

PATRIMONIO AUTÓNOMO "MICROCREDITO IFD - BDP ST 023"

El Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023 se crea con el fin de emitir los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023 de contenido crediticio y de Oferta Pública. Los bienes de BDP 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: "CIDRE - BDP ST 023"

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°553/2012 DE FECHA 23 DE OCTUBRE DE 2012
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°553/2012 DE FECHA 23 DE OCTUBRE DE 2012
REGISTRO DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-PA-MBP-002/2012
REGISTRO DE LA EMISIÓN EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-TD-MBP-002/2012

MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN: Bs27.500.000,00

Monto a Colocarse:	Bs27.500.000,00.- (Veintisiete millones quinientos mil 00/100 Bolivianos).
Precio de Colocación:	Mínimamente 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 octubre de 2012.
Plazo de Colocación:	El plazo máximo de colocación primaria será de treinta (30) días calendario computables a partir de la Fecha de Emisión.
Periodicidad de Amortización de Capital:	Serie A: Mensualmente cada 5 de mes, de diciembre de 2012 a octubre de 2013, salvo el 5 de junio de 2013 Serie B: Mensualmente cada 5 de mes de enero de 2014 a noviembre de 2014, salvo el 5 de abril, 5 de junio y el 5 de septiembre de 2014 Serie C: Mensualmente cada 5 de mes de enero de 2015 a noviembre de 2015, salvo el 5 de marzo de 2015 Serie D: Mensualmente cada 5 de mes de diciembre de 2015 a octubre de 2016, salvo el 5 de enero de 2016 Serie E: Mensualmente cada 5 de mes de diciembre de 2016 a noviembre de 2017, salvo el 5 de enero y 5 de mayo de 2017
Periodicidad 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 amortización de capital y Pago de intereses:	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). 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.
Forma de Circulación de los Valores de Titularización:	A la orden.
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.
Procedimiento de Colocación y Mecanismos de Negociación	Bursátil 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	Clave de Pizarra	Plazo (días calendario)	Valor Nominal (Bs)	Vencimiento	Calificación de riesgo	Tasa de Interés (%)
A	5.500.000	1.100	MBP-TD-NA	345	5.000	5 de octubre de 2013	N-1	3,20%
B	5.500.000	1.100	MBP-TD-NB	741	5.000	5 de noviembre de 2014	A3	4,70%
C	5.500.000	1.100	MBP-TD-NC	1.106	5.000	5 de noviembre de 2015	A3	5,30%
D	5.500.000	1.100	MBP-TD-ND	1.441	5.000	5 de octubre de 2016	A3	5,75%
E	5.500.000	1.100	MBP-TD-NE	1.837	5.000	5 de noviembre de 2017	A3	6,15%

Calificación de Riesgo: Pacific Credit Rating Serie "A": N-1	Categoría Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Calificación de Riesgo: Pacific Credit Rating Series "B", "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 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. VÉASE LA SECCIÓN 5 "FACTORES DE RIESGO" PÁGINA 28 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



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 BDP ST 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 ÉL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN SON EL PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023 Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.

LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN SERÁN PAGADOS EXCLUSIVAMENTE CON LOS ACTIVOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023. BDP 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., BDP SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. Y VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNIÓN S.A.

DECLARACION JURADA DE BDP ST



ACTA DE AUDIENCIA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz, a horas diecisiete del día lunes diecisiete de septiembre del año dos mil doce, el Juzgado Cuarto de Instrucción en lo Civil de la Capital conformado por el Sr. Juez Dr. Eddy Arequipa Cubillas y la suscrita Actuaria, se constituyeron en audiencia pública de recepción de declaración jurada voluntaria dentro del petitorio interpuesto por **JORGE RAMIRO MENDIETA FRANCO y ALEJANDRO FABIAN BUSTILLOS MENESES** en calidad de Gerente General y Jefe de Negocios e Investigación de BDP SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. respectivamente.

Instalada la audiencia por el Sr. Juez, se hizo presente de forma voluntaria la persona que responde al nombre de **JORGE RAMIRO MENDIETA FRANCO**, mayor de edad, hábil por derecho, con C.I. 3317892 L.P., de profesión Administrador de Empresas con domicilio en esta ciudad, quien previo el juramento de ley, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO.- Señor Juez, es cierto y evidente que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, la que nos lleva a considerar que la información proporcionada por **CIDRE - CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO REGIONAL**, Asociación Civil sin fines de Lucro, bajo su única responsabilidad, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir que dicha información fue revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. Para el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en su materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

AL SEGUNDO.- Señor Juez, es cierto y evidente que quien desee adquirir los Valores de Titularización **CIDRE - BDP ST 023**, que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el prospecto de Emisión respecto a los Valores y la transacción propuesta.



AL TERCERO.- Señor Juez, es cierto y evidente que la adquisición de los Valores 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 terminó, leído que le fue persistió en el tenor de su declaración, firmando el acta juntamente el Sr. Juez y por ante mí. De todo lo cual doy fe.

Abog. M.Sc. BAEN, Eddy Arequipa Cubilla
JUEZ 4º DE INSTRUCCIÓN CIVIL
 TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
 La Paz - Bolivia

Ante M. *[Signature]*
 Dra. Ana María López Villarroel
ACTUARIA ABOGADA
 Juzgado 4º de Instrucción en lo Civil
 La Paz - Bolivia

[Signature]
 3317892 L.P.

ACTA DE AUDIENCIA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz, a horas diecisiete y cinco del día lunes diecisiete de septiembre del año dos mil doce, 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 recepción de declaración jurada voluntaria dentro del petitorio interpuesto por **JORGE RAMIRO MENDIETA FRANCO y ALEJANDRO FABIAN BUSTILLOS MENESES** en calidad de Gerente General y Jefe de Negocios e Investigación de BDP SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. respectivamente.

Instalada la audiencia por el Sr. Juez, se hizo presente de forma voluntaria la persona que responde al nombre de **ALEJANDRO FABIAN BUSTILLOS MENESES**, mayor de edad, hábil por derecho, con C.I. No. 4275420 L.P., de profesión Ingeniero Comercial, domiciliado en esta ciudad, quien previo el juramento de ley, manifestó lo siguiente:


AL PRIMERO.- Señor Juez, es cierto y evidente que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, la que nos lleva a considerar que la información proporcionada por **CIDRE - CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO REGIONAL**, Asociación Civil sin fines de Lucro, bajo su única responsabilidad, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir que dicha información fue revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. Para el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en su materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

AL SEGUNDO.- Señor Juez, es cierto y evidente que quien desee adquirir los Valores de Titularización **CIDRE - BDP ST 023**, que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el prospecto de Emisión respecto a los Valores y la transacción propuesta.

AL TERCERO.- Señor Juez, es cierto y evidente que la adquisición de los Valores 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 terminó, leído que le fue persistió en el tenor de su declaración, firmando el acta juntamente el Sr. Juez y por ante mí. De todo lo cual doy fe.

Mg. M.Sc. BAEN. Eddy Arequipa Cubillas
JUEZ 4º DE INSTRUCCIÓN CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia


C.I. 4275420 LP.

Ante Mí: 
Dra. Ana María López Villarroel
ACUZZATA ABOGADA
Jefe de la 4ta. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO

Los principales responsables de la elaboración del presente Prospecto son el señor Alejandro Bustillos Meneses, Jefe de Negocios e Investigación de BDP Sociedad de Titularización, y el señor Ramiro Mendieta Franco, Gerente General de BDP Sociedad de Titularización S.A.

Entidad Estructuradora

La entidad estructuradora de la presente Emisión es BDP 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: Edificio Torres Gundlach N° 73, Torre Este, Piso 3
Calle Reyes Ortíz
La Paz, Bolivia.

- **Bolsa Boliviana de Valores S.A.**

ubicada en: Calle Montevideo N° 142
La Paz, Bolivia

- **Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A**

ubicada en: Edificio Ugarte Ingeniería, Piso 10, Oficina N° 1001
Calle Loayza entre Avenida Camacho y Calle Mercado
La Paz, Bolivia

- **BDP Sociedad de Titularización S.A.**

ubicada en: Avenida Julio Patiño esquina Calle 12 de Calacoto N° 8081
La Paz, Bolivia

- **CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO REGIONAL (CIDRE)**

ubicado en: Avenida Oquendo N° 654, Torres Sofer Piso 5, Oficina 505
Cochabamba, Bolivia

INDICE DE CONTENIDO

INDICE DE CONTENIDO	I
ANEXOS	III
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 - BDP ST 023	1
1.6 EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN CIDRE - BDP ST 023	1
1.7 ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023	2
1.8 LA EMISIÓN	2
1.9 DESTINO DE LOS RECURSOS RECAUDADOS	2
1.10 MECANISMOS DE GARANTÍA Y DE SEGURIDAD ADICIONAL	3
1.11 FACTORES DE RIESGO	3
2. DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN	4
2.1 PARTICIPANTES	4
2.2 OBJETIVO DE LA TITULARIZACIÓN	4
2.3 DENOMINACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	4
2.4 CESIÓN IRREVOCABLE	4
2.5 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN	4
2.6 PLAZO DE LA DECLARACIÓN UNILATERAL	5
2.7 CARACTERÍSTICAS Y VALOR INICIAL DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023	5
2.8 CARACTERÍSTICAS DE LOS PAGARÉS	5
2.9 COBRO DE LOS PAGARÉS	6
2.10 EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE VALORES DE TITULARIZACIÓN CIDRE - BDP ST 023	7
2.11 ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023	7
2.12 VALUACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	7
2.12.1ACTIVOS	7
2.12.2PASIVOS	7
2.13 PRELACIÓN DE PAGOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	7
2.14 CONTABILIDAD DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	7
2.15 CUENTAS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	8
2.16 GASTOS Y COSTOS A CARGO DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	8
2.17 COMISIÓN DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN	9
2.18 LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	9
2.19 PROCEDIMIENTO DE LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	10
2.20 REMANENTE DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	10
2.21 DISTRIBUCIÓN DEL REMANENTE	10
2.22 OBLIGACIONES Y DERECHOS DE LA BDP ST COMO PROPIETARIO INICIAL DEL CONTRATO DE DERECHO.	11
2.23 OBLIGACIONES Y DERECHOS DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN.	11
2.24 OBLIGACIONES Y DERECHOS DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN EN SU CALIDAD DE ADMINISTRADOR Y REPRESENTANTE DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO.	12
2.25 COEFICIENTE DE RIESGO	12
2.26 DERECHOS DE LOS TENEDORES DE VALORES DE TITULARIZACIÓN	13
3. DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN DE CONTENIDO CREDITICIO	14
3.1 ANTECEDENTES LEGALES DE LA EMISIÓN	14
3.2 CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	14
3.2.1 Tipo de Valores	15
3.2.2 Plazo de la Emisión	15
3.2.3 Denominación de los Valores	15
3.2.4 Monto total de la Emisión	15
3.2.5 Valor Nominal Unitario	15

3.2.6	Composición de la Emisión	15
3.2.7	Fecha de Emisión	15
3.2.8	Moneda en que se expresan los Valores	15
3.2.9	Tipo de Interés	15
3.2.10	Fecha desde la cual el tenedor comienza a ganar intereses	15
3.2.11	Tasa de Interés Nominal	15
3.2.12	Fórmula para el Cálculo de los Intereses	16
3.2.13	Cronograma de pago de cupones	16
3.2.14	Forma de Colocación	18
3.2.15	Modalidad de Colocación	18
3.2.16	Precio de Colocación	18
3.2.17	Número de Registro del Patrimonio Autónomo en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero	18
3.2.18	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	18
3.2.19	Objetivo de Colocación	18
3.2.20	Plazo de Colocación Primaria	18
3.2.21	El plazo de utilización de los recursos	18
3.2.22	Forma de Circulación de los Valores	18
3.2.23	Forma de Representación de los Valores	18
3.2.24	Lugar y Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses	18
3.2.25	Calificación de Riesgo	19
3.2.26	Respaldo de la Emisión	20
3.2.27	Aspectos Tributarios	20
3.2.28	Información sobre pagos a los Tenedores de los Valores	20
3.2.29	Mecanismos de Cobertura Internos y Prelación de uso de fondos en caso de falta de Flujo del Patrimonio Autónomo	21
3.2.29.1	Cobertura Interna: Exceso del Flujo de Caja	21
3.2.29.2	Seguridad Adicional: Exceso del Flujo de caja acumulado	21
3.2.30	Redención Anticipada de los Valores de Titularización	21
3.2.31	Gastos por Redención Anticipada	21
3.3	REPRESENTANTE COMÚN DE TENEDORES DE VALORES DE TITULARIZACIÓN	22
3.3.1	DEBERES Y FACULTADES DEL REPRESENTANTE COMÚN DE LOS TENEDORES DE VALORES DE TITULARIZACIÓN.	22
3.3.2	Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización	23
3.3.3	Competencia de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización	23
3.4	QUIEBRA O LIQUIDACIÓN DE CIDRE	25
3.5	MODIFICACIÓN A LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE VALORES DE TITULARIZACIÓN CIDRE - BDP ST 023	25
3.6	CASO FORTUITO, FUERZA MAYOR O IMPOSIBILIDAD SOBREVENIDA	25
3.7	SUSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN	26
3.8	EVENTO DE ACELERACIÓN DE FLUJOS	26
4.	RAZONES DE LA TITULARIZACIÓN Y DESTINO DE LOS RECURSOS RECAUDADOS	27
4.1.	RAZONES DE LA TITULARIZACIÓN	27
4.2.	DESTINO DE LOS RECURSOS RECAUDADOS	27
5.	FACTORES DE RIESGO	28
6.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN	29
6.1.	COLOCACIÓN	29
6.2.	DESTINATARIOS DE LA EMISIÓN	29
6.3.	MEDIOS DE DIFUSIÓN SOBRE LAS PRINCIPALES CONDICIONES DE LA OFERTA	29
6.4.	TIPO DE OFERTA	29
6.5.	DISEÑO Y ESTRUCTURACIÓN	29
6.6.	AGENTE COLOCADOR	29
6.7.	DESCRIPCIÓN DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN	30
7.	SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN	31

7.1. IDENTIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN	31
7.2. ANTECEDENTES	31
7.3. COMPOSICIÓN ACCIONARIA	32
7.4. EMPRESAS VINCULADAS	32
7.5. DIRECTORIO DE BDP SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.	32
7.6. PLANTEL EJECUTIVO DE BDP SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.	32
7.7. INFRAESTRUCTURA	33
7.8. ANTECEDENTES DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN CON RELACIÓN A LA DECLARACIÓN UNILATERAL Y AL PRESENTE PROSPECTO	33

8. EL EMISOR DE LOS PAGARES - CIDRE 34

8.1. IDENTIFICACIÓN BÁSICA	34
8.2. ORGANIZACIÓN	34
8.3. ADMINISTRACIÓN Y PERSONAL	34
8.4. INFORMACIÓN HISTÓRICA DE LA ENTIDAD	35
8.5. PRODUCTOS CREDITICIOS DE CIDRE	36
8.6. ACTIVIDADES DE CIDRE	37
8.7. ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA	38
8.8. ESTRATEGIA EMPRESARIAL Y POLÍTICAS	40

9. ANALISIS FINANCIERO DE CIDRE 41

9.1. BALANCE GENERAL	41
9.1.1 ACTIVO	41
9.1.1.1 LIQUIDEZ	41
9.1.1.2 CARTERA NETA	42
9.1.1.3 CARTERA EN MORA	42
9.1.2 PASIVO	42
9.1.2.1 OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO	43
9.1.2.2 PREVISIONES	44
9.1.3 PATRIMONIO	44
9.1.3.1 CAPITAL SOCIAL	44
9.1.3.2 RESULTADOS ACUMULADOS	45
9.2. ESTADO DE RESULTADOS	45
9.2.1 INGRESOS FINANCIEROS	45
9.2.2 GASTOS FINANCIEROS	45
9.2.3 RESULTADO FINANCIERO BRUTO	45
9.2.4 OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERATIVOS	46
9.2.5 RESULTADO OPERATIVO BRUTO	46
9.2.6 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	47
9.2.7 UTILIDAD NETA (RESULTADO DE GESTIÓN)	47
9.3. INDICADORES FINANCIEROS	47
9.3.1 LIQUIDEZ, SOLIDEZ Y CAP	47
9.3.2 CALIDAD DE CARTERA	48
9.3.3 RENTABILIDAD	49
9.3.4 EFICIENCIA	50
9.3.5 ENDEUDAMIENTO	51
9.3.6 FINANCIAMIENTO	51
9.4. RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA	52
9.5. ESTADOS FINANCIEROS	53

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 - BDP ST 023.

- ANEXO C: INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO EMITIDO POR CALIFICADORA DE RIESGO PACIFIC CREDIT RATING S.A.
- ANEXO D: INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE CIDRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010.
- ANEXO E: ESTADOS FINANCIEROS DE CIDRE AL 31 DE JULIO DE 2012.
- ANEXO F: ORGANIGRAMA DE CIDRE AL 31 DE JULIO DE 2012.

GLOSARIO

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

- 1) **Anotación en Cuenta:** La anotación en cuenta de un Valor, es un registro electrónico 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 los procesos correspondientes por cuenta de los clientes, a fin de culminar satisfactoriamente la transacción.
- 2) **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 BDP ST 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.
- 3) **Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI:** Institución del Estado, encargada de regular y supervisar el funcionamiento de las entidades bancarias, cooperativas de ahorro y crédito abiertas y societarias, mutuales de ahorro y préstamo, fondos financieros privados, empresas de servicios auxiliares financieros y entidades que operan en el Mercado de Valores, las que conforman el Sistema Financiero del Estado Plurinacional de Bolivia. En el presente prospecto se ha referencia a esta institución como "ASFI".
- 4) **BBV:** Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- 5) **BCB:** Es el Banco Central de Bolivia.
- 6) **Cartera:** Está compuesta por los Pagarés definidos en el numeral 28 del presente Glosario y que serán adquiridos por el Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023.
- 7) **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.
- 8) **Colocación Exitosa:** u Objetivo de Colocación, es aquella en la que el monto colocado es igual a Bs27.500.000.- (Veintisiete Millones Quinientos Mil 00/100 Bolivianos).
- 9) **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. Para el presente Proceso de Titularización, el Colocador es Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A., 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.
- 10) **Contrato de Derecho de Compra:** Es el Derecho de Compra de los Pagarés con el que se constituirá el Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD-BDP ST 023 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 19 de septiembre de 2012 entre CIDRE y BDP ST y protocolizado ante Notario de Fe Público N° 78 a cargo de la Dra. Maria Eugenia Quiroga de Navarro 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 N° 984/2012 de fecha 19 de septiembre de 2012.
- 11) **Costos y Gastos:** Son aquellos realizados por el Patrimonio Autónomo, necesarios para su adecuado funcionamiento descritos en la cláusula décima octava de la Declaración Unilateral y en el punto 2.16 del presente Prospecto.
- 12) **Centro de Investigación y Desarrollo Regional:** En adelante CIDRE, es una Institución Financiera de Desarrollo sin Fines de Lucro con el objetivo de contribuir al desarrollo sostenible del pequeño productor agropecuario, de la micro y pequeña empresa rural y periurbana, mediante la prestación de servicios financieros de calidad.
- 13) **Cuenta(s) de Recaudación:** Para los fines del presente Proceso de Titularización, la Sociedad de Titularización abrirá a nombre y por cuenta del "PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023", una o más Cuenta(s) 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.
- 14) **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 MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023", 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.
- 15) **Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable:** Es la "Declaración Unilateral" y su respectivo Anexo debidamente suscrito y cualesquiera otro documento modificatorio a él que, firmado por BDP ST, se constituyó en un Acto Unilateral para la constitución del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023, generando así los derechos y obligaciones correspondientes establecidos en las cláusulas pertinentes de dicho documento.
- 16) **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, por la Sociedad de Titularización por cuenta del Patrimonio Autónomo sobre los bienes y activos que conformen el Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023.

- 17) **Emisión Desmaterializada:** Es aquella Emisión donde los Valores no son emitidos en forma cartular, sino son representados mediante anotaciones en cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
- 18) **Entidad Calificadora de Riesgo:** En el presente proceso de Titularización es la Calificadora de Riesgo Pacific Credit Ratings 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), mediante Resolución SPVS-IV- N°128 de fecha 20 de marzo de 2001, con número de registro N° SPVS-IV-EC-004/2001, quien asigna la calificación de riesgo a los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023. En el presente Prospecto se denominará indistintamente “Entidad Calificadora”, “Calificadora” o “Calificadora de Riesgo”. La Calificadora podrá ser removida y remplazada por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
- 19) **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 objetos 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”.
- 20) **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 BDP ST.
- 21) **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.
- 22) **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.
- 23) **Fecha de Cesión:** Es la fecha de la firma de la Declaración Unilateral.
- 24) **Fecha de Emisión:** Es la fecha determinada por BDP ST y establecida en la Resolución emitida por ASFI que autoriza la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión de los Valores de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de ASFI.
- 25) **Fecha de Vencimiento:** Es a los un mil ochocientos treinta y siete (1.837) días calendario posteriores a la Fecha de Emisión.
- 26) **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.
- 27) **Hecho Relevante:** De acuerdo a la Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 756, es todo aquel acontecimiento provocado por el emisor o no, que por su importancia pueda afectarlo o a sus empresas vinculadas, de forma tal que influya o pueda influir en la decisión de invertir en Valores emitidos por él o que pueda alterar el precio de sus Valores en el mercado.
- 28) **Pagarés:** Son Valores de contenido crediticio y autónomo, a ser emitidos por CIDRE, 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.
- 29) **Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023:** Es el Patrimonio Autónomo que se constituye con el Contrato de Derecho cedido irrevocablemente por BDP ST mediante Acto Unilateral. En el presente Prospecto se denominará indistintamente “Patrimonio Autónomo” o “Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023”.
- 30) **Plazo de Colocación:** El plazo de la colocación primaria será de treinta (30) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.
- 31) **Precio del Derecho de Compra:** Es el precio de Bs1.000.- (Un mil 00/100 Bolivianos) que le asigna BDP ST al Contrato de Derecho.
- 32) **Premium:** Es el monto adicional al Precio Curva de los Valores de Titularización obtenido en la colocación. En caso de existir, el Premium formará parte del Exceso de Flujo de Caja del Patrimonio Autónomo y será tratado de acuerdo al punto 2.21 del presente Prospecto.
- 33) **Proceso de Titularización:** Es el mecanismo mediante el cual BDP ST por Acto Unilateral cede de manera irrevocable el “Contrato de Derecho”, para la conformación del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD-BDP ST 023, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización denominados CIDRE - BDP ST 023 negociables en el Mercado de Valores, todo conforme a la Declaración Unilateral.
- 34) **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 el punto 3.2.30 del presente Prospecto.
- 35) **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 - BDP ST 023.

- 36) **Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización:** Es PROFIT Consultores S.R.L., legalmente representada por el Señor Rainier Antonio Anslinger Amboni, el cual ha sido designado de manera provisional de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 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.
- 37) **Valores de Titularización:** Son los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023, de contenido crediticio y de Oferta Pública, emitidos con cargo al Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 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 CIDRE - BDP ST 023 serán inscritos para su cotización en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., previa inscripción y autorización de oferta pública de ASFI. La prescripción de las obligaciones contenidas en los Valores de Titularización emitidos conforme a la Declaración Unilateral, por capital e intereses, se regirá por las normas legales pertinentes. En el presente Prospecto se denominarán indistintamente “Valores”, “Valores de Titularización” o “Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023”.

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

BDP Sociedad de Titularización S.A., 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 CIDRE para que se constituya un Patrimonio Autónomo, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización CIDRE – BDP ST 023.

1.2 Denominación del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo se denomina "MICROCREDITO IFD - BDP ST 023".

1.3 Cesión Irrevocable

BDP Sociedad de Titularización S.A., 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 de Compra al Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023, representado y administrado por la Sociedad de Titularización.

La constitución del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 se realiza mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable. El valor inicial del Patrimonio Autónomo es equivalente al Precio del Derecho de Compra.

1.4 Constitución e Inscripción

El Patrimonio Autónomo se constituyó de conformidad a las disposiciones legales vigentes del Estado Plurinacional de Bolivia, mediante:

- Un Contrato de Derecho de Compra suscrito entre el BDP ST y CIDRE, elevado a Escritura Pública N° 984/2012 de fecha 19 de septiembre de 2012 ante Notaría de Fe Pública a cargo de la Dra. María Eugenia Quiroga de Navarro.
- La Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CIDRE, que realizó BDP Sociedad de Titularización S.A. y que fue elevada a Escritura Pública N° 991/2012 de fecha 20 de septiembre de 2012, ante Notaría de Fe Pública a cargo de la Dra. María Eugenia Quiroga de Navarro.
- Adenda a la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CIDRE, que realizó BDP Sociedad de Titularización S.A. y que fue elevada a Escritura Pública N° 1.174/2012 de fecha 16 de octubre de 2012, ante Notaría de Fe Pública a cargo de la Dra. María Eugenia Quiroga de Navarro.

Finalmente, el Patrimonio Autónomo fue inscrito en el Registro del Mercado de Valores de Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero bajo el número de registro ASFI/DSV-PA-MBP-002/2012 otorgado mediante Resolución Administrativa N° 553/2012 de fecha 23 de octubre de 2012.

1.5 Características y Valor inicial del Patrimonio Autónomo - MICROCREDITO IFD - BDP ST 023

La constitución del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 se realiza mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de Un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CIDRE, que realizó BDP Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 para fines de titularización, administración y representación, por un valor inicial equivalente al Precio de Derecho de Compra, que BDP ST asigna por Bs1.000 (Un mil 00/100 Bolivianos).

1.6 Emisión y colocación de los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023

La Sociedad de Titularización asume la obligación de realizar la emisión de los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023 con cargo al Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023, conforme a las previsiones de la Declaración Unilateral y del presente Prospecto.

La Emisión será por un monto total de Bs27.500.000,00.- (Veintisiete millones quinientos mil 00/100 Bolivianos), en cinco Series: A, B, C, D y E. Los servicios de colocación en el mercado primario bursátil estarán a cargo Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A.

1.7 Administración y Representación del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023

El Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 será administrado y legalmente representado por el BDP ST quién 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 el Anexo B "Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO - IFD - BDP ST 023" del presente Prospecto.

1.8 La Emisión

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

Tipo de Valores:	Los Valores serán de Oferta Pública Bursátil y de contenido crediticio.
Denominación de los Valores:	"CIDRE - BDP ST 023"
Monto total de la Emisión:	Bs27.500.000,00 (Veintisiete millones quinientos mil 00/100 Bolivianos)
Fecha de emisión:	25 de octubre de 2012
Forma de representación de los Valores:	Mediante Anotación en Cuenta en la EDV
Plazo de colocación:	El plazo máximo de colocación será de treinta (30) días calendarios computables a partir de la Fecha de Emisión.
Respaldo de la Emisión:	Los Valores de Titularización serán respaldados por los Pagarés y por los mecanismos de cobertura y seguridad adicional establecidos en la Declaración Unilateral y en el presente Prospecto

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 BDP Sociedad de Titularización S.A., ubicadas en la Av. Julio Patiño esquina Calle 12 de Calacoto N° 8081, 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 3.2.24 del presente Prospecto.

d) 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 - BDP ST 023 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. Asimismo, cualquier decisión de redimir anticipadamente los Valores de Titularización deberá ser autorizada por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización y deberá comunicarse como Hecho Relevante a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.

Se aclara que CIDRE 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 compra, de acuerdo a lo establecido en el punto 3.2.30 del presente Prospecto y en la Cláusula Trigésima Tercera de la Declaración Unilateral.

1.9 Destino de los Recursos Recaudados

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 - BDP ST 023, a más tardar hasta el primer día hábil siguiente de efectuada cada 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 y en la Cláusula Décima Tercera de la Declaración Unilateral.

1.10 Mecanismos de Garantía y de Seguridad Adicional

Las determinaciones referidas a los mecanismos de cobertura y de seguridad adicional se encuentran detalladas en el punto 3.2.29 del Prospecto y en la Cláusula Cuadragésima de la Declaración Unilateral.

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 CIDRE.
- c) El hecho de que la Agencia de Bolsa colocadora, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial 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 o en la Cláusula Décimo Novena, punto 19.3, 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.

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

1.12 La información financiera de CIDRE, se halla a julio de 2012, detallada en el punto 9 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:	CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO REGIONAL (CIDRE)
Originador:	Por tratarse de un Proceso de Titularización por Acto Unilateral, no existe la figura de Originador
Estructurador:	BDP Sociedad de Titularización S.A.
Administrador del Patrimonio Autónomo:	BDP 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. Calificadora de Riesgo
Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización:	PROFIT Consultores S.R.L.
Agente Pagador:	BDP Sociedad de Titularización S.A.

2.2 Objetivo de la Titularización

BDP Sociedad de Titularización S.A. 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 CIDRE para que se constituya un Patrimonio Autónomo, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización CIDRE – BDP ST 023.

2.3 Denominación del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo se denomina "MICROCREDITO IFD - BDP ST 023".

2.4 Cesión Irrevocable

BDP Sociedad de Titularización S.A., 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 de Compra al Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023, representado y administrado por la Sociedad de Titularización.

La constitución del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023, se realiza mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable. 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 CIDRE, que realizó BDP Sociedad de Titularización S.A. y que fue elevada a Escritura Pública N° 984/2012 en fecha 19 de septiembre de 2012 ante Notaría de Fe Pública a cargo de la Dra. María Eugenia Quiroga de Navarro.

El Patrimonio Autónomo se constituye con un Contrato de Derecho de Compra de Pagarés de CIDRE, el mismo que fue protocolizado con el Testimonio N° 984/2012 en fecha 19 de septiembre de 2012 ante Notaría de Fe Pública a cargo de la Dra. María Eugenia Quiroga de Navarro.

Finalmente, el Patrimonio Autónomo fue inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero bajo el número de registro ASFI/DSV-PA-MBP-002/2012 otorgado mediante Resolución N° 553/2012 de fecha 23 de octubre de 2012.

El Contrato de Derecho de Compra y la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable, 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., BDP 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 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 MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023

La constitución del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 se realiza mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de Un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CIDRE, que realizó BDP Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023 para fines de titularización, administración y representación, por un valor inicial equivalente al Precio de Derecho de Compra, que BDP ST asigna por Bs1.000 (Un mil 00/100 Bolivianos).

El flujo del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 será el proveniente del flujo de 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(s) Cuenta(s) de Recaudación abierta a nombre del Patrimonio Autónomo. Estos recursos no podrán ser afectados por terceros acreedores de BDP 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

Los Pagarés producto de la ejecución del Contrato de Derecho y que serán adquiridos por el Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – BDP ST 023 dentro del presente proceso de Titularización, tendrán como mínimo las siguientes características:

- Serán emitidos por CIDRE a favor del Patrimonio Autónomo, al día siguiente hábil de finalizada la colocación o cumplido el Plazo de Colocación Primaria, lo que ocurra primero, y una vez recibido el pago correspondiente.
- Los Pagarés serán emitidos por los montos establecidos en la tabla del inciso g) siguiente y generaran un rendimiento a una tasa del 8,640717% de acuerdo a las características que se detallan en dicho inciso.
- Estarán regidos bajo la legislación boliviana.
- Deberán cumplir a cabalidad con los requisitos exigidos por el artículo 592 del Código de Comercio.
- Podrán ser redimidos por CIDRE 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 artículo 567 del Código de Comercio.
- Son Valores cuya garantía es quirografaria.
- Serán suscritos a “Fecha Fija” (artículo 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 los Pagarés
(Expresado en Bolivianos)

N° de Pagaré	Fecha de Vencimiento	Valor Nominal (Capital en Bs)	Interés en Bs	Total en Bs
1	30-nov-12	852.030,59	7.362,16	859.392,75
2	31-dic-12	861.594,90	13.855,60	875.450,50
3	31-ene-13	799.233,22	18.799,53	818.032,75
4	28-feb-13	781.805,00	23.643,75	805.448,75
5	31-mar-13	785.411,01	29.596,74	815.007,75
6	30-abr-13	775.103,23	34.789,52	809.892,75
7	31-may-13	248.945,82	13.025,93	261.971,75
8	30-jun-13	763.001,15	45.417,60	808.418,75
9	31-jul-13	759.587,55	50.866,20	810.453,75
10	31-ago-13	752.924,52	56.022,23	808.946,75
11	30-sep-13	778.199,85	63.506,38	841.706,23
12	31-oct-13	234.985,87	20.924,88	255.910,75
13	30-nov-13	101.153,28	9.735,80	110.889,08
14	31-dic-13	773.408,24	80.193,62	853.601,86

15	31-ene-14	719.053,25	79.907,83	798.961,08
16	28-feb-14	703.738,64	82.935,44	786.674,08
17	31-mar-14	94.104,67	11.790,41	105.895,08
18	30-abr-14	697.855,51	92.459,57	790.315,08
19	31-may-14	90.454,62	12.657,46	103.112,08
20	30-jun-14	686.599,22	101.020,86	787.620,08
21	31-jul-14	682.355,47	105.473,61	787.829,08
22	31-ago-14	83.945,74	13.600,34	97.546,08
23	30-sep-14	694.519,33	117.522,42	812.041,75
24	31-oct-14	664.819,60	117.443,48	782.263,08
25	30-nov-14	75.474,67	13.876,41	89.351,08
26	31-dic-14	560.393,59	107.200,98	667.594,57
27	31-ene-15	533.455,09	106.016,99	639.472,08
28	28-feb-15	66.000,76	13.560,32	79.561,08
29	31-mar-15	525.158,96	111.805,12	636.964,08
30	30-abr-15	518.047,68	114.021,40	632.069,08
31	31-may-15	514.800,05	117.137,03	631.937,08
32	30-jun-15	507.967,14	119.239,94	627.207,08
33	31-jul-15	504.694,19	122.226,89	626.921,08
34	31-ago-15	499.682,08	124.731,00	624.413,08
35	30-sep-15	515.399,50	132.365,58	647.765,08
36	31-oct-15	489.919,11	129.466,97	619.386,08
37	30-nov-15	483.744,56	131.318,52	615.063,08
38	31-dic-15	74.000,98	20.639,10	94.640,08
39	31-ene-16	477.438,53	136.711,55	614.150,08
40	29-feb-16	470.225,04	137.919,04	608.144,08
41	31-mar-16	467.966,51	140.738,57	608.705,08
42	30-abr-16	462.194,38	142.330,70	604.525,08
43	31-may-16	458.618,23	144.641,85	603.260,08
44	30-jun-16	453.085,65	146.159,43	599.245,08
45	31-jul-16	449.475,77	148.339,31	597.815,08
46	31-ago-16	444.935,56	150.151,52	595.087,08
47	30-sep-16	460.475,60	158.711,48	619.187,08
48	31-oct-16	29.318,70	10.323,38	39.642,08
49	30-nov-16	433.092,64	155.614,44	588.707,08
50	31-dic-16	46.120,10	16.914,57	63.034,67
51	31-ene-17	426.961,80	159.765,28	586.727,08
52	28-feb-17	421.139,98	160.417,10	581.557,08
53	31-mar-17	418.415,49	162.492,59	580.908,08
54	30-abr-17	19.656,78	7.775,30	27.432,08
55	31-may-17	411.971,33	166.021,75	577.993,08
56	30-jun-17	407.465,26	167.139,82	574.605,08
57	31-jul-17	487.874,01	203.753,10	691.627,11
Total		27.500.000,00	5.082.078,39	32.582.078,39

Fuente: BDP ST

2.9 Cobro de los pagarés

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

2.10 Emisión y Colocación de Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023

La Sociedad de Titularización asume la obligación de realizar la emisión de los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023 con cargo al Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023, conforme a las previsiones de la Declaración Unilateral y del presente Prospecto.

La Emisión será por un monto total de Bs27.500.000.- (Veintisiete millones quinientos mil 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. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.).

2.11 Administración y Representación del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023

El Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 será administrado y legalmente representado por BDP Sociedad de Titularización S.A. 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 - BDP ST 023, descritas en el Anexo B del presente Prospecto y en 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:

2.12.1 Activos

- **Contrato de Derecho:** Su valor, hasta su ejecución o expiración, es de Bs1.000,00.- (Un mil 00/100 Bolivianos).
- **Pagarés emitidos por CIDRE:** Se valorarán de acuerdo a la Metodología de Valoración aprobada mediante Resolución Administrativa SPVS-Nº 174 de fecha 10 de marzo de 2005 y sus posteriores modificaciones para valores emitidos y negociados a descuento o sin cupones.
- 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 aprobada mediante Resolución Administrativa SPVS-Nº 174 de fecha 10 de marzo de 2005 y sus posteriores modificaciones.
- **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 BDP ST como administrador del Patrimonio Autónomo.

2.12.2 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" aprobada mediante Resolución Administrativa SPVS-Nº 174 de fecha 10 de marzo de 2005 y sus posteriores modificaciones..
- 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 - BDP ST 023, descritas en el Anexo B del presente Prospecto y la Declaración Unilateral y conforme a los demás criterios establecidos:

- a) Pago de intereses de los Valores de Titularización.
- b) Pago de capital de los Valores de Titularización.
- c) Los demás costos y gastos establecidos en el punto 2.16 del presente Prospecto.

2.14 Contabilidad del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 tendrá contabilidad independiente elaborada por la Sociedad de Titularización, la cual se llevará de conformidad con las normas e instructivas emitidas por ASFI, 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 - BDP ST 023:

- 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 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 (Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023) del presente prospecto y en la Declaración Unilateral.

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 BDP ST por la administración del Patrimonio Autónomo.
3. Honorarios del Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.
4. Registros, comisiones y tasas en 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" (Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023) del presente Prospecto y en la Declaración Unilateral, utilizando previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, los 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 el punto 2.19 del presente Prospecto y en la Declaración Unilateral, salvo que la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización esté dispuesta a cubrir los Gastos Extraordinarios.

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

Cuadro N° 2: Presupuesto de Costos y Gastos del Patrimonio Autónomo
(Expresado en Bolivianos)

Concepto	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Total
ASFI	48.354	44.312	18.068	13.340	9.158	133.232
BBV	13.327	5.441	3.480	3.480	3.480	29.208
Administración del P.A.	80.893	80.893	80.893	80.893	80.893	404.465
Calificación de Riesgo	24.360	24.360	24.360	24.360	-	97.440
Auditoría Externa	7.546	7.546	7.546	17.150	34.300	74.088
Representante de Tenedores	20.580	20.580	20.580	20.580	20.580	102.900
Otros Gastos	24.696	24.696	24.696	24.696	24.696	123.480
Total	219.756	207.827	179.623	184.499	173.107	964.813

El Pago a ASFI se realizará conforme al Decreto Supremo N°25420

Estos cálculos se han realizado considerando un tipo de cambio de compra y venta al 7 de septiembre de 2012 (6,86 Bs/\$US y 6,96 Bs/\$US, respectivamente).

CIDRE se encargará de los gastos iniciales del Proceso de Titularización antes de la emisión de los Valores de Titularización:

- Pago a BDP ST por la estructuración y análisis legal
- Pago inicial y por única vez a la Entidad Calificadora de Riesgo
- Tarifas y Tasas de Regulación iniciales de la emisión de Valores de Titularización en ASFI, BBV y EDV, según corresponda
- Gastos de imprenta
- Gastos por publicaciones de la Oferta Pública de la emisión de Valores de Titularización
- Pago a la Agencia de Bolsa por la Colocación de los Valores de Titularización
- Pago por la elaboración del Prospecto

2.17 Comisión de la Sociedad de Titularización

Por las prestaciones establecidas en el presente Prospecto de emisión, BDP Sociedad de Titularización S.A. percibirá una comisión total mensual de Bs6.741,00.- (Seis mil setecientos cuarenta y uno 00/100 Bolivianos), cobrable mensualmente al Patrimonio Autónomo hasta el último día hábil de cada mes, desde el mes siguiente al del mes de emisión, 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 BDP ST. 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, 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 numeral 3.3.3. inciso d) del presente Prospecto.
 - 1.4 Otras causales dispuestas por ASFI y la normativa vigente.
- 2 Para efectos del presente prospecto, 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 punto 2.16 numeral 10 del presente Prospecto, 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 CIDRE - BDP ST 023 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. numeral 2 del presente Prospecto y en la Declaración Unilateral.
 - 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 los Pagarés sean redimidos anticipadamente de forma total.

En caso de ocurrir cualquiera de las causales señaladas en los numerales 1 y 2 del presente inciso, 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 a lo establecido en el punto 2.19 del presente Prospecto y en 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 el Objetivo de Colocación.

En caso de ocurrir la causal señalada en el numeral 3.3 arriba, se procederá hasta el día siguiente hábil de finalizado el Plazo de Colocación, a rembolsar a los inversionistas con los recursos con los cuales ellos hayan adquirido los Valores de Titularización más aquellos rendimientos que en su caso hubieren generado los mismos, a prorrata. 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. 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 - BDP ST 023", los saldos correspondientes a estas acreencias. Cuando esas acreencias hubieran prescrito, beneficiará al Estado Plurinacional de Bolivia, por lo que su valor le será entregado apenas haya ocurrido la prescripción conforme a la normativa legal aplicable.

En todo caso, 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, realizado por una Empresa de Auditoría Externa inscrita en el Registro del Mercado de Valores de ASFI, cuyos gastos corren a cargo del Patrimonio Autónomo.

2.20 Remanente 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 BDP ST, de acuerdo a lo establecido en el Anexo B del presente Prospecto y en la Cláusula Décima Sexta de la Declaración Unilateral.
3. A los cambios en el presupuesto de Costos y Gastos del Patrimonio Autónomo.

2.21 Distribución del Remanente

BDP Sociedad de Titularización S.A., como signatario de la Declaración Unilateral, de manera explícita establece que de existir el Remanente, éste deberá ser entregado en propiedad a favor de CIDRE, salvo lo señalado en el punto 2.22 numeral 6 del presente Prospecto y en la Cláusula Vigesima Primera de la Declaración Unilateral.

2.22 Obligaciones y Derechos de BDP ST como Propietario Inicial del Contrato de Derecho.

Son Obligaciones de BDP ST:

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 CIDRE por los Pagarés el primer día hábil siguiente de finalizada la Colocación o cumplido el Plazo de Colocación Primaria, lo que ocurra primero, momento en el cual CIDRE entregará los Pagarés a BDP 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 BDP ST:

6. En caso de que CIDRE no realice la emisión de los Pagarés en la fecha debida a favor del Patrimonio Autónomo, cualquier saldo en las cuentas del Patrimonio Autónomo, posterior a su correspondiente liquidación, será de propiedad de BDP ST.
7. Los Tenedores de Valores de Titularización y el Patrimonio Autónomo no podrán exigir a BDP ST, que éste con sus propios recursos, les pague el capital y los intereses de los Valores de Titularización.
8. 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.
9. 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 CIDRE - BDP ST 023, a partir del primer año de la Emisión, de conformidad con lo que se establezca en el contrato que para tal efecto se celebre 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 CIDRE - BDP ST 023 en el Registro del Mercado de Valores de 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, BDP ST, en representación y con cargo al Patrimonio Autónomo, estará encargada de la relación y la ejecución de trámites con ASFI, BBV y EDV hasta la finalización del Proceso de Titularización.
4. Emitir los Valores de Titularización con cargo al Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 en las condiciones señaladas en el presente Prospecto 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 ASFI.
5. Recaudar las sumas provenientes de la colocación de los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023, en los términos y condiciones previstas en la Declaración Unilateral y el presente Prospecto y realizar los pagos señalados en el punto 4.2 del presente Prospecto.
6. Pagar a los Tenedores de Valores de Titularización los derechos incorporados en ellos en las fechas establecidas en el Cronograma de pagos (numeral 3.2.13 del presente Prospecto), utilizando los recursos existentes del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023, conforme a lo establecido en el presente Prospecto y en la Declaración Unilateral.
7. Entregar el Remanente, si es que hubiera, de acuerdo a lo establecido en el presente Prospecto y en la Declaración Unilateral.
8. Cumplir con lo establecido en la Declaración Unilateral y el presente Prospecto.
9. Comunicar Hechos Relevantes a ASFI y a la BBV.
10. Efectuar el cobro de los Pagarés cuando corresponda y acreditar los fondos en la(s) Cuenta(s) de Recaudación correspondiente.
11. Administrar las cuentas propias del Patrimonio Autónomo de acuerdo a lo establecido en la Declaración Unilateral, el presente Prospecto y la normativa vigente en el país.
12. Liquidar el Patrimonio Autónomo, de conformidad a lo previsto en la Declaración Unilateral, el presente Prospecto y demás normativa vigente.
13. Proceder con lo establecido en el punto 4.2 del presente Prospecto y en la Cláusula Décima Tercera de la Declaración Unilateral.
14. Aquellos descritos en la Declaración Unilateral, el presente Prospecto y en los demás documentos inherentes al presente Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

Son Derechos de la Sociedad de Titularización:

15. 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.
16. Por lo anterior, 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.
17. Aquellos descritos en el presente Prospecto, 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 y al presente Prospecto, 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 el presente Prospecto y la normativa vigente en el país.
4. Emitir como Hecho Relevante la información que corresponda en base a lo establecido en el presente Prospecto y 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 - BDP ST 023.
8. Mantener los bienes objeto del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 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 artículo 30 del Anexo 1 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 052 de fecha 14 de febrero de 2000, en la Declaración Unilateral y en el presente Prospecto. 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 - BDP ST 023" descritas en el Anexo B del presente Prospecto y en la Declaración Unilateral.
12. Llevar adecuadamente los registros contables del Patrimonio Autónomo.
13. Convocar, en febrero de cada año, a una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, 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.
14. Aquellas descritas en el presente Prospecto, 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:

15. 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 y en la Declaración Unilateral, la Sociedad de Titularización percibirá toda la retribución pendiente establecida por la administración del Patrimonio Autónomo.
16. Aquellos descritos en el presente Prospecto y en los demás documentos inherentes al presente 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 5,6952%) y el rendimiento pagado al inversionista (un promedio ponderado de 5,02% 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 Bs1.064.812,39.- (Un millón sesenta y cuatro mil ochocientos doce 39/100 Bolivianos) al monto total a ser recibido por el cobro de los Pagarés. Por lo que el pago de los Valores de Titularización se encuentra cubierto por los Pagarés en más de una vez:

	Bs
Total del flujo proveniente de los Pagarés de CIDRE en los 5 años de duración del PA (A)	32.582.078,39
Total del flujo necesario para el pago de los Valores de Titularización en los 5 años de duración del PA (B)	31.517.266,00
Número de veces que se cubre el pago de cupones (A / B)	1,03379

Fuente: BDP 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 al presente prospecto y 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, el presente Prospecto y la Declaración Unilateral.
3. Ser titulares y ejercer los derechos resultantes de una liquidación del Patrimonio Autónomo, conforme al presente Prospecto y 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 el presente Prospecto, 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

El lugar y forma de pago de los Valores de Titularización se establecen en el punto 3.2.24 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, sus anexos y modificaciones, que establece el Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización y el Reglamento de Disposiciones Complementarias Específicas sobre Titularización.
- 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.
- Los artículos pertinentes del Código de Comercio.
- 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° 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 de Directorio de BDP ST N° 065/2012 del Acta de Sesión de Directorio N° 019/2012 de fecha 4 de septiembre de 2012, que autoriza a BDP ST, entre otros, a llevar a cabo el presente Proceso de Titularización y a suscribir la presente Declaración Unilateral.
- El Contrato de Derecho de Compra de Pagarés de CIDRE, de fecha 19 de septiembre de 2012, protocolizado con el Testimonio N° 984/2012 de fecha 19 de septiembre de 2012.
- La Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CIDRE, que realiza BDP ST para la constitución del Patrimonio Autónomo MICREOCREDITO IFD – BDP ST 023 para fines de Titularización, Administración y Representación, documento protocolizado con el Testimonio N° 991/2012 de fecha 20 de septiembre de 2012.
- La Adenda a la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CIDRE, que realiza BDP ST para la constitución del Patrimonio Autónomo MICREOCREDITO IFD – BDP ST 023 para fines de Titularización, Administración y Representación, documento protocolizado con el Testimonio N° 1.174/2012 de fecha 16 de octubre de 2012.
- Cualquier normativa que sobre el objeto del presente Prospecto esté vigente.

3.2 Características de la Emisión

Cuadro N° 3: Detalle de la Emisión CIDRE - BDP ST 023

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 Mensualmente cada 5 de mes
A	5.500.000	1.100	345	5.000	5 de octubre de 2013	de diciembre de 2012 a octubre de 2013, salvo el 5 de junio de 2013
B	5.500.000	1.100	741	5.000	5 de noviembre de 2014	de enero a noviembre de 2014, salvo el 5 de abril, 5 de junio y 5 de septiembre de 2014
C	5.500.000	1.100	1.106	5.000	5 de noviembre de 2015	de enero a noviembre de 2015, salvo el 5 de marzo de 2015
D	5.500.000	1.100	1.441	5.000	5 de octubre de 2016	de diciembre de 2015 a octubre de 2016, salvo el 5 de enero de 2016
E	5.500.000	1.100	1.837	5.000	5 de noviembre de 2017	de diciembre de 2016 a noviembre de 2017, salvo el 5 de enero y 5 de mayo de 2017
Total	27.500.000	5.500				

Fuente: BDP ST

3.2.1 Tipo de Valores

Los Valores serán de Oferta Pública Bursátil y de Contenido Crediticio.

3.2.2 Plazo de la Emisión

Un mil ochocientos treinta y siete (1.837) días calendario a partir de la Fecha de Emisión.

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 es "CIDRE - BDP ST 023".

Los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023 facultan a sus Tenedores de Valores de Titularización para ejercitar los derechos en ellos incorporados de acuerdo al presente Prospecto, a la Declaración Unilateral y a las disposiciones legales pertinentes en vigencia.

3.2.4 Monto total de la Emisión

El monto de la emisión es de Bs27.500.000,00 (Veintisiete millones quinientos mil 00/100 Bolivianos).

3.2.5 Valor Nominal Unitario

Bs 5.000,00 (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 CIDRE - BDP ST 023

Serie	Monto de Emisión por Serie (Bs.)	Plazo (días calendario)	Valor Nominal Unitario (Bs.)
A	5.500.000	345	5.000
B	5.500.000	741	5.000
C	5.500.000	1,106	5.000
D	5.500.000	1,441	5.000
E	5.500.000	1,837	5.000
Total	27.500.000		

Fuente: BDP ST

3.2.7 Fecha de Emisión

La Fecha de Emisión es el 25 de octubre de 2012.

3.2.8 Moneda en que se expresan los Valores

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

3.2.9 Tipo de Interés

Los Valores de Titularización devengarán un interés porcentual anual y fijo, y serán pagados de acuerdo al Cronograma de Pago de cupones establecido en el punto 3.2.13 del presente Prospecto.

3.2.10 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 el Objetivo 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, debiendo procederse de acuerdo a lo establecido en el punto 2.18, numeral 3.3 del presente Prospecto.

3.2.11 Tasa de Interés Nominal

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

Cuadro N° 5: Tasas de Interés Nominal de las Series de la Emisión CIDRE - BDP ST 023

Serie	Monto de Emisión por Serie (Bs.)	Tasa de Interés Nominal (%)
A	5.500.000	3,20%
B	5.500.000	4,70%
C	5.500.000	5,30%
D	5.500.000	5,75%
E	5.500.000	6,15%
Total	27.500.000	

Fuente: BDP ST

3.2.12 Fórmula para el Cálculo de los Intereses

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:

$$VC_i = VN \times \left(T_i \times \frac{Pl}{360} \right)$$

Donde: VC_i = Intereses devengados del periodo i
 VN = Valor nominal o saldo a capital
 Pl = Plazo del Cupón en días calendario
 T_i = Tasa de interés nominal anual, específica para la Series, según lo establecido en el punto 3.2.11 anterior.

3.2.13 Cronograma de pago de cupones

Cuadro N° 6: Cronograma de Pago de Cupones de los Valores de Titularización

Días	Fecha	SERIE A		SERIE B		SERIE C		SERIE D		SERIE E	
		Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses
41	5-dic-12	500,00	18,22	0,00	26,76	0,00	30,18	0,00	32,74	0,00	35,02
72	5-ene-13	500,00	12,40	0,00	20,24	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
103	5-feb-13	500,00	11,02	0,00	20,24	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
131	5-mar-13	500,00	8,71	0,00	18,28	0,00	20,61	0,00	22,36	0,00	23,92
162	5-abr-13	500,00	8,27	0,00	20,24	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
192	5-may-13	500,00	6,67	0,00	19,58	0,00	22,08	0,00	23,96	0,00	25,63
223	5-jun-13	0,00	5,51	0,00	20,24	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
253	5-jul-13	500,00	5,33	0,00	19,58	0,00	22,08	0,00	23,96	0,00	25,63
284	5-ago-13	500,00	4,13	0,00	20,24	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
315	5-sep-13	500,00	2,76	0,00	20,24	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
345	5-oct-13	500,00	1,33	0,00	19,58	0,00	22,08	0,00	23,96	0,00	25,63
376	5-nov-13	0,00	0,00	0,00	20,24	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
406	5-dic-13			0,00	19,58	0,00	22,08	0,00	23,96	0,00	25,63
437	5-ene-14			625,00	20,24	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
468	5-feb-14			625,00	17,71	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
496	5-mar-14			625,00	13,71	0,00	20,61	0,00	22,36	0,00	23,92
527	5-abr-14			0,00	12,65	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
557	5-may-14			625,00	12,24	0,00	22,08	0,00	23,96	0,00	25,63
588	5-jun-14			0,00	10,12	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
618	5-jul-14			625,00	9,79	0,00	22,08	0,00	23,96	0,00	25,63

Días	Fecha	SERIE A		SERIE B		SERIE C		SERIE D		SERIE E	
		Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses
649	5-ago-14			625,00	7,59	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
680	5-sep-14			0,00	5,06	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
710	5-oct-14			625,00	4,90	0,00	22,08	0,00	23,96	0,00	25,63
741	5-nov-14			625,00	2,53	0,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
771	5-dic-14					0,00	22,08	0,00	23,96	0,00	25,63
802	5-ene-15					500,00	22,82	0,00	24,76	0,00	26,48
833	5-feb-15					500,00	20,54	0,00	24,76	0,00	26,48
861	5-mar-15					0,00	16,49	0,00	22,36	0,00	23,92
892	5-abr-15					500,00	18,26	0,00	24,76	0,00	26,48
922	5-may-15					500,00	15,46	0,00	23,96	0,00	25,63
953	5-jun-15					500,00	13,69	0,00	24,76	0,00	26,48
983	5-jul-15					500,00	11,04	0,00	23,96	0,00	25,63
1.014	5-ago-15					500,00	9,13	0,00	24,76	0,00	26,48
1.045	5-sep-15					500,00	6,85	0,00	24,76	0,00	26,48
1.075	5-oct-15					500,00	4,42	0,00	23,96	0,00	25,63
1.106	5-nov-15					500,00	2,28	0,00	24,76	0,00	26,48
1.136	5-dic-15							500,00	23,96	0,00	25,63
1.167	5-ene-16							0,00	22,28	0,00	26,48
1.198	5-feb-16							500,00	22,28	0,00	26,48
1.227	5-mar-16							500,00	18,53	0,00	24,77
1.258	5-abr-16							500,00	17,33	0,00	26,48
1.288	5-may-16							500,00	14,38	0,00	25,63
1.319	5-jun-16							500,00	12,38	0,00	26,48
1.349	5-jul-16							500,00	9,58	0,00	25,63
1.380	5-ago-16							500,00	7,43	0,00	26,48
1.411	5-sep-16							500,00	4,95	0,00	26,48
1.441	5-oct-16							500,00	2,40	0,00	25,63
1.472	5-nov-16							0,00	0,00	0,00	26,48
1.502	5-dic-16									500,00	25,63
1.533	5-ene-17									0,00	23,83
1.564	5-feb-17									500,00	23,83
1.592	5-mar-17									500,00	19,13
1.623	5-abr-17									500,00	18,54
1.653	5-may-17									0,00	15,38
1.684	5-jun-17									500,00	15,89
1.714	5-jul-17									500,00	12,81
1.745	5-ago-17									500,00	10,59
1.776	5-sep-17									500,00	7,94
1.806	5-oct-17									500,00	5,13
1.837	5-nov-17									500,00	2,65
TOTAL		5.000,00	84,35	5.000,00	381,58	5.000,00	708,50	5.000,00	1.038,84	5.000,00	1.438,79

Fuente: BDP ST

3.2.14 Forma de Colocación

Los Valores de Titularización CIDRE – BDP ST 023 serán colocados en el mercado primario bursátil.

3.2.15 Modalidad de Colocación

A mejor esfuerzo.

3.2.16 Precio de Colocación

Los Valores de Titularización serán colocados mínimamente a la par del valor nominal.

3.2.17 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 número de registro ASFI/DSV-PA-MBP-002/2012 otorgado mediante Resolución N° 553/2012 de fecha 23 de octubre de 2012.

3.2.18 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 número de registro ASFI/DSV-TD-MBP-002/2012 otorgado mediante Resolución N° 553/2012 de fecha 23 de octubre de 2012.

3.2.19 Objetivo de Colocación

Para alcanzar el Objetivo de Colocación (Colocación Exitosa), se emitirán 5.500 (Cinco Mil Quinientos) Valores de Titularización por un monto de Bs27.500.000,00 mediante el cual se ejecutará el Derecho de Compra de acuerdo al Contrato de Derecho de Compra de Pagarés, descritos en el punto 2.8 (Características de los Pagarés) del presente Prospecto. En caso de que el monto colocado sea distinto al Objetivo de Colocación, se procederá a la liquidación del Patrimonio Autónomo siguiendo lo establecido en la presente Declaración Unilateral.

3.2.20 Plazo de Colocación Primaria

El plazo de la colocación primaria será de treinta (30) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.

3.2.21 El plazo de utilización de los recursos

El plazo de utilización de los recursos es al día siguiente hábil de finalizada la colocación o cumplido el Plazo de Colocación Primaria, lo que ocurra primero, y una vez recibido el pago correspondiente.

3.2.22 Forma de Circulación de los Valores

A la orden.

3.2.23 Forma de Representación de los Valores

Los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023 serán representados mediante Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.

3.2.24 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. Julio Patiño esquina Calle 12 de Calacoto N° 8081, 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 el punto 2.16 del presente Prospecto y en la Declaración Unilateral. 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 de acuerdo a su Reglamento Interno aprobado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

• 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.

3.2.25 Calificación de Riesgo

Los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023 inicialmente serán calificados por Pacific Credit Rating S.A., Entidad Calificadora de Riesgo con autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de ASFI N° SPVS-IV-N°128/01 de fecha 20 de marzo de 2001.

La entidad Calificadora de Riesgo, a decisión de la Sociedad de Titularización y en el mejor interés del Patrimonio Autónomo, con cargo a éste, podrá ser removida y reemplazada previa aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, sin incrementar el Presupuesto de Costos y Gastos del Patrimonio Autónomo establecido en el punto 2.16 del presente Prospecto de emisión y en la Cláusula Décima Octava de la Declaración Unilateral. 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 Comité: 12 de octubre de 2012

Cuadro N° 7: Calificación Asignada a los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023

Serie	Monto de Emisión por Serie (Bs)	Plazo (días calendario)	Calificación
A	5.500.000	345	N-1
B	5.500.000	741	A3
C	5.500.000	1.106	A3
D	5.500.000	1.441	A3
E	5.500.000	1.837	A3
Total	27.500.000		

Fuente: Pacific Crédit Rating S.A.

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 Serie A: N-1	Categoría Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Calificación de Riesgo Series B, 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 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 Calificación de Riesgo de la presente Emisión.

3.2.26 Respaldo de la Emisión

BDP Sociedad de Titularización S.A. deja expresamente establecido que los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023 emitidos dentro del Proceso de Titularización serán respaldados por los Pagarés y por los mecanismos de cobertura y seguridad adicional establecidos en el presente Prospecto y en la Declaración Unilateral.

3.2.27 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, segundo Párrafo señala que: "Las ganancias de capital así como los rendimientos de inversiones en Valores de Procesos de Titularización y los ingresos que generen los Patrimonios Autónomos conformados para este fin, NO estarán gravados por los impuestos al Valor Agregado (IVA), Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA), a las Transacciones (IT), 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".

3.2.28 Información sobre pagos a los Tenedores de los Valores

BDP 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.

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

3.2.29.1 Cobertura Interna: Exceso del Flujo de Caja

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

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, conforme a la definición del numeral 21 del Glosario del presente Prospecto y de la Cláusula Segunda de la Declaración Unilateral.

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 ASFI y BBV como Hecho Relevante, así como al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización. 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 del presente Prospecto y en la Cláusula Vigésima Sexta de la Declaración Unilateral.

3.2.29.2 Seguridad Adicional: 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 mensual se expone en el presupuesto del Flujo de Caja del Patrimonio Autónomo, Anexo A del presente Prospecto .

3.2.30 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 - BDP ST 023 por las causales establecidas en el punto 2.18 (LIQUIDACION DEL PATRIMONIO AUTONOMO) del presente Prospecto de emisión y en la Cláusula Décima Novena de la Declaración Unilateral. Asimismo, cualquier decisión de redimir anticipadamente los Valores de Titularización deberá ser autorizada por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización y deberá comunicarse como Hecho Relevante a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.

Se aclara que CIDRE 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 aplicada al capital vigente y plazo de vida de cada Serie de los Valores de Titularización CIDRE – BDP ST 023 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 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: BDP 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 - BDP ST 023”, los saldos correspondientes a estas acreencias. Cuando esas acreencias hubieran prescrito, beneficiará al Estado Plurinacional de Bolivia, por lo que su valor le será entregado apenas haya ocurrido la prescripción conforme a la normativa legal aplicable.

3.2.31 Gastos por Redención Anticipada

Los gastos adicionales incurridos para hacer efectiva la Redención Anticipada de los Valores de Titularización según el punto 3.2.30 anterior, estará 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 CIDRE. 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 remplazo.

La Sociedad de Titularización ha designado de manera provisional como Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización a PROFIT Consultores S.R.L., legalmente representada por el Sr. Rainier Antonio Anslinger Amboni con Cedula de Identidad N° 3335782 LP, en mérito al Testimonio de Poder N°187/2010 de fecha 3 de marzo de 2010.

Una vez finalizada la colocación de la Emisión, los Tenedores de Valores de Titularización, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 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 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 - BDP ST 023. 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. 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.
- d) 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.
- e) Informar a los Tenedores de Valores de Titularización y a la Dirección de Supervisión 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 - BDP ST 023.

- 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 - BDP ST 023 y suministrarla a los Tenedores de Valores de Titularización, cuando éstos lo soliciten.
- k) Convocar a 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 CIDRE detallados en la Cláusula Décima del Contrato de Derecho, debiendo comunicar cualquier incumplimiento a los Tenedores de Valores de Titularización y a BDP ST al día siguiente hábil de conocido dicho incumplimiento..
- 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 punto 2.24 numeral 10 del presente Prospecto y en la Declaración Unilateral, recibida por el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización, será la misma que la enviada por BDP 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 - BDP ST 023, a través del cual los Tenedores de Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023 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 el punto 3.5 del presente Prospecto y en la Declaración Unilateral.
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 - BDP ST 023 a otra Sociedad de Titularización de acuerdo al punto 3.7 del presente Prospecto y en la Declaración Unilateral.
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 y en la Declaración Unilateral.
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 Entidad Calificadora 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, en la Declaración Unilateral y en la normativa vigente.

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 y en la Declaración Unilateral.

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 3.3.3. numeral 2 del presente Prospecto y en la Declaración Unilateral.
4. Aprobar la transferencia del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 a otra Sociedad de Titularización, y definir y aprobar el procedimiento de sustitución en la forma y con los alcances previstos en el punto 3.3.3 numeral 4 del presente Prospecto y en la Declaración Unilateral.

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 CIDRE

En caso de que CIDRE 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. En este caso, se seguirá los procedimientos establecidos por la normativa vigente.

3.5 Modificación a las condiciones y características de la Emisión de Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023

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 BDP ST 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. BDP ST 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 BDP ST 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 BDP ST 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, BDP ST podrá decidir la resolución de la Declaración Unilateral en conformidad al numeral 1 anterior, previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.

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-IVN ° 052:

- I. 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:
 - a) Si tiene intereses incompatibles con los de los inversionistas.
 - b) Por incapacidad o inhabilidad legal.
 - c) 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.
 - d) 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.
- II. Adicionalmente se ha establecido la remoción de la Sociedad de Titularización de su cargo de administrador del Patrimonio Autónomo:
 - a) Cuando sea necesario para el normal desarrollo del Patrimonio Autónomo.
 - b) Cuando sea necesario para resguardar la seguridad, la eficiencia y la calidad administrativa del Patrimonio Autónomo.
 - c) Cuando la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización lo acuerde.

En caso de ocurrir cualquiera de las causales mencionadas en los incisos I) y II) , 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 y en la Declaración Unilateral.

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 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

BDP Sociedad de Titularización S.A., 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 CIDRE realice una mayor colocación de cartera, así como también realice inversiones a través de un Proceso de Titularización, ha decidido ceder un Contrato de Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CIDRE, para que se constituya un Patrimonio Autónomo, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización CIDRE – BDP ST 023.

4.2. Destino de los Recursos Recaudados

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 - BDP ST 023, a más tardar hasta el primer día hábil siguiente de efectuada cada colocación.

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 BDP ST por el Contrato de Derecho el monto de Bs 1.000.- (Un mil 00/100 Bolivianos).
- b) Comprará los Pagarés a CIDRE, bajo las condiciones y siguiendo los procedimientos establecidos para el efecto en el Contrato de Derecho y en el presente Prospecto.
- c) En caso de que los Valores de Titularización fuesen colocados a Premium, se seguirá lo establecido en el numeral 32 del Glosario del presente Prospecto y en la Declaración Jurada.

5. FACTORES DE RIESGO

La suscripción de los Valores conlleva ciertos riesgos relacionados principalmente con el cobro de los Pagarés emitidos por CIDRE. 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 CIDRE.
- c. Asimismo, por la ocurrencia de cualquiera de las causales mencionadas en el punto 2.18 numeral 3 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 al Objetivo de Colocación.

En caso de ocurrir esta última causal, se procederá hasta el día siguiente hábil de finalizado el Plazo de Colocación, a reembolsar a los inversionistas con los recursos con los cuales ellos hayan adquirido los Valores de Titularización más aquellos rendimientos que en su caso hubieren generado los mismos, a prorrata. 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 CIDRE, 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 filial del Banco Unión S.A., 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 SPVSIV- 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 20 de septiembre de 2012 suscrito entre CIDRE 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 3.2.6 del presente Prospecto.
- b. Los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023 serán colocados en el mercado primario bursátil, bajo la modalidad de “A mejor esfuerzo”.
- c. Los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023 estarán inscritos y serán transados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- d. El plazo para la colocación primaria será de treinta (30) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión de los Valores de Titularización.
- e. Los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023 serán colocados por Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial 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 Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- i. Pasado el plazo de Colocación Primaria, de no haberse alcanzado el Objetivo 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 de Titularización son inversionistas particulares e institucionales.

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 CIDRE - BDP ST 023 serán colocados en el mercado primario bursátil, bajo la modalidad “a mejor esfuerzo”, y estarán inscritos y transados en la BBV.

6.5. Diseño y Estructuración

El Diseño y Estructuración de la presente Emisión fue realizado por BDP 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.:

Razón Social: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.

Dirección: Edificio Ugarte Ingeniería Piso10 Oficina N° 1001
Calle Loayza entre Avenida Camacho y Calle Mercado
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: runez@valoresunion.com.bo

6.7. 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 el Objetivo de Colocación, se procederá a la Liquidación del Patrimonio Autónomo, en conformidad con lo establecido en el punto 2.18 del presente Prospecto y en la Declaración Unilateral.
- No podrá colocarse las 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:	BDP Sociedad de Titularización S.A.
Rótulo Comercial:	BDP ST
Objeto de la Sociedad:	<p>BDP 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:	Avenida Julio Patiño esquina Calle 12 de Calacoto N° 8081 La Paz, Bolivia
Teléfono:	(591-2) 2119272
Fax:	(591-2) 2119282
Representante Legal:	Ramiro Mendieta Franco
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.bdpst.com.bo

7.2. Antecedentes

BDP Sociedad de Titularización S.A. con domicilio en la Av. Julio Patiño esquina Calle 12 de Calacoto N° 8081 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 AESA Ratings Calificadora de Riesgo es AAA (bol) para emisor, al 30 de septiembre de 2012 con información al 30 de junio de 2012.

BDP 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 BDP Sociedad de Titularización S.A. N° 054/2012 del Acta de Directorio N° 015/2012 de fecha 14 de junio de 2012, autoriza llevar a cabo el Proceso de Titularización del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023, suscribir la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CIDRE 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 - BDP ST 023.

7.3. Composición Accionaria

BDP Sociedad de Titularización S.A. tiene como accionistas principal al Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. y a otros que constituyen una minoría, constituyéndose con un capital inicial de Bs 15.920.400. Este capital fue posteriormente incrementado hasta la suma de Bs 32.336.700, bajo la siguiente composición accionaria:

**Cuadro N° 8: Composición Accionaria de BDP Sociedad de Titularización S.A.
a julio de 2012**

Socios	Bs	Acciones	%
BDP S.A.M.	32.336.400	323.364	99,99907
Rosmary Ruiloba Morales	100	1	0,00031
Ramiro Mendieta Franco	100	1	0,00031
Jaime Dunn De Avila	100	1	0,00031
Total	32.336.700	323.367	100,00000

Fuente: BDP ST

7.4. Empresas Vinculadas

BDP 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 BDP Sociedad de Titularización.

La composición accionaria de Banco de Desarrollo Productivo BDP S.A.M. a julio de 2012 es la siguiente:

**Cuadro N° 9: Composición Accionaria de BDP S.A.M.
a julio de 2012**

Accionista	Bs	Acciones	%
Estado Plurinacional 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: ASFI

7.5. Directorio de BDP Sociedad de Titularización S.A.

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

**Cuadro N° 10: Composición del Directorio de BDP Sociedad de Titularización S.A.
a julio de 2012**

Nombre	Cargo	Profesión	Fecha Ingreso
Rosa Laguna Quiroz Vda. de Ríos	Director Presidente	Abogada	13 / mayo / 2012
Milena Araely Hinojosa García	Director Vice Presidente	Abogada	13 / mayo / 2012
Hans Wagner Mejía	Director Secretario	Economista	13 / mayo / 2012
Vladimir Aguilar Reynaga	Director Vocal	Auditor	13 / mayo / 2012
Wilson Jiménez Pozo	Director Vocal	Economista	13 / mayo / 2012
Luis Hugo Mendizábal Catacora	Síndico	Contaduría Pública	13 / mayo / 2012

Fuente: BDP ST

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

El Plantel Ejecutivo de BDP Sociedad de Titularización a junio de 2012 está conformado por:

**Cuadro N° 11: Plantel Ejecutivo de BDP Sociedad de Titularización S.A.
a julio de 2012**

Nombre	Cargo	Profesión	Fecha Ingreso
Jorge Ramiro Mendieta Franco	Gerente General	Administrador de Empresas	01/ sep. / 2011
Mabel Vera Turdera	Subgerente de Estructuraciones	Abogada	05 / dic. / 2011
Erick Larrea López	Auditor Interno	Auditor	24 / oct. / 2011
Drushva Villazón Carranza	Asesora Legal	Abogada	03 / oct. / 2011
Alejandro Bustillos Meneses	Jefe de Negocios e Investigación	Ingeniero Comercial	20 / oct. / 2011
Gonzalo Erquicia Dávalos	Jefe de Inversiones	Economista	01 / mar. / 2012
Andrés Salinas San Martín	Jefe de Estructuraciones	Economista	01 / jul. / 2011
Elías Quintela Subieta	Jefe de Administración y Contabilidad	Auditor	18 / mar. / 2012
Marco Traverso Homer	Jefe de Desarrollo de Sistemas	Ingeniero Electrónico	28 / may. / 2012
Laura Terán Vásquez	Jefe de Administración de Patrimonios Autónomos	Ingeniera Comercial	12 / mar. / 2012

Fuente: BDP ST

7.7. Infraestructura

BDP 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 BDP Sociedad de Titularización S.A. N° 065/2012 del Acta de Directorio N° 019/2012 de fecha 4 de septiembre de 2012, autoriza llevar a cabo el Proceso de Titularización del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023, suscribir la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CIDRE 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 - BDP ST 023.

8. EL EMISOR DE LOS PAGARES - CIDRE

8.1. Identificación Básica

Denominación:	CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO REGIONAL
Rótulo Comercial:	CIDRE
Objeto de la Sociedad:	Asociación civil sin fines de lucro
Giro del negocio:	Microcrédito
Representante Legal:	ÁLVARO MOSCOSO BLANCO
Número de Identificación Tributaria:	1021241020
Domicilio Legal:	Avenida Oquendo N°654, Torres Sofer, Piso 5, Oficina 505
Teléfono:	(591-4)4532395
Fax:	(591-4)4117220
Correo Electrónico:	amoscoso@cidre.org.bo
Documentos Constitutivos y de registro:	Testimonio de constitución N° 740 de 13 de Junio de 2005 otorgado en la Notaría de Gobierno de la ciudad de Cochabamba. Inscrita en el Registro Único Nacional de ONG's bajo el Número de Registro 0156 de fecha 24 de Agosto de 2008. Licencia de funcionamiento de la actividad económica, otorgada por el Gobierno Municipal de Cochabamba, Padrón Nro. 0021255
Escritura de Constitución	Testimonio de constitución N° 740 de 13 de Junio de 2005 otorgado en la Notaría de Gobierno de la ciudad de Cochabamba.
Registro Prefectural	Resolución Prefectural del Departamento de Cochabamba RAP Nro. 212817 de fecha 12 de Julio de 1993, que reconoce la personalidad jurídica de la CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO REGIONAL "CIDRE", que dispone la protocolización de los documentos constitutivos ante la Notaría de Gobierno.
Sucursales	La Paz Oruro Santa Cruz Tarija

Fuente: CIDRE

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

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 al 31 de julio de 2012, tiene un saldo con Bs10,7 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 en el ANEXO F.

8.3. Administración y Personal

**Cuadro N° 12: Datos de los Directores de CIDRE
a julio de 2012**

Nombre Completo	Cargo	Profesión	Fecha de Ingreso a la Sociedad
Enrique Gomez D'Angelo	Presidente	P.D. Economista	1981
Martha Garcia Vda de Diepstraten	Secretaria	Lic. En Psicología	2006
Héctor Mejía Quisbert	Vocal	Arquitecto	1996

Fuente: CIDRE

Por otro lado, CIDRE, con el propósito de desarrollar las actividades cuenta con 112 empleados que han sido estrictamente seleccionados a julio de 2012.

**Cuadro N° 13: Número de Personas empleadas en CIDRE
a julio de 2012**

Al 31-Dic-07	Al 31-Dic-08	Al 31-Dic-09	Al 31-Dic-10	Al 31-Dic-11	Al 31-Jul-12
27	39	44	58	88	112

Fuente: CIDRE

En los cargos ejecutivos se encuentran designados las siguientes personas:

**Cuadro N° 14: Principales Ejecutivos de CIDRE
a julio de 2012**

Nombre Completo	Cargo	Profesión	Año de Ingreso
Álvaro Moscoso Blanco	Director Ejecutivo	Lic. Economía	2006
Marco Antonio Ríos Pastor	Director de Servicios Financieros	Lic. Ingeniería Industrial	1991
Luisa Revilla Pedraza	Directora de Operaciones y Finanzas	Lic. Economía	1990

Fuente: CIDRE

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

Director Ejecutivo, Álvaro Moscoso Blanco

Álvaro Moscoso Blanco es el Director Ejecutivo de CIDRE, después de haber desempeñado similares funciones durante doce años en la misma institución. Es economista graduado de la Universidad Mayor de San Simón de la ciudad de Cochabamba, Bolivia, con estudios de post-grado en la Universidad de Grenoble Francia. Ha ejercido la docencia, y ha sido Presidente de la Corporación de Desarrollo de Cochabamba, Embajador Extraordinario y Plenipotenciario ante el Reino de Bélgica, la Unión Europea y el Gran Ducado de Luxemburgo, y Embajador Representante Permanente ante las Naciones Unidas y la Organización Mundial de Comercio con sede en la ciudad de Ginebra, Suiza. Durante el año 1996, ejerció la Presidencia de la Secretaría Pro Tempore del Grupo de Río en la ciudad de Bruselas, Bélgica.

Ha sido asimismo, Presidente del Comité Cívico de Cochabamba en dos gestiones y miembro del directorio de diversas empresas públicas y privadas.

Director de Servicios Financieros, Marco Ríos Pastor

Marco A. Ríos Pastor, es Licenciado en Ingeniería Industrial de la Universidad Mayor de San Simón de Cochabamba, Bolivia con estudios de post grado en Bélgica (1997-1998) y una maestría en administración de empresas (MBA) en la escuela europea de negocios; ha sido consultor del BID (Banco Interamericano de Desarrollo) en la formulación de proyectos para programas crediticios a la pequeña industria; también ha participado en varios foros y talleres sobre la administración del crédito rural agropecuario, la medición del impacto social de las instituciones microfinancieras dictando cursos y conferencias sobre el microcrédito como instrumento de desarrollo. Actualmente, dicta cátedra en una universidad reconocida del país y es el director de servicios financieros de CIDRE desde 1999.

Directora de Operaciones y Finanzas, Luisa Revilla Pedraza

Luisa W. Revilla Pedraza, dirige la gerencia de operaciones y finanzas de CIDRE desde el año 1999; es Licenciada en Economía de la Universidad Mayor de San Simón de Cochabamba, Bolivia con Maestría en Banca y Finanzas; ha participado en proyectos y programas de financiamiento rural para la pequeña industria, la microempresa y artesanía regional, en Bolivia (1991), Colombia (1993), Brasil (1999) y Chile (1997).

8.4. Información Histórica de la Entidad

CIDRE IFD, es una Institución Financiera Privada de Desarrollo Social, sin fines de lucro, fundada en Cochabamba el año 1981 con personería jurídica según Resolución Suprema Nro.198799. Es una Institución especializada en microfinanzas a productores campesinos y a micro y pequeñas empresas rurales y periurbanas concentrando más del 80% de su cartera en el área rural.

Desde su creación, ha implementado proyectos de distinta naturaleza, en las áreas de la investigación y el desarrollo rural. Ha financiado proyectos de infraestructura (provisión de agua potable, riego y energía eléctrica), de medio ambiente, y el desarrollo de sistemas de catastro forestal y urbano.

Desde el año 2004, CIDRE forma parte del sistema de autorregulación de FINRURAL y está en el proceso de adecuación de sus procesos a la normativa de regulación para constituirse en una entidad regulada por la ASFI, conforme a la Resolución 034 de 10 de marzo de 2008. El 22 de octubre de 2009, de acuerdo a la Circular SB/589/2008, obtuvo el Certificado de Adecuación, otorgado a la conclusión de la primera etapa del proceso de adecuación, estando habilitada para la segunda etapa, con la aprobación de su Plan de Acción.

El año 2005, CIDRE obtuvo un reconocimiento institucional otorgado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), por las innovaciones de sus servicios financieros y de promoción del empresariado social.

Su misión es: “Contribuir al desarrollo sostenible del pequeño productor agropecuario, de la micro y pequeña empresa rural y periurbana, mediante la prestación de servicios financieros de calidad.”

Tiene la visión de: “Ser una entidad líder en el financiamiento rural productivo con innovación y compromiso social.”

Proceso de adecuación ASFI

Siguiendo el proceso de adecuación ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para ser considerada Institución Financiera de Desarrollo, CIDRE presentó su Plan de Acción al ente regulador en fecha 31 de marzo de 2009 mediante carta DE-075/2009.

A partir del 30 de Mayo de 2011, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) realizó una inspección especial y emitió su informe ASFI/DSR IV/R-62283/2011 de fecha 17 de junio de 2011.

En fecha 22 de octubre de 2009, ASFI emitió el certificado de adecuación N°007/2009, 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 CIDRE, aclarando que la entidad a partir de esta fecha se encuentra en “Proceso de Adecuación” según normativa vigente.

8.5. Productos Crediticios de CIDRE

La oferta actual de productos financieros de CIDRE se expone en el siguiente cuadro de acuerdo al tipo tecnología y producto crediticio.

Producto	Dirigido a	Destino	Características	Plazo
CRÉDITO PRODUCTIVO	Personas naturales o jurídicas propietarias de micro y pequeñas empresas/negocios productivos.	Capital de Inversiones	- Crédito individual - Hasta 12 meses de gracia - Pago de acuerdo a los ingresos de la actividad productiva	Hasta 84 meses
		Capital de Operaciones		Hasta 36 meses
CRÉDITO AGROPECUARIO	Micro y pequeños productores dedicados a las actividades agrícolas, pecuarias, de explotación forestal o pesca.	Capital de Inversiones	- Crédito Individual o Asociativo (con personería jurídica) - Hasta 12 meses de gracia - Pago de acuerdo a los ingresos de la actividad agropecuaria	Hasta 84 meses
		Capital de Operaciones		Hasta 48 meses
CRÉDITO SERVICIOS	Personas naturales o jurídicas que prestan servicios profesionales, técnicos, transporte, turismo y hotelería, gastronomía, etc.	Capital de Inversiones	- Crédito individual - Hasta 12 meses de gracia - Pagos mensuales, bimestrales o trimestral	Hasta 72 meses
		Capital de Operaciones		Hasta 36 meses
CRÉDITO PARA COMERCIO	Personas naturales o jurídicas dedicadas al comercio mayorista o minorista de bienes/productos.	Capital de Inversiones	- Crédito individual - Hasta 6 meses de gracia - Pagos mensuales o bimestral	Hasta 60 meses
		Capital de Operaciones		Hasta 36 meses

CRÉDITO HIPOTECARIO DE VIVIENDA	Personas naturales con necesidades de compra ampliación y mejoramiento de vivienda.	Adquisición de terreno para la construcción de vivienda, compra, construcción, refacción, remodelación, ampliación, mejoramiento de vivienda individual o en propiedad horizontal.	- El terreno o vivienda en el que se realizarán las construcciones o mejoras. - Pago de acuerdo a los ingresos de la actividad del cliente	Hasta 84 meses
CRÉDITO DE VIVIENDA SIN GARANTÍA HIPOTECARIA	Personas naturales con necesidades de compra, ampliación y mejoramiento de vivienda que no cuenten con la garantía hipotecaria del mismo bien inmueble.	Construcción, refacción, remodelación, ampliación, mejoramiento de vivienda individual o en propiedad horizontal.	- Hasta Bs 65,000 - Pago de acuerdo a los ingresos de la actividad del cliente	Hasta 48 meses
CRÉDITO DE CONSUMO	Personas asalariadas o independientes que cuenten con negocio propio.	Libre disponibilidad.	Pago para asalariados mensual, y para independientes según el flujo de los ingresos generados por su actividad.	Hasta 60 meses

Fuente: CIDRE

CIDRE es una entidad especializada en la prestación de servicios de microcrédito, que apoya y contribuye al desarrollo del sector agropecuario rural de las regiones donde tiene cobertura mediante la prestación de servicios financieros oportunos y ajustados a las necesidades y posibilidades de sus clientes.

El mercado meta de CIDRE son las unidades económicas de las zonas rurales, peri-urbanas y ciudades intermedias, que desarrollan actividades de carácter agrícola, pecuario, agroindustrial y/o artesanal de manera familiar o semi-emprendarial.

Más del 51% de la cartera de CIDRE se distribuye en municipios cuya población es predominantemente rural (más del 50% de la población de estos municipios es rural); asimismo, aproximadamente el 45% de la cartera se distribuye en municipios en los que más del 50% de su población se dedica principalmente a actividades agropecuarias y es tipificada como pobre por tener un alto grado de necesidades básicas insatisfechas.

Las operaciones de CIDRE aplican principalmente la tecnología de crédito individual basada en la evaluación de los flujos de efectivo generados por las actividades a las que se dedican los clientes. CIDRE también ofrece servicios de crédito a asociaciones de productores con personería jurídica a través de dos programas de fideicomiso suscritos con el Banco de Desarrollo Productivo BDP SAM.

8.6. Actividades de CIDRE

CIDRE ha definido los siguientes elementos como actividades importantes:

- Ofrecer productos financieros adecuados a las necesidades de los clientes de CIDRE evaluando periódicamente el diseño de los mismos y adecuándolos a los cambios en el mercado meta de CIDRE.
- Promover una cultura institucional de inteligencia de mercados que influya positivamente en la toma de decisiones de la entidad en cuanto a productos, tasas, cobertura y competencia, entre otros.
- Expandir la prestación de servicios financieros al sector agropecuario a través de la apertura de nuevas sucursales y agencias en poblaciones rurales de Bolivia alcanzando cobertura nacional.
- Lograr un crecimiento sostenido y sano de la cartera de créditos monitoreando permanentemente el cumplimiento de metas y la calidad de la colocación.
- Optimizar y estandarizar los procesos operativos y de control interno de las operaciones que se realizan, implementando los manuales operativos a través de una capacitación in situ.
- Realizar actividades que promuevan permanentemente la internalización de los principios y valores institucionales.

8.7. Análisis de la Competencia

Se presenta a continuación unos cuadros comparativos que muestran la participación de CIDRE tanto en cartera, número de clientes, mora y previsión para cartera incobrable dentro de FINRURAL y el sistema de intermediación financiera.

8.7.1. Cartera

Al 31 de diciembre de 2010, la Cartera Total de CIDRE representaba el 7.3% del total de cartera de FINRURAL. Dicha participación incrementó a diciembre de 2011, llegando a registrar el 7.9% del total de cartera de FINRURAL. Al 31 de julio de 2012, la cartera de CIDRE llegó al 8.4% del total de FINRURAL.

Cuadro Nº 15: Cartera Total

Nº	Entidad	Cartera Total			Participación			Variación Absoluta		Variación	
		(miles de USD)			Porcentual			(miles de USD)		Porcentual	
		Dic - 10	Dic - 11	Jul - 12	Dic - 10	Dic - 11	Jul - 12	Dic - 10 a Dic - 11	Dic - 11 a Jul - 12	Dic - 10 a Dic - 11	Dic - 11 a Jul - 12
1	CRECER	58.289	90.766	103.624	24,9%	27,8%	29,2%	32.477	12.858	55,7%	14,2%
2	DIACONIA	41.278	56.267	65.883	17,6%	17,3%	18,6%	14.989	9.616	36,3%	17,1%
3	PROMUJER	34.183	43.647	46.028	14,6%	13,4%	13,0%	9.464	2.381	27,7%	5,5%
4	CIDRE	17.021	25.681	29.992	7,3%	7,9%	8,4%	8.660	4.311	50,9%	16,8%
5	IDEPRO	21.105	26.461	29.737	9,0%	8,1%	8,4%	5.356	3.276	25,4%	12,4%
6	FUNBODEM	15.065	19.140	18.220	6,4%	5,9%	5,1%	4.075	(920)	27,0%	-4,8%
7	FUBODE	9.788	16.245	19.135	4,2%	5,0%	5,4%	6.457	2.890	66,0%	17,8%
8	FONDECO	13.399	16.843	16.473	5,7%	5,2%	4,6%	3.444	(370)	25,7%	-2,2%
9	SARTAW	8.500	13.528	17.407	3,6%	4,2%	4,9%	5.028	3.879	59,2%	28,7%
10	ANED	6.889	6.958	6.933	2,9%	2,1%	2,0%	69	(25)	1,0%	-0,4%
11	EMPRENDER	4.168	5.361	5.577	1,8%	1,6%	1,6%	1.193	216	28,6%	4,0%
12	IMPRO	1.994	2.636	2.592	0,9%	0,8%	0,7%	642	(44)	32,2%	-1,7%
13	FONCRESOL	2.278	2.434	2.775	1,0%	0,7%	0,8%	156	341	6,8%	14,0%
FINRURAL		233.957	325.967	364.375	100,0%	100,0%	102,7%	92.010	38.408	39,3%	11,8%

8.7.2. Cartera en Mora

Al 31 de diciembre de 2010, la Cartera en Mora de CIDRE alcanzó a representar el 2.13% de su Cartera Bruta. Dicho indicador se mantuvo a diciembre de 2011. Al 31 de julio de 2012, la Cartera en Mora representaba el 2.39% de la Cartera Bruta.

Cuadro Nº 16: Cartera en Mora

Nº	Entidad	Cartera en Mora			% Cartera en Mora		
		(miles de USD)			sobre Cartera Total		
		Dic - 10	Dic - 11	Jul - 12	Dic - 10	Dic - 11	Jul - 12
1	DIACONIA	143	160	233	0,35%	0,28%	0,35%
2	FUBODE	182	73	85	1,86%	0,45%	0,45%
3	CRECER	380	422	777	0,65%	0,46%	0,75%
4	PRO MUJER	222	205	400	0,65%	0,47%	0,87%
5	IDEPRO	238	182	360	1,13%	0,69%	1,21%
6	IMPRO	4	26	19	0,20%	0,99%	0,74%
7	FONDECO	323	242	325	2,41%	1,44%	1,97%
8	CIDRE	363	547	718	2,13%	2,13%	2,39%
9	SARTAW	195	412	451	2,29%	3,05%	2,59%
10	FONCRESOL	58	74	72	2,55%	3,04%	2,59%
11	EMPRENDER	108	152	188	2,59%	2,84%	3,37%
12	FUNBODEM	295	479	920	1,96%	2,50%	5,05%
13	ANED	679	396	134	9,86%	5,69%	1,93%
FINRURAL		3.190	3.370	4.681	1,36%	1,03%	1,28%

8.7.3. Previsión para Cartera Incobrable

Al diciembre de 2011, la Previsión para Cartera Incobrable sobre Cartera en Mora llegó al 200.9% y al 31 de julio de 2012 disminuyó a 184.8%.

El monto de la Previsión para Cartera Incobrable tenía la capacidad de soportar una mora del 4.3% de la Cartera Bruta a diciembre de 2011 y una mora del 4.4% de la Cartera Bruta a julio de 2012. En otras palabras, el monto de la Previsión podía soportar 2 veces la mora registrada a diciembre de 2011 y 1.8 veces la mora registrada a julio de 2012.

Cuadro N° 17: Previsión para Cartera Incobrable

Entidad	Previsión (miles de USD)			% de Previsión sobre Cartera en Mora			% de Previsión sobre Cartera Total		
	Dic - 10	Dic - 11	Jul - 12	Dic - 10	Dic - 11	Jul - 12	Dic - 10	Dic - 11	Jul - 12
DIACONIA	ND	2.696	3.179	ND	1685,0%	1366,8%	ND	4,8%	4,8%
FUBODE	ND	308	315	ND	421,9%	370,0%	ND	1,9%	1,6%
CRECER	ND	1.473	2.198	ND	349,1%	283,0%	ND	1,6%	2,1%
EMPRENDER	ND	361	422	ND	237,5%	224,9%	ND	6,7%	7,6%
IMPRO	ND	64	68	ND	246,2%	353,2%	ND	2,4%	2,6%
CIDRE	ND	1.099	1.326	ND	200,9%	184,8%	ND	4,3%	4,4%
FONDECO	ND	590	641	ND	243,8%	197,2%	ND	3,5%	3,9%
IDEPRO	ND	497	699	ND	273,1%	194,4%	ND	1,9%	2,4%
FONCRESOL	ND	94	99	ND	127,0%	137,5%	ND	3,9%	3,6%
FUNBODEM	ND	829	1.297	ND	173,1%	141,1%	ND	4,3%	7,1%
SARTAWI	ND	515	516	ND	125,0%	114,5%	ND	3,8%	3,0%
PRO MUJER	ND	371	471	ND	181,0%	117,7%	ND	0,9%	1,0%
ANED	ND	475	171	ND	119,9%	127,8%	ND	6,8%	2,5%
FINRURAL	ND	9.372	11.404	ND	337,2%	293,3%	ND	3,6%	3,6%

8.7.4. Número de Clientes

A diciembre de 2010, el número de clientes de CIDRE representaba el 1.2% (3,941 clientes) del total de clientes de FINRURAL, a diciembre de 2011 representaba el 1.4% (5,765 clientes) y a julio de 2012 llegó a representar el 1.5% (6,547 clientes) del total de FINRURAL.

Cuadro N° 18: Número de Clientes

N°	Entidad	Número de Clientes			Participación Porcentual			Variación Absoluta (N° de Clientes)		Variación Porcentual	
		Dic - 10	Dic - 11	Jul - 12	Dic - 10	Dic - 11	Jul - 12	Dic -10 a Dic -11	Dic -11 a Jul -12	Dic -10 a Dic -11	Dic -11 a Jul -12
1	CRECER	108.013	153.639	156.588	32,9%	37,6%	36,98%	45.626	2.949	42,2%	1,9%
2	PRO MUJER	90.695	102.710	106.778	27,6%	25,2%	25,22%	12.015	4.068	13,2%	4,0%
3	DIACONIA	50.856	59.830	64.018	15,5%	14,7%	15,12%	8.974	4.188	17,6%	7,0%
4	FUBODE	17.342	23.039	24.994	5,3%	5,6%	5,90%	5.697	1.955	32,9%	8,5%
5	FONDECO	13.359	14.331	14.169	4,1%	3,5%	3,35%	972	(162)	7,3%	-1,1%
6	SARTAWI	6.605	8.893	10.860	2,0%	2,2%	2,56%	2.288	1.967	34,6%	22,1%
7	FUNBODEM	8.631	9.534	9.149	2,6%	2,3%	2,16%	903	(385)	10,5%	-4,0%
8	EMPRENDER	9.050	9.263	9.212	2,8%	2,3%	2,18%	213	(51)	2,4%	-0,6%
9	IDEPRO	6.490	7.803	8.385	2,0%	1,9%	1,98%	1.313	582	20,2%	7,5%
10	ANED	6.917	6.425	5.978	2,1%	1,6%	1,41%	(492)	(447)	-7,1%	-7,0%
11	CIDRE	3.941	5.765	6.547	1,2%	1,4%	1,55%	1.824	782	46,3%	13,6%
12	FONCRESOL	4.701	4.590	4.665	1,4%	1,1%	1,10%	(111)	75	-2,4%	1,6%
13	IMPRO	2.147	2.386	2.308	0,7%	0,6%	0,55%	239	(78)	11,1%	-3,3%
	FINRURAL	328.747	408.208	423.651	100,0%	100,0%	100,1%	79.461	15.443	24,2%	3,8%

8.8. Estrategia Empresarial y Políticas

A la fecha, CIDRE tiene concluido el proyecto para constituirse en Sociedad Anónima. Con esta perspectiva, ha establecido acuerdos con organizaciones de financiamiento internacionales, así también como con diversas entidades locales que, en conjunto, se constituirán en los futuros accionistas de la sociedad (S.A.).

La misión de esta entidad consiste en contribuir al desarrollo y crecimiento de las iniciativas económicas del sector agropecuario, la micro y la pequeña empresa industrial, con productos y servicios financieros acordes a sus requerimientos y necesidades. Esta orientación hacia el área rural y el sector productivo, busca establecer condiciones óptimas de crédito para el productor. Todo lo anterior, con la visión de ser una entidad sostenible e inclusiva.

En este sentido, los objetivos de esta entidad que soportan su misión son los siguientes, acompañados todos ellos por las estrategias que se propone implementar para alcanzarlos.

Objetivo 1: *Profundizar los servicios financieros en el área rural y urbana de los nueve departamentos del Estado Plurinacional de Bolivia con eficiencia, competitividad y responsabilidad social.*

- a. Apertura de nuevas sucursales para lograr cobertura nacional, en los próximos años, en los departamentos de Oruro, Chuquisaca, Potosí, Beni y Pando.
- b. Apertura de agencias en municipios estratégicamente ubicados que permitan expandir la atención de la entidad a un mayor número de poblaciones rurales del territorio boliviano.
- c. Implementación de un sistema de Gestión por Resultados para todos los niveles, estratégicos, tácticos y operativos.
- d. La entidad promoverá permanentemente entre sus clientes la realización de inversiones socialmente responsables, que se traduzcan en el mejoramiento de las condiciones de vida de las propias familias y de los/as trabajadores/as vinculados a sus unidades económicas.

Objetivo 2: *Desarrollar productos financieros que respondan a las características de las actividades económicas de los actores definidos en la Misión institucional.*

- a. Sistematizar información y conocimiento sobre las actividades económicas y sobre las características sociales de cada región en la que opere la entidad, poniendo especial atención a la situación de la mujer, la población indígena y otros grupos vulnerables.
- b. Ofrecer con efectividad productos y servicios financieros que se ajusten a los requerimientos y necesidades de los sectores económicos.

Objetivo 3: *Lograr un crecimiento sostenido y sano de la cartera de créditos y de las captaciones del público.*

- a. Socializar los objetivos y metas de cartera, captaciones y otros servicios, así como las tácticas para alcanzarlos, a nivel del equipo de negocios y asimismo los límites de exposición a los diferentes tipos de riesgos.
- b. Monitorear permanentemente el cumplimiento de metas, la calidad de la colocación de cartera y los indicadores económico-financieros de la entidad.
- c. Promoción sostenida y focalizada hacia el segmento de mercado objetivo del servicio de captaciones y monitoreo sobre el cumplimiento de metas.

Objetivo 4: *Alcanzar niveles de solvencia, productividad y eficiencia administrativa, que garanticen el crecimiento proyectado y una rentabilidad satisfactoria para los socios.*

- a. Acompañar y guiar a los Jefes de Agencia y Oficiales de Negocio en la ejecución de planes y proyectos, para elevar la productividad y la eficiencia administrativa.
- b. Optimizar y estandarizar los procesos operativos y de control interno de las operaciones que se realizan, implementando los manuales operativos a través de una capacitación in situ.
- c. Promover una cultura institucional de inteligencia de mercados que influya positivamente en la toma de decisiones de la entidad en cuanto a productos, tasas, cobertura y competencia, entre otros.
- d. Verificar periódicamente y promover estándares de gestión interna que garanticen resultados financieros e impactos sociales acordes a las expectativas de los socios.

Objetivo 5: Promover el desarrollo de una cultura institucional que acompañe el crecimiento de la entidad y las expectativas del personal.

- Realizar actividades que promuevan permanentemente la internalización de los principios y valores institucionales.
- Durante el proceso de contratación de personal se evaluará la afinidad y consistencia entre las expectativas de los postulantes y la cultura institucional.
- Promover un proceso permanente de capacitación de los recursos humanos de la entidad.

9. ANALISIS FINANCIERO DE CIDRE

El presente análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros anuales al 31 de diciembre de 2007, 2008 y 2009 auditados por Acevedo y Asociados Consultores de Empresas S.R.L. y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2010 auditados por AUDINACO S.R.L. y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011 auditados por MGI ABACO S.R.L., todos los cuales fueron emitidos con informes sin salvedades. Asimismo, se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 31 de julio de 2012. Cabe señalar que los estados financieros auditados al 31 de diciembre 2009 y 2010 fueron preparados a valores históricos.

El respaldo de las cifras presentadas se encuentra 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.

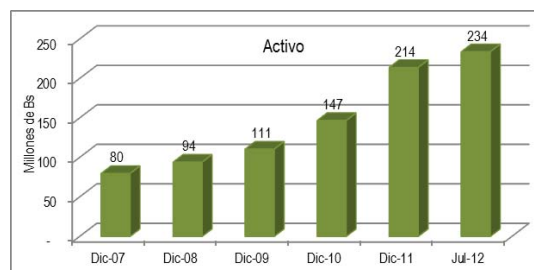
9.1. BALANCE GENERAL

9.1.1 Activo

El Activo al 31 de diciembre de 2007 llegó a Bs79 millones, a diciembre de 2008 alcanzó a Bs94 millones, a diciembre de 2009 registró Bs110 millones, a diciembre de 2010 alcanzó a Bs146 millones, a diciembre de 2011 llegó a un monto de Bs 213 millones y al 31 de julio de 2012 registró Bs233 millones.

El crecimiento en la cuenta del Activo durante los cinco años se debe principalmente por el incremento en la Cartera. El Activo creció en Bs14 millones durante el 2008, en Bs16 millones durante el 2009, en Bs36 millones durante el 2010, en Bs67 millones durante el 2011 y en Bs19 millones durante los siete primeros meses del año 2012.

Activo			
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %
Dic-07	79.704.282		
Dic-08	94.059.216	14.354.934	18,0%
Dic-09	110.552.699	16.493.482	17,5%
Dic-10	146.772.188	36.219.489	32,8%
Dic-11	213.929.478	67.157.290	45,8%
Jul-12	233.846.653	19.917.175	9,3%



9.1.1.1 Liquidez

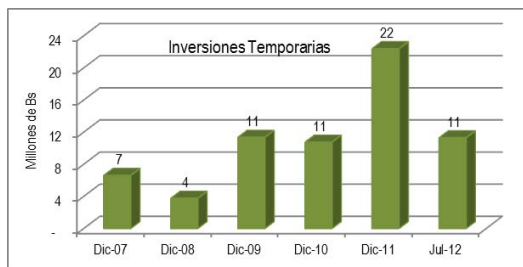
La suma de las Disponibilidades y las Inversiones Temporarias se considera el soporte de liquidez de la Asociación, debido a que estas cuentas corresponden a activos de corto plazo y de fácil realización.

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 CIDRE llegó a Bs6 millones (8,3% del Activo), a diciembre de 2008 alcanzó Bs3 millones (4,0% del Activo), a diciembre de 2009 sumó Bs11 millones (10,3% del Activo), a diciembre de 2010 registró Bs10 millones (7,3% del Activo), a diciembre de 2011 sumó Bs22 millones (10,5% del Activo) y al 31 de julio de 2012 llegó a Bs11 millones (4,8% del Activo).

La liquidez decreció en Bs2.8 millones durante el 2008, creció en Bs7.5 millones durante el 2009, volvió sufrir un decremento en Bs608 mil durante el 2010, sin embargo creció en Bs11.6 millones durante el 2011 y se redujo en Bs11 millones durante los siete primeros meses del año 2012.

Inversiones Temporarias				
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %	% de Activo
Dic-07	6.602.156			8,3%
Dic-08	3.759.805	(2.842.351)	-43%	4,0%
Dic-09	11.353.205	7.593.400	202%	10,3%
Dic-10	10.744.452	(608.753)	-5%	7,3%
Dic-11	22.380.842	11.636.390	108%	10,5%
Jul-12	11.296.581	(11.084.261)	-50%	4,8%



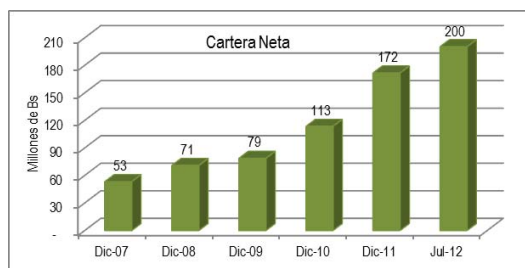
9.1.1.2 Cartera Neta

La cartera de créditos neta está constituida por la suma de la Cartera Vigente, Cartera Vencida, Cartera en Ejecución y Cartera Reprogramada más los Productos Devengados por Cobrar menos la Previsión para Incobrabilidad.

La Asociación evaluó y calificó 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. En este sentido, al 31 de diciembre de 2007, la Cartera Neta llegó a Bs53 millones (66.7% del Activo), a diciembre de 2008 cerró en Bs70 millones (75.3% del Activo), a diciembre de 2009 alcanzó Bs78 (71.1% del Activo), a diciembre de 2010 registró Bs113 millones (77.3%), a diciembre de 2011 cerró en Bs171 millones (80.2% del Activo) y al 31 de julio de 2012 alcanzó Bs200 millones (85,7% del Activo).

La Cartera Neta creció en Bs17 millones durante el 2008, en Bs7 millones durante el 2009, en Bs34 millones durante el 2010, en Bs58 millones durante el 2011 y en Bs28 millones durante los siete primeros meses del año 2012.

Cartera Neta				
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %	% de Activo
Dic-07	53.155.655			66,7%
Dic-08	70.849.504	17.693.849	33%	75,3%
Dic-09	78.620.973	7.771.469	11%	71,1%
Dic-10	113.442.025	34.821.052	44%	77,3%
Dic-11	171.638.929	58.196.904	51%	80,2%
Jul-12	200.292.869	28.653.940	17%	85,7%

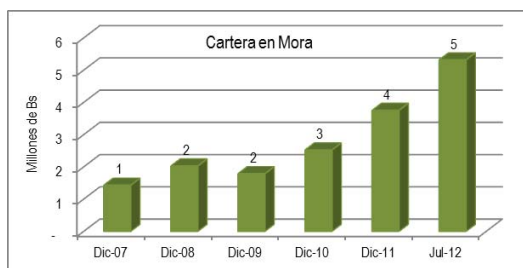


9.1.1.3 Cartera en Mora

La Cartera en Mora se compone de la suma de la Cartera Vencida y Cartera en Ejecución.

Al 31 de diciembre de 2007, la Cartera en Mora de CIDRE alcanzó a Bs1,4 millones (1,8% del Activo), a diciembre de 2008 llegó Bs2,0 millones (2,2% del Activo), a diciembre de 2009 sumó Bs1,7 millones (1,6% del Activo), a diciembre de 2010 registró Bs2,5 millones (1,7% del Activo), a diciembre de 2011 sumó Bs3,7 millones (1,8% del Activo) y al 31 de julio de 2012 llegó a Bs5,3 millones (2,3% del Activo).

Cartera en Mora				
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %	% de Activo
Dic-07	1.429.980			1,8%
Dic-08	2.025.730	595.750	42%	2,2%
Dic-09	1.786.339	(239.391)	-12%	1,6%
Dic-10	2.521.754	735.415	41%	1,7%
Dic-11	3.751.583	1.229.829	49%	1,8%
Jul-12	5.316.761	1.565.178	42%	2,3%

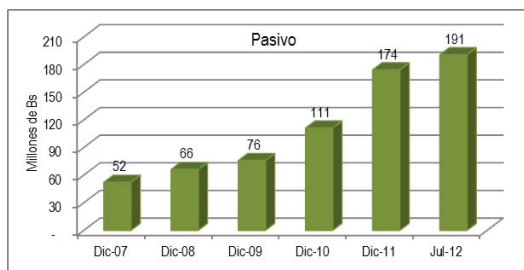


9.1.2 Pasivo

Al 31 de diciembre de 2007, el Pasivo de CIDRE alcanzó a Bs52 millones (65.4% del Activo), a diciembre de 2008 llegó a Bs66 millones (70.2% del Activo), a diciembre de 2009 registró a Bs75 millones (68.5% del Activo), a diciembre de 2010 sumó a Bs111 millones (75.6% del Activo), a diciembre de 2011 registró a Bs174 millones (81.4% del Activo) y al 31 de julio de 2012 alcanzó a Bs190 millones (81.5% del Activo).

El crecimiento en la cuenta del Pasivo durante los cinco años se debe principalmente por el incremento en la cuenta Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento. El Pasivo creció en Bs13 millones durante el 2008, en Bs9 millones durante el 2009, en Bs35 millones durante el 2010, en Bs63 millones durante el 2011 y en Bs16 millones durante los siete primeros meses del año 2012.

Pasivo				
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %	% de Activo
Dic-07	52.120.887			65,4%
Dic-08	66.016.836	13.895.949	27%	70,2%
Dic-09	75.684.013	9.667.177	15%	68,5%
Dic-10	111.090.148	35.406.135	47%	75,7%
Dic-11	174.147.009	63.056.861	57%	81,4%
Jul-12	190.577.406	16.430.397	9%	81,5%



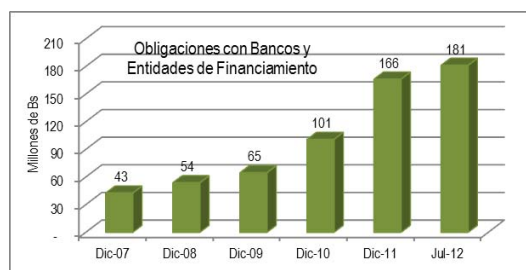
9.1.2.1 Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento

Dadas las características de CIDRE, esta cuenta se constituye en la más importante del Pasivo.

Al 31 de diciembre de 2007, la cuenta Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento alcanzó a Bs42 millones (53.5% del Activo), a diciembre de 2008 llegó a Bs53 millones (57.2% del Activo), a diciembre de 2009 registró a Bs64 millones (58.5% del Activo), a diciembre de 2010 sumó a Bs100 millones (68.7% del Activo), a diciembre de 2011 registró a Bs166 millones (77.7% del Activo) y al 31 de julio de 2012 alcanzó a Bs181 millones (77.5% del Activo).

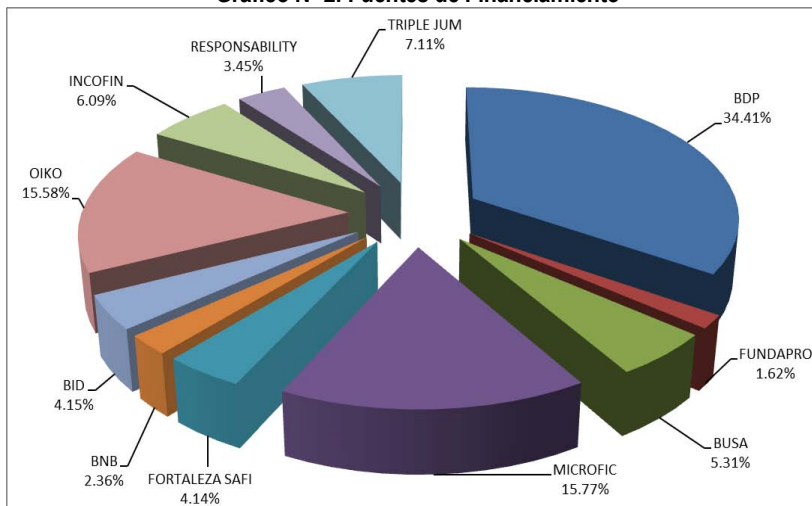
La cuenta Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento creció en Bs11 millones durante el 2008, en Bs10 millones durante el 2009, en Bs36 millones durante el 2010 debido a la adquisición de deudas, entre las que figuran algunas líneas de crédito con Bancos Locales y financiamientos con entidades del extranjero. Durante el 2011 la cuenta creció en Bs65 millones, finalmente durante los siete primeros meses del año 2012 la cuenta creció en Bs15 millones.

Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento				
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %	% de Activo
Dic-07	42.612.522			53,5%
Dic-08	53.783.306	11.170.784	26%	57,2%
Dic-09	64.667.619	10.884.313	20%	58,5%
Dic-10	100.822.205	36.154.586	56%	68,7%
Dic-11	166.249.612	65.427.407	65%	77,7%
Jul-12	181.322.171	15.072.559	9%	77,5%



Actualmente, la estructura de financiamiento de CIDRE está compuesta por 11 fuentes, tal como se muestra en el gráfico a continuación al 31 de julio de 2012:

Gráfico N° 2: Fuentes de Financiamiento



Fuente: CIDRE

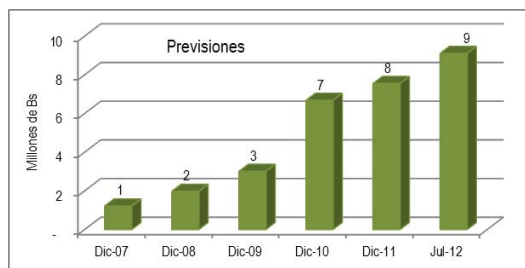
9.1.2.2 Previsiones

Es la segunda cuenta más importante dentro del pasivo de CIDRE. En esta se registra la previsión genérica voluntaria para pérdidas futuras, la previsión genérica cíclica y otras previsiones por micro seguros.

Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta alcanzó Bs1,9 millones (2.1% del Activo), a diciembre de 2009 registró Bs3 millones (2.7% del Activo), a diciembre de 2010 alcanzó Bs6,6 millones (4.5% del Activo), a diciembre de 2011 sumó Bs7,5 millones (3.5% del Activo) y al 31 de julio de 2012 llegó a Bs9 millones (3.9% del Activo).

Durante la gestión 2009, la cuenta Previsiones incrementó en Bs1,03 millones (63%). En tanto que durante el 2010, se incrementó en Bs3,6 millones (122%). Durante el 2011, la cuenta Previsiones incrementó en Bs867 mil (13%) y durante los primeros siete meses del año 2012 creció en Bs1,5 millones (21%).

Previsiones				
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %	% de Activo
Dic-07	1.210.888			1,5%
Dic-08	1.970.482	759.594	63%	2,1%
Dic-09	3.001.175	1.030.693	52%	2,7%
Dic-10	6.673.892	3.672.717	122%	4,5%
Dic-11	7.541.658	867.766	13%	3,5%
Jul-12	9.099.539	1.557.881	21%	3,9%



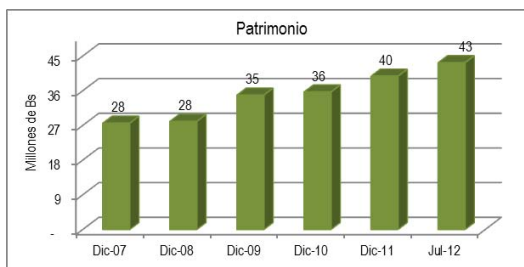
9.1.3 Patrimonio

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

Al 31 de diciembre de 2007, el Patrimonio de CIDRE registró Bs27 millones (34.6% del Activo), a diciembre de 2008 llegó a Bs28 millones (29.8% del Activo), a diciembre de 2009 sumó Bs34 millones (31.5% del Activo), a diciembre de 2010 alcanzó Bs35 millones (24.3% del Activo), a diciembre de 2011 registró Bs39 millones (18.6% del Activo) y al 31 de julio de 2012 llegó a Bs43 millones (18.5%).

Durante la gestión 2008, el Patrimonio creció en Bs458 mil por incrementos en Reservas y Resultados Acumulados. Durante la gestión 2009, el Patrimonio reportó un incremento de Bs6 millones (24%), gracias al crecimiento de las reservas y las donaciones. Durante la gestión 2010, aumentó nuevamente en Bs813 mil (2%) dado el incremento en Capital Social, Reservas y Resultados acumulados. Durante la gestión 2011 la cuenta creció en Bs4 millones (11%) y durante los primeros siete meses del 2012 aumentó en Bs3 millones (9%).

Patrimonio				
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %	% de Activo
Dic-07	27.583.396			34,6%
Dic-08	28.042.380	458.985	2%	29,8%
Dic-09	34.868.685	6.826.305	24%	31,5%
Dic-10	35.682.040	813.355	2%	24,3%
Dic-11	39.782.469	4.100.430	11%	18,6%
Jul-12	43.269.247	3.486.777	9%	18,5%



9.1.3.1 Capital Social

El Capital Social está constituido por donaciones de disponibilidades, donaciones en bienes de uso, donaciones en inversiones y por aplicación de utilidades.

Al 31 de diciembre de 2007, ésta cuenta llegó a Bs18 millones (23.4% del Activo) y a diciembre de 2008 se mantuvo en los Bs18 millones (19.8% del Activo), durante los años 2009 y 2010 se incremento hasta llegar a Bs32 millones (22.4% del Activo), sin embargo para las gestiones posteriores esta cuenta se redujo a Bs18 millones debido a la reclasificación y correspondiente registro de las cuentas que componen el capital Social en la Cuenta de "Aportes No Capitalizados", bajo la denominación de "Donaciones No capitalizables", según lo establecido por la ASFI en la Carta ASFI/ DNP/R-71916/2009 de fecha 29 de diciembre de 2009.

9.1.3.2 Resultados Acumulados

Según autorización del Directorio y Aprobación en Asamblea de Asociados, CIDRE realiza la capitalización automática de resultados acumulados.

Al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de Resultados Acumulados llegó a Bs1,5 millones (2% del Activo) y a diciembre de 2008 ascendió a Bs1,9 millones (2.1% del Activo). A diciembre de 2009 la cuenta alcanzó Bs4,7 millones (4.3% del Activo), a diciembre de 2010 se redujo a Bs2 millones (1.4% del Activo), a diciembre de 2011 alcanzó a Bs3,9 millones (1.9% del Activo) y al 31 de julio de 2012 llegó a Bs7,4 millones (3.2% del Activo).

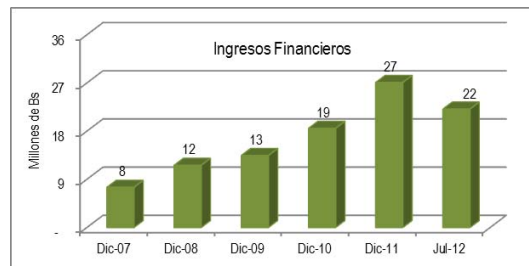
9.2. ESTADO DE RESULTADOS

9.2.1 Ingresos Financieros

Los Ingresos Financieros corresponden a los productos financieros 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 31 de diciembre de 2007, los Ingresos Financieros de CIDRE llegaron a Bs7,5 millones, a diciembre de 2008 ascendieron a Bs11,6 millones, a diciembre de 2009 alcanzaron Bs13,4 millones, a diciembre de 2010 sumaron Bs18,5 millones y a diciembre de 2011 llegaron a Bs27 millones. Durante los primeros siete meses del 2012, esta cuenta alcanzó a Bs22,1 millones.

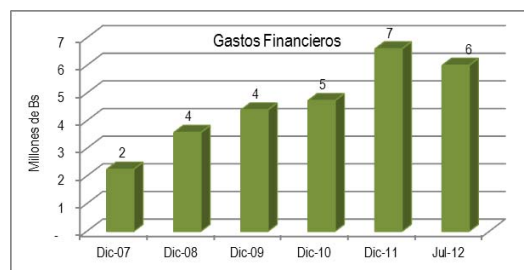
Ingresos Financieros			
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %
Dic-07	7.501.283		
Dic-08	11.619.535	4.118.251	55%
Dic-09	13.447.385	1.827.850	16%
Dic-10	18.523.215	5.075.831	38%
Dic-11	27.086.062	8.562.847	46%
Jul-12	22.121.077		



9.2.2 Gastos Financieros

Al 31 de diciembre de 2007, los gastos financieros sumaron Bs2,2 millones (29.9% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2008 alcanzaron Bs3,5 millones (30.8% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2009 registran Bs4,3 millones (32.6% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2010 suman Bs4,7 millones (25.5% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2011 alcanzaron Bs6,6 millones y durante los primeros siete meses del 2012 sumaron Bs6 millones (27.1% de los Ingresos Financieros).

Gastos Financieros				
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %	% de Ingresos
Dic-07	2.244.862			29,9%
Dic-08	3.573.967	1.329.105	59%	30,8%
Dic-09	4.389.487	815.520	23%	32,6%
Dic-10	4.729.284	339.797	8%	25,5%
Dic-11	6.602.429	1.873.145	40%	24,4%
Jul-12	6.003.228			27,1%

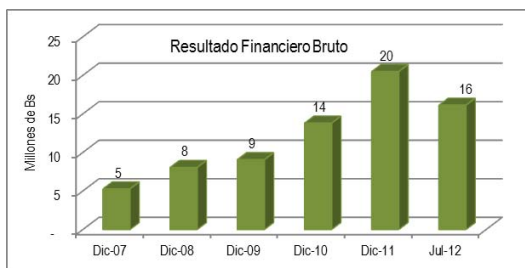


9.2.3 Resultado Financiero Bruto

Al 31 de diciembre de 2007, el Resultado Financiero Bruto llegó a Bs5,2 millones (70% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2008 fue Bs8,0 millones (69 % de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2009 alcanzó Bs9,0 millones (67% de los Ingresos Financieros) y a diciembre de 2010 ascendió a Bs13,7 millones (74% de los Ingresos Financieros). A diciembre de 2011, la cuenta llegó a Bs20,4 millones (76% de los Ingresos Financieros) y durante los primeros siete meses del 2012, la cuenta registró Bs16,7 millones (73% de los Ingresos Financieros).

Durante el 2008, la cuenta creció en Bs2,7 millones (53%), registrando un comportamiento similar entre los años 2009 y 2010, aumentando en Bs4,7 millones (52%), principalmente debido al incremento de los ingresos financieros de CIDRE.

Resultado Financiero Bruto				
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %	% de Ingresos
Dic-07	5.256.422			70%
Dic-08	8.045.568	2.789.146	53%	69%
Dic-09	9.057.898	1.012.330	13%	67%
Dic-10	13.793.931	4.736.033	52%	74%
Dic-11	20.483.633	6.689.701	48%	76%
Jul-12	16.117.849			73%



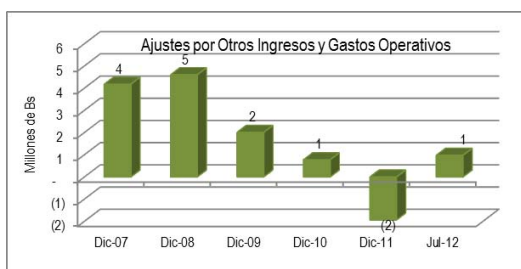
9.2.4 Otros Ingresos y Gastos Operativos

La cuenta Ingresos Operativos incluye ingresos por bienes realizables, rendimientos por participación en entidades financieras y no financieras, ingresos por gastos recuperados e ingresos por servicios varios.

A diciembre de 2007, la cuenta Otros Ingresos Operativos alcanzó Bs4,1, a diciembre de 2008 llegó a Bs4,6, a diciembre de 2009 alcanzó Bs2,0, a diciembre de 2010 ascendió a Bs773 mil, a diciembre de 2011 se redujo a Bs-1,9 millones y durante los primeros siete meses del 2012 sumó Bs975 mil.

A diciembre de 2007, la cuenta Otros Gastos Operativos llegó a Bs65 mil (0.9 % de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2008 sumó Bs438 mil (3,8% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2009 alcanzó Bs119 mil (0.9% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2010 ascendió a Bs488 mil (2.6 % de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2011 llegó a Bs3,6 millones (13.4% de los Ingresos Financieros) y durante los primeros siete meses del 2012 alcanzó Bs1,2 millones (5.7% de los Ingresos Financieros).

Ajustes por Otros Ingresos y Gastos Operativos				
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %	% de Ingresos
Dic-07	4.179.248			56%
Dic-08	4.605.696	426.449	10%	40%
Dic-09	2.009.081	(2.596.615)	-56%	15%
Dic-10	773.705	(1.235.377)	-61%	4%
Dic-11	(1.937.207)	(2.710.912)	-350%	-7%
Jul-12	975.700			4%

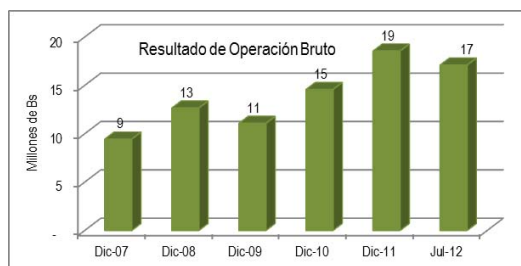


9.2.5 Resultado Operativo Bruto

A diciembre de 2007, el Resultado Operativo Bruto de CIDRE llegó a Bs9,4 millones, a diciembre de 2008 fue de Bs12,6 millones, a diciembre de 2009 sumó a Bs11 millones (82% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2010 alcanzó a Bs14,5 millones (79% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2011 alcanzó a Bs18,5 millones (68% de los Ingresos Financieros) y al 31 de julio de 2012 llegó a Bs17 millones (77% de los Ingresos Financieros).

Durante la gestión 2008, el Resultado Operativo Bruto creció en Bs3,2 millones (34%), siguiendo la misma tendencia durante el 2010, aumentando en Bs3,5 millones (32%), como resultado del crecimiento constante de los ingresos financieros y de los ingresos operativos. Durante el 2011 experimentó otro crecimiento de Bs3,9 millones (27%).

Resultado de Operación Bruto				
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %	% de Ingresos
Dic-07	9.435.670			126%
Dic-08	12.651.265	3.215.595	34%	109%
Dic-09	11.066.979	(1.584.285)	-13%	82%
Dic-10	14.567.636	3.500.657	32%	79%
Dic-11	18.546.425	3.978.789	27%	68%
Jul-12	17.093.549			77%

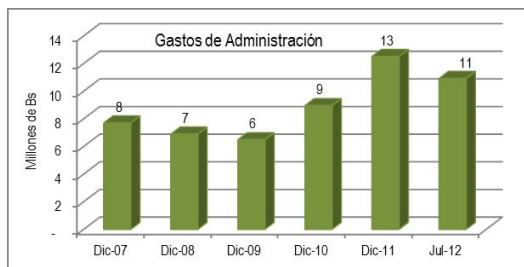


9.2.6 Gastos de Administración

Al 31 de diciembre de 2007, los Gastos de Administración llegaron a Bs7,6 millones (102% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2008 sumaron Bs6,8 millones (59% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2009 registraron Bs6,4 millones (48% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2010 alcanzaron Bs8,9 millones (48% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2011 llegaron a Bs12,5 millones (46% de los Ingresos Financieros) y durante los siete primeros meses del 2012 sumaron Bs10,9 millones (49% de los Ingresos Financieros).

Durante la gestión 2009, los Gastos de Administración registraron un decremento de Bs812 mil (11%), Sin embargo durante la gestión 2010, esta cuenta creció, aumentando en Bs2,4 millones (38%). Durante la gestión 2011, la cuenta incrementó en un Bs3,5 millones (40%).

Gastos de Administración				
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %	% de Ingresos
Dic-07	7.697.801			102,6%
Dic-08	6.885.036	(812.765)	-11%	59,3%
Dic-09	6.481.658	(403.378)	-6%	48,2%
Dic-10	8.951.330	2.469.672	38%	48,3%
Dic-11	12.509.902	3.558.572	40%	46,2%
Jul-12	10.914.722			49,3%

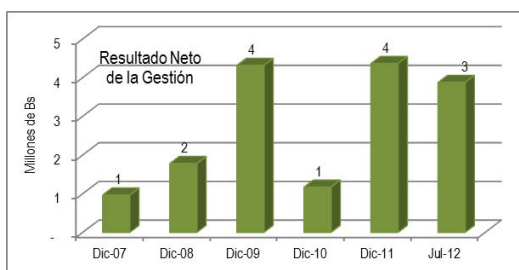


9.2.7 Utilidad Neta (Resultado de Gestión)

Al 31 de diciembre de 2007, CIDRE reportó una Utilidad Neta de Bs867 mil (11.6% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2008 alcanzó Bs1,5 millones (13.8% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2009 sumó Bs3,8 millones (28.9% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2010 alcanzó Bs1 millón (5,7% de los Ingresos Financieros), a diciembre de 2011 sumó Bs3,9 millones (14.5% de los Ingresos Financieros) y durante los siete primeros meses del 2012 registró una utilidad neta de Bs3,4 millones (15.8% de los Ingresos Financieros).

En la gestión 2009 la Utilidad Neta fue mayor en Bs2,2 millones (143%) comparado a la gestión 2008 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. No obstante, en la gestión 2010, la utilidad neta fue menor en Bs2,8 millones (73%) a la registrada en la gestión 2009, resultado del incremento en los ingresos financieros y reducción en gastos (otros gastos operativos, gastos extraordinarios, gastos de gestiones anteriores). Durante la gestión 2011, la cuenta se incremento en Bs2,8 millones en comparación al monto registrado durante el 2010, un incremento del 274%.

Resultado Neto de la Gestión				
Año	Bs	Var. Absoluta	Var. %	% de Ingresos
Dic-07	867.198			11,6%
Dic-08	1.599.323	732.124	84%	13,8%
Dic-09	3.882.351	2.283.028	143%	28,9%
Dic-10	1.050.106	(2.832.245)	-73%	5,7%
Dic-11	3.926.813	2.876.708	274%	14,5%
Jul-12	3.486.777			15,8%

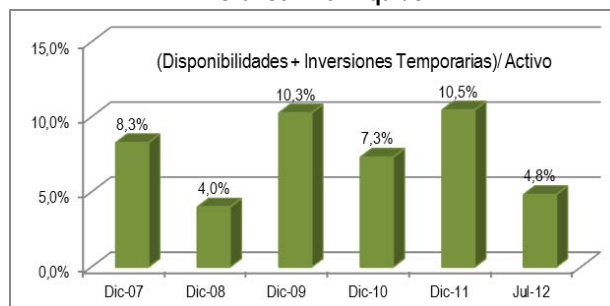


9.3. INDICADORES FINANCIEROS

9.3.1 Liquidez, Solidez y CAP

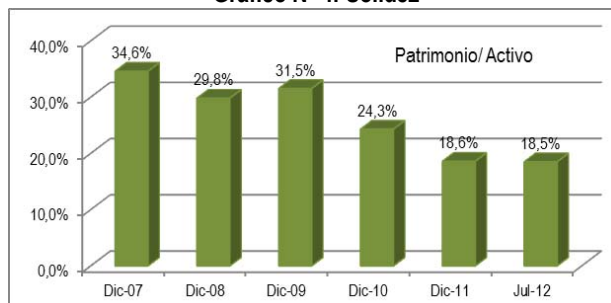
El Índice de Liquidez, corresponde a la suma de las Disponibilidades y las Inversiones Temporarias entre el Activo Total. Al 31 de diciembre de 2007, éste Índice se situaba en el 8.3%. Entre diciembre de 2008 y diciembre de 2009, este índice disminuyó de 4.1% a 10.3%, debido a la disminución en las Inversiones Temporarias. De igual manera a diciembre de 2010 y 2011, el Índice de Liquidez cayó a 7.3% y 10.5%, respectivamente, debido el incremento en el Activo de CIDRE. Al 31 de julio de 2012, éste Índice se situó en un 4.8%.

Gráfico N° 3: Liquidez



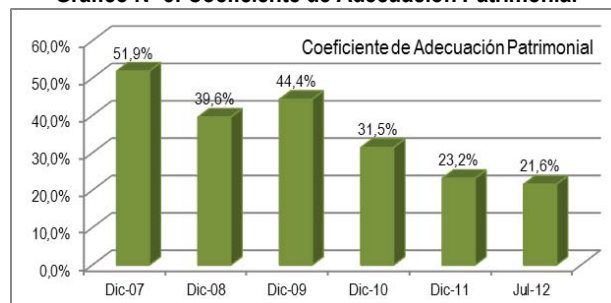
El Índice de Solidez, expresado por el Patrimonio entre el Activo, presenta una tendencia de reducción del 34.6% a diciembre de 2007 al 18.5% al 31 de julio de 2012, dado por el incremento superior del Activo en relación al Patrimonio considerando el incremento de la cartera de créditos de CIDRE.

Gráfico N° 4: Solidez



El Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) sube de 39.6% al 31 de diciembre de 2008 a 44.4% al 31 de diciembre de 2009. Luego presenta una tendencia de reducción a 31.5% a diciembre de 2010, a 23.2% a diciembre de 2011 y registrando un 21.6% al 31 de julio de 2012, dado por el incremento superior de la cartera de créditos en relación al Patrimonio.

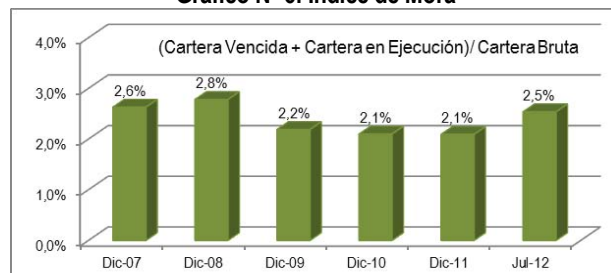
Gráfico N° 5: Coeficiente de Adecuación Patrimonial



9.3.2 Calidad de Cartera

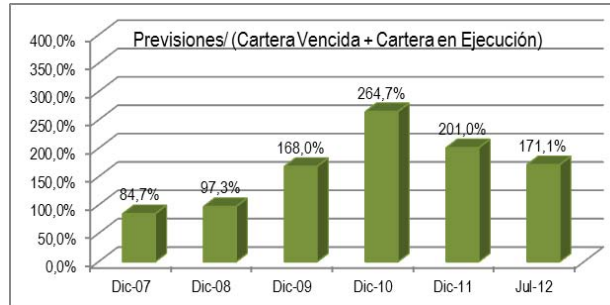
Durante los últimos cinco años, la Cartera Vencida mas la Cartera en Ejecución sobre la Cartera Bruta (Índice de Mora) se ha situado por debajo del 2,5%, excepto al 31 de diciembre de 2007 y 2008, cuando el Índice se ubicó en el 2,6% y 2,7% respectivamente. Al 31 de julio de 2012, éste indicador se situó en un 2.5%.

Gráfico N° 6: Índice de Mora



El Índice de Cobertura de la Cartera en Mora, expresado por la Previsión para Cartera Incobrable entre la Cartera en Mora, llegó a 84.7% al 31 de diciembre de 2007. A diciembre de 2008, el Índice incremento a 97.3% y luego incrementó a 168.0% a diciembre de 2009. A diciembre de 2010 registró 264.7%, a diciembre de 2011 disminuyó a 201.0% y al 31 de julio de 2012, el indicador llegó a 171.1%.

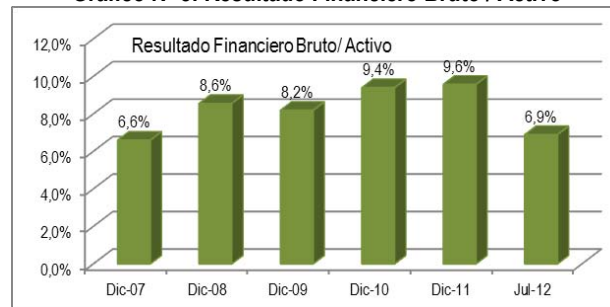
Gráfico N° 7: Índice de Cobertura



9.3.3 Rentabilidad

El Resultado Financiero Bruto respecto a la suma del Activo fue variando desde el 6.6% registrado a diciembre de 2007 hasta el 6.9% registrado al 31 de julio de 2012.

Gráfico N° 8: Resultado Financiero Bruto / Activo



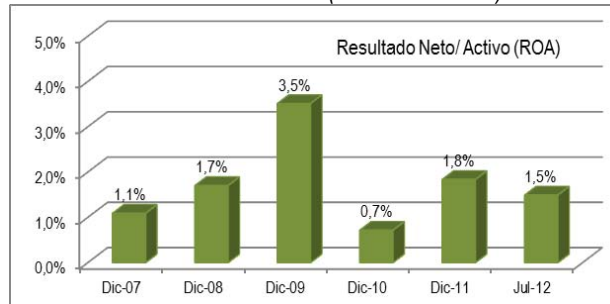
El Resultado de Operación Bruto respecto a la suma de Activos tuvo un comportamiento similar que el indicador anteriormente mencionado. A diciembre de 2007, este Índice registró un 11.8%, a diciembre de 2008 llegó a 13.5%, a diciembre de 2009 alcanzó 10%, a diciembre de 2010 llegó a 9.9% y a diciembre de 2011 registró 8.7%.

Gráfico N° 9: Resultado Operativo Bruto / Activo



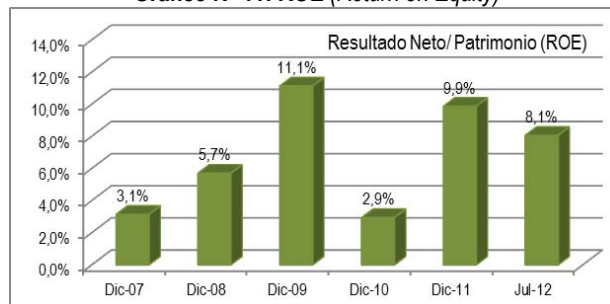
El Índice de Rentabilidad respecto a los Activos (ROA, del inglés Return on Assets) de CIDRE fue de 1.1% y 1.7% al 31 de diciembre de 2007 y 2008, respectivamente. A diciembre de 2009, el indicador incrementó a 3.5%. De igual manera el indicador fue de 0.7% a diciembre de 2010 y registró un 1.8% a diciembre de 2011, una disminución atribuible a un incremento en la cartera de CIDRE.

Gráfico N° 10: ROA (Return on Assets)



El Índice de Rentabilidad respecto al Patrimonio (ROE, del inglés *Return on Equity*) de CIDRE tuvo el mismo comportamiento que el ROA. Los valores del Indicador de 3.1% y 5.7% a diciembre de 2007 y 2008, respectivamente y de 11.1% y 2.9% a diciembre de 2010 y 2011. El ROE a julio de 2012 es de 8.1%.

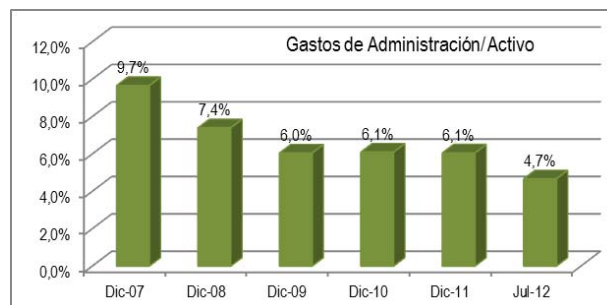
Gráfico N° 11: ROE (Return on Equity)



9.3.4 Eficiencia

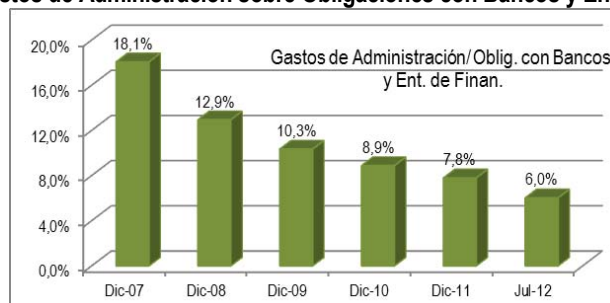
El Índice de Gastos de Administración en relación al Activo de CIDRE fue de 9.7% en 2007, 7.4% en 2008, 6.0% en 2009, 6.1% en 2010 y 2011, mostrando un comportamiento decreciente, mostrando así un aumento en la eficiencia de la empresa respecto a sus activos.

Gráfico N° 12: Gastos de Administración sobre el Activo



Al ser las Obligaciones con Bancos y Entidades Financieras la única fuente de financiamiento, se ha considerado el Índice de Gastos de Administración sobre Obligaciones con Bancos y Entidades Financieras, el mismo que fue de 18.1% en 2007, 12.9% en 2008, 10.3% en 2009, 8.9% en 2010 y de 7.8% en 2011.

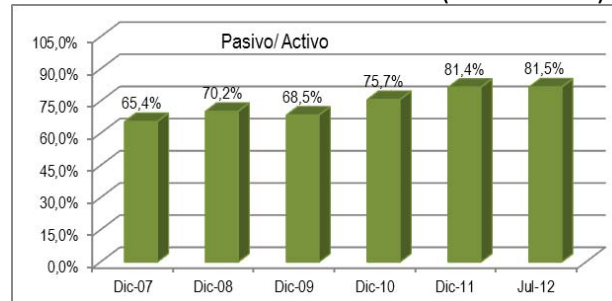
Gráfico N° 13: Gastos de Administración sobre Obligaciones con Bancos y Entidades Financieras



9.3.5 Endeudamiento

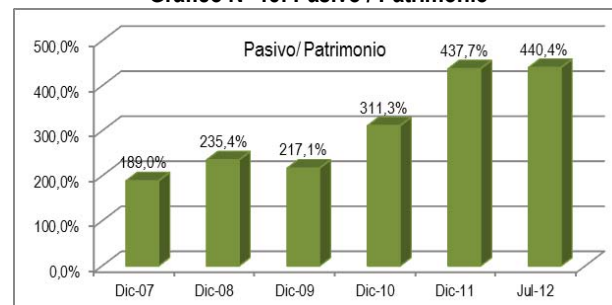
El Índice de Endeudamiento (Pasivo/Activo) mostró una tendencia de crecimiento estable desde la gestión 2007 hasta los siete primeros meses del 2012, el mismo que fue de 65.4% en 2007, 70.2% en 2008, 68.5% en 2009, 75.7% en 2010, 81.4% en 2011 y de 81.5% a julio de 2012. Este incremento se debe principalmente porque el crecimiento de la cartera durante los años se fue financiando en mayor proporción por deuda (Obligaciones con Bancos y Entidades Financieras).

Gráfico N° 14: Razón de Endeudamiento (Pasivo / Activo)



El índice de deuda versus patrimonio (Pasivo/Patrimonio) registró una tendencia creciente entre el 2007 y el 2012, el mismo que fue de 189% en 2007, 235% en 2008, 217% en 2009, 311% en 2010, 437% en 2011 y de 440% a julio de 2012. El comportamiento de éste índice se debe porque la cartera de CIDRE esta creciendo principalmente por nueva deuda.

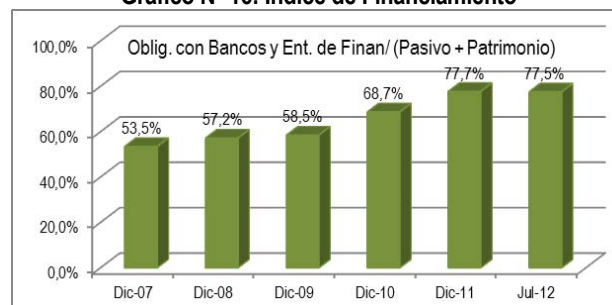
Gráfico N° 15: Pasivo / Patrimonio



9.3.6 Financiamiento

El Índice de Financiamiento de CIDRE, expresado por la suma de las Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento entre la suma del Pasivo y Patrimonio, mostró una tendencia creciente a largo del periodo analizado. Al 31 de diciembre de 2007, las Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento representaban el 53.5% de la suma del Pasivo y Patrimonio, el 57.2% a diciembre de 2008, el 58.5% a diciembre de 2009, el 68.7% a diciembre de 2010, el 77.7% a diciembre de 2011 y el 77.5% al 31 de julio de 2012. El comportamiento del índice nuevamente indica el aumento en el nivel de deuda que ha contraído CIDRE para solventar el crecimiento en cartera que ha experimentado durante estos años.

Gráfico N° 16: Índice de Financiamiento



9.4. Responsables de la Información Financiera

El Lic. Ronald Polo Rivero fue el principal funcionario contable durante las gestiones 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 incluyendo también el periodo de referencia a julio de 2012.

La auditoria externa de los Estados Financieros anuales al 31 de diciembre de 2007, 2008 y 2009 fue realizada por la empresa Acevedo y Asociados Consultores de Empresas S.R.L. y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2010 fueron auditados por AUDINACO S.R.L. finalmente los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011 fueron auditados por MGI ABACO S.R.L.

9.5. Estados Financieros

**Cuadro N° 19: Balance General de CIDRE
Expresado en Bolivianos**

	Dic - 07	Dic - 08	Dic - 09	Dic - 10	Dic - 11	Jul - 12
Activo	79.704.283	94.059.217	110.552.700	146.772.189	213.929.478	233.846.653
Disponibilidades	4.950.735	2.845.866	9.920.350	9.672.497	13.688.354	8.530.224
Inversiones Temporarias	1.651.421	913.939	1.432.855	1.071.955	8.692.486	2.766.357
Cartera	53.155.655	70.849.504	78.620.973	113.442.025	171.638.930	200.292.869
Cartera Vigente	46.058.645	63.879.568	74.929.766	111.444.849	169.887.698	197.568.399
Cartera Vencida	80.420	846.106	1.032.185	572.506	1.623.564	3.176.537
Cartera en Ejecución	517.333	534.431	420.475	1.543.467	1.735.028	1.746.244
Cartera Reprog. o Reestr. Vigente	5.928.707	5.567.488	3.368.278	4.156.921	2.529.053	2.857.426
Cartera Reprog. o Reestr. Vencida	27.377	39.282	161.823	252.830	126.246	210.346
Cartera Reprog. o Reestr. en Ejecución	804.850	605.911	171.856	152.951	266.745	183.634
Productos Devengados por Cobrar	949.211	1.347.200	1.537.765	1.992.393	3.012.254	3.649.822
(Previsión para Incobrabilidad)	(1.210.888)	(1.970.482)	(3.001.175)	(6.673.892)	(7.541.658)	(9.099.539)
Otras Cuentas por Cobrar	2.341.924	377.524	333.965	303.359	721.575	2.544.678
Bienes Realizables	2.131.018	2.156.707	1.898.193	2.085.077	-	-
Inversiones Permanentes	10.296.721	11.846.505	12.478.921	13.566.040	11.524.328	10.935.869
Bienes de Uso	5.176.809	5.069.172	5.867.443	6.631.236	7.663.804	8.764.430
Otros Activos	-	-	-	-	-	12.226
Pasivo	52.120.887	66.016.836	75.684.013	111.090.148	174.147.009	190.577.406
Obligaciones con el público	-	405	-	-	-	-
Obligaciones con Bancos y Ent. De Finan.	42.612.522	53.783.306	64.667.619	100.822.205	166.249.612	181.322.171
Otras cuentas por pagar	4.965.692	7.795.313	11.016.394	10.092.873	7.631.717	9.168.425
Previsiones	-	-	-	174.250	-	-
Obligaciones Subordinadas	4.542.672	4.437.812	-	820	265.680	86.810
Patrimonio	27.583.396	28.042.381	34.868.687	35.682.041	39.782.469	43.269.247
Capital Social	18.645.730	18.645.730	22.479.230	32.843.768	18.645.729	18.645.729
Aportes No Capitalizados	6.884.538	6.884.538	6.884.538	-	10.718.039	10.718.039
Ajustes al Patrimonio	-	-	-	-	-	-
Reservas	481.472	554.298	758.633	813.901	6.447.714	6.447.714
Resultados Acumulados	1.571.656	1.957.814	4.746.285	2.024.371	3.970.988	7.457.765
Pasivo y Patrimonio	79.704.283	94.059.217	110.552.700	146.772.189	213.929.478	233.846.653

Cuadro N° 20: Balance General de CIDRE
Análisis Horizontal y Vertical

	Análisis Vertical - (Porcentaje)						Análisis Horizontal - (Bs)					Análisis Horizontal - (Porcentaje)				
	Dic - 07	Dic - 08	Dic - 09	Dic - 10	Dic - 11	Jul - 12	2008	2009	2010	2011	Jul - 2012	2008	2009	2010	2011	Jul - 2012
Activo	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	14.354.934	16.493.483	36.219.489	67.157.289	19.917.175	954,6%	588,2%	486,6%	1088,6%	358,9%
Disponibilidades	6,2%	3,0%	9,0%	6,6%	6,4%	3,6%	(2.104.869)	7.074.484	(247.853)	4.015.857	(5.158.130)	-42,5%	248,6%	-2,5%	41,5%	-37,7%
Inversiones Temporarias	2,1%	1,0%	1,3%	0,7%	4,1%	1,2%	(737.482)	518.916	(360.900)	7.620.531	(5.926.129)	-44,7%	56,8%	-25,2%	710,9%	-68,2%
Cartera	66,7%	75,3%	71,1%	77,3%	80,2%	85,7%	17.693.849	7.771.469	34.821.052	58.196.905	28.653.939	1111,4%	285,2%	491,9%	297,8%	202,9%
Cartera Vigente	57,8%	67,9%	67,8%	75,9%	79,4%	84,5%	17.820.923	11.050.198	36.515.083	58.442.849	27.680.701	38,7%	17,3%	48,7%	52,4%	16,3%
Cartera Vencida	0,1%	0,9%	0,9%	0,4%	0,8%	1,4%	765.686	186.079	(459.679)	1.051.058	1.552.973	952,1%	22,0%	-44,5%	183,6%	95,7%
Cartera en Ejecución	0,6%	0,6%	0,4%	1,1%	0,8%	0,7%	17.098	(113.956)	1.122.992	191.561	11.216	3,3%	-21,3%	267,1%	12,4%	0,6%
Cartera Reprog. o Reestr. Vigente	7,4%	5,9%	3,0%	2,8%	1,2%	1,2%	(361.219)	(2.199.210)	788.643	(1.627.868)	328.373	-6,1%	-39,5%	23,4%	-39,2%	13,0%
Cartera Reprog. o Reestr. Vencida	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	11.905	122.541	91.007	(126.584)	84.100	43,5%	312,0%	56,2%	-50,1%	66,6%
Cartera Reprog. o Reestr. en Ejecución	1,0%	0,6%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	(198.939)	(434.055)	(18.905)	113.794	(83.111)	-24,7%	-71,6%	-11,0%	74,4%	-31,2%
Productos Devengados por Cobrar	1,2%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,6%	397.989	190.565	454.628	1.019.861	637.568	41,9%	14,1%	29,6%	51,2%	21,2%
(Previsión para Incobrabilidad)	-1,5%	-2,1%	-2,7%	-4,5%	-3,5%	-3,9%	(759.594)	(1.030.693)	(3.672.717)	(867.766)	(1.557.881)	62,7%	52,3%	122,4%	13,0%	20,7%
Otras Cuentas por Cobrar	2,9%	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	1,1%	(1.964.400)	(43.559)	(30.606)	418.216	1.823.103	-83,9%	-11,5%	-9,2%	137,9%	252,7%
Bienes Realizables	2,7%	2,3%	1,7%	1,4%	0,0%	0,0%	25.689	(258.514)	186.884	(2.085.077)	-	1,2%	-12,0%	9,8%	-100,0%	-
Inversiones Permanentes	12,9%	12,6%	11,3%	9,2%	5,4%	4,7%	1.549.784	632.416	1.087.119	(2.041.712)	(588.459)	15,1%	5,3%	8,7%	-15,1%	-5,1%
Bienes de Uso	6,5%	5,4%	5,3%	4,5%	3,6%	3,7%	(107.637)	798.271	763.793	1.032.568	1.100.626	-2,1%	15,7%	13,0%	15,6%	14,4%
Otros Activos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	-	-	12.226	-	-	-	-	-
Pasivo	65,4%	70,2%	68,5%	75,7%	81,4%	81,5%	13.895.949	9.667.177	35.406.135	63.056.861	16.430.397	80,9%	-138,4%	47,5%	32340,5%	-38,1%
Obligaciones con el público	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	405	(405)	-	-	-	-	-100,0%	-	-	-
Obligaciones con Bancos y Ent. De Finan.	53,5%	57,2%	58,5%	68,7%	77,7%	77,5%	11.170.784	10.884.313	36.154.586	65.427.407	15.072.559	26,2%	20,2%	55,9%	64,9%	9,1%
Otras cuentas por pagar	6,2%	8,3%	10,0%	6,9%	3,6%	3,9%	2.829.621	3.221.081	(923.521)	(2.461.156)	1.536.708	57,0%	41,3%	-8,4%	-24,4%	20,1%
Previsiones	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	-	-	174.250	(174.250)	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Subordinadas	5,7%	4,7%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	(104.860)	(4.437.812)	820	264.860	(178.870)	-2,3%	-100,0%	-	32300,0%	-67,3%
Patrimonio	34,6%	29,8%	31,5%	24,3%	18,6%	18,5%	458.985	6.826.306	813.354	4.100.428	3.486.778	39,7%	199,9%	-	745,1%	87,8%
Capital Social	23,4%	19,8%	20,3%	22,4%	8,7%	8,0%	0	3.833.500	10.364.538	(14.198.039)	(0)	0,0%	20,6%	-	-43,2%	0,0%
Aportes No Capitalizados	8,6%	7,3%	6,2%	0,0%	5,0%	4,6%	0	-	(6.884.538)	10.718.039	0	0,0%	0,0%	-	-	0,0%
Ajustes al Patrimonio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reservas	0,6%	0,6%	0,7%	0,6%	3,0%	2,8%	72.826	204.335	55.268	5.633.812	1	15,1%	36,9%	-	692,2%	0,0%
Resultados Acumulados	2,0%	2,1%	4,3%	1,4%	1,9%	3,2%	386.158	2.788.471	(2.721.914)	1.946.617	3.486.777	24,6%	142,4%	-	96,2%	87,8%
Pasivo y Patrimonio	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	14.354.934	16.493.483	36.219.489	67.157.289	19.917.175	120,6%	61,4%	47,5%	33085,6%	49,7%

**Cuadro N° 21: Estado de Resultados de CIDRE
Expresado en Bolivianos**

	Dic - 07	Dic - 08	Dic - 09	Dic - 10	Dic - 11	Jul - 12
Ingresos Financieros	7.501.283	11.619.535	13.447.385	18.523.215	27.086.062	22.121.077
Gastos Financieros	(2.244.862)	(3.573.967)	(4.389.487)	(4.729.284)	(6.602.429)	(6.003.228)
Resultado Financiero Bruto	5.256.422	8.045.568	9.057.898	13.793.931	20.483.633	16.117.849
Otros Ingresos Operativos	4.244.250	5.044.561	2.128.901	1.262.292	1.692.165	2.243.331
Otros Gastos Operativos	(65.002)	(438.865)	(119.820)	(488.587)	(3.629.372)	(1.267.631)
Ajuste por Otros Ingresos y Gastos Operativos	4.179.248	4.605.696	2.009.081	773.705	(1.937.207)	975.700
Resultado de Operación Bruto	9.435.670	12.651.265	11.066.979	14.567.636	18.546.425	17.093.549
Recuperación de Activos Financieros	2.890.268	4.581.887	2.348.279	6.477.152	7.863.324	11.015.478
Cargos por Incobrabilidad y Desval. de Activos Financieros	(3.652.354)	(6.840.238)	(2.867.182)	(11.088.272)	(9.463.241)	(14.553.687)
Ajuste por Incobrables	(762.086)	(2.258.351)	(518.904)	(4.611.120)	(1.599.917)	(3.538.209)
Resultado de Operación después de Incobrables	8.673.584	10.392.914	10.548.076	9.956.516	16.946.508	13.555.340
Gastos de Administración	(7.697.801)	(6.885.036)	(6.481.658)	(8.951.330)	(12.509.902)	(10.914.722)
Resultado de Operación Neto	975.783	3.507.878	4.066.417	1.005.185	4.436.606	2.640.618
Ajustes por Diferencia de Cambio y Mantenimiento de Valor	(108.588)	(1.836.731)	18.086	(55.443)	(73.480)	-
Resultado después de Ajuste por Dif. de Cambio y Mant. de Valor	867.195	1.671.147	4.084.503	949.743	4.363.126	2.640.618
Ingresos Extraordinarios	3	1.002	2.181	155.632	-	1.166
Gastos Extraordinarios	-	(72.826)	(204.334)	(55.269)	(436.313)	-
Ajuste por Ingresos y Gastos Extraordinarios	3	(71.825)	(202.153)	100.363	(436.313)	1.166
Resultado del Ejercicio antes de Ajustes por Gestiones Anteriores	867.198	1.599.323	3.882.351	1.050.106	3.926.813	2.641.784
Ingresos de Gestiones Anteriores	-	-	-	-	-	1.209.080
Gastos de Gestiones Anteriores	-	-	-	-	-	(364.087)
Ajustes por Gestiones Anteriores	-	-	-	-	-	844.993
Resultado Neto de la Gestión	867.198	1.599.323	3.882.351	1.050.106	3.926.813	3.486.777

Cuadro N° 22: Estado de Resultados de CIDRE
Análisis horizontal y Vertical

	Análisis Vertical - (Porcentaje)						Análisis Horizontal - (Bs)					Análisis Horizontal - (Porcentaje)				
	Dic - 07	Dic - 08	Dic - 09	Dic - 10	Dic - 11	Jul - 12	2008	2009	2010	2011	Jul - 2012	2008	2009	2010	2011	Jul-2012
Ingresos Financieros	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	4.118.251	1.827.850	5.075.831	8.562.847	(4.964.985)	54,9%	15,7%	37,7%	46,2%	-18,3%
Gastos Financieros	-29,9%	-30,8%	-32,6%	-25,5%	-24,4%	-27,1%	(1.329.105)	(815.520)	(339.797)	(1.873.145)	599.201	59,2%	22,8%	7,7%	39,6%	-9,1%
Resultado Financiero Bruto	70,1%	69,2%	67,4%	74,5%	75,6%	72,9%	2.789.146	1.012.330	4.736.033	6.689.701	(4.365.784)	53,1%	12,6%	52,3%	48,5%	-21,3%
Otros Ingresos Operativos	56,6%	43,4%	15,8%	6,8%	6,2%	10,1%	800.312	(2.915.660)	(866.610)	429.873	551.166	18,9%	-57,8%	-40,7%	34,1%	32,6%
Otros Gastos Operativos	-0,9%	-3,8%	-0,9%	-2,6%	-13,4%	-5,7%	(373.863)	319.045	(368.767)	(3.140.785)	2.361.741	575,2%	-72,7%	307,8%	642,8%	-65,1%
Ajuste por Otros Ingresos y Gastos Operativos	55,7%	39,6%	14,9%	4,2%	-7,2%	4,4%	426.449	(2.596.615)	(1.235.377)	(2.710.912)	2.912.907	10,2%	-56,4%	-61,5%	-350,4%	-150,4%
Resultado de Operación Bruto	125,8%	108,9%	82,3%	78,6%	68,5%	77,3%	3.215.595	(1.584.285)	3.500.657	3.978.789	(1.452.876)	34,1%	-12,5%	31,6%	27,3%	-7,8%
Recuperación de Activos Financieros	38,5%	39,4%	17,5%	35,0%	29,0%	49,8%	1.691.619	(2.233.608)	4.128.873	1.386.172	3.152.154	58,5%	-48,7%	175,8%	21,4%	40,1%
Cargos por Incobrabilidad y Desval. de Activos Financieros	-48,7%	-58,9%	-21,3%	-59,9%	-34,9%	-65,8%	(3.187.883)	3.973.055	(8.221.089)	1.625.031	(5.090.446)	87,3%	-58,1%	286,7%	-14,7%	53,8%
Ajuste por Incobrables	-10,2%	-19,4%	-3,9%	-24,9%	-5,9%	-16,0%	(1.496.265)	1.739.447	(4.092.216)	3.011.203	(1.938.292)	196,3%	-77,0%	788,6%	-65,3%	121,1%
Resultado de Operación después de Incobrables	115,6%	89,4%	78,4%	53,8%	62,6%	61,3%	1.719.330	155.161	(591.560)	6.989.993	(3.391.168)	19,8%	1,5%	-5,6%	70,2%	-20,0%
Gastos de Administración	-102,6%	-59,3%	-48,2%	-48,3%	-46,2%	-49,3%	812.765	403.378	(2.469.672)	(3.558.572)	1.595.180	-10,6%	-5,9%	38,1%	39,8%	-12,8%
Resultado de Operación Neto	13,0%	30,2%	30,2%	5,4%	16,4%	11,9%	2.532.095	558.540	(3.061.232)	3.431.421	(1.795.988)	259,5%	15,9%	-75,3%	341,4%	-40,5%
Ajustes por Diferencia de Cambio y Mantenimiento de Valor	-1,4%	-15,8%	0,1%	-0,3%	-0,3%	0,0%	(1.728.143)	1.854.816	(73.529)	(18.038)	73.480	1591,5%	-101,0%	-406,6%	32,5%	
Resultado después de Ajuste por Dif. de Cambio y Mant. de Valor	11,6%	14,4%	30,4%	5,1%	16,1%	11,9%	803.952	2.413.356	(3.134.761)	3.413.383	(1.722.508)	92,7%	144,4%	-76,7%	359,4%	-39,5%
Ingresos Extraordinarios	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	0,0%	0,0%	998	1.180	153.451	(155.632)	1.166	29976,0%	117,8%	7034,3%	-100,0%	
Gastos Extraordinarios	0,0%	-0,6%	-1,5%	-0,3%	-1,6%	0,0%	(72.826)	(131.508)	149.066	(381.044)	436.313		180,6%	-73,0%	689,4%	-100,0%
Ajuste por Ingresos y Gastos Extraordinarios	0,0%	-0,6%	-1,5%	0,5%	-1,6%	0,0%	(71.828)	(130.328)	302.516	(536.676)	437.479	-2156992,5%	181,5%	-149,6%	-534,7%	-100,3%
Resultado del Ejercicio antes de Ajustes por Gestiones Anteriores	11,6%	13,8%	28,9%	5,7%	14,5%	11,9%	732.124	2.283.028	(2.832.245)	2.876.708	(1.285.029)	84,4%	142,7%	-73,0%	273,9%	-32,7%
Ingresos de Gestiones Anteriores						5,5%	-	-	-	-	1.209.080					
Gastos de Gestiones Anteriores						-1,6%	-	-	-	-	(364.087)					
Ajustes por Gestiones Anteriores	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,8%	-	-	-	-	844.993					
Resultado Neto de la Gestión	11,6%	13,8%	28,9%	5,7%	14,5%	15,8%	732.124	2.283.028	(2.832.245)	2.876.708	(440.036)	84,4%	142,7%	-73,0%	273,9%	-11,2%

Cuadro N° 23: Indicadores Financieros de CIDRE

	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Jul-12
(Disponibilidades + Inv. Temporarias) / Activo	8,3%	4,0%	10,3%	7,3%	10,5%	4,8%
(Disponibilidades + Inv. Temporarias) / Oblig. con Bancos y Ent de Finan.	15,5%	7,0%	17,6%	10,7%	13,5%	6,2%
Solvencia						
Patrimonio / Activo	34,6%	29,8%	31,5%	24,3%	18,6%	18,5%
Cartera en Mora / Patrimonio	2,2%	4,9%	4,2%	5,9%	8,4%	12,3%
Calidad de Cartera						
Cartera Vigente / Cartera Bruta	84,7%	87,7%	91,8%	92,8%	94,8%	94,4%
(Cartera Vencida + Cartera en Ejecución) / Cartera Bruta	1,1%	1,9%	1,8%	1,8%	1,9%	2,5%
Productos Devengados por Cobrar / Cartera Bruta	1,7%	1,9%	1,9%	1,7%	1,7%	1,7%
Previsiones / (Cartera Vencida + Cartera en Ejecución)	202,6%	142,7%	206,6%	315,4%	224,5%	171,1%
Previsiones / Cartera Bruta	2,2%	2,7%	3,7%	5,6%	4,2%	4,3%
Rentabilidad						
Ingresos Financieros / Activo	9,4%	12,4%	12,2%	12,6%	12,7%	
Resultado Financiero Bruto / Activo	6,6%	8,6%	8,2%	9,4%	9,6%	
Resultado de Operación Bruto / Cartera Bruta	9,7%	11,0%	11,1%	11,5%	11,4%	
Resultado Neto / Activo (ROA)	1,1%	1,7%	3,5%	0,8%	1,8%	
Resultado Neto / Patrimonio (ROE)	3,1%	5,7%	11,1%	3,1%	9,9%	
Eficiencia						
Gastos Financieros / Activo	2,8%	3,8%	4,0%	3,2%	3,1%	
Gastos Financieros / Cartera Bruta	4,1%	4,9%	5,4%	3,9%	3,7%	
Gastos Financieros / Oblig. con Bancos y Ent. De Finan.	5,3%	6,6%	6,8%	4,7%	4,0%	
Gastos de Administración / Activo	9,7%	7,4%	6,0%	6,1%	6,1%	
Gastos de Administración / Cartera Bruta	14,2%	9,6%	8,2%	7,5%	7,2%	
Gastos de Administración / Oblig. con Bancos y Ent. De Finan.	18,1%	12,9%	10,3%	8,9%	7,8%	
Endeudamiento						
Pasivo / Activo	65,4%	70,2%	68,5%	75,6%	81,4%	81,5%
Pasivo / Patrimonio	189,0%	235,4%	217,1%	310,8%	437,7%	440,4%
Financiamiento						
Oblig. con Bancos y Ent. Finan. / (Pasivo + Patrimonio)	53,5%	57,2%	58,5%	68,8%	77,7%	77,5%
Oblig. con Bancos y Ent. Finan. / Pasivo	81,8%	81,5%	81,5%	85,4%	90,9%	95,5%
Estructura de Activos						
Disponibilidades / Activo	6,2%	3,0%	9,0%	6,6%	6,4%	3,6%
Cartera Bruta / Activo	68,2%	77,4%	73,8%	81,8%	83,8%	89,5%

ANEXO A

FLUJO DE CAJA DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

ANEXO B

POLÍTICAS DE TESORERIA, PROCEDIMIENTOS Y
FUNCIONES ESPECÍFICAS PARA LA
ADMINISTRACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO
"MICROCREDITO IFD-BDPST 023"

ANEXO “A”

**DE LA DECLARACIÓN UNILATERAL DE CESIÓN IRREVOCABLE DE UN
DERECHO DE COMPRA DE PAGARÉS EMITIDOS POR CIDRE, QUE REALIZA BDP SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.
PARA LA CONSTITUCIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO
MICROCREDITO IFD – BDP ST 023**

PARA FINES DE TITULARIZACIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN:

**“POLÍTICAS DE TESORERÍA, PROCEDIMIENTOS Y FUNCIONES ESPECÍFICAS PARA LA
ADMINISTRACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO
“MICROCREDITO IFD – BDP ST 023”**

Para la administración del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD – BDP ST 023 (en adelante el “Patrimonio Autónomo”), BDP Sociedad de Titularización S.A. (en adelante “BDP 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 BDP 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 BDP 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 CIDRE, que realiza BDP Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD-BDP ST 023 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 BDP ST, algunos de los cuales no están previstos en los Manuales, por ser documentos de carácter general.

1. POLÍTICAS DE TESORERÍA

BDP 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/rescate 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 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 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 BDP 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

BDP 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 BDP 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 BDP 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), BDP 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.	Gerencia General sobre informe del Comité de Selección.

		- Términos de referencia /Pliego de Condiciones.	
--	--	--	--

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 BDP ST y el Administrador de BDP ST. El Comité debe recomendar la contratación al Gerente General o a un ejecutivo apoderado de BDP 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 BDP 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 BDP ST.

ANEXO C

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO EMITIDO
POR CALIFICADORA DE RIESGO PACIFIC CREDIT
RATING S.A.

Informe Privado de Calificación de Riesgo

Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023

Informe con Estados Financieros al 31 de Julio de 2012	Fecha de Comité: 12 de octubre de 2012
Diego Antonio Cardona Pardo	(591) 2-2124127 dcardona@ratingspcr.com
Verónica Tapia Tavera	(591) 2-2124127 vtapia@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023			
Series	Monto de Emisión (Bs)	Plazo (días)	
Serie A	5.500.000	345	B1- N-1 Estable
Serie B	5.500.000	741	BA- A3 Estable
Serie C	5.500.000	1.106	BA- A3 Estable
Serie D	5.500.000	1.441	BA- A3 Estable
Serie E	5.500.000	1.837	BA- A3 Estable
Total	27.500.000		

Significado de la Calificación

Categoría B1-: Emisiones con alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez son fuertes están respaldados por buenos factores de protección fundamentales. Los factores de riesgo son muy pequeños.

Categoría BA: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la 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.

El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia.

Significado de la Perspectiva PCR

Perspectiva "Estable" Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que opera, así como sus factores internos ayudan a mantener su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores se mantienen estables, manteniéndose estable la calificación asignada.

La "Perspectiva" (Tendencia, según ASFI) indica la dirección que probablemente tomará la calificación a mediano plazo, la que podría ser positiva, estable o negativa.

Factores internos y externos que modifican la perspectiva, en la calificación de riesgo de Títulos de Deuda Titularizada podría variar significativamente entre otros, por los siguientes factores: Problemas de pagos del originador, una mala gestión del originador, variaciones en la composición del activo de respaldo, cambios en la calificación del originador, modificaciones en la estructura, modificaciones en los flujos de caja generados por la cartera de activos que no sean suficientes para pagar los intereses y amortizaciones de la deuda emitida.

PCR determinará en los informes de calificación, de acuerdo al comportamiento de los indicadores y los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto o mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia.

Significado de la Calificación ASFI

Categoría Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, 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 a 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 calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N° 033/2012 de 12 de octubre de 2012, acordó por unanimidad asignar la calificación de N-1 (B1- según la simbología de calificación utilizada por PCR) con perspectiva “Estable” a la serie “A”, y la calificación de A3 (B3A- según la simbología de calificación utilizada por PCR) con perspectivas “Estable” a las series “B”, “C”, “D” y “E” de la Emisión de los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023.

Los factores considerados para asignar las calificaciones y las perspectivas correspondientes son los siguientes:

- La constitución del Patrimonio Autónomo se aprecia como un respaldo de la Emisión, que permite que se reduzcan las potenciales pérdidas para los tenedores de los valores de titularización a través de su administración.
- El Exceso de flujo de caja y el Exceso de flujo de caja Acumulado, (Mecanismo de Cobertura Interna y Mecanismo de Seguridad Adicional, respectivamente), adoptados en la Titularización MICROCREDITO IFD - BDP ST 023, otorgan a los valores analizados una mayor seguridad en términos de cobertura.

- 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 de hacerse presente.

La calificación refleja también el riesgo crediticio del Originador de los pagarés por tratarse de una estructura de titularización del derecho de compra de pagarés emitidos por CIDRE, la cual se sustenta en los siguientes aspectos:

- Entre los meses de diciembre de 2011 y julio de 2012 ha existido un crecimiento de 16,29% de la tanto para la Cartera Bruta como para la Cartera Vigente, representando una expansión de Bs 28,65 millones y Bs 27,68 millones respectivamente.
- A julio de 2012 la relación Cartera vigente/Cartera Bruta, en CIDRE llega a 98,64%, puede observarse que esta relación es concordante con la evolución que presenta la cartera de la institución, la cual demuestra una importante concentración en la porción vigente a lo largo del periodo analizado.
- La metodología crediticia implementada y utilizada por CIDRE, le ha permitido a la institución mantener niveles de mora satisfactorios en sectores considerados tradicionalmente como de alto riesgo.
- Los índices de liquidez reflejan una tendencia estable en la capacidad de pago en el corto plazo, la Liquidez General se sitúa en 4,70 veces y un Capital de Trabajo de Bs 168,62 millones para el mes de julio de 2012, en el mes de julio de 2011 se registró un indicador de liquidez de 4,08 veces y un Capital de Trabajo de Bs 115,47 millones.
- La calificación se ve restringida debido a que la institución posee una importante porción de su cartera zonificada en el departamento de Cochabamba, representando una de sus agencias un 41% del total de la cartera de la institución, PCR realizará un seguimiento permanente al nivel de expansión geográfica y de puntos de atención, lo cual permitiría reducir este riesgo en posteriores revisiones.
- Los ratios de solvencia muestran que la empresa a través de su capacidad de generación operativa, al mes de julio de 2012 lograría una relación de Deuda Financiera / EBITDA (a 12 meses) de 28,87 9 años y de Pasivo Total / EBITDA (a 12 meses) de 30,34 años, es importante señalar que si bien estas razones reflejan un periodo extenso, al mes de julio de 2011 estas razones representaban 51,67 y 61,97 años respectivamente.

Información utilizada para la calificación

1. Información financiera

- Estados Financieros con auditoría externa de CIDRE del 31 de Diciembre de 2007 al 31 de Diciembre de 2011.
- Estados Financieros internos trimestrales de CIDRE de los años 2010, 2011 y 2012.

- Proyecciones Financieras del Patrimonio Autónomo.
- 2. Perfil de la institución**
 - Características de la administración y propiedad.
 - Descripción del proceso operativo de la institución.
 - 3. Análisis de Estructura**
 - Documentos relativos a la emisión.
 - 4. Información del Sector**
 - Datos del Sector Microfinanciero a Julio de 2012.

Análisis Realizados

- 1. Análisis financiero histórico:** Interpretación de los estados financieros históricos con el fin de evaluar la gestión financiera de la empresa, así como entender el origen de fluctuaciones importantes en las principales cuentas.
- 2. Análisis financiero proyectado:** Evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras, así como análisis de la predictibilidad, variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la empresa a diversos factores económicos.
- 3. Estructura de la emisión.** Análisis de la estructuración de la emisión.
- 4. Análisis de hechos de importancia recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.
- 5. Evaluación de los riesgos y oportunidades:** Análisis de hechos (ciclos económicos, adquisiciones o expansiones de instalaciones o mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos, etc.), que bajo ciertas circunstancias, pueden incrementar o suavizar, temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la empresa.

Resumen de la Estructura¹

Descripción de la estructura.

BDP Sociedad de Titularización S.A.2 (BDP ST S.A.), en calidad de Estructurador, con el objetivo de proporcionar una alternativa de financiamiento al sector micro financiero ha decidido ceder un Contrato de Derecho de compra de Pagarés emitidos por CIDRE para que se constituya un Patrimonio Autónomo.

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.

² La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), mediante Resolución ASFI/No.614/2010 de 26 de julio de 2010, autorizó el cambio de denominación de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. (NAFIBO ST S.A.) a BDP Sociedad de Titularización S.A. (BDP ST S.A.), en el resto del presente documento sólo se mencionará a NAFIBO ST S.A. en lo referente a datos y cifras presentadas

La denominación de los instrumentos que emitirá la Sociedad de Titularización con cargo al Patrimonio Autónomo será Valores de Titularización "CIDRE - BDP ST 023", los mismos que serán emitidos en fecha 25 de octubre de 2012. La inscripción del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023 se realizó bajo el Número de Registro ASFI/DSV-PA-MBP-002/2012 y de los Valores de Titularización CIDRE - BDP ST 023 bajo el Número de Registro: ASFI/DSV-TD-MBP-002/2012, conforme al siguiente detalle:

Cuadro 1								
Detalles de la emisión								
Serie	Monto de cada Serie (Bs)	Clave de Pizarra	Cantidad de Valores de Titularización por Serie	Plazo (días calendario)	Valor Nominal (Bs)	Tasa de Rendimiento	Fecha de Vencimiento	Amortizaciones de Capital Mensualmente cada 5 de mes
A	5.500.000	MBP-TD-NA	1.100	345	5.000	3,20%	5 de octubre de 2013	de diciembre de 2012 a octubre de 2013, salvo el 5 de junio de 2013
B	5.500.000	MBP-TD-NB	1.100	741	5.000	4,70%	5 de noviembre de 2014	de enero a noviembre de 2014, salvo el 5 de abril, 5 de junio y 5 de septiembre de 2014
C	5.500.000	MBP-TD-NC	1.100	1.106	5.000	5,30%	5 de noviembre de 2015	de enero a noviembre de 2015, salvo el 5 de marzo de 2015
D	5.500.000	MBP-TD-ND	1.100	1.441	5.000	5,75%	5 de octubre de 2016	de diciembre de 2015 a octubre de 2016, salvo el 5 de enero de 2016
E	5.500.000	MBP-TD-NE	1.100	1.837	5.000	6,15%	5 de noviembre de 2017	de diciembre de 2016 a noviembre de 2017, salvo el 5 de enero y 5 de mayo de 2017
Total	27.500.000		5.500					

Fuente: BDP ST S.A. / Elaboración: PCR

La constitución del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023 se realizará mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de Un Derecho de Compra de Pagarés Emitidos por CIDRE, que realizará BDP Sociedad de Titularización S.A. para la constitución del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023 para fines de titularización, administración y representación, por un valor inicial equivalente al Precio de Derecho de Compra, que BDP asignará por Bs 1.000 (Un mil 00/100 Bolivianos).

El flujo del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023 será el proveniente del flujo de Pagarés adquiridos con los recursos de la Emisión.

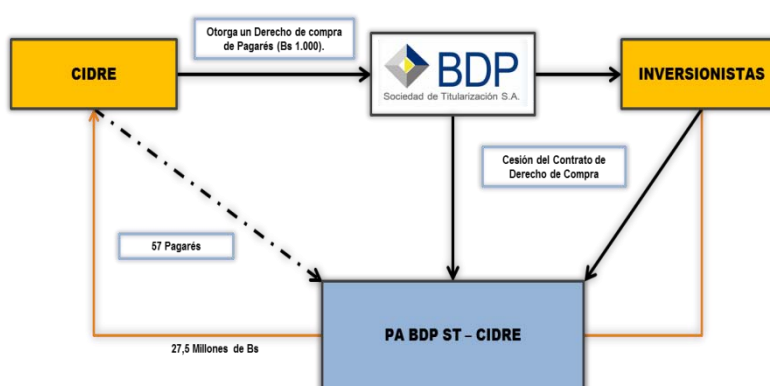
Estos pagarés serán emitidos por CIDRE a favor del Patrimonio Autónomo, los mismos cumplirán con los requisitos exigidos por el Código de comercio y presentarán garantía quirografaria, el cobro de ellos se

proporcionadas antes del 26 de julio de 2010 que fueron originados y facilitados por esa institución; para información posterior a esa fecha se menciona solamente a BDP ST S.A.

realizará por BDP ST en representación y a favor del Patrimonio Autónomo. Los recursos provenientes del cobro de los Pagarés serán depositados en la Cuenta de Recaudación. El Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 será administrado y legalmente representado por la Sociedad de Titularización quien es la responsable de ejercer la defensa judicial y extrajudicial durante su vigencia, directamente o mediante terceros.

La operatividad de la estructura se puede explicar en el siguiente gráfico:

Gráfico 1
Estructura del Proceso



Fuente: BDP ST S.A. / Elaboración: BDP ST S.A.

Cuadro 2	
Condiciones y Términos Generales	
Monto a Colocarse:	Bs 27.500.000,00.- (Veintisiete millones Quinientos mil 00/100 bolivianos)
Precio de Colocación:	Mínimamente a la par del valor nominal o a Premium.
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:	Todas las series están expresados en bolivianos.
Mecanismos de Cobertura:	Mecanismo de Cobertura Interno: Exceso de Flujo de Caja Seguridad Adicional: Exceso de Flujo de Caja Acumulado.
Fecha de Emisión de las Series:	25 de Octubre de 2012.
Plazo de Colocación:	El plazo máximo de colocación primaria será de treinta (30) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.
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.
Estructurador	BDP Sociedad de Titularización 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
Procedimiento de Colocación y Mecanismos de Negociación	Bursátil 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
Agencia Colocadora	Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa
Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización:	PROFIT Consultores S.R.L., legalmente representada por el Sr. Rainier Antonio Anslinger Amboni

<p>Lugar y Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses</p>	<p>Los pagos se efectuarán en las oficinas de BDP Sociedad de Titularización S.A. 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.</p> <p>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).</p> <p>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.</p> <p>c) Para que terceros puedan realizar los cobros para Tenedores de Valores de Titularización que así lo requieran se seguirá el siguiente procedimiento:</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>
--	---

Fuente: ASFI - BDP ST / Elaboración: PCR

Mecanismos de Cobertura

La estructura presenta los siguientes mecanismos de cobertura:

Cobertura Interna: Exceso del Flujo de Caja

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

Seguridad Adicional: Exceso del 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, el mismo se constituirá con la cesión mensual de Bs 141.667 durante el primer año, llegando en el primer año a lograr Bs 1.700.000, tal monto se mantendrá estático, hasta el último trimestre de vida del Patrimonio, periodo en el cual se hará uso de los mencionados recursos para la cancelación de los gastos generados por el Patrimonio.

Premium: Es el monto adicional al Precio de Curva de los Valores de Titularización obtenido en la colocación. En caso de existir, el "Premium" formará parte del Exceso de Flujo de Caja Acumulado del Patrimonio Autónomo.

Redención Anticipada

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 - BDP ST 023 por las causales establecidas en el punto 2.18 (LIQUIDACION DEL PATRIMONIO AUTONOMO) del Prospecto de emisión y en la Cláusula Décimo Novena de la Declaración Unilateral. Asimismo, cualquier decisión de redimir anticipadamente los Valores de Titularización deberá ser autorizada por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización y deberá comunicarse como Hecho Relevante a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.

CIDRE 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 compra, de acuerdo a lo establecido en el punto 3.2.30 del Prospecto y en la Cláusula Trigésima Tercera de la Declaración Unilateral.

Cuadro 3	
Premios por Redención anticipada	
Plazo de Vida Remanente (En días)	Premio por Prepago (En %)
Mayor a 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: BDP ST S.A. / Elaboración: PCR

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 - BDP ST 023”, los saldos correspondientes a estas acreencias. Cuando esas acreencias hubieran prescrito, beneficiará al Estado Plurinacional de Bolivia, por lo que su valor le será entregado apenas haya ocurrido la prescripción conforme a la normativa legal aplicable.

Destino de los Recursos Recaudados

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 - BDP ST 023, a más tardar hasta el primer día hábil siguiente de efectuada cada colocación.

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 BDP ST por el Contrato de Derecho el monto de Bs1.000.- (Un mil 00/100 Bolivianos).
- b) Comprará los Pagarés a CIDRE, bajo las condiciones y siguiendo los procedimientos establecidos para el efecto en el Contrato de Derecho y en el presente Prospecto.
- c) En caso de que los Valores de Titularización fuesen colocados a Premium, se seguirá lo establecido en la declaración unilateral de cesión.

Remanente del Patrimonio Autónomo

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

- a) Al cobro oportuno de los Pagarés.
- b) A la tasa de rendimiento del manejo de tesorería realizado por BDP ST, de acuerdo a lo establecido en el Anexo B del Prospecto y en la Cláusula Decima Sexta de la Declaración Unilateral.
- c) A los cambios en el presupuesto de Costos y Gastos del Patrimonio Autónomo.

Distribución del Remanente

BDP ST, como signatario de la Declaración Unilateral, de manera explícita establece que de existir el Remanente, éste deberá ser entregado en propiedad a favor de CIDRE, salvo lo señalado en el punto 2.22 numeral 6 del Prospecto y en la Cláusula Vigésima Primera de la Declaración Unilateral.

Administración del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 023 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 - BDP ST 023.

Características de los Pagarés

Los Pagarés producto de la ejecución del Contrato de Derecho y que serán adquiridos por el Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – BDP ST 023 dentro del presente proceso de Titularización, tendrán como mínimo las siguientes características:

- a) Serán emitidos por CIDRE a favor del Patrimonio Autónomo, al día siguiente hábil de finalizada la colocación o cumplido el Plazo de Colocación Primaria, lo que ocurra primero, una vez recibido el pago correspondiente.
- b) Los Pagarés serán emitidos por los montos establecidos en la tabla siguiente y genera un rendimiento de una tasa del 8,640717%, de acuerdo a las características que se detallan.
- 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 comprados por CIDRE 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.
- f) Son Valores cuya garantía es quirografaria.
- g) 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 4				
Cronograma de pagos de Pagarés				
No. de Pagaré	Fecha de Vencimiento	Capital (Bs)	Interés (Bs)	Total (Bs)
1	30-nov-12	852.030,59	7.362,16	859.392,75
2	31-dic-12	861.594,90	13.855,60	875.450,50
3	31-ene-13	799.233,22	18.799,53	818.032,75
4	28-feb-13	781.805,00	23.643,75	805.448,75
5	31-mar-13	785.411,01	29.596,74	815.007,75
6	30-abr-13	775.103,23	34.789,52	809.892,75
7	31-may-13	248.945,82	13.025,93	261.971,75
8	30-jun-13	763.001,15	45.417,60	808.418,75
9	31-jul-13	759.587,55	50.866,20	810.453,75
10	31-ago-13	752.924,52	56.022,23	808.946,75
11	30-sep-13	778.199,85	63.506,38	841.706,23
12	31-oct-13	234.985,87	20.924,88	255.910,75
13	30-nov-13	101.153,28	9.735,80	110.889,08
14	31-dic-13	773.408,24	80.193,62	853.601,86
15	31-ene-14	719.053,25	79.907,83	798.961,08
16	28-feb-14	703.738,64	82.935,44	786.674,08
17	31-mar-14	94.104,67	11.790,41	105.895,08
18	30-abr-14	697.855,51	92.459,57	790.315,08

Cuadro 4				
Cronograma de pagos de Pagares				
19	31-may-14	90.454,62	12.657,46	103.112,08
20	30-jun-14	686.599,22	101.020,86	787.620,08
21	31-jul-14	682.355,47	105.473,61	787.829,08
22	31-ago-14	83.945,74	13.600,34	97.546,08
23	30-sep-14	694.519,33	117.522,42	812.041,75
24	31-oct-14	664.819,60	117.443,48	782.263,08
25	30-nov-14	75.474,67	13.876,41	89.351,08
26	31-dic-14	560.393,59	107.200,98	667.594,57
27	31-ene-15	533.455,09	106.016,99	639.472,08
28	28-feb-15	66.000,76	13.560,32	79.561,08
29	31-mar-15	525.158,96	111.805,12	636.964,08
30	30-abr-15	518.047,68	114.021,40	632.069,08
31	31-may-15	514.800,05	117.137,03	631.937,08
32	30-jun-15	507.967,14	119.239,94	627.207,08
33	31-jul-15	504.694,19	122.226,89	626.921,08
34	31-ago-15	499.682,08	124.731,00	624.413,08
35	30-sep-15	515.399,50	132.365,58	647.765,08
36	31-oct-15	489.919,11	129.466,97	619.386,08
37	30-nov-15	483.744,56	131.318,52	615.063,08
38	31-dic-15	74.000,98	20.639,10	94.640,08
39	31-ene-16	477.438,53	136.711,55	614.150,08
40	29-feb-16	470.225,04	137.919,04	608.144,08
41	31-mar-16	467.966,51	140.738,57	608.705,08
42	30-abr-16	462.194,38	142.330,70	604.525,08
43	31-may-16	458.618,23	144.641,85	603.260,08
44	30-jun-16	453.085,65	146.159,43	599.245,08
45	31-jul-16	449.475,77	148.339,31	597.815,08
46	31-ago-16	444.935,56	150.151,52	595.087,08
47	30-sep-16	460.475,60	158.711,48	619.187,08
48	31-oct-16	29.318,70	10.323,38	39.642,08
49	30-nov-16	433.092,64	155.614,44	588.707,08
50	31-dic-16	46.120,10	16.914,57	63.034,67
51	31-ene-17	426.961,80	159.765,28	586.727,08
52	28-feb-17	421.139,98	160.417,10	581.557,08
53	31-mar-17	418.415,49	162.492,59	580.908,08
54	30-abr-17	19.656,78	7.775,30	27.432,08
55	31-may-17	411.971,33	166.021,75	577.993,08
56	30-jun-17	407.465,26	167.139,82	574.605,08
57	31-jul-17	487.874,01	203.753,10	691.627,11
TOTAL		27.500.000,00	5.082.078,39	32.582.078,39

Fuente: BDP ST S.A. / Elaboración: PCR

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 5,6952%) y el rendimiento pagado al inversionista (un promedio ponderado de 5,02% bajo el supuesto de que este mantiene su inversión hasta su vencimiento). El pago de los Valores de Titularización se encuentra cubierto por los Pagarés en más de una vez:

- Total del Flujo proveniente de los Pagarés de CIDRE en los cinco años de duración del Patrimonio Autónomo (a): Bs 32.582.078,39.
- Total del Flujo necesario para el pago de los valores de Titularización en los cinco años de duración del patrimonio Autónomo (b): Bs 31.517.266,00.
- Número de veces que se cubre el pago de cupones (a/b): 1,03379.

Objetivo de Colocación

Para alcanzar el objetivo de colocación (colocación exitosa), se emitirán 5.500 valores de titularización, por un monto de Bs 27.500.000.- (veintisiete millones quinientos mil 00/100 Bolivianos), mediante el cual se ejecutará el derecho de compra de acuerdo al Contrato de Derecho de Compra de Pagarés. En caso de que el monto colocado sea distinto al objetivo de colocación, se procederá a la liquidación del Patrimonio Autónomo.

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 CIDRE.
- d) Asimismo, por la ocurrencia de cualquiera de las causales mencionadas en el punto 2.18 inciso 3 del 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.

Administrador del Patrimonio Autónomo–BDP ST S.A. (Antes NAFIBO ST S.A.)³

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 la Nacional Financiera Boliviana Sociedad Anónima Mixta⁴ (NAFIBO SAM) fue designada 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 NAFIBO 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 NAFIBO SAM la decisión del gobierno de utilizar dichos recursos en un Programa distinto al originalmente designado.

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. (NAFIBO ST), con un aporte inicial de USD 2 Millones, pudiendo aportar hasta USD 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. no sea menor al 98%.

En el 2004, tras la constitución de NAFIBO ST, la administración de los tres (3) patrimonios autónomos (dos de COBOCE y uno de SOBOCE) pasaron de ser administrados por BDP SAM (a ese entonces NAFIBO SAM) a ser administrados por la nueva sociedad de titularización. Asimismo, el Manual de Organización, Funciones y Procedimientos de la Gerencia de Titularización de NAFIBO ST fue adecuado a los requerimientos de la nueva sociedad. A finales del 2004, todo el personal de la Gerencia de Titularización de NAFIBO SAM (ahora BDP SAM) pasó a NAFIBO ST (Ahora BDP ST), por lo que BDP SAM dejó de ejercer las funciones de titularizadora.

Mediante Resolución ASFI/N 614/210 del 26 de julio de 2010, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autorizó a NAFIBO ST el cambio de nombre a BDP SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

El objeto principal de BDP ST (antes 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. Asimismo, la función específica de

³ En Fecha 3 de septiembre de 2010, la Sociedad Titularizadora comunicó que se realizó el cambio de denominación social de NAFIBO ST a BDP Sociedad de Titularización S.A.

⁴ En fecha 20 de junio de 2007 NAFIBO S.A.M. comunicó que se realizó el cambio de denominación en el Registro del Mercado de Valores de la sociedad Nacional Financiera Boliviana S.A.M. (NAFIBO S.A.M.) por el de Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (BDP S.A.M.) Banco de Segundo Piso

la titularizadora dentro del proceso de titularización se sujeta a lo dispuesto en la Declaración Unilateral, 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 la titularizadora 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.

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

Cuadro 9	
PARTICIPACION ACCIONARIA	
ACCIONISTA	% DE PARTICIPACION
BDP SAM (Antes NAFIBO SAM)	99,99907%
Varios (3 accionistas)	(Cada uno) 0.00031%

Fuente: BDP ST S.A. / Elaboración: PCR

La Nacional Financiera Boliviana S.A.M. es una entidad financiera de Segundo Piso que fue 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. NAFIBO SAM inició operaciones el 23 de septiembre de 1996, previa autorización de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, mediante las Resoluciones SB N° 081/96 y SB N° 032/96, ambas del 19 de septiembre de 1996. Es importante mencionar que el 20 de junio de 2007, mediante la Resolución SPVS-IV-N°449, se registró el cambio de denominación en el Registro del Mercado de Valores de la sociedad Nacional Financiera Boliviana S.A.M. por Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (BDP SAM) Banco de Segundo Piso. El objeto de la Sociedad inicialmente fue la intermediación financiera hacia entidades financieras privadas, legalmente establecidas en el país fiscalizadas por las instituciones correspondientes; administrar fideicomisos; comprar cartera de primera clase de bancos de primer piso y otorgarla en administración; llevar a cabo mandatos de intermediación financiera y administrar fondos de terceros y comisiones de confianza con cualquier persona natural o jurídica y realizar operaciones de titularización para lo cual podrá comprar cartera de primera clase a intermediarios financieros de primer piso o cualquier persona jurídica.

Los accionistas de BDP SAM son:

Cuadro 10	
Participación Accionaria	
ACCIONISTA	PARTICIPACION
Estado Plurinacional de Bolivia	80,00%
Corporación Andina de Fomento (CAF)	20,00%

Fuente: NAFIBO ST S.A. / Elaboración: PCR

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

Cuadro 11		
Calificación de Riesgo		
Calificación	FITCH	Equivalencia ASFI
Emisor	AAA	AAA
Corto Plazo en Moneda Extranjera	F1+	N-1
Largo Plazo en Moneda Extranjera	AAA	AAA
Corto Plazo en Moneda Nacional	F1+	N-1
Largo Plazo en Moneda Nacional	AAA	AAA

Fuente: ASFI / Elaboración: PCR

Experiencia en Titularización

En este acápite se detallan los procesos de titularización en los cuales participó BDP ST, que también incluye el periodo en el que esta sociedad de titularización era parte de la Gerencia de Titularización de NAFIBO SAM, y el periodo en el que la razón social de la sociedad era NAFIBO ST.

Cuadro 12				
Resumen de Titularizaciones				
	Monto de Emisión Autorizado	Moneda	Vencimiento	Descripción
No vigentes				
COBOCE -NAFIBO 001	4.000.000	USD	abr-05	Titularización de Cuentas por Cobrar
SOBOCE -NAFIBO 002	12.500.000	USD	nov-07	Titularización de Flujos Futuros
COBOCE -NAFIBO 003	11.200.000	USD	jun-10 ⁵	Titularización de Cuentas por Cobrar
GAS ELECTRICIDAD-NAFIBO 008	2.300.000	USD	abril-10 ⁶	Titularización de Flujos Futuros
HOTEL EUROPA- NAFIBO 011	1.100.000	USD	mar12 ⁷	Titularización de Flujos Futuros
	4.530.000	Bs-UFV	mar18 ¹⁸	Titularización de Flujos Futuros
	Monto de Emisión Autorizado	Moneda	Vencimiento	Descripción
IC NORTE- NAFIBO 005	3.150.000	USD	oct-10	Titularización de Flujos Futuros
Vigentes				
CONCORDIA-NAFIBO 004	1.700.000	USD	abr-14	Titularización de Cuentas por Cobrar
INTI -NAFIBO 006	33.600.000	Bs-UFV	oct-16	Titularización de Flujos Futuros
LIBERTY-NAFIBO 009	30.000.000	USD	may-16	Titularización de una Nota Estructurada
SINCHI WAYRA- NAFIBO 010	156.540.000	USD	oct-17	Titularización de Activos
SINCHI WAYRA-NAFIBO 015	156.380.000	USD	oct-19	Titularización de Activos
HIDROBOL-NAFIBO 016	1.476.420.250	BS	nov-24	Titularización de Flujos Futuros
MICROREDITO IFD-NAFIBO 017	28.000.000	BS	jun-18	Titularización de Activos

⁵16 de junio de 2010 se terminó de pagar el último cupón de los 270 valores y se inició el proceso de liquidación.

⁶16 de abril 2010 el Patrimonio Autónomo GAS ELECTRICIDAD-NAFIBO 008 pagó la suma total correspondiente a los Valores de Titularización iniciando el proceso de liquidación.

⁷La Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en fecha 4 de marzo de 2011, analizó la solicitud de redención anticipada total de los Valores de Titularización del Patrimonio Autónomo HOTEL EUROPA-NAFIBO 011 y decidió por unanimidad la redención anticipada del total de estos valores a efectuarse a partir del día lunes 4 de abril de 2011 en el domicilio legal de BDP Sociedad de Titularización S.A.

Cuadro 12				
Resumen de Titularizaciones				
MICROCREDITO IFD-BDP ST 021	70.400.000	BS	jun-18	Titularización de Activos
MICROCREDITO IFD-BDP ST 022	150.000.000	Bs	Oct-17	Titularización de Activos
No emitidos				
TERRASUR- NAFIBO 007	Hasta 2.000.000	USD	N/D	Titularización de Cartera
LETRAS DE CAMBIO SECTOR PÚBLICO ME- NAFIBO 012	Hasta 6.500.000	USD	N/D	Titularización de Cuentas por Cobrar
LETRAS DE CAMBIO SECTOR PÚBLICO MN- NAFIBO 013	Hasta 50.000.000	BS	N/D	Titularización de Cuentas por Cobrar

Fuente: NAFIBO ST S.A. / Elaboración: PCR

Hechos relevantes del BDP ST

- Comunicó que el 24 de septiembre de 2012, la Sociedad fue notificada con la Demanda Coactiva Social interpuesta por la Caja de Salud de la Banca Privada.
- Informó que en reunión de Directorio de 18 de septiembre de 2012, se determinó: 1) Posesionar a Mariela Miryam Alarcón Alarcón, en el cargo de Director Vocal Titular, ante la renuncia del Director Titular Wilson Jiménez Pozo. 2) Aprobar la Política y Procedimientos de Prevención, Detección, Control y Reporte de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento al Terrorismo y/o Delitos Precedentes de BDP Sociedad de Titularización S.A. 3) Revocar y otorgar un nuevo poder en favor de la Jefatura de Patrimonios Autónomos.
- Comunicó que el Directorio de 4 de septiembre de 2012, determinó: 1) Autorizar la suscripción del Contrato de Derecho de Compra de Pagares y la suscripción del Contrato de Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagares emitidos por CIDRE que realizará BDP Sociedad de Titularización S.A. para la Constitución de un Patrimonio Autónomo para fines de Titularización. 2) Aceptar la renuncia al cargo de Director Titular presentada por Wilson Jiménez Pozo.
- Dio a conocer que en reunión de Directorio de 23 de agosto de 2012, se determinó: 1) La presentación y toma de conocimiento de renuncia de Wilson Leonardo Jiménez Pozo, como Director Titular designado por Junta General Ordinaria de Accionistas. 2) La presentación de renuncia al cargo de Director Secretario de Hans Wagner Mejía V., la misma que fue aceptada designándose como nuevo Director Secretario a Vladimir Rolando Aguilar Reinaga, de acuerdo a lo dispuesto en los Estatutos Sociales y el Código de Comercio. 3) La designación de Adriana Gonzales, como Auditor Interno de la Sociedad.
- Comunicó que Erick Pablo Larrea López, Auditor Interno, dejará de prestar sus servicios en la Sociedad, a partir del 13 de agosto de 2012.
- Comunicó que en reunión de Directorio de 12 de julio de 2012, se determinó: 1) Aprobar el incremento salarial para la gestión 2012, de acuerdo a lo dispuesto por el Estado Plurinacional de Bolivia. 2) Designar como Auditores Externos a la firma PriceWaterhouseCoopers S.R.L. para la gestión 2012-2013.

- En reunión de Directorio de 14 de junio de 2012, se determinó autorizar la suscripción del Contrato de Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CRECER que realizará BDP Sociedad de Titularización S.A. para la Constitución de un Patrimonio Autónomo para fines de Titularización.
- En reunión de Directorio de 17 de mayo de 2012, se determinó: a) Ratificar el Testimonio de Poder de Representación N° 594/2011 de fecha 10 de mayo de 2011 y el Testimonio de Poder Especial N° 595/2011 de fecha 10 de mayo de 2011, otorgado a la Presidenta del Directorio Sra. Rosa Victoria Laguna Vda. de Ríos. B) Revocar el Testimonio de Poder N° 596/2011 de fecha 10 de mayo de 2011, otorgado Rodney Pereira Maldonado en su calidad de Vicepresidente del Directorio y otorgar poder a Milena Aracely Hinojosa García como nueva Vicepresidenta del Directorio.
- Comunicó que la Junta General Ordinaria de Accionistas de 20 de abril y reinstalada el 24 de abril de 2012, determinó: 1) Aprobar el Orden del Día de la Convocatoria. 2) Aprobar la Memoria Anual 2011, los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011, el Dictamen de Auditoría Externa e Informe del Síndico. 3) Aprobar la constitución de la reserva legal del 10% y una reserva voluntaria de las Utilidades de las Gestiones al 2010 y de 2011. 4) Aprobar el Nombramiento y Remoción de los Directores, Síndicos Titulares y Suplentes, de acuerdo a la siguiente nómina: DIRECTORES TITULARES: Rosa Victoria Laguna Vda. de Ríos (ratificada), Milena Aracely Hinojosa García (ratificada), - Vladimir Rolando Aguilar Reinaga, - Hans Wagner Mejía Vega, Wilson Leonardo Jiménez Pozo (ratificado). SÍNDICO TITULAR: Luis Hugo Mendizábal Catacora. DIRECTORES SUPLENTE: Mariela Myriam Alarcón Alarcón, Yakelin Pérez Llano y Marcelo Alejandro Montenegro Gómez García. SÍNDICO SUPLENTE: José Luis Machaca Mamani. DIRECTORES REMOVIDOS: Lidia Villca Borda y Rodney Pereira Maldonado. 5) Dejar sin efecto el Programa de Incentivos a los Trabajadores de la Sociedad aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 18 de septiembre de 2006, del que forman parte: i) El Incentivo Extraordinario No Permanente IENP al que se asignó el 8.0% sobre la Utilidad Neta de la Sociedad; ii) El Incremento salarial anual automático conforme al IPC calculado por el INE al 31 de diciembre de cada año y que siendo negativo, no implicaría reducción salarial y iii) La reserva del 2.0% de la Utilidad Neta de la Sociedad para el otorgamiento de becas al personal. 6) Aprobar la forma de designación de Auditores Externos.
- Comunicó que a partir del 28 de marzo de 2012, el Sr. Elías Martín Quintela Subieta ha sido designado como nuevo Jefe de Administración y Contabilidad de la Sociedad. Asimismo, informó la desvinculación laboral del Sr. Javier Borda, la misma que se hará efectiva a partir del 4 de abril de 2012.
- Determinó la suspensión de la Primera Junta General Ordinaria de Accionistas que debía realizarse en fecha 29 de marzo de 2012, la misma fue reprogramada para el 5 de abril de 2012, a horas 9:30 con el mismo Orden del Día.
- El 16 de marzo de 2012 se designó a Mabel Vera Turdera como Subgerente de Estructuraciones y al Sr. Alejandro Bustillos Meneses como Jefe de Negocios e Investigación.
- A partir del 12 de marzo de 2012, Laura Silvia Terán Vásquez, desempeña el cargo de Jefe de Administración de Patrimonios Autónomos.

- A partir del 1 de marzo de 2012, Luis Gonzalo Erquicia Dávalos, desempeña el cargo de Jefe de Inversiones.
- Comunicó que a partir del 22 de febrero de 2012, Alejandro Bustillos Meneses se desempeñaría como Jefe de Administración de Patrimonios Autónomos a.i.
- Comunicó que el señor Oscar Quispe Mamani, quien desempeñaba funciones como Jefe de Patrimonios Autónomos, dejó de prestar servicios en la Sociedad a partir del 16 de marzo de 2012.
- Comunicó que a partir del 30 de diciembre de 2011, la Sra. Claudia Bejarano Prieto deja de ejercer funciones en la Sociedad, en el cargo de Jefe de Marketing & Publicidad.
- Comunicó que a partir del 5 de diciembre de 2011, Mabel Vera Turdera desempeñará funciones en la Sociedad, en el cargo de Asesora Legal en Estructuraciones.
- En reunión de Directorio realizada en fecha 2 de diciembre de 2011, se determinó: a) Otorgar poder al Sr. Alejandro Bustillos Meneses como Jefe de Inversiones del BDP ST. b) Autorizar la Implementación de la nueva Política de Inversión de la sociedad.
- En reunión de Directorio de 24 de noviembre de 2011, se determinó incluir a la señora Rosa Laguna Quiroz, como miembro del Comité de Auditoría.
- En fecha 23 de noviembre de 2011, comunicó que el señor Jaime Dunn ex Gerente General de BDP Sociedad de Titularización S.A., procedió con la presentación de una demanda laboral contra la Institución.
- El señor Erick Larrea López, fue contratado como Auditor Interno, funciones que ejerce a partir del 24 de octubre de 2011. Por otro lado, la señorita Fabiola Claire, fue contratada como Asistente de Patrimonios Autónomos, funciones que ejerce a partir del 24 de octubre de 2011.
- El señor Alejandro Fabián Bustillos Meneses, fue contratado como Jefe de Inversiones, funciones que ejerce a partir del 20 de octubre de 2011.
- En reunión de Directorio realizada el 14 de octubre de 2011, se aceptó la renuncia de la Señora Paola Gisbert Anze, como Jefe de Inversiones, efectiva a partir del 17 de octubre de 2011.
- El 3 de octubre de 2011 se contrató a la Sra. Drushva Consuelo Villazón Carranza como Responsable de la Unidad Legal.
- Producto de la Reestructuración Organizacional de la Sociedad, aprobada el 27 de septiembre de 2011 por el Directorio, la Gerencia General en fecha 28 de septiembre de 2011, procedió a establecer las siguientes determinaciones:
 - A partir del 28 de septiembre de 2011, se prescindió de los servicios del Sr. Fernando Palacios Álvarez Plata, como Subgerente de Asesoría Legal.

- A partir del 3 de octubre de 2011, el Sr. Andrés Salinas San Martín pasa a formar parte de la Subgerencia de Estructuración con el cargo de Desarrollador de Negocios e Inversiones.

- En Reunión de Directorio de 27 de septiembre de 2011, se determinó:
 1. Definición de la Restructuración Organizacional del BDP ST S.A.
 2. La contratación de la Sra. Paola Gisbert Anze como Jefe de Inversiones a partir del 3 de octubre de 2011.
 3. Revocatoria de los Poderes N° 374/2011 de 28 de marzo de 2011 y N° 1358/2010 de 9 de noviembre de 2010, otorgados a Verónica Zamora y Rodrigo Iturri, respectivamente, como Jefes de Estructuración.

- Comunicó que la señora Katherin Castro, deja de prestar servicios a la Sociedad en el cargo de Auditor Interno, a partir del 26 de septiembre de 2011.

- En sesión de Directorio de 22 de septiembre de 2011, se aprobó la contratación del señor Sergio Loma, como Consultor por Producto para el Desarrollo de Procesos de Estructuración encarados por la Sociedad.
- El BDP en fecha 16 de septiembre de 2011 informó que la señora Claudia Bejarano desempeñará el cargo de Jefe de Promoción y Publicidad de la Sociedad.

- En fecha 30 de agosto de 2011 BDP comunicó que la Señora Verónica Mercedes Zamora Vega, presentó renuncia irrevocable al Cargo de Jefe de Estructuración de la Sociedad, efectiva a partir del 16 de septiembre de 2011.

- En fecha 30 de agosto de 2011 BDP ST informó que en sesión de Directorio de 29 de agosto, fue designado el Señor Jorge Ramiro Mendieta Franco como Gerente General de la Sociedad, a partir del 1 de septiembre de 2011.
- En Sesión de Directorio de 29 de Agosto, se determinó que el Señor Rudy Nelzon Valdez Choque sea promovido al Cargo de Jefe de Administración y Desarrollo de Sistemas de la Sociedad a partir del 1 de septiembre de 2011.

- En fecha 24 de agosto se comunicó que el señor Rodrigo Andrés Iturri Sandoval, presentó su renuncia irrevocable al Cargo de Jefe de Estructuración de la Sociedad del 22 de septiembre de 2011.

- En fecha 01 de agosto de 2011, el Señor Rodrigo Argote Perez, presentó carta de Renuncia Irrevocable al cargo de Gerente General a.i. de la Sociedad efectiva a partir del 1 de septiembre de 2011.

- En fecha 1 de agosto de 2011 BDP informó que de conformidad al Acta de la Sesión N° 020/2011 de Directorio se determinó:
 - Revocar el poder conferido al Señor Oscar Quispe Mamani quien ejercía el cargo de Jefe de Administración y Contabilidad y conferir poder al Señor Javier Orlando Borda Román, en su condición de Jefe de Administración y Contabilidad.
 - Conferir poder al Señor Oscar Orlando Quispe Mamani, en su calidad de Jefe de Administración de Patrimonios Autónomos.

- Conferir poder al Señor Andrés Eduardo Salinas San Martín, en su calidad de Jefe de Inversiones.
- En fecha 21 de julio de 2011 comunicó la incorporación del Señor Andrés Salinas San Martín como Jefe de Inversiones.
- En fecha 20 de julio de 2011 informó que de acuerdo al informe de calificación emitido por PCR, la Sociedad cuenta con una calificación de "AA2".
- En fecha 5 de julio de 2011 comunicó la promoción del Señor Orlando Quispe Mamani para el cargo de Jefe de Administración de Patrimonios Autónomos, además de incorporar al Señor Javier Borda Román como Jefe de Administración y Contabilidad.
- En Sesión de Directorio del 17 de junio de 2011, se comunicó la desvinculación laboral del Gerente General de la Sociedad Jaime Dunn de Ávila, la cual tuvo efecto el 20 de junio de 2011. Paralelamente se designó al señor Rodrigo Víctor Argote Pérez al cargo de Gerente General de la Sociedad, resolviéndose la revocatoria y otorgación de poderes respectivos.
- En fecha 14 de junio de 2011 el Directorio de la Sociedad procedió a la constitución de los siguientes Comités de Directorio, conforme el siguiente detalle: Comité de Auditoría: Pamela Salazar y Wilson Jiménez P.; Comité de Administración: Lidia Villca B y Rosa Laguna Vda. de Ríos; Comité de Negocios: Rodney Pereira y Milena Hinojosa.
Asimismo, se informó que los comités actuarán por encargo del Directorio y cuando éste se los requiera, la Síndico de la entidad y los Directores pueden voluntariamente participar de los Comités que no son miembros electos.
- En Sesión de Directorio N°14 del 19 de junio de 2011 se revocaron los poderes otorgados a la señora. María Esther Rojas Ecos, quien desempeñaba el cargo de Jefe de Inversiones y del señor Daniel Kyllmann Díaz Jefe de Estructuración de manera definitiva, mediante Testimonio N° 1215/2010.
- En fecha 8 de junio de 2011 se comunicó la renuncia del Señor Daniel Kyllmann al cargo de Jefe de Estructuración, misma que se hará efectiva a partir del 30 de junio de 2011.
- En fecha 7 de junio de 2011 mediante sesión de Directorio N°13/2011, en relación al cobro de letras de Cambio correspondientes al municipio del Torno del Departamento de Santa Cruz, se adoptaron las siguientes determinaciones:
 - Con relación a la solicitud de la Dra. Gumucio (Asesora Legal Externa de la Sociedad) de continuar con las acciones penales remitiendo los actuados a la División de Anticorrupción Pública, el Directorio decidió por unanimidad rechazar esta solicitud y desestimar la autorización para la declinatoria de competencia surgida en su informe de fecha 31 de marzo de 2011 y continuar con el proceso vía penal, en razón del avance de los actos procesales hasta ahora realizados y la necesidad de que se determine la responsabilidad de los actores participantes en el caso (R.D. 041/2011).
 - En cuanto al planteamiento de tres alternativas establecidas por el estudio jurídico Serrate, Ayala & Asociados (Asesor legal Externo), el Directorio determinó por unanimidad ordinarizar el Proceso

Ejecutivo, tal como se sugiere en el informe presentado el 7 de abril de 2011 señalado, en el punto (iii) Conclusión, desestimando de esta manera los incisos (i) y (ii) (RD 042/ 2011).

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

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

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 CIDRE los cuales serán emitidos a favor del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – BDP ST 023, 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 CIDRE – BDP ST 023.

Mecanismo de Cobertura Interna

Con el objetivo de fortalecer la estructura y conforme a lo dispuesto en el Art. 7 del Anexo 1 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 052 y el Art. 2 de la resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 488, ambas emitidas por la entonces SPVS, actualmente ASFI, el proceso de titularización adopta los siguientes mecanismos de cobertura:

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, conforme a la definición del numeral 20 del Glosario del Prospecto y de la Cláusula Segunda de la Declaración Unilateral. 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 ASFI y BBV como Hecho Relevante, así como al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización. 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 del Prospecto y en la Cláusula Vigésima Sexta de la Declaración Unilateral.

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

Este mecanismo asegura un monto de Bs 1.700.000 conformado a través de cesiones mensuales de Bs 141.667 por parte del originador durante el primer año de operación del Patrimonio Autónomo, llegando a estar constituido en su totalidad a los doce meses, este Exceso de Flujo de Caja Acumulado presenta una reducción para el último trimestre de vigencia del PA, debido ello a que se utilizarán los recursos disponibles en tal mecanismo de cobertura para cubrir los gastos generados en ese lapso, esto representa la posibilidad de evitar una excesiva concentración de recursos financieros el fondo, y de esta manera asegurar que la entrega de excedentes al emisor sea mínima.

Cronograma de Pagos

El programa de emisiones cuenta con un cronograma que guarda una variación inversamente proporcional a las fechas de amortización de las cargas financieras actuales de CIDRE, lo cual permitirá al emisor contar con un mayor fondo de maniobra a partir del cumplimiento de las obligaciones financieras.

Análisis de Riesgo

El riesgo de no pago asociado a los Valores de Titularización CIDRE–BDP ST 023 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 CIDRE.

Cabe mencionar que la Sociedad de Titularización no asume responsabilidad alguna por el pago de las obligaciones emergentes de la emisión de los Valores de Titularización CIDRE–BDP ST 023 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 BDP ST S.A.

Riesgo de Insolvencia

La amortización del 100% del principal más los intereses de los Valores de Titularización CIDRE–BDP ST 023 está sujeta a los flujos provenientes de los Pagarés de CIDRE que conforman el Patrimonio Autónomo, por lo tanto el riesgo de insolvencia está asociado a dichos Pagarés, existiendo el riesgo de

que éstos 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.

Instituciones Financieras Para el Desarrollo (IFD's)

Las IFD's son instituciones organizadas bajo figuras jurídicas de Asociaciones y Fundaciones sin fines de lucro, que permiten a microempresas, organizaciones económicas campesinas, personas y grupos desatendidos por el sistema financiero tradicional el acceso a servicios financieros, ofreciéndoles productos y tecnologías crediticias integrales no tradicionales que se acomodan al contexto económico, social y organizacional de sus prestatarios, cuya presencia, impacto y desempeño, se ha ido desarrollando a través de los últimos años.

Actualmente están afiliadas a FINRURAL , trece Instituciones Financieras de Desarrollo: CRECER, PROMUJER, DIACONÍA, EMPRENDER, FONCRESOL, FUNBODEM, IDEPRO, IMPRO, SARTAWI, ANED, CIDRE, FONDECO y FUBODE.

La Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras SBEF (Actual ASFI) , mediante Resolución SB N° 034/2008 de 10 de marzo de 2008, incorporó a las IFD's en el ámbito de la aplicación de la Ley de Bancos y Entidades Financieras, como fundaciones o asociaciones sin fines de lucro o sociedades civiles autorizadas para realizar operaciones de intermediación financiera y a prestar servicios integrales, instruyéndose la reglamentación y elaboración de un Plan de Adecuación, con el fin de viabilizar las actividades de supervisión y control de las mismas.

Cobertura de las instituciones

A julio de 2012, las IFD's cubren las áreas rural y urbana, con una mayor presencia en esta última, con un total de 362 agencias a nivel nacional y 3.200 empleados. Las IFD's que cuentan con un mayor número de agencias, son PROMUJER (70), CRECER (69), DIACONÍA (48) y ANED (42).

Cuadro 9						
Número de Agencias y Empleados en IFD's a Julio de 2012						
Entidad	Número de Agencias			Número de Empleados		
	Rural	Urbana	Total	Rural	Urbana	Total
ANED	34	8	42	86	65	151
CIDRE	9	8	17	38	73	111
CRECER	35	34	69	360	513	873
DIACONIA	19	29	48	73	303	376
EMPRENDER	2	12	14	19	127	146

Cuadro 9						
Número de Agencias y Empleados en IFD's a Julio de 2012						
Entidad	Número de Agencias			Número de Empleados		
	Rural	Urbana	Total	Rural	Urbana	Total
FONCRESOL	1	5	6	1	29	30
FONDECO	12	3	15	65	66	131
FUBODE	11	7	18	94	125	219
FUNBODEM	9	6	15	37	128	165
IDEPRO	9	8	17	44	117	161
IMPRO	-	2	2	-	27	27
PROMUJER	18	52	70	75	586	661
SARTAWI	17	12	29	66	83	149
TOTAL	176	186	362	958	2.242	3.200

Fuente: Finrural / Elaboración: PCR

Captaciones

La cuenta más representativa de los Pasivos son las Obligaciones con Bancos e Instituciones de Financiamiento, siendo importante resaltar que las IFD's no tienen obligaciones con el público, debido a que no está permitido para ellas tener captaciones.

Colocaciones

A diferencia de los bancos y FFP's, las IFD's operan otorgando créditos sin fines de lucro a personas o grupos sociales que buscan mejorar sus niveles de vida, tener acceso a mayor educación y/o salir de la exclusión social. Por lo general estos grupos, dentro el contexto de banca tradicional, no son sujetos a créditos porque no cuentan con los derechos de propiedad bien definidos sobre sus garantías o porque las actividades laborales que realizan no les permite generar el suficiente ingreso que justifique el otorgamiento de créditos. En este sentido las IFD's se han convertido en entidades expertas desarrollando nuevas tecnologías crediticias que permitan a estos grupos sociales como: mujeres de escasos recurso o campesinos, calzar sus necesidades de financiamiento con el tipo de negocio o proyectos que administran.

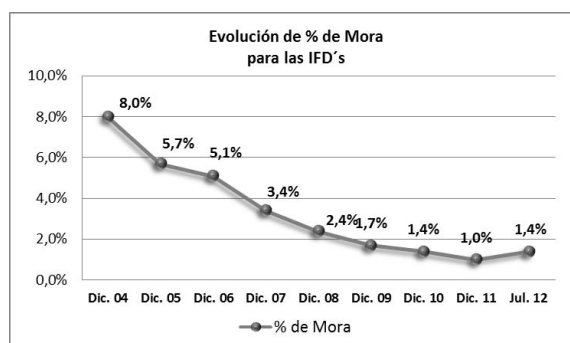
Es debido a esta nueva forma de operar, es que las microfinanzas han tenido una gran aceptación en el área rural y en las zonas periféricas de las grandes ciudades en Bolivia.

A julio de 2012 la cartera crediticia de las IFD's obedece a una tendencia creciente que se mantiene desde 2008. El valor de la cartera bruta para este periodo - para las IFD's - alcanza los Bs 2.500 millones.

Los niveles de mora en la IFD's son en términos absolutos son mucho menores a los registrados por la banca comercial especializada en micro finanzas y también menor a la presentada por los Fondos Financieros Privados (FFP's). A julio de 2012 la mora de IFD's alcanza un índice del 1,4%, manteniéndose de esta manera una conducta estable en relación a los anteriores cierres de gestión.

Por otra parte, el número de prestatarios se incrementó de 174.335 en diciembre del año 2004 a 408.208 en diciembre del año 2011, y a 423.651 en julio de 2012.

Gráfico 2



Fuente: Finrural / Elaboración: PCR

Al igual que los bancos especializados en micro finanzas y FFP's, las IFD's diversifican su cartera crediticia en relación al monto prestado. Por lo general el tipo de clientes que estas entidades administran, son personas de muy escasos recursos que buscan apertura negocios pequeños, como: tiendas de barrio, kioscos, pequeños alfareros o agricultores entre otros. En este sentido los montos prestados por persona son mucho menores a los registrados por la Banca tradicional. A julio de 2012 la mayor concentración de operaciones de crédito la poseen los productos con un rango de entre US\$ 1.001 y US\$ 5.000 (43%).

Gráfico 3

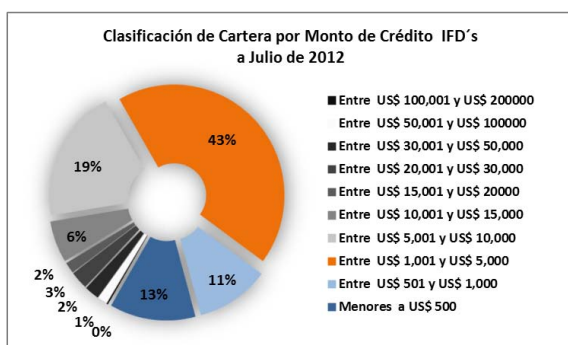
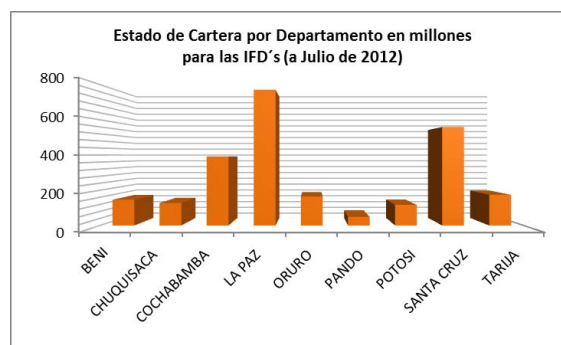


Gráfico 4



Fuente: Finrural / Elaboración: PCR

La concentración del crédito por región muestra que a julio de 2012, La Paz es la región del país con mayores niveles de cartera crediticia (30,8%), seguido de Santa Cruz (22,4%) y Cochabamba (15,7%), el resto del país solo contempla el 31% de la cartera crediticia. Al igual que en los demás escenarios, el eje troncal juega un papel fundamental para el segmento de las IFD's.

A diferencia de los otras asociaciones FINRURAL, cuenta con un detalle de la cartera según destino del crédito y desagregado en área rural o urbana. En lo referente al área urbana, el 51% de la cartera administrada por IFD's se encuentra invertida en el sector de Ventas al por mayor y menor, esto debido a que en el área urbana la mayor parte de los prestamistas de las IFD's son personas que se dedican al comercio informal en zonas periféricas o céntricas de las grandes ciudades de Bolivia, por otro lado el

área rural muestra una mayor diversificación de la cartera por sectores. A julio de 2012 el 36% de la cartera crediticia de las IFD's en el área rural se encuentra invertida en Ventas al por mayor y menor, mientras que el 36% de la misma esta invertida en Agricultura y ganadería.

Gráfico 5



Gráfico 6



Fuente: Finrural / Elaboración: PCR

Por su parte un análisis evolutivo de la cartera por IFD, muestra que desde la gestión 2007 el común de las entidades observadas presenta un crecimiento sostenido en los créditos otorgados al público (Cartera Bruta), situándola para julio de 2012 en Bs 2.500 millones.

Gráfico 7

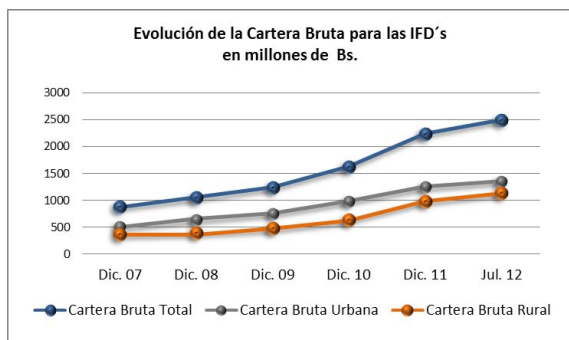
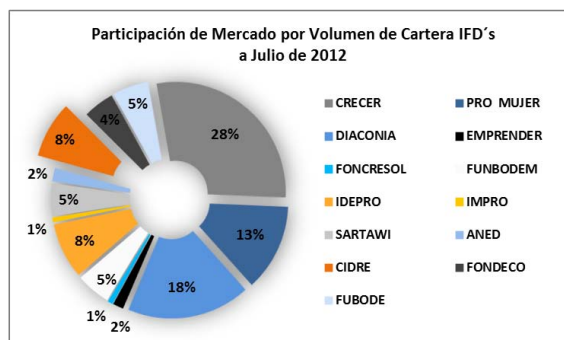


Gráfico 8



Fuente: Finrural / Elaboración: PCR

La estratificación de la cartera crediticia por IFD a julio de 2012, muestra que CRECER, DIACONIA y PROMUJER, son las IFD's con mayor participación de mercado, administrando las tres alrededor del 59% de la cartera crediticia de las IFD's para la fecha de corte analizada. Por su parte CIDRE e IDEPRO mantienen una participación relativamente importante en el mercado, al administrar - cada cual - el 8% de la cartera crediticia de las de las IFD's, respectivamente.

Gráfico 9

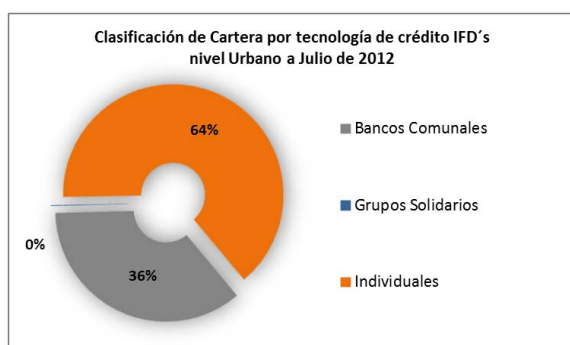


Gráfico 10



Fuente: Finrural / Elaboración: PCR

Como se mencionó anteriormente, una de las principales razones por las cuales las IFD's han tenido tanto éxito en Bolivia, se debe al desarrollo de sus tecnologías crediticias. En la actualidad las IFD's operan bajo un esquema de cuatro diferentes tecnologías crediticias: Bancos Comunes, Grupos Solidarios, Individuales y Asociativos, siendo la tecnología bajo la que mayores operaciones se hacen efectivas el tradicional Crédito Individual (con una participación de 64% y 75% para los niveles Urbano y Rural respectivamente), sin embargo es importante señalar que los Bancos Comunes se constituyen en la segunda tecnología con mayor acogida por las IFD's, con un participación a julio de 2012 de 36% en el área Urbana y 25% en el área Rural.

Para las IFD's la Banca Comunal se traduce como la otorgación de préstamos a asociaciones comunales formadas por cinco ó seis grupos solidarios⁸, las asociaciones garantizan los microcréditos y los administran a través de su Directiva y Comité de Crédito. Se otorgan microcréditos en ciclos de tres a siete meses de plazo. Los montos de los préstamos son secuenciales y van de 100 a 1.000 dólares americanos. La frecuencia de pago es semanal hasta que la organización se consolide. Los grupos reciben capacitación en gestión y administración asociaciones comunales.

Centro de Investigación para el Desarrollo Regional (CIDRE)

Reseña

CIDRE, es una entidad privada de desarrollo social, sin fines de lucro, fundada en la ciudad de Cochabamba en 1981 y reconocida oficialmente según Resolución Suprema No. 198799. La institución es una entidad especializada en actividades de microcrédito a productores campesinos y a micro y pequeñas empresas rurales y periurbanas, concentrando más del 50% de su cartera en el área rural. En octubre de 2005, la institución obtuvo un reconocimiento internacional otorgado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por las innovaciones de sus servicios financieros y de promoción del empresariado social. Desde el año 2004 CIDRE forma parte del sistema de autorregulación de la Asociación de Instituciones Financieras para el Desarrollo Rural (FINRURAL) y desde el 2008 está desarrollando las acciones pertinentes para constituirse en entidad regulada de conformidad a la resolución 034 del 10 de marzo de 2008 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

⁸ Grupo de personas que consiste en la asociación de entre 5 y 8 micro-empresarios dedicados usualmente a actividades similares, quienes se organizan para asumir un crédito, en conjunto, el cual se divide en partes iguales entre los miembros del grupo, siendo todos ellos fiadores de la deuda total.

La oficina central de CIDRE se halla en la ciudad de Cochabamba, y para el desarrollo de sus actividades cuenta con diecisiete agencias en seis departamentos del país.

En fecha 14 de octubre de 2008 CIDRE se constituyó en la primera IFD en obtener el Certificado de Adecuación por parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, este certificado formaliza el reconocimiento por parte de la entidad reguladora a la conclusión de la Primera etapa del Proceso de Adecuación hacia una institución regulada. Este proceso se finaliza en una Segunda etapa. Actualmente la institución viene desarrollando acciones y herramientas para poder cursar satisfactoriamente esta última etapa, acciones que significan el fortalecimiento operativo así como administrativo, además del cumplimiento de la totalidad del marco normativo establecido para lograr habilitarse como una entidad regulada, la cual esté autorizada para recibir depósitos del público.

La institución ha centrado la generación de tecnología crediticia en el análisis y tratamiento del sector agropecuario, logrando con tal tecnología establecer niveles de mora altamente satisfactorios para un sector considerado como tradicionalmente riesgoso en el campo de las finanzas. La inclusión de herramientas tecnológicas, tales como la ubicación satelital de los clientes y la zonificación de las operaciones crediticias, además de generaciones de software aplicados a las necesidades de la institución y de sus clientes se suman a la administración crediticia y de riesgos que lleva adelante la entidad. Esta combinación de factores ha permitido a CIDRE el reconocimiento en sus operaciones.

CIDRE considera dentro de sus productos crediticios distintas características, dependiendo ellas del tipo de operación, el plazo, la forma de pago y el periodo de gracia. Cabe mencionar que a diferencia de otras IFD's CIDRE considera como única metodología al Crédito Individual, desestimando por ejemplo la Banca Comunal o los Créditos Asociativos, ello debido al segmento de clientes al que atiende.

Si bien el principal sector al cual se presta servicios financieros, es el agropecuario, en la actualidad CIDRE cuenta también con otros productos que permite llegar a un mayor universo de clientes demandantes de financiamiento.

CIDRE cuenta con 7 productos crediticios dentro de sus servicios financieros.

1. Crédito Agropecuario.
2. Crédito de Servicios.
3. Crédito para Comercio.
4. Crédito Hipotecario de Vivienda.
5. Crédito Productivo.
6. Crédito de Vivienda sin garantía hipotecaria.
7. Crédito de consumo.

Como un servicio adicional CIDRE cuenta con la oferta de un Microseguro de vida, el cual es el encargado de honrar el saldo de una deuda en caso de que algún cliente fallezca o sufra de invalidez que le impida desarrollar la actividades laborales para el repago de la deuda, durante la vigencia de una operación crediticia.

CIDRE también realiza servicios el cobro de servicios básicos, y la cancelación de bonos estatales.

Organización

El Directorio de la Sociedad al 31 de julio de 2012, se detalla en el siguiente cuadro:

Cuadro 10	
Directorio	
Nombre	Cargo
Enrique Gómez D'Angelo	Presidente
Martha García Vda. de Diepstraten	Secretaria
Héctor Mejía Quisbert	Vocal

Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Los principales Ejecutivos al 31 de julio de 2012, se detallan en el siguiente cuadro:

Cuadro 11	
Principales Ejecutivos	
Nombre	Cargo
Álvaro Moscoso Blanco	Director Ejecutivo
Marco Antonio Ríos Pastor	Director de Servicios Financieros
Luisa Revilla Pedraza	Directora de Finanzas y Operaciones

Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Director Ejecutivo, Álvaro Moscoso Blanco

Álvaro Moscoso Blanco es el Director Ejecutivo de CIDRE, después de haber desempeñado similares funciones durante doce años en la misma institución. Es economista graduado de la Universidad Mayor de San Simón de la ciudad de Cochabamba, Bolivia, con estudios de post-grado en la Universidad de Grenoble Francia. Ha ejercido la docencia, y ha sido Presidente de la Corporación de Desarrollo de Cochabamba, Embajador Extraordinario y Plenipotenciario ante el Reino de Bélgica, la Unión Europea y el Gran Ducado de Luxemburgo, y Embajador Representante Permanente ante las Naciones Unidas y la Organización Mundial de Comercio con sede en la ciudad de Ginebra, Suiza. Durante el año 1996, ejerció la Presidencia de la Secretaría Pro Témpore del Grupo de Río en la ciudad de Bruselas, Bélgica.

Ha sido asimismo, Presidente del Comité Cívico de Cochabamba en dos gestiones y miembro del directorio de diversas empresas públicas y privadas.

Director de Servicios Financieros, Marco Ríos Pastor

Marco A. Ríos Pastor, es Licenciado en Ingeniería Industrial de la Universidad Mayor de San Simón de Cochabamba, Bolivia con estudios de post grado en Bélgica (1997-1998) y una maestría en administración de empresas (MBA) en la escuela europea de negocios; ha sido consultor del BID (Banco Interamericano de Desarrollo) en la formulación de proyectos para programas crediticios a la pequeña industria; también ha participado en varios foros y talleres sobre la administración del crédito rural agropecuario, la medición del impacto social de las instituciones microfinancieras dictando cursos y

conferencias sobre el microcrédito como instrumento de desarrollo. Actualmente, dicta cátedra en una universidad reconocida del país y es el director de servicios financieros de CIDRE desde 1999.

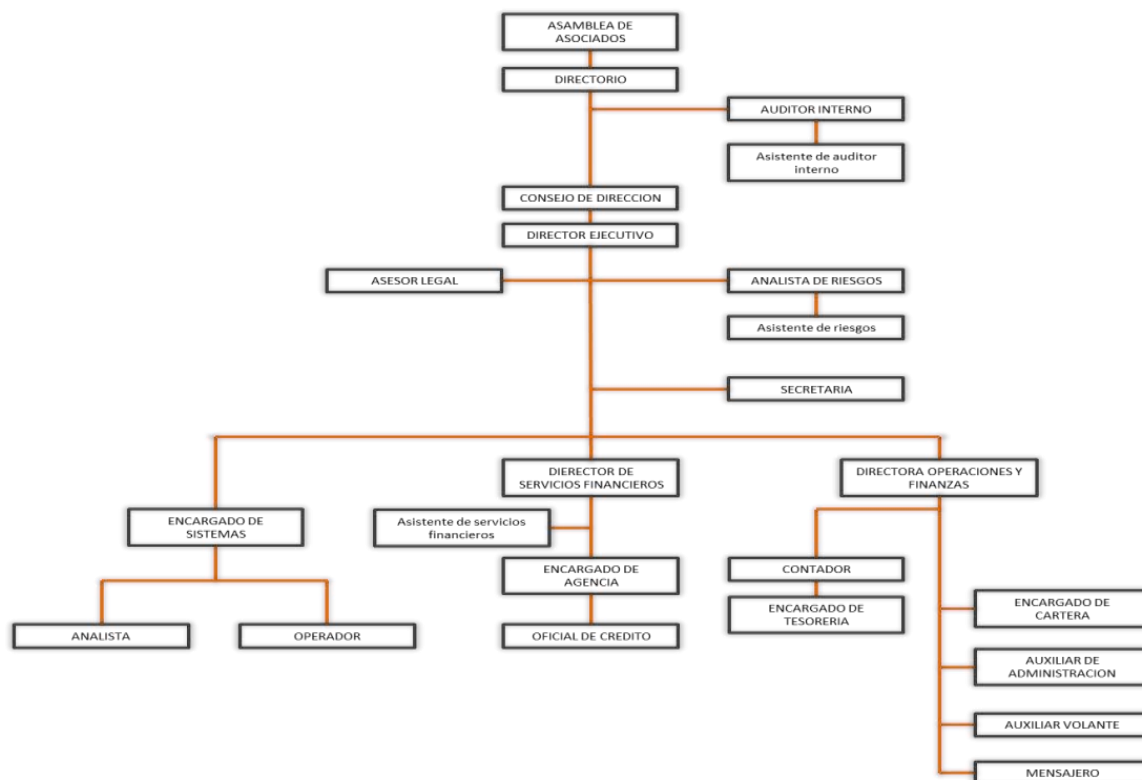
Directora de Operaciones y Finanzas, Luisa Revilla Pedraza

Luisa W. Revilla Pedraza, dirige la gerencia de operaciones y finanzas de CIDRE desde el año 1999; es Licenciada en Economía de la Universidad Mayor de San Simón de Cochabamba, Bolivia con Maestría en Banca y Finanzas; ha participado en proyectos y programas de financiamiento rural para la pequeña industria, la microempresa y artesanía regional, en Bolivia (1991), Colombia (1993), Brasil (1999) y Chile (1997).

En el siguiente gráfico se detalla el organigrama de la Sociedad:

Gráfico 11

Organigrama de CIDRE



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

En la actualidad CIDRE presta servicios con presencia en seis departamentos del país (Cochabamba, La Paz, Santa Cruz, Oruro, Tarija y Chuquisaca), a través de su oficina central en Cochabamba y 17 agencias distribuidas en el área rural y urbana. El número de funcionarios a junio de 2012 alcanza los 98, distribuidos entre administrativos y operativos.

Cuadro 12						
Evolución de Funcionarios de CIDRE						
TIPO	Dic. - 07	Dic. - 08	Dic. - 09	Dic. - 10	Dic. - 11	Jul. - 12
Administrativo	10	23	23	25	47	60
Operativos	17	16	21	33	41	52
Total	27	39	44	58	88	98

Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Cabe destacar que los Oficiales de Crédito de la institución cuentan con estudios profesionales de Ingeniería Agronómica, lo que permite a los mismos tener conocimiento a cerca de la operatividad de la actividad agropecuaria, lo cual, a su vez, asegura una mayor capacidad de análisis de estos clientes, además de lograr la realización de planes de pago con mayor concordancia a los ingresos futuros de los clientes de este sector.

Empresas Relacionadas

CIDRE concentra la mayoría de sus inversiones a través de la participación accionaria en la empresa Grupo San Joaquín Hidro S.A., al poseer un monto invertido de Bