relación a vinculación y concentración de cartera
 - Reprogramaciones y castigos

Con relación a los reportes de información para FINRURAL, se adoptaron las siguientes políticas:

- Presentación mensual de información de cartera y estados financieros
- Presentación de reportes de información

2.b. Presentación de estados financieros

Los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008, corresponden a las operaciones de la Asociación realizadas en los departamentos de La Paz, Cochabamba, Santa Cruz, Oruro, Beni, Tarija (Chaco) y Sucre (Potosí).

Para efectos de exposición, las cifras de los estados financieros de gestiones anteriores y de los estados de flujo de efectivo y de cambios en el patrimonio neto se exponen a valores históricos, sin reconocer reexpresión.

2.c. Criterios de valuación

2.c.1. Operaciones y saldos en moneda extranjera

La Asociación mantiene sus registros contables en bolivianos. Los activos y pasivos en moneda extranjera, se valúan y se convierten a bolivianos, de acuerdo con el tipo de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 el tipo de cambio no presentó variación y es de Bs 6,97 por US\$ 1, respectivamente.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

Las diferencias de cambio resultantes de aplicar este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio en la cuenta “Diferencia de cambio y mantenimiento de valor”.

2.c.2. Ingresos financieros devengados

Los ingresos financieros ganados son registrados sobre la base contable de devengado, sobre la cartera vigente, excepto los correspondientes a aquellos créditos calificados como D, F y H. Los productos financieros ganados sobre las inversiones temporarias e inversiones permanentes de renta fija son registrados sobre la base contable de devengado.

Los productos financieros ganados sobre cartera vencida y en ejecución calificada como D, F y H, se reconocen al momento de su percepción.

2.c.3. Cartera

Criterios de exposición y métodos de previsión para riesgos por incobrabilidad y desvalorización

Los saldos de cartera se exponen por el capital prestado más los productos financieros devengados por cobrar al cierre del ejercicio, excepto sobre los créditos calificados como D, F y H, por los que no se registran los productos financieros devengados.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Asociación ha evaluado y calificado su cartera de créditos, de acuerdo con las pautas establecidas en el Anexo I del Título V – Evaluación y Calificación de la Cartera de Créditos incluido en la Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, en cumplimiento de las Circulares ASFI/009/09 y SB/590/08, respectivamente, la Asociación ha constituido provisiones cíclicas (genéricas), de Bs 2,705,070 y Bs 1,040,436, respectivamente, las cuales se registran en la cuenta “Previsiones” en el pasivo.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la previsión específica constituida para cartera directa incobrable es de Bs 4,009,579 y Bs 4,290,108 respectivamente, y es considerada suficiente para cubrir las pérdidas por incobrabilidad que podrían presentarse.

La previsión específica es calculada de acuerdo a la evaluación y calificación de la cartera al final de cada mes, determinada en función del número de días de mora de todos aquellos créditos no cancelados en las fechas establecidas en el Plan de Pagos y de acuerdo a los porcentajes de previsión de la Circular ASFI/009/09 de 30 de julio de 2009

Complementariamente, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Asociación tiene registrado una previsión voluntaria genérica, en el pasivo de Bs 13,084,980 y Bs 10,016,619, respectivamente.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

La previsión para créditos incobrables ha sido determinada para toda la cartera existente tomando en cuenta los parámetros establecidos por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

2.c.4. Inversiones temporarias y permanentes

Inversiones temporarias

- Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, las inversiones en depósitos a plazo fijo y cajas de ahorro, se valúan al costo de adquisición, más los productos financieros devengados por cobrar.
- Las inversiones en fondos de inversión se valúan a su valor neto de realización.

Las inversiones que tienen un vencimiento mayor a 360 días respecto de la fecha de su emisión o de su adquisición son registrados como inversiones permanentes, el resto son consideradas inversiones temporarias.

Inversiones permanentes

Las Inversiones permanentes están valuadas sobre las siguientes bases:

- Las acciones telefónicas se valúan a su valor de donación actualizada al cierre del ejercicio en función a la variación del dólar estadounidense. Este valor se presenta en relación al valor de mercado.
- Las inversión en la sociedad Servicios de Información Crediticia BIC S.A. (INFOCRED), se valúan a su valor patrimonial proporcional a la fecha de cierre del ejercicio.
- Las inversiones en Depósitos a Plazo Fijo mayores a 360 días se valúan al costo de adquisición, mas los correspondientes productos devengados.

2.c.5. Otras cuentas por cobrar

Los saldos de las cuentas por cobrar comprenden los derechos derivados de operaciones de intermediación financiera no incluidos en el grupo de cartera, pagos anticipados y créditos diversos a favor de la Asociación, registrados a su valor al costo.

Las partidas registradas en esta cuenta podrán permanecer como máximo trescientos treinta días (330). Si transcurrido este lapso no han sido recuperadas son provisionadas en un 100% y castigadas con cargo a la previsión para otras cuentas por cobrar previamente constituida.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se registra una previsión para cuentas incobrables por Bs 1,027,169 y Bs 102,377, respectivamente, que es considerada suficiente para cubrir las pérdidas que pudieran producirse en la recuperación de estos derechos.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

2.c.6. Bienes realizables

Los bienes realizables comprenden bienes fuera de uso, los cuales registran provisiones de acuerdo con lo establecido por las normas de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, por desvalorización en el mercado y si no son vendidos dentro de un plazo de tenencia.

Según lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 y Resolución CTNAC 01/2008 de enero 11, 2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad y el DS N° 29387 de diciembre 19, 2007, estos activos deben reexpresarse utilizando la variación del boliviano respecto al índice de la UFV. La Asociación, en cumplimiento de normas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), no contabiliza dicha reexpresión.

2.c.7. Bienes de uso

Los bienes de uso están valuados a su costo de adquisición, menos la correspondiente depreciación acumulada, calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de su vida útil estimada. El valor de los bienes de uso considerado en su conjunto, no supera su valor de mercado.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 los bienes de uso, se encuentran registrados a valores históricos. Los valores asignados no superan su valor neto de recuperación.

Según lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 y Resolución CTNAC 01/2008 de enero 11, 2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad, estos activos deben reexpresarse utilizando la variación del boliviano respecto al índice de la UFV.

La Asociación, en cumplimiento de normas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, no contabiliza dicha reexpresión.

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

2.c.8. Otros activos

Los bienes diversos como papelería, útiles y materiales de servicio están valuados a su valor de adquisición.

Los cargos diferidos en mejoras en instalaciones en inmuebles alquilados están contabilizados a su valor de costo menos la correspondiente amortización acumulada que se realiza de forma mensual a partir del mes siguiente que finaliza la mejora hasta el plazo de vencimiento del contrato de alquiler dividido en cuotas iguales.

Las partidas pendientes de imputación se refieren en su mayoría a operaciones transitorias a ser regularizadas los primeros treinta días después del cierre del ejercicio.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

2.c.9. Provisiones y previsiones

Las provisiones y previsiones se registran en cumplimiento de las normas emitidas por la ASFI establecidas en el manual de cuentas, circulares específicas y regulaciones legales vigentes.

La provisión para indemnizaciones del personal, se constituye para todo el personal en la proporción de un mes de sueldo por cada año de servicio. De acuerdo con la legislación vigente, transcurridos noventa y un días de antigüedad en su empleo, según D.S. N°110 de 1 de mayo de 2009, el personal es acreedor a un mes de sueldo por cada año de servicio incluso en los casos de retiro voluntario. La provisión registrada a las fechas de cierre, cubre adecuadamente la contingencia.

2.c.10. Patrimonio neto

Según lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 y Resolución CTNAC 01/2008 de 11 de enero de 2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad, el Patrimonio debe reexpresarse utilizando la variación del boliviano respecto al índice de la UFV.

En cumplimiento a la circular SB/585/2008 emitida por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (actual ASFI), la Asociación no ha efectuado la reexpresión por inflación al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el patrimonio neto de la Asociación se registra a valores históricos a partir del 1° de enero de 2008.

La Carta ASFI/ DNP/R-71916/2009 de fecha 29 de diciembre de 2009 establece el tratamiento contable de cuentas patrimoniales para Instituciones Financieras de Desarrollo, donde se indica que las donaciones recibidas se deben registrar en el Patrimonio como Aportes no Capitalizados en la cuenta “Donaciones no capitalizables” y los Resultados acumulados a la cuenta “Reservas por otras disposiciones no distribuibles”. Al 31 de diciembre de 2009, la Asociación ha efectuado la reclasificación de los saldos de la cuenta Capital Social y parte de los resultados acumulados a las cuentas de Aportes no Capitalizados y Reservas.

2.c.11. Resultado del ejercicio

La Asociación determina los resultados del ejercicio de acuerdo con lo establecido en Manual de Cuentas para Bancos y Entidades Financieras, sin reconocer el ajuste por inflación del ejercicio.

Según lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 y Resolución CTNAC 01/2008 de 11 de enero de 2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad y el DS N° 29387 de 19 de diciembre de 2007, éstos rubros deben reexpresarse utilizando la variación del boliviano respecto al índice de la UFV. La Asociación, en cumplimiento de normas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, no contabiliza dicha reexpresión.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

2.c.12. Tratamiento de los efectos contables de disposiciones legales

Aportes no capitalizables

Los préstamos subordinados otorgados por el FONDESIF se patrimonializan en el momento de recibir la cesión por parte del financiador y se registran como Aportes no Capitalizables, previa aprobación del Directorio de la Asociación.

Según carta ASFI/DNP/R-71916/2009 de fecha 29 de diciembre de 2009, establece el tratamiento contable de cuentas patrimoniales para Instituciones Financieras de Desarrollo, donde se indica que las donaciones recibidas se deben registrar en el Patrimonio como Aportes no Capitalizados en la cuenta “Donaciones no capitalizables”. Al 31 de diciembre de 2009, la Asociación ha efectuado la reclasificación de los saldos de la cuenta capital Social a Aportes no Capitalizados.

2.c.13. Productos financieros devengados

Los productos por cartera son estimados y registrados contablemente sobre la base contable de devengado, sobre el total de la cartera vigente, a excepción de los intereses estimados de créditos vencidos y en ejecución, los que serán reconocidos en el momento de ser efectivamente cobrados (percibidos).

Los productos financieros ganados sobre las inversiones temporarias e inversiones permanentes de renta fija son registrados sobre la base contable de devengado.

3. Cambios de políticas y prácticas contables

Los principales cambios producidos en las políticas, prácticas y estimaciones contables aplicables al 31 de diciembre de 2009, respecto a la gestión 2008, son los siguientes:

- Mediante Circular ASFI/009/09 de 30 de julio de 2009, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero modifica el artículo 1° de la Sección 3 – Régimen de provisiones disminuyendo el porcentaje de previsión para categoría “A” de créditos directos y contingentes en moneda nacional y UFV, así como el porcentaje de la previsión para categoría “A” de créditos contingentes en moneda extranjera. Las EIF constituirán provisiones específicas diferenciadas por moneda sobre el saldo del crédito directo y contingente de sus prestatarios.

En la misma Resolución aclara que el porcentaje de constitución en función al Coeficiente de Adecuación Patrimonial, se aplica solamente a los créditos directos en moneda extranjera y moneda nacional con MV.

- Las provisiones específicas a partir del 31 de agosto de 2009 son constituidas sobre la cartera directa con categoría “A” en ME y MNMV del nivel del CAP.
- Se modifica el artículo 8° de la Sección 3 – Régimen de provisiones disminuyendo los porcentajes de previsión cíclica para créditos hipotecarios de vivienda, consumo y microcrédito en moneda nacional calificados en categoría A.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

Asimismo, se establece el tratamiento del exceso de provisión cíclica generado al 31 de agosto de 2009.

Como resultado de la aplicación de esta disposición, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Asociación constituyó provisiones específicas para créditos calificados en la categoría “A” originados en moneda extranjera por Bs 927,456 y Bs 453,363, respectivamente.

Asimismo, la Asociación no realizó la disminución de la provisión cíclica al 31 de agosto de 2009, manteniendo los saldos y continuando su provisión, disminuyendo el tiempo de conclusión. Al 31 de diciembre de 2009, solo queda la provisión por un período de tres meses para cubrir el 100% establecido por la normativa, cuyo plazo es hasta marzo de 2011.

4. Activos sujetos a restricciones

- El Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF) aprobó la solicitud para el uso transitorio de las recuperaciones de los recursos provenientes de la cartera constituida por los Programas otorgados a la Asociación, para realizar préstamos de corto plazo entre proyectos con la restricción de que la misma sea utilizada sólo para cubrir necesidades transitorias de liquidez, para efectuar operaciones de crédito en plazas atendidas con recursos propios y poblaciones meta similares y no para el pago de gastos operativos, compra de activos fijos o inversiones a corto plazo.

De acuerdo con lo establecido en la Adenda al contrato suscrito con esta institución, la Asociación ha invertido los recursos del FONDESIF en depósitos a plazo fijo, mientras se cumplan las condiciones para el desembolso de estos recursos para cartera.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en la Adenda al contrato suscrito con esta institución, con recursos del Programa de Ayuda a la Salud Alimentaria (PASA) la Asociación ha invertido en depósitos a plazo fijo los recursos otorgados bajo este Programa, mientras se cumplan las condiciones para el desembolso de estos recursos para cartera.

El 28 de diciembre de 2009, la Asociación realizó el prepago del saldo de capital de los proyectos del FONDESIF, realizando el pago anticipado del saldo total de la deuda según contratos suscritos. Se hace notar que los recursos fueron colocados en su totalidad en los plazos establecidos de acuerdo a los convenios respectivos. Al 31 de diciembre de 2009, no existe saldo a capital, el saldo expuesto como garantía es registrado de forma referencial para efectos de informes de cierre al financiador correspondiente al último trimestre de la gestión 2009. Por lo que, al 31 de diciembre de 2009, la Asociación no tiene activos restringidos por estos recursos.

La Asociación ha obtenido financiamiento interno y externo de diferentes fuentes de financiamiento para sus operaciones, cuyos créditos se encuentran garantizados por parte de la cartera otorgada con estos recursos e inversiones en una relación de uno a uno. CRECER ha otorgado en calidad de garantía, cartera calificada como normal; es decir, con una calificación A, a los siguientes financiadores.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

	2009	2008
	Bs	Bs
<i>Garantías otorgadas por préstamos vigentes:</i>		
OIKOCREDIT	25,472,635	14,789,851
FUNDA-PRO	9,413,054	12,023,271
FONDESIF	16,782,428	20,524,179
ALTERFIN	4,879,555	4,879,086
INCOFIN	20,915,036	26,834,592
SYMBIOTICS	-	7,667,014
CAF	11,617,000	-
	89,079,708	86,717,993

5. Activos y pasivos corrientes y no corrientes

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los activos y pasivos corrientes y no corrientes se componen de la siguiente manera:

	2009	2008
	Bs	Bs
Activo		
<u>Activo corriente</u>		
Disponibilidades	7,205,553	6,664,110
Inversiones temporarias	12,190,957	17,898,344
Cartera de créditos	325,870,844	263,936,511
Otras cuentas por cobrar	1,956,423	1,725,348
Total del activo corriente	347,223,777	290,224,313
<u>Activo no corriente</u>		
Otras cuentas por cobrar	694,181	
Inversiones permanentes	3,862,454	208,484
Bienes realizables		181
Bienes de uso	10,945,636	7,711,866
Otros activos	3,377,490	1,941,008
Total del activo no corriente	18,879,761	9,861,539
Total del activo	366,103,538	300,085,852
Pasivo		
<u>Pasivo corriente</u>		
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	44,021,467	26,218,936
Otras cuentas por pagar	2,214,850	2,354,961
Obligaciones subordinadas	2,724,315	2,724,315
Total del pasivo corriente	48,960,632	31,298,212

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

Pasivo no corriente

Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento	167,293,860	136,100,639
Previsión en indemnizaciones	5,382,930	4,846,371
Previsiones	<u>15,932,171</u>	<u>11,259,617</u>
Total del pasivo no corriente	<u>188,608,961</u>	<u>152,206,627</u>
Total del pasivo	<u>237,569,593</u>	<u>183,504,839</u>
<u>Patrimonio neto</u>	<u>128,533,945</u>	<u>116,581,013</u>
Total del pasivo y patrimonio neto	<u><u>366,103,538</u></u>	<u><u>300,085,852</u></u>

6. Calce financiero

La clasificación de activos y pasivos por vencimientos al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

Al 31 de diciembre de 2009:

Rubros	A 30 días	A 90 días	A 180 días	A 360 días	A 720 días	A más de 720 días	Total
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Disponibilidades	7,205,553	-	-	-	-	-	7,205,553
Inversiones temporarias	12,190,957	-	-	-	-	-	12,190,957
Cartera vigente	53,150,623	124,018,180	101,908,318	20,266,416	12,100,476	6,636,527	318,080,540
Otras cuentas por cobrar	-	-	-	1,956,423	-	-	1,956,423
Inversiones permanentes	-	-	-	3,624,552	-	237,902	3,862,454
Otras operaciones activas	-	-	-	-	-	22,807,611	22,807,611
Activos	<u>72,547,133</u>	<u>124,018,180</u>	<u>101,908,318</u>	<u>25,847,391</u>	<u>12,100,476</u>	<u>29,682,040</u>	<u>366,103,538</u>
Obligaciones con el publico	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con el FONDESIF	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con bancos y otras entidades financieras del país	-	5,227,500	3,485,000	5,924,500	2,439,500	1,394,000	18,470,500
Financiamientos de entidades del exterior	3,484,995	-	4,855,546	18,522,134	72,533,158	90,927,202	190,323,035
Cargos devengados por pagar por obligaciones financieras	-	-	-	2,521,792	-	-	2,521,792
Otras cuentas por pagar	-	-	-	2,214,850	-	-	2,214,850
Obligaciones subordinadas	-	-	-	2,724,315	-	-	2,724,315
Otras operaciones pasivas	-	-	-	-	-	21,315,101	21,315,101
Pasivos	<u>3,484,995</u>	<u>5,227,500</u>	<u>8,340,546</u>	<u>31,907,591</u>	<u>74,972,658</u>	<u>113,636,303</u>	<u>237,569,593</u>
Cuentas contingentes	-	-	-	-	-	-	-
Activos / Pasivos	<u>0%</u>	<u>2372%</u>	<u>1222%</u>	<u>81%</u>	<u>16%</u>	<u>26%</u>	<u>154%</u>

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2008:

Rubros	A 30 días	A 90 días	A 180 días	A 360 días	A 720 días	A más de 720 días	Total
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Disponibilidades	6,664,110	-	-	-	-	-	6,664,110
Inversiones temporarias	16,179,123	1,600,000	111,647	7,574	1,979,120	974,157	17,898,344
Cartera vigente	45,567,907	111,788,643	87,952,284	9,861,237	-	-	258,123,348
Otras cuentas por cobrar	-	-	-	1,725,348	-	-	1,725,348
Inversiones permanentes	-	-	-	-	-	208,484	208,484
Otras operaciones activas	-	-	-	-	-	15,466,218	15,466,218
Activos	68,411,140	113,388,643	88,063,931	11,594,159	1,979,120	16,648,859	300,085,852
Obligaciones con el público	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con el FONDESIF	-	-	1,711,522	2,495,140	2,890,082	12,556,552	19,653,296
Obligaciones con Bancos y otras entidades financieras del país	-	1,742,500	-	10,560,000	2,439,500	3,833,500	18,575,500
Financiamientos de entidades del exterior	-	-	1,587,041	8,122,734	20,667,107	91,824,262	122,201,144
Cargos devengados por pagar por obligaciones financieras	-	-	-	1,889,635	-	-	1,889,635
Otras cuentas por pagar	-	-	-	2,354,961	-	-	2,354,961
Obligaciones subordinadas	-	-	-	2,724,315	-	-	2,724,315
Otras operaciones pasivas	-	-	-	-	-	16,105,988	16,105,988
Pasivos	-	1,742,500	3,298,563	28,146,785	25,996,689	124,320,302	183,504,839
Cuentas contingentes	-	-	-	-	-	-	-
Activos / Pasivos	0%	6507%	2670%	41%	8%	13%	164%

7. Posición en moneda extranjera

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los estados financieros expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en otras monedas (principalmente dólares estadounidenses), de acuerdo con el siguiente detalle:

Activo	2009	2008
	Total ME	Total ME
	Bs	Bs
Disponibilidades	1,131,683	869,830
Inversiones temporarias	1,112,827	6,157,620
Cartera	45,247,373	13,513,747
Otras cuentas por cobrar	1,235,357	918,853
Inversiones permanentes	3,641,273	30,785
Otros activos	756,357	30,511
	<u>53,124,870</u>	<u>21,521,346</u>

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

Pasivo

Obligaciones con bancos y entidades financieras	200,687,312	151,602,817
Otras cuentas por pagar y provisiones	2,129,573	1,078,626
Obligaciones subordinadas	2,724,315	-
	<u>205,541,200</u>	<u>152,681,443</u>
Posición neta - pasiva	<u>(152,416,330)</u>	<u>(131,160,097)</u>
Equivalente en US\$	<u>(21,867,479)</u>	<u>(18,817,805)</u>

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2009 y 2008, ambos de Bs 6.97 por US\$ 1, respectivamente, o su equivalente en otras monedas.

8. Composición de los rubros de los estados financieros

8.a. Disponibilidades

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

	2009	2008
	Bs	Bs
Bancos y corresponsales del país M/N	6,073,870	5,794,280
Bancos y corresponsales del país M/E	1,131,683	869,830
	<u>7,205,553</u>	<u>6,664,110</u>

8.b. Cartera directa y contingente

8.b.1 Composición por clase de cartera y provisiones para incobrabilidad

Al 31 de diciembre de 2009:

Calificación	Vigente		Vencida		En ejecución		Previsión específica para incobrables (*)	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Comerciales	6,970,000	2,2					104,550	2.6
Micro crédito DG	309,586,725	97,3	2,694,028	100	316,069	100	3,882,909	96.8
Micro crédito no DG	1,389,547	0,4	-	-	-	-	20,106	0.5
De consumo DG	134,268	0,1	-	-	-	-	2,014	0.1
De consumo no DG	-	-	-	-	-	-	-	-
De vivienda	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>318,080,540</u>	<u>100</u>	<u>2,694,028</u>	<u>100</u>	<u>316,069</u>	<u>100</u>	<u>4,009,579</u>	<u>100</u>

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2008:

Calificación	Vigente		Vencida		En ejecución		Previsión específica para incobrables (*)	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Comerciales	3,485,000	1.4					56,631	1.3%
Micro crédito DG	254,638,348	98.6	2,396,783	100	229,903	100	4,233,477	98.7%
Micro crédito no DG	-	-	-	-	-	-	-	-
De consumo DG	-	-	-	-	-	-	-	-
De consumo no DG	-	-	-	-	-	-	-	-
De vivienda	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>258,123,348</u>	<u>100</u>	<u>2,396,783</u>	<u>100</u>	<u>229,903</u>	<u>100</u>	<u>4,290,108</u>	<u>100</u>

8.b.2 Clasificación de la cartera por sector económico:

Al 31 de diciembre de 2009:

Calificación	Vigente		Vencida		En ejecución		Previsión específica para incobrables (*)	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Comerciales	200,390,740	63	1,697,238	63	199,123	63	2,526,035	63
Industria	-	-	-	-	-	-	-	-
Agricultura	41,350,470	13	350,224	13	41,089	13	521,245	13
Minería	-	-	-	-	-	-	-	-
Transportes	-	-	-	-	-	-	-	-
Servicios	<u>76,339,330</u>	<u>24</u>	<u>646,566</u>	<u>24</u>	<u>75,857</u>	<u>24</u>	<u>962,299</u>	<u>24</u>
	<u>318,080,540</u>	<u>100</u>	<u>2,694,028</u>	<u>100</u>	<u>316,069</u>	<u>100</u>	<u>4,009,579</u>	<u>100</u>

Al 31 de diciembre de 2008:

Calificación	Vigente		Vencida		En ejecución		Previsión específica para incobrables (*)	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Comerciales	123,899,207	48	1,150,456	48	110,353	48	2,059,252	48
Industria	-	-	-	-	-	-	-	-
Agricultura	123,899,207	48	1,150,456	48	110,353	48	2,059,252	48
Minería	-	-	-	-	-	-	-	-
Transportes	-	-	-	-	-	-	-	-
Servicios	<u>10,324,934</u>	<u>4</u>	<u>95,871</u>	<u>4</u>	<u>9,197</u>	<u>4</u>	<u>171,604</u>	<u>4</u>
	<u>258,123,348</u>	<u>100</u>	<u>2,396,783</u>	<u>100</u>	<u>229,903</u>	<u>100</u>	<u>4,290,108</u>	<u>100</u>

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

8.b.3 Clasificación de la cartera por tipo de garantía:

Al 31 de diciembre de 2009:

Calificación	Vigente		Vencida		En ejecución		Previsión específica para incobrables (*)	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Créditos autoliquidables	-	-	-	-	-	-	-	-
Garantía hipotecaria	-	-	-	-	-	-	-	-
Garantía prendaria	20,549,749	6.5	103,286	3.8	-	-	367,522	9.2
Garantía solidaria	<u>297,530,791</u>	<u>93.5</u>	<u>2,590,742</u>	<u>96.2</u>	<u>316,069</u>	<u>100</u>	<u>3,642,057</u>	<u>90.8</u>
	<u>318,080,540</u>	<u>100</u>	<u>2,694,028</u>	<u>100</u>	<u>316,069</u>	<u>100</u>	<u>4,009,579</u>	<u>100</u>

Al 31 de diciembre de 2008:

Calificación	Vigente		Vencida		En ejecución		Previsión específica para incobrables (*)	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Créditos autoliquidables	-	-	-	-	-	-	-	-
Garantía hipotecaria	-	-	-	-	-	-	-	-
Garantía prendaria	-	-	-	-	-	-	-	-
Garantía solidaria	<u>258,123,348</u>	<u>100</u>	<u>2,396,783</u>	<u>100</u>	<u>229,903</u>	<u>100</u>	<u>4,290,108</u>	<u>100</u>
	<u>258,123,348</u>	<u>100</u>	<u>2,396,783</u>	<u>100</u>	<u>229,903</u>	<u>100</u>	<u>4,290,108</u>	<u>100</u>

8.b.4 Clasificación de cartera por calificación en montos y porcentajes:

Al 31 de diciembre de 2009:

Calificación	Vigente		Vencida		En ejecución		Previsión específica para incobrables (*)	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Categoría A	317,338,512	99.8	-	-	-	-	1,356,142	33.8
Categoría B	742,028	0.2	-	-	-	-	37,102	0.9
Categoría C	-	-	-	-	-	-	-	-
Categoría D	-	-	288,747	10.7	-	-	57,749	1.4
Categoría E	-	-	-	-	-	-	-	-
Categoría F	-	-	325,528	12.1	-	-	162,764	4.1
Categoría G	-	-	-	-	-	-	-	-
Categoría H	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,079,753</u>	<u>77.2</u>	<u>316,069</u>	<u>100</u>	<u>2,395,822</u>	<u>59.8</u>
	<u>318,080,540</u>	<u>100</u>	<u>2,694,028</u>	<u>100</u>	<u>316,069</u>	<u>100</u>	<u>4,009,579</u>	<u>100</u>

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2008:

Calificación	Vigente		Vencida		En ejecución		Previsión específica para incobrables (*)	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Categoría A	256,416,118	99.3	-	-	-	-	2,647,714	61.7
Categoría B	1,707,230	0.7	-	-	-	-	85,361	2
Categoría C	-	-	-	-	-	-	-	-
Categoría D	-	-	1,002,095	41.8%	-	-	200,419	4.7
Categoría E	-	-	-	-	-	-	-	-
Categoría F	-	-	469,864	19.6%	66,090	28.7	267,977	6.2
Categoría G	-	-	-	-	-	-	-	-
Categoría H	-	-	924,824	38.6%	163,813	71.3	1,088,637	25.4
	<u>258,123,348</u>	<u>100</u>	<u>2,396,783</u>	<u>100</u>	<u>229,903</u>	<u>100</u>	<u>4,290,108</u>	<u>100</u>

8.b.5 Concentración crediticia por número de clientes:

Al 31 de diciembre de 2009:

Calificación	Vigente		Vencida		En ejecución		Previsión específica para incobrables (*)	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
1° a 10° mayores	7,525,277	2.4	-	-	-	-	105,745	2.6
11° a 50 mayores	1,755,137	0.6	-	-	-	-	2,867	0.1
51° a 100° mayores	1,505,662	0.4	-	-	-	-	3,240	0.1
Otros	307,294,464	96.6	2,694,028	100.0	316,069	100.0	3,897,727	97.2
	<u>318,080,540</u>	<u>100.0</u>	<u>2,694,028</u>	<u>100.0</u>	<u>316,069</u>	<u>100.0</u>	<u>4,009,579</u>	<u>100</u>

Al 31 de diciembre de 2008:

Calificación	Vigente		Vencida		En ejecución		Previsión específica para incobrables (*)	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
1° a 10° mayores	3,749,860	1.5	-	-	-	-	60,935	1.4
11° a 50 mayores	814,484	0.3	-	-	-	-	13,235	0.3
51° a 100° mayores	932,416	0.4	-	-	-	-	15,152	0.4
Otros	252,626,588	97.9	2,396,783	100	229,903	100	4,200,786	97.9
	<u>258,123,348</u>	<u>100</u>	<u>2,396,783</u>	<u>100</u>	<u>229,903</u>	<u>100</u>	<u>4,290,108</u>	<u>100</u>

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

8.b.6 Evolución de la cartera en las últimas tres gestiones:

	2009	2008	2007
	Bs	Bs	Bs
Cartera vigente	318,080,540	258,123,348	205,536,345
Cartera vencida	2,694,028	2,396,783	65,182
Cartera en ejecución	316,069	229,903	1,814,879
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	-	-	-
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	-	-	-
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	-	-	-
Cartera contingente	-	-	-
Previsión específica para incobrabilidad	(4,009,579)	(4,290,108)	(6,574,606)
Previsión genérica para incobrabilidad	-	-	-
Previsión genérica para incobrabilidad de cartera por otros	-	-	-
Previsión para activos contingentes	-	-	-
Previsión cíclica	(2,705,070)	(1,040,436)	-
Previsión genérica voluntaria para pérdidas futuras identificadas	(13,084,980)	(10,016,619)	-
Previsión para incobrabilidad de cartera por constituir	-	-	-
Cargos por previsión específica para incobrabilidad	5,480,126	5,180,627	4,883,842
Cargos por previsión genérica para incobrabilidad	-	-	-
Cargos por previsiones genéricas voluntarias para pérdidas	3,501,091	7,651,539	-
Cargos por previsión genérica cíclica	2,294,149	737,755	-
Productos por cartera (ingresos financieros)	98,594,678	84,576,951	67,053,087
Productos en suspenso	-	-	-
Líneas de crédito otorgadas	-	-	-
Líneas de crédito otorgadas y no utilizadas	-	-	-
Créditos castigados por insolvencia	2,009,082	1,976,147	113,132
Número de prestatarios	102,222	96,186	95,194

8.c. Inversiones temporarias y permanentes

La composición del rubro “Inversiones temporarias” al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	2009	2008
	Bs	Bs
Cajas de ahorro	11,997,338	9,953,951
Depósitos a plazo fijo	-	2,838,297
Reportes y pagarés	-	-
Participación en fondos de inversión	193,619	5,095,236
Productos devengados por cobrar	-	10,860
	<u>12,190,957</u>	<u>17,898,344</u>

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

La composición del rubro "Inversiones permanentes" al 31 de diciembre de 2009, es la siguiente:

Título	N°	Cant.	Emisor	Monto	Tasa	Plazo días
				Bs		
<u>Inversiones en entidades financieras</u>						
Depósitos a Plazo Fijo - ME	92435-009	1	Banco Bisa S.A.	115,445	1.00%	358
Depósitos a Plazo Fijo - ME	121841	1	FIE FFP	3,485	2.50%	362
Depósitos a Plazo Fijo - MN	122632	1	Banco Bisa S.A.	10,000	1.50%	365
Depósitos a Plazo Fijo - ME	41627	1	Banco de Crédito	1,742,500	0.08%	360
Depósitos a Plazo Fijo - ME	41820	1	Banco de Crédito	<u>1,742,500</u>	1.35%	370
Total depósitos a plazo fijo:				<u>3,613,930</u>		
<u>Participación en entidades financieras y afines</u>						
Certificado de aportación			Cooperativa San Francisco Solano Ltda.	120		
Certificado de aportación			Cooperativa la Merced Ltda.	<u>480</u>		
Total participación entidades servicios financieros:				<u>600</u>		
			Alterfin	2,657		
			Oikocredit	<u>7,145</u>		
Total participación entidades en el exterior				<u>9,802</u>		
<u>Participación en entidades no financieras</u>						
Acciones telefónicas		4	Cooperativa de Teléfonos Cotel La Paz	19,516		
Certificado de aportación		1	Cooperativa Asunción Ltda.	<u>70</u>		
Total participación entidades servicios públicos:				<u>19,586</u>		
Acciones		1276	Infocred S.A.	<u>207,914</u>		
Total participación entidades locales de servicios:				<u>207,914</u>		
<u>Productos devengados por cobrar</u>						
Productos devengados DPF MN				10		
Productos devengados DPF ME				<u>10,612</u>		
				<u>10,622</u>		
Total inversiones permanentes				<u><u>3,862,454</u></u>		

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

La composición del rubro "Inversiones permanentes" al 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

Título	N°	Cant.	Emisor	Monto Bs
<u>Inversiones en entidades financieras</u>				
Participación en entidades financieras y afines				
Certificado de aportación		5	Cooperativa la Merced Ltda.	360
Total participación entidades servicios financieros				<u>360</u>
<i>Participación en bancos, filiales, sucursales, agencias del exterior</i>				
Acción	965	1	Alterfin SCRL	4,055
Participación	967	1	Oikocredit	7,145
Total participación entidades en el exterior				<u>11,200</u>
Participación en entidades no financieras				
Acciones telefónicas		4	Cooperativa de Teléfonos Cotel La Paz	19,516
Certificado de aportación	290	1	Cooperativa Asunción Ltda.	70
Total participación entidades servicio público				<u>19,586</u>
Acciones		1276	Infocred S.A.	177,338
Total participación entidades locales de servicio				<u>177,338</u>
Total inversiones permanentes				<u><u>208,484</u></u>

8.d Otras cuentas por cobrar

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

	2009 Bs	2008 Bs
Pagos anticipados	945,073	339,144
Entregas con cargo a cuenta del personal	86,081	94,328
Fondos a rendir del personal		
Crédito Fiscal	21,654	27,742
Cuentas por cobrar terceros	1,575,257	566,090
Garantías por contratos de alquiler y anticrético	1,049,708	800,421
Contratos anticréticos	-	-
Previsión para cuentas incobrables	-	-
(Prev. específica para cuentas por cobrar diversas)	(1,027,169)	(102,377)
	<u>2,650,604</u>	<u>1,725,348</u>

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

Este rubro representa pagos anticipados por compra de bienes y servicios, tales como primas anuales de seguros y avances de obra, así como también, las otras partidas pendientes de cobro y contratos de anticrédito entre otros, con su respectiva previsión específica de las cuentas. Ambos conceptos serán regularizados en la gestión bajo normas y reglamentos vigentes.

8.e. Bienes realizables

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

	2009	2008
	Bs	Bs
Bienes fuera de uso		
Inmuebles (terreno Oficina Nacional) excedidos dentro el plazo de tenencia	1,249,233	1,249,233
Otros bienes realizables		
Papelería útiles y material de servicio	-	181
Previsión por desvalorización		
(Previsión por menor valor de mercado)	(461,945)	(461,945)
(Previsión por exceso en el plazo de tenencia)	(787,288)	(787,288)
	-	181

8.f. Bienes de uso y depreciaciones acumuladas

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

	Valor actualizado		Depreciación acumulada		Valor residual	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Mobiliario y enseres	2,410,282	1,480,413	(698,995)	(511,068)	1,711,287	969,345
Equipos e instalaciones	2,364,720	1,650,487	(1,004,452)	(792,595)	1,360,267	857,892
Equipos de computación	7,592,876	5,606,825	(4,439,346)	(3,162,738)	3,153,529	2,444,087
Vehículos	9,394,609	68,248,805	(4,866,745)	(3,410,711)	4,527,864	3,414,094
Obras en construcción	192,687	26,448	-	-	192,687	26,448
	21,955,174	15,588,978	(11,009,538)	(7,877,112)	10,945,636	7,711,866

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la depreciación de los bienes de uso registrada en los resultados del ejercicio alcanza a Bs 3,132,771 y Bs 2,277,141, respectivamente.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

8.g. Otros activos

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

	2009 Bs	2008 Bs
Bienes diversos		
Formularios y papelería y material de servicio	190,772	180,700
Cargos diferidos		
Mejoras en instalaciones en inmuebles alquilados (a)	667,085	-
Desarrollo de sistemas de información (b)	96,265	-
Partidas pendientes de imputación		
Remesas en tránsito (c)	1,733,431	1,672,519
Otras partidas	470	87,789
Activos intangibles		
Programas y aplicaciones informáticas (d)	689,467	-
	3,377,490	1,941,008

(a) Incluye las mejoras realizadas en oficinas de Sucursales y Agencia por remodelación, instalación de Cajas con plataforma de atención a clientes e implementación de la nueva imagen corporativa de la entidad.

(b) Corresponde al costo de adquisición de 4 equipos de videoconferencia para el área de capacitación, al cierre de la gestión se encuentran en pruebas de instalación.

(c) Corresponde a recuperaciones de efectivo por operaciones de cartera realizadas a fin de mes por el personal operativo y que se encuentran "en tránsito"; dichos fondos son depositados en las cuentas bancarias de la entidad en los primeros días de inicio del siguiente mes.

(d) Corresponde a pagos anticipados según contrato a la empresa AXON S.R.L. por desarrollo de un sistema informático financiero Net Bank - SAI. Al final de la gestión el sistema se encuentra en desarrollo.

8.h. Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento

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

	2009 Bs	2008 Bs
<u>Obligaciones con el FONDESIF a plazo</u>		
Obligaciones con el FONDESIF a plazo (a)	-	19,653,296

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

<u>Obligaciones c/bancos y otras ent. del país a plazo</u>		
Funda-pró	(b) 6,273,000	8,015,500
Banco de Crédito S.A.	(l) 10,455,000	10,560,000
CRS Catholic Relief Service	(o) 1,742,500	-
<u>Financiamientos de entidades del exterior a plazo</u>		
Oikocredit	(c) 25,467,300	14,789,825
ASN-Novib Funds	(d) 34,850,000	24,395,000
Alterfin C.V.B.A.	(e) 4,182,000	4,879,000
Rabobank NI	(f) 3,485,000	3,485,000
Incofin - Impulse Microfinance Investment Fund N.V.	(g) 45,305,000	24,395,000
Micro Credit Enterprise L.L.C.	(h) 8,364,000	8,886,750
BID - SP / SF-04-28-BO	(i) 7,566,069	7,566,069
Microvest Capital Management	(j) 8,712,500	10,455,000
Global Partnerships	(k) 19,864,500	16,379,500
Dual Return Fund Symbiotic	(m) 13,940,000	6,970,000
Corporación Andina de Fomento CAF	(n) 11,616,666	-
Blueorchard Debt Dexia Microcredit	(p) 6,970,000	-
	208,793,535	160,429,940
<u>Cargos devengados por pagar</u>		
Obligaciones con bancos y otras ent. del país a plazo	173,016	156,758
Obligaciones con el Fondesif a plazo	-	164,888
Obligaciones con otras ent. finan. del país a plazo	98,720	127,333
Financ. de entidades del exterior a plazo	2,250,056	1,440,656
	2,521,792	1,889,635
	211,315,327	162,319,575

(a) Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

FONDESIF II (Operación 04.01.08.08.01)

Préstamo de US\$ 500.000 para servicios financieros. Plazo de 10 años incluye 1 año de gracia. Interés 5%, garantía cartera con una relación 1 a 1. Servicio de deuda para capital anual y para intereses semestrales. En fecha 28/12/2009 se realiza el pago anticipado del saldo total de Capital. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 el saldo alcanza a US\$ 0 y US\$ 166,667, respectivamente.

FONDESIF III (Operación 09.01.08.03.01)

Préstamo de US\$ 1,000,027 para servicios financieros. (Desembolsos parciales US\$ 200.000 24/12/2001, US\$ 300.000 14/01/2002, US\$ 300.000 19/02/2002, US\$ 200.027 25/04/2009). Plazo de 5 años incluye 2 años de gracia. Interés TPP + 1%, garantía cartera con una relación 1 a 1. Servicio de deuda para capital anual y para

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

interés semestral. A partir de la gestión 2005, el FONDESIF mediante nota FSF-DFF-E-263/05 de fecha 27 de mayo de 2005 establece un nuevo plazo de ocho (8) años para el servicio de la deuda. En fecha 21 de diciembre de 2009 se realiza el pago de la última cuota de capital. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el saldo alcanza a US\$ 0 y 133,337, respectivamente.

FONDESIF IV (Operación 11.01.08.04.02)

Préstamo original de US\$ 997,167 para servicios financieros. (Desembolsos parciales US\$ 700,000 en fecha 22 de julio de 2002, US\$ 200,000 en fecha 23 de octubre de 2002 y US\$ 97,167 en fecha 22 de enero de 2003). Plazo de 5 años incluye 2 años de gracia. Interés TPP + 1%, garantía cartera con una relación 1 a 1. Servicio de deuda para capital anual y para interés semestral. A partir de la gestión 2005, el FONDESIF mediante nota FSF-DFF-E-263/05 de fecha 27 de mayo de 2005 establece un nuevo plazo de diez (10) años para el servicio de la deuda. En fecha 28 de diciembre de 2009 se realiza el pago anticipado del saldo total de Capital. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 el saldo alcanza a US\$ 0 y US\$ 498,583, respectivamente.

FONDESIF V (Operación 17.01.08.05.03)

Préstamo original de US\$ 400,000 para servicios financieros, Desembolso sujeto a cronograma US\$ 200,000 en fecha 12 de diciembre de 2003, US\$ 200,000 en fecha 08 de septiembre de 2004. Plazo 12 años incluye 3 años de gracia. Interés 5%, garantía cartera con una relación 1 a 1. Servicio de deuda para capital anual y para interés semestral. En fecha 28 de diciembre de 2009 se realiza el pago anticipado del saldo total de capital. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el saldo alcanza a US\$ 0 y US\$ 311,111, respectivamente.

FONDESIF VI (Operación 21.01.08.06.05)

Préstamo de US\$ 1,900,000 para servicios financieros. Plazo 12 años incluye 2 años de gracia. Interés 4%, garantía cartera con una relación 1 a 1. Servicio de deuda para capital anual y para interés semestral. En fecha 28 de diciembre de 2009 se realiza el pago anticipado del saldo total de capital. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 el saldo alcanza a US\$ 0 y US\$ 1,710,000, respectivamente.

(b) Fundación para la Producción - FUNDA-PRÓ

Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

- Préstamo original suscrito de US\$ 1,000,000 sujeto a desembolsos parciales (1er desembolso de US\$ 200.000 en fecha 15 de marzo de 2006, 2do. Desembolso US\$ 300,000 en fecha 19 de julio de 2006, 3er. Desembolso US\$ 300,000 en fecha 20 de noviembre de 2006, 4to. Desembolso US\$ 200,000 en fecha 13 de febrero de 2007). Tasa de interés del 6.55%, para el primer año, 7.66% para el 2do.año,

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

8.81% para el 3er. Año, revisable acordada por escrito, en caso de no ser acordada será la tasa promedio efectiva de los DPF's en moneda extranjera a más de 365 días; plazo de 5 años que incluye un año de gracia, con garantía de cartera vigente de 1,5 a 1. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 500,000 y US\$ 750,000, respectivamente.

- Préstamo original suscrito de US\$ 500,000 sujeto a desembolsos parciales. El primero de US\$ 400,000 en fecha 19 de diciembre de 2008. Tasa de interés del 8.95% para el primer año, para años posteriores se aplicará la tasa promedio ponderada efectiva (TPPE) para DPF's en moneda extranjera, publicada por el BCB correspondientes a los FFP's a 720 días plazo más 1%, tasa variable a ser revisada anualmente; plazo 5 años (modificada según adenda al contrato inicial) que incluye un año de gracia, con garantía de cartera vigente en una relación deuda/garantía de 1 a 1,5. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 400,000.

(c) Oikocredit

Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

- Préstamo de US\$ 1,500,000. Tasa de interés del 10 % anual; plazo 8 años, garantizada con cartera de créditos con una relación de 1 a 1.(1er. Desembolso US\$ 1,000,000 en fecha 23 de diciembre de 2003 y 2do. Desembolso US\$ 500,000 en fecha 7 de octubre de 2004). Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 500,000 y US\$ 737,311, respectivamente.
- Préstamo de US\$ 1,500,000. Tasa de interés del 8% anual; plazo 8 años, garantizada con cartera de créditos con una relación de 1 a 1. Desembolso US\$ 1,500,000 en fecha 29 de noviembre de 2006. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 1,153,845 y US\$ 1,384,615, respectivamente.
- Préstamo de US\$ 2,000,000. Tasa de interés del 8% anual; plazo 5 años, garantizada con cartera de créditos con una relación de 1 a 1. Desembolso US\$ 2,000,000 en fecha 13 de agosto de 2009. Saldo al 31 de diciembre de 2009 US\$ 2,000,000.

(d) ASN-Novib Funds

Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

- Préstamo Pagaré A-132 de US\$ 2,000,000 a 24 meses plazo, 1er. Desembolso en fecha 15 de agosto de 2006 por US\$ 1,000,000 y 2do. Desembolso en fecha 31 de octubre de 2006 por US\$ 1,000,000. Tasa de interés del 10%. Plazo 2 años, en fecha 31 de agosto de 2008 se fusiona al préstamo A-238 el total del saldo de US\$ 2,000,000.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

- Préstamo Pagaré A-238 de US\$ 1,500,000 a 24 meses plazo, 1er. Desembolso en fecha 20 de mayo de 2008 por US\$ 1,000,000, 2do. Desembolso en fecha 24 de junio de 2008 por US\$ 500,000. Tasa de interés del 9.5%. Plazo 2 años. En fecha 31 de agosto de 2008 se fusiona el préstamo A-132 que tenía un saldo US\$ 2,000,000 al préstamo A-238 mediante adenda de ampliación de plazo. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 el total del saldo de ambas operaciones asciende a un total de US\$ 3,500,000.
- Préstamo Pagaré A-283 de US\$ 1,500,000 a 4 años plazo, un solo desembolso en fecha 21 de diciembre de 2009. Tasa de interés del 8,5%. Al 31 de diciembre de 2009 el saldo asciende a 1,500,000.

(e) Alterfin C.V.B.A.

Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

- Préstamo de US\$ 200,000 a 2 años plazo que incluye seis meses de gracia, un solo desembolso. Tasa de interés Libor 12 meses más un 4.5% anual. Hasta la gestión 2008 se amortizo a capital US\$ 30,000. En fecha 12 de diciembre de 2008 se renueva el préstamo y se incrementa un 2do. Desembolso de US\$ 530,000, haciendo un total del préstamo de US\$ 700,000 a un plazo de 3 años, Tasa de interés variable Libor a 12 meses +4%. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 600,000 y US\$ 700,000, respectivamente.

(f) Rabobank NI

Corresponde al crédito otorgado de acuerdo con el siguiente detalle:

- Préstamo original recibido por US\$ 500,000 en fecha 18 de diciembre de 2006 a 5 años plazo. Tasa de interés 8% anual. El saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es de US\$ 500,000.

(g) Incofin - Impulse Microfinance Investment Fund N.V.

Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

- Préstamo original N° 219: suscrito por US\$ 250,000. Tasa de interés del 10,5% anual. Pagaré firmado, garantía de cartera; plazo 3 años. En fecha 5 de julio de 2009 se realiza la cancelación total por vencimiento. El saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es de US\$ 0 y US\$ 250,000, respectivamente.
- Préstamo original N° 220: suscrito de US\$ 500,000. Tasa de interés del 10,5% anual; plazo 3 años. Pagaré firmado, garantía de cartera. En fecha 26 de septiembre de 2009 se realiza la renovación del préstamo con el saldo de US\$ 250,000 y se suscribe un nuevo contrato con número de préstamo N° 555 incrementado al

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

desembolso efectivo del mismo. El saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es de US\$ 0 y US\$ 250,000, respectivamente.

- Préstamo original N° 461: suscrito de US\$ 750,000. Primer desembolso en fecha 15 de mayo de 2008 US\$ 500,000 y en fecha 11 de junio de 2008 por US\$ 250,000. Pagare firmado, garantía cartera. Tasa de interés del 9.125% anual; plazo 3 años. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 750,000.
- Préstamo N° 462: que corresponde a la renovación del préstamo original N° 123 en fecha 24 de junio de 2008. Monto US\$ 250,000 con una tasa de interés del 9,125% anual. Pagare firmado, garantía de cartera; plazo 3 años. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 250,000.
- Préstamo original N° 463: suscrito de US\$ 1,750,000. Desembolso en fecha 18 de julio de 2008. Tasa de interés del 9,125% anual; plazo 3 años. Pagaré firmado, garantía de cartera. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 1,750,000.
- Préstamo original N° 555: suscrito de US\$ 250,000. Desembolso en fecha 26 de septiembre de 2008. Tasa de interés del 9,125% anual. Pagaré firmado, garantía de cartera; plazo 3 años. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 250,000.
- Préstamo original N° 727: suscrito por US\$ 1,500,000. En fecha 26 de septiembre de 2009 se realiza la renovación del préstamo N° 220 por US\$ 250,000 y un desembolso adicional de US\$ 1,250,000 en efectivo en fecha 28 de septiembre de 2009. Tasa de interés del 8% anual, plazo 3 años. Pagaré firmado como garantía. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es de US\$ 1,500,000 y US\$ 0, respectivamente.
- Préstamo original N° 740: suscrito por US\$ 2,000,000. Desembolso en fecha 2 de diciembre de 2009. Tasa de interés del 8% anual. Garantía Pagaré firmado; plazo 3 años. Saldo al 31 de diciembre de 2009 de US\$ 2,000,000.

(h) Micro Credit Enterprise L.L.C.

Corresponde al crédito otorgado de acuerdo con el siguiente detalle:

- Préstamo original suscrito por US\$ 300,000. Tasa de interés 8.5% anual; plazo 3 años. y cancelado en fecha 30/06/2009. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 0 y US\$ 75,000, respectivamente.
- Préstamo original suscrito por US\$ 1,200,000. Desembolso en fecha 4 de agosto de 2008. Tasa de interés 8,5% anual; plazo 5 años con pagare firmado. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 1,200,000.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

(i) BID - SP / SF-04-28-BO

Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

Préstamo original suscrito por US\$ 1,000,000 sujeto a desembolsos parciales en el fondo rotatorio. Tasa de interés del 4% más el índice de precios al consumo; plazo de 12 años incluidos 4 años y medio de gracia, con garantía de pagaré por cada desembolso. En fecha 29 de abril de 2008 se suscribe el convenio modificatorio SP/SF-04-28-BO al contrato original modificando la obligación en materia de moneda y actualizando el préstamo al Tipo de Cambio de compra a esa fecha de suscripción. Asimismo, se establece la Tasa de Interés correspondiente al 4% fijo sin agregarse el IPC que corre a partir del 24 de julio de 2008. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 1,085,519.

(j) Microvest Capital Management

Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

Préstamo original suscrito por US\$ 1,500,000 con fecha de desembolso el 15 de junio de 2007. Tasa de interés 10% anual; plazo 5 años, con garantía de pagaré. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 1,250,000 y US\$ 1,500,000, respectivamente.

(k) Global Partnerships

Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

- Préstamo original suscrito por US\$ 850,000 sujeta a desembolsos parciales, el primero de US\$ 250,000 en fecha 12 de agosto de 2007 y el segundo de US\$ 600,000 en fecha 15 de septiembre de 2007. Tasa de interés 9% anual; plazo 4 años, con garantía de pagaré. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 850,000.
- Préstamo original suscrito por US\$ 1,500,000, con desembolso en fecha 15 de diciembre de 2008. Tasa de interés 7,65% anual; plazo 6 años, con garantía de pagaré. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$.1,500,000.
- Préstamo original suscrito por US\$ 500,000, con desembolso en fecha 18 de septiembre de 2009. Tasa de interés 7,65% anual; plazo 5 años, con garantía de pagaré. Saldo al 31 de diciembre de 2009 de US\$.500,000.

(l) Banco de Crédito S.A.

Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

- Préstamo original suscrito por Bs 10,560,000 que fue desembolsado en fecha 30 de julio de 2008. La tasa de interés 8,35% anual, plazo 1 año, con garantía establecida en contrato de Línea de Crédito de fecha 28 de julio de 2008 carta Stand By letter of Credit N° 63662348 por US\$ 750.000 por el Citibank USA, por orden de Grammen

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

Foundation USA. En fecha 27 de julio de 2009 se paga el saldo total por vencimiento. El saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de Bs 0 y Bs10,560,000, respectivamente.

- Préstamo original suscrito por Bs 3,485,000 fue desembolsado en fecha 29 de julio de 2009. La tasa de interés 6,50% anual, plazo 1 año, con garantía establecida en contrato de Línea de Crédito revolvente de fecha 17 de julio de 2009. Garantía DPF del Banco de Crédito S.A. N° 201-60094574-2-6 por US\$ 250,000 emitido a nombre de Crecer. Saldo al 31 de diciembre de 2009 de Bs 3,485,000.
- Préstamo original suscrito por Bs 3,485,000 desembolsado en fecha 29 de julio de 2009. La tasa de interés 6,50% anual, plazo 1 mes, con garantía establecida en contrato de Línea de Crédito revolvente de fecha 17 de julio de 2009. En fecha 28 de agosto de 2009 se realiza la ampliación del préstamo original por un plazo de 1 año, tasa de interés 5,05% anual. Saldo al 31 de diciembre de 2009 de Bs 3,485,000 .
- Préstamo original suscrito por Bs 3,485,000 desembolsado en fecha 29 de noviembre de 2009. La tasa de interés 5% anual, plazo 180 días, con garantía establecida en contrato de Línea de Crédito revolvente de fecha 17 de julio de 2009. Garantía DPF del Banco de Crédito S.A. N° 201-60094574-2-6 y N° 201-6009514-2-2 ambos por US\$ 500,000 emitidos a nombre de Crecer. Saldo al 31 de diciembre de 2009 de Bs 3,485,000.

(m) Dual Return Fund Symbiotic

Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

Dual Return Fund S.I.C.A.V. – Symbiotic S.A.

Préstamo original suscrito por US\$ 1,000,000, desembolso en fecha 4 de agosto de 2008. Tasa de interés 9% anual; plazo 2 años, con garantía de pagaré. Saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de US\$ 1,000,000, respectivamente.

Finethic Microfinance S.C.A. – Symbiotic S.A.

Préstamo original suscrito por US\$ 1,000,000, desembolso en fecha 25 de agosto de 2009. Tasa de interés 8% anual; plazo 1,5 años, con garantía de pagaré. Saldo al 31 de diciembre de 2009 de US\$ 1,000,000.

(n) Corporación Andina de Fomento - CAF

Corresponde al crédito otorgado de acuerdo con el siguiente detalle:

Préstamo original suscrito por US\$ 2,000,000, desembolso en fecha 14 de enero de 2009. Tasa de interés Libor a 6 meses + 2,75% anual; tasa 1er. Semestre 2009 4,2563% plazo 3 años, con garantía de cartera. Saldo al 31 de diciembre de 2009 de US\$ 2,000,000.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

(o) CRS Catholic Relief Service

Corresponde al crédito otorgado de acuerdo con el siguiente detalle:

Préstamo original suscrito por US\$ 250,000, desembolso en fecha 1 de octubre de 2009. Tasa de interés 6% anual; plazo 1 año, garantía Letra de Cambio. Saldo al 31 de diciembre de 2009 de US\$ 250,000.

(p) Blueorchard Debt Dexia Microcredit

Corresponde al crédito otorgado de acuerdo con el siguiente detalle:

Préstamo original suscrito por US\$ 1,000,000, desembolso en fecha 18 de diciembre de 2009. Tasa de interés 7% anual; plazo 1,5 años, garantía pagaré firmado. Saldo al 31 de diciembre de 2009 de US\$ 1,000,000.

8.i. Otras cuentas por pagar

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

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	Bs	Bs
Diversas	1,710,115	1,927,427
Provisiones	5,686,693	5,124,137
Partidas pendientes de imputación	<u>200,972</u>	<u>149,768</u>
	<u>7,597,780</u>	<u>7,201,332</u>

El rubro se compone principalmente de la provisión para indemnizaciones correspondiente a la sumatoria de los saldos individuales de beneficios sociales del personal y otras cuentas por pagar por proveedores de bienes y servicios y cargas sociales y fiscales.

8.j. Provisiones

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

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	Bs	Bs
Provisión genérica voluntaria para pérdidas futuras	13,084,980	10,016,619
Provisión genérica cíclica	2,705,070	1,040,436
Otras provisiones por microseguros	<u>142,121</u>	<u>202,562</u>
	<u>15,932,171</u>	<u>11,259,617</u>

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

8.k. Obligaciones subordinadas

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

		<u>2009</u>	<u>2008</u>
		Bs	Bs
COSUDE	(a)	160,310	160,310
Club Rotarios	(b)	139,400	139,400
Fondesif	(c)	<u>2,424,605</u>	<u>2,424,605</u>
		<u>2,724,315</u>	<u>2,724,315</u>

(a) Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

Componente para asistencia técnica por US\$ 23,000. Plazo 2 años y medio; vencimiento 31 de julio de 2005. Al 31 de diciembre de 2009, la Asociación está en espera de la resolución para la capitalización de esta obligación por concepto de donación.

(b) Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

Componente para fondo de crédito por US\$ 20,000. Plazo 2 años, vencimiento 31 de diciembre de 2003. Al 31 de diciembre de 2009, se espera una definición del financiador para la capitalización como donación.

(c) Corresponde a créditos otorgados de acuerdo con el siguiente detalle:

FONDESIF VI (Operación 21.01.08.06.05)

Componente de asistencia técnica por US\$ 315,863. Plazo 2 años, vencimiento 18 de mayo de 2007 y componente de apoyo financiero por US\$ 32,000. Plazo 2 años, vencimiento 18 de mayo de 2007.

Al 31 de diciembre de 2007, se tramitó una ampliación de plazo hasta junio de 2008.

En la gestión 2008, se presentó el informe final de patrimonialización más el informe de auditoría externa al FONDESIF. Al 31 de diciembre de 2009, se está en espera de la resolución del financiador.

8.l. Ingresos y gastos financieros

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

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	Bs	Bs
<u>Ingresos Financieros</u>		
Productos por disponibilidades	25,994	32,573

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

Productos por inversiones temporarias	1,451,809	894,315
Productos por cartera vigente	98,165,207	84,301,509
Productos por cartera vencida	383,520	235,884
Productos por cartera en ejecución	45,950	39,558
Ingresos financieros por inversiones permanentes	11,022	228
Comisiones de cartera y contingentes	6,079,361	5,533,332
	<u>106,162,863</u>	<u>91,037,399</u>
 <u>Gastos Financieros</u>		
Cargos por obligación con bancos y entidades de financiamiento	14,245,384	12,394,127
	<u>14,245,384</u>	<u>12,394,127</u>

8.m. Recuperación de activos financieros

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

	2009	2008
	Bs	Bs
Recuperación de activos financieros castigados	270,750	253,327
Disminución de previsión para créditos	4,764,139	2,404,323
Disminución de previsión para otras cuentas por cobrar	10,107	54,969
	<u>5,044,996</u>	<u>2,712,619</u>

8.n. Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros

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

	2009	2008
	Bs	Bs
Cargos por provisiones por incobrabilidad de cartera	11,275,367	13,569,922
Cargos por previsión por incobrabilidad para otras cuentas por cobrar	929,756	66,607
Castigo de productos financieros por cartera	168,289	101,653
Castigo de productos financieros por otras cuentas por cobrar	16,321	41,813
	<u>12,389,733</u>	<u>13,779,995</u>

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

8.o. Ingresos y gastos operativos

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

	2009	2008
	Bs	Bs
<u>Ingresos operativos</u>		
Ingresos por bienes realizables		65
Rendimiento participación en entidades financieras y afines	82	
Rendimiento participación en entidades no financieras	52,643	49,039
Ingresos por gastos recuperados		8,360
Ingresos por servicios varios	6,640	29,757
Otros ingresos operativos diversos	70,412	2,915
	129,777	90,136
<u>Gastos operativos</u>		
<u>Comisiones por servicios</u>		
Comisiones diversas	1,216,235	1,779,334
<u>Costo de bienes realizables</u>		
Costo de impresión de formularios	47,962	58,409
Costo insumos de educación	2,943	57
<u>Gastos operativos diversos</u>		
Impresión formularios para créditos	77,504	86,451
Otros gastos operativos diversos	309,553	236,698
Primas por microseguros	1,686,170	793,098
Gastos notariales y judiciales	488,268	527,676
Cobertura fallecimiento Socias	327,911	157,160
	4,156,546	3,638,883

8.p. Gastos de administración

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

	2009	2008
	Bs	Bs
Gastos de personal	40,331,583	30,281,877
Servicios contratados	3,335,545	1,882,349
Seguros	588,130	496,570
Comunicaciones y traslados	3,913,242	3,175,196
Impuestos	8,864,538	6,525,254
Mantenimiento y reparaciones	1,822,289	1,207,303
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	3,132,771	2,277,141
Amortización de cargos diferidos	100,208	-

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

Otros gastos de administración

Gastos notariales y judiciales	274,090	184,164
Alquileres	2,752,586	1,573,568
Energía eléctrica, agua y calefacción	364,388	258,022
Papelería, útiles y materiales de servicio	1,526,188	1,301,228
Suscripciones y afiliaciones	44,831	25,050
Propaganda y publicidad	731,778	298,015
Gastos de representación	29,916	15,806
Aportes otras entidades	107,643	65,488
Donaciones	24,395	-
Gastos en comunicaciones y publicaciones en prensa	26,668	28,286
Diversos (*)	1,296,679	660,087
	69,267,468	50,255,404

(*) Corresponde principalmente a gastos por compra de accesorios menores para activos fijos, gastos de capacitación a clientes y actividades complementarias del área de Servicios de Desarrollo y gastos de software de computación.

8.q. Cargos y abonos por diferencia de cambio

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

	2009	2008
	Bs	Bs
Disponibilidades	96,627	76,277
Inversiones temporarias	(41,512)	(569,303)
Cartera	1,168	(704,785)
Otras cuentas por cobrar	897	(134,595)
Inversiones permanentes	48	(11,126)
Otros activos y cuentas por pagar	(18,382)	35,911
Obligaciones financieras	(16,902)	10,500,503
Previsiones	-	1,236
Obligaciones subordinadas	-	247,258
	21,944	9,441,376

8.r. Ingresos y gastos extraordinarios

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

	2009	2008
	Bs	Bs
<u>Ingresos Extraordinarios</u>		
Programa de Apoyo al Sector Financiero Agencia Suiza para el Desarrollo y la Cooperación (PROFIN COSUDE)	14,891	78,064

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

Recuperación vehículo siniestrado		41,940
MAPH - FFH DAVIS	418,200	319,429
Freedom From Hunger (FFH/DAVIS)	69,700	30,756
Institute Of Development		29,862
BID - ATN SF-8898-BO fondos no reembolsables	443,096	-
GTZ - CIM proyecto videoconferencia	184,336	-
Otros ingresos	31,393	8,731
	<u>1,161,616</u>	<u>508,782</u>
 <u>Gastos extraordinarios</u>		
Gastos extraordinarios	304,532	3,637
	<u>304,532</u>	<u>3,637</u>

Los gastos extraordinarios de la gestión 2009 incluyen gastos erogados en un encuentro nacional del personal de la Institución.

8.s. Ingresos y gastos gestiones de anteriores

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los ingresos y gastos de gestiones anteriores corresponden a ajustes menores originados principalmente por gastos e ingresos no provisionados, rendiciones de fondos y otros ajustes.

8.t. Cuentas de orden deudoras y acreedoras

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

	2009	2008
	Bs	Bs
<u>Garantías recibidas</u>		
Otros bienes recibidos en custodia	2,452	2,452
<u>Otras garantías</u>		
Garantías otorgadas por préstamos vigentes:		
OIKOCREDIT	25,472,636	14,789,851
FUNDA-PRO	9,413,054	12,023,271
FONDESIF (ii)	16,782,428	20,524,179
ALTERFIN	4,879,555	4,879,086
INCOFIN	20,915,036	26,834,592
Symbiotic		7,667,014
CAF	11,617,000	-
<u>Cuentas de registro</u>		
Cuentas incobrables castigadas - cartera (i)	3,848,430	2,299,205
Cuentas incobrables castigadas - otras cuentas por cobrar	40,937	40,937
	<u>92,971,528</u>	<u>89,060,587</u>

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

- (i) De acuerdo con el Manual de Políticas de Crédito de CRECER, el castigo de la cartera de créditos no extingue ni afecta los derechos de la Asociación de ejercer las acciones legales para recuperar los préstamos.

Todo crédito recomendado para castigo cumple con las siguientes condiciones:

- Crédito calificado en categoría H (perdido)
 - Previsionados en un 100%
 - En términos de días de atraso, todo crédito con menos de 365 días de atraso puede ser castigado conforme dispone la política. En cambio, todo crédito en estado de ejecución por más de 365 días y provisionado en un 100% necesariamente debe ser castigado.
- (ii) Al final de la gestión el saldo a capital de los proyectos Fondesif quedaron en cero, por amortización total en fecha 28 de diciembre de 2009. La exposición de los saldos de cartera en garantía es referencial solo para fines de informes al financiador por el trimestre comprendido entre septiembre a diciembre 2009.

9. Patrimonio

9.a. Donaciones de disponibilidades

Según Memorándum de Entendimiento (Intenciones) donde se establece que Freedom From Hunger ONG de Estados Unidos, es propietaria del Programa de Crédito con Educación Rural (CRECER), se decide fundar y registrar en Bolivia una Asociación Civil con el nombre de Crédito con Educación Rural (CRECER), por lo que la nueva Asociación Civil y Freedom From Hunger, firmaron un convenio de alianza formal en fecha 28 de mayo de 2001, donde se establece la transferencia de personal boliviano, activos y pasivos y apoyo permanente de Freedom From Hunger a CRECER.

En base a estos documentos, al 31 de diciembre de 2001, Freedom From Hunger transfiere a CRECER en calidad de efectivo, una donación por un importe de Bs 15,241,899, los cuales deberían ser utilizados para la otorgación de créditos.

Posteriormente, al 31 de diciembre de 2002, de acuerdo con lo establecido con el Convenio de Alianza formal suscrito en fecha 12 de mayo de 2001, Freedom from Hunger ha transferido a CRECER en calidad de donación, remesas en efectivo por un importe de Bs 2,237,569, los cuales deberán ser utilizados en las operaciones de la Asociación.

Al 31 de diciembre de 2003, se patrimonializaron los aportes capitalizados del “Proyecto Una Unidad Local Operativa en la Población de Patacamaya” Convenio FONDESIF CIF SFE/PMP/005/97 por Bs 511,023 (los cuales fueron reclasificados a la cuenta Aportes no capitalizados) y, de acuerdo con el Convenio de Alianza formal suscrito en fecha 12 de mayo de 2001; durante la gestión 2003, Freedom from Hunger ha transferido a CRECER en calidad

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

de donación remesas en efectivo por un importe de Bs 26,624, los cuales deberán ser utilizados en las operaciones de la Asociación.

Al final de la gestión 2009, el saldo de las Donaciones en disponibilidades fueron reclasificadas y registradas en el Patrimonio como Aportes no Capitalizados en la cuenta “Donaciones no capitalizables” según lo establecido por la ASFI, como se detalla en la nota 2.c.j y 9.e a los estados financieros.

9.b. Donaciones en bienes de uso

Corresponde a la contabilización de la donación efectuada por el Plan Internacional Sucre de acuerdo a la carta de Intenciones suscrita entre ambas instituciones. Asimismo, han sido incluidos dentro de esta cuenta los ajustes a gestiones anteriores por errores en la determinación de los bienes transferidos.

Al final de la gestión 2009, el saldo de las Donaciones en bienes de uso fueron reclasificadas y registradas en el Patrimonio como Aportes no Capitalizados en la cuenta “Donaciones no capitalizables” según lo establecido por la ASFI, como se detalla en la nota 2.c.j y 9.e a los estados financieros.

9.c. Donaciones en inversiones

En fecha 3 de abril de 2002, se suscribió un contrato de donación, en el que Freedom From Hunger efectuó la transferencia de cuatro líneas telefónicas de la Cooperativa de Teléfonos Automáticos La Paz por un importe de Bs 20,440 (US\$ 2,800 a Bs 7.30).

Al final de la gestión 2009, el saldo de las Donaciones en inversiones fueron reclasificadas y registradas en el Patrimonio como Aportes no Capitalizados en la cuenta “Donaciones no capitalizables” según lo establecido por la ASFI, como se detalla en la nota 2.c.j y 9.e a los estados financieros.

9.d. Por aplicación de utilidades

Corresponde a la capitalización de resultados acumulados realizados en las gestiones 2004, 2006, 2007 y 2008. De las gestiones 2001 al 2003 por Bs 9,139,404, de las gestiones 2004 al 2005 por Bs 20,960,824, gestión 2006 por Bs 13,324,813, de la gestión 2007 Bs 10,788,728 y de la gestión 2008 Bs 18,500,578. Esta capitalización está autorizada por el Directorio de la Asociación según Acta N° 76 del 28 de noviembre de 2006, donde se autoriza la capitalización automática para cada gestión concluida.

Al final de la gestión 2009, el saldo de las capitalizaciones de resultados acumulados fueron reclasificadas y registradas en el Patrimonio como Aportes no Capitalizados en la cuenta “Donaciones no capitalizables” según lo establecido por la ASFI, como se detalla en la nota 2.c.j y 9.e a los estados financieros.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural “CRECER”

Notas a los Estados Financieros

9.e. Aportes no capitalizados

Corresponde a la patrimonialización de pasivos subordinados a favor de Crecer de los proyectos de Fondesif y Plan Internacional, fondos de asistencia técnica ejecutados en cada proyecto patrimonializados según autorización del Directorio de la Asociación.

Según Carta ASFI/ DNP/R-71916/2009 de fecha 29 de diciembre de 2009 se establece el tratamiento contable de cuentas patrimoniales para Instituciones Financieras de Desarrollo, donde se indica que las donaciones recibidas se deben registrar en el Patrimonio como Aportes no Capitalizados en la cuenta “Donaciones no capitalizables” y los Resultados acumulados a la cuenta “Reservas por otras disposiciones no distribuibles”. La Asociación realiza esta reclasificación al 31 de diciembre de 2009, transfiriendo un monto total de Bs 90,922,520 correspondiente a las donaciones de disponibilidades, donaciones en bienes de uso, donaciones en inversiones y resultados capitalizados.

9.f. Reservas

El movimiento de este rubro se expone en el estado de evolución del patrimonio neto.

9.f.1. Otras reservas obligatorias

Al 31 de diciembre de 2007, la cuenta corresponde al Ajuste por Inflación de las cuentas patrimoniales aplicado a partir del 1° de enero de 2007. Las cuentas de exposición de las actualizaciones son Ajustes de Capital, Ajustes de otras cuentas patrimoniales y Ajuste a resultados acumulados, correspondiendo a la reexpresión en moneda constante de los fondos de donación y resultados de gestiones anteriores en función a las UFV's. Al 31 de diciembre de 2008, según circular N° 585 de fecha 27 de agosto de 2008 de la SBEF y respuesta según carta SB/IEN/D-60994/2008 de fecha 1 de diciembre de 2008 a consulta realizada por Finrural, Crecer suspende el cálculo del ajuste por Inflación y Tenencia de bienes realizando la respectiva reversión de los ajustes realizados desde el 1° de enero al 31 de diciembre de 2008 quedando el saldo respectivo de la gestión anterior por Bs 8,136,213.

Según Carta ASFI/ DNP/R-71916/2009 de fecha 29 de diciembre de 2009 se establece el tratamiento contable de cuentas patrimoniales para Instituciones Financieras de Desarrollo, donde se indica que los Resultados acumulados en tanto no se habilite la cuenta “Fondo de reserva”, mediante una modificación al Manual de Cuentas para Bancos y Entidades Financieras, deben ser transferidos a la cuenta “Reservas por otras disposiciones no distribuibles”. Crecer realiza esta reclasificación al 31 de diciembre de 2009 realizando la transferencia del saldo de la cuenta Resultados acumulados al 31 de diciembre de 2008 por Bs 8,424,649.

9.f.2. Reservas voluntarias

Al 31 de diciembre de 2008 se constituyen reservas voluntarias por Bs 4,037,600 y al 31 de diciembre de 2009 se incrementa la constitución de la reserva por Bs 2,026,516.

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

9.g. Resultados acumulados

Según autorización de Directorio y Aprobación en Asamblea de asociados, la entidad realiza la capitalización automática de resultados acumulados registrando los mismos a la cuenta "Resultados Capitalizados" que forma parte del patrimonio por donaciones de la entidad.

Al 31 de diciembre de 2008, el saldo de los Resultados Acumulados corresponden a resultados del proyecto BID no capitalizados correspondiente a las gestiones 2005, 2006, 2007 y 2008 los mismos que ascienden a un total de Bs 8,424,649.

Al 31 de diciembre de 2009, según Carta ASFI/ DNP/R-71916/2009 de fecha 29 de diciembre de 2009 se establece el tratamiento contable de cuentas patrimoniales para Instituciones Financieras de Desarrollo, donde se indica que los Resultados acumulados en tanto no se habilite la cuenta "Fondo de reserva", mediante una modificación al Manual de Cuentas para Bancos y Entidades Financieras, los resultados acumulados deben ser transferidos a la cuenta "Reservas por otras disposiciones no distribuibles". Crecer realiza esta reclasificación al 31 de diciembre de 2009 por el saldo total existente al cierre del ejercicio.

10. Ponderación de activos y suficiencia patrimonial

Categoría	Nombre	Saldo	Coefficiente	Activo
Categoría I	Activos con riesgo de 0%	-	0%	-
Categoría II	Activos con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Activos con riesgo de 20%	22,565,074.95	20%	4,513,014.99
Categoría IV	Activos con riesgo de 50%	-	50%	-
Categoría V	Activos con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Activos con riesgo de 100%	<u>343,538,463.09</u>	100%	<u>343,538,463.09</u>
Total		<u>366,103,538.04</u>	A	<u>348,051,478.08</u>
10% sobre activo computable				34,805,147.81
Patrimonio neto				<u>123,600,918.52</u>
Excedente + (déficit) patrimonial = (D - C)				<u>88,795,770.71</u>
Coefficiente de adecuación patrimonial CAP = D/B				<u>35.51%</u>

11. Contingencias

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

12. Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2009 y hasta la fecha del Dictamen del Auditor Independiente, no se han producido hechos o circunstancias que puedan afectar en forma

Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER"

Notas a los Estados Financieros

significativo las operaciones o información de los estados financieros de la Asociación Civil Crédito con Educación Rural "CRECER" al 31 de diciembre de 2009.

13. Consolidación de estados financieros

La entidad realiza Estados Financieros por Sucursal y consolida a través del sistema informático la información de sus oficinas sucursales y agencias, asimismo, lleva un control de Estados Financieros consolidado, por Sucursal, Oficina Central y por fuente de Financiamiento.

La entidad no cuenta con filiales o subsidiarias, por lo tanto no corresponde la consolidación de estados financieros.

14. Exención impositiva

De acuerdo con la Ley N° 843 (texto ordenado en 1995), la Asociación se encuentra exenta del pago del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas por tratarse de una organización sin fines de lucro. A la fecha, el trámite de exención correspondiente se encuentra concluido y la resolución N° 00049 del Servicio de Impuestos Nacionales, de fecha 30 de agosto de 2001, declara a la Asociación exento de pago del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas.

La Resolución Administrativa N° 15-4-002-06 del 31 de mayo de 2006, ratifica que la Asociación esté exenta del pago del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas debido a su condición de institución sin fines de lucro; asimismo, dicha Resolución de ratificación establece el carácter obligatorio del contribuyente de elaborar una memoria Anual con las características señaladas en el art. 2 último párrafo del D.S. N° 27190 y la Resolución Normativa de Directorio N° 10.0030.05 para fines de control.

Asimismo, la entidad aplica lo dispuesto en la Resolución Normativa de Directorio N° 10.0014.08 de fecha 11 de abril de 2008 para la presentación de Estados Financieros o Memoria Anual.

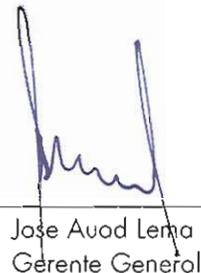
La Entidad en cumplimiento a esta disposición realizó la presentación ante el SIN de la memoria anual correspondiente por cada gestión concluido en las fechas de presentación establecido.



Maria-Elena Apozo N.
Contador Nacional



Isaac Goren Espinoza
Gerente Nacional de
Finanzas y Administración



Jose Avod Lema
Gerente General

ANEXO E

ESTADOS FINANCIEROS DE CRECER AL 31 DE MARZO DE 2010



CREDITO CON EDUCACION RURAL - CRECER

Estado de Situación Patrimonial

CONSOLIDADO

Al 31/03/2010

Tipo de cambio: 6.97

CONSOLIDADO NACIONAL

	En Bolivianos	En Dólares
ACTIVO	359,997,641.21	51,649,590.03
DISPONIBILIDADES	7,866,140.39	1,128,571.06
INVERSIONES TEMPORARIAS	9,593,494.21	1,376,398.02
CARTERA	319,982,851.07	45,908,587.01
CARTERA VIGENTE	315,068,216.15	45,203,474.39
CARTERA VENCIDA	2,458,083.96	352,666.29
CARTERA EN EJECUCION	679,417.68	97,477.44
CARTERA REPROGRAMADA O REESTRUCTURADA VIGENTE	0.00	0.00
CARTERA REPROGRAMADA O REESTRUCTURADA VENCIDA	0.00	0.00
CARTERA REPROGRAMADA O REESTRUCTURADA EN EJECUCION	0.00	0.00
PRODUCTOS DEVENGADOS POR COBRAR CARTERA (PREVISION PARA INCOBRABILIDAD DE CARTERA)	9,162,975.48	1,314,630.62
(PREVISION PARA INCOBRABILIDAD DE CARTERA)	-7,385,842.20	-1,059,661.73
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	3,418,167.42	490,411.31
PAGOS ANTICIPADOS	2,024,683.03	290,485.35
DIVERSAS	2,499,248.90	358,572.25
(PREVISION PARA OTRAS CUENTAS POR COBRAR)	-1,105,764.51	-158,646.29
BIENES REALIZABLES	0.00	0.00
BIENES RECIBIDOS EN RECUPERACION DE CREDITOS	0.00	0.00
BIENES FUERA DE USO	1,249,233.20	179,230.01
OTROS BIENES REALIZABLES	0.00	0.00
(PREVISION POR DESVALORIZACION)	-1,249,233.20	-179,230.01
INVERSIONES PERMANENTES	3,969,652.12	569,534.01
BIENES DE USO	10,954,535.28	1,571,669.45
TERRENOS	0.00	0.00
EDIFICIOS	0.00	0.00
MOBILIARIO Y ENSERES	1,796,779.33	257,787.57
EQUIPOS E INSTALACIONES	1,490,703.26	213,874.24
EQUIPOS DE COMPUTACION	3,307,154.76	474,484.25
VEHICULOS	4,166,711.19	597,806.50
OBRAS EN CONSTRUCCION	193,186.74	27,716.89
OTROS ACTIVOS	4,212,800.72	604,419.17
BIENES DIVERSOS	181,646.67	26,061.22
CARGOS DIFERIDOS	626,929.23	89,946.78
PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACION	2,669,368.31	382,979.82
ACTIVOS INTANGIBLES	734,856.51	105,431.35
(PREVISION PARA PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACION)	0.00	0.00
PASIVO	225,326,851.62	32,328,099.18
OBLIGACIONES CON EL PUBLICO	0.00	0.00
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FISCALES	0.00	0.00
OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO	202,619,875.90	29,070,283.49
OBLIGACIONES CON EL FONDESIF A PLAZO	0.00	0.00
OBLIGACIONES CON BANCOS Y OTRAS ENT FIN DEL PAIS A PLAZO	13,243,000.00	1,900,000.00
FINANCIAMIENTOS DE ENTIDADES DEL EXTERIOR A PLAZO	186,333,630.41	26,733,662.90
CARGOS DEVENGADOS POR PAGAR OBLIG CON BCOS Y ENT DE FIN	3,043,245.49	436,620.59
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	8,609,147.66	1,235,171.78
DIVERSAS	1,754,726.29	251,754.11
PROVISIONES	6,553,376.34	940,226.15
PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACION	301,045.03	43,191.52
PREVISIONES	11,373,512.95	1,631,780.91
PREVISION PARA DESAHUCIO	0.00	0.00
PREVISIONES GENERICAS VOLUNTARIAS PARA PERDIDAS FUTURAS AUN NO	8,268,621.06	1,186,315.79
PREVISION GENERICA CICLICA	2,992,179.59	429,294.06
OTRAS PREVISIONES	112,712.30	16,171.06
VALORES EN CIRCULACION	0.00	0.00
OBLIGACIONES SUBORDINADAS	2,724,315.11	390,863.00
OBLIGACIONES CON EMPRESAS CON PARTICIPACION ESTATAL	0.00	0.00
PATRIMONIO	134,670,789.59	19,321,490.85
CAPITAL SOCIAL	0.00	0.00
APORTES NO CAPITALIZADOS	101,542,201.68	14,568,465.09
AJUSTES AL PATRIMONIO	0.00	0.00
RESERVAS	26,991,742.99	3,872,559.93
OTRAS RESERVAS OBLIGATORIAS	20,927,626.99	3,002,528.94
RESERVAS VOLUNTARIAS	6,064,116.00	870,030.99

RESULTADOS ACUMULADOS	6,136,844.92	880,465.83
RESULTADOS ACUMULADOS	0.00	0.00
RESULTADOS DEL PERIODO O GESTION	6,136,844.92	880,465.83
(PERDIDAS ACUMULADAS)	0.00	0.00
(PERDIDAS DEL PERIODO O GESTION)	0.00	0.00
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO	359,997,641.21	51,649,590.03
CUENTAS CONTINGENTES	0.00	0.00
CUENTAS DE ORDEN	80,144,075.52	11,498,432.68

CREDITO CON EDUCACION RURAL - CRECER

Estado de Ganancias y Pérdidas CONSOLIDADO

Del 01/01/2010 al 31/03/2010

Tipo de cambio: 6.97

CONSOLIDADO NACIONAL

	En Bolivianos	En Dólares
+ INGRESOS FINANCIEROS	27,896,455.41	4,002,360.81
PRODUCTOS POR DISPONIBILIDADES	1,129.95	162.11
PRODUCTOS POR INVERSIONES TEMPORARIAS	24,667.10	3,539.04
PRODUCTOS POR CARTERA VIGENTE	27,647,478.06	3,966,639.63
PRODUCTOS POR CARTERA VENCIDA	139,409.81	20,001.34
PRODUCTOS POR CARTERA EN EJECUCION	8,981.68	1,288.60
PRODUCTOS POR OTRAS CUENTAS POR COBRAR	0.00	0.00
INGRESOS FINANCIEROS POR INVERSIONES PERMANENTES	18,524.69	2,657.78
COMISIONES DE CARTERA Y CONTINGENTES	56,264.12	8,072.31
- GASTOS FINANCIEROS	3,958,293.53	567,904.38
= RESULTADO FINANCIERO BRUTO	23,938,161.88	3,434,456.43
+ OTROS INGRESOS OPERATIVOS	456,211.08	65,453.50
- OTROS GASTOS OPERATIVOS	1,254,062.39	179,922.85
= RESULTADO DE OPERACION BRUTO	23,140,310.57	3,319,987.08
+ RECUPERACIONES DE ACTIVOS FINANCIEROS	2,750,020.11	394,550.89
- CARGOS POR INCOBRABILIDAD Y DESVAL DE ACTIVOS FINANCIEROS	1,981,883.34	284,344.83
= RESULTADO DE OPERACION DESPUES DE INCOBRABLES	23,908,447.34	3,430,193.14
- GASTOS DE ADMINISTRACION	17,361,294.60	2,490,860.12
GASTOS DE PERSONAL	10,613,431.06	1,522,730.40
SERVICIOS CONTRATADOS	965,138.83	138,470.42
SEGUROS	220,993.70	31,706.41
COMUNICACIONES Y TRASLADOS	869,274.73	124,716.64
IMPUESTOS	1,406,865.28	201,845.79
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	325,743.44	46,735.08
DEPRECIACION Y DESVALORIZACION DE BIENES DE USO	893,968.80	128,259.55
AMORTIZACION DE CARGOS DIFERIDOS	67,450.15	9,677.21
OTROS GASTOS DE ADMINISTRACION	1,998,428.61	286,718.62
= RESULTADO DE OPERACION NETO	6,547,152.74	939,333.02
+ ABONOS POR DIFERENCIA DE CAMBIO Y MANTENIMIENTO DE VALOR	-90,414.70	-12,970.28
- CARGOS POR DIFERENCIA DE CAMBIO Y MANTENIMIENTO DE VALOR	201,796.12	28,953.30
= RESULTADO DESPUES DE AJUSTE POR DIFERENCIA DE CAMBIO Y MANTENIMIETNO DE VALOR	6,254,941.92	897,409.44
+ INGRESOS EXTRAORDINARIOS	45,633.70	6,547.16
- GASTOS EXTRAORDINARIOS	10,601.78	1,521.06
= RESULTADO NETO DEL EJERCICIO ANTES DE AJUSTES DE GESTIONES ANTERIORES	6,289,973.84	902,435.54
+ INGRESOS DE GESTIONES ANTERIORES	19,986.88	2,867.56
- GASTOS DE GESTIONES ANTERIORES	173,115.80	24,837.27
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y AJUSTE CONTABLE POR EFECTO DE LA INFLACION	6,136,844.92	880,465.83
+ ABONOS POR AJUSTE POR INFLACION	0.00	0.00
- CARGOS POR AJUSTE POR INFLACION	0.00	0.00
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	6,136,844.92	880,465.83
- IMPUESTOS SOBRE LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS	0.00	0.00
= RESULTADO NETO DE LA GESTION	6,136,844.92	880,465.83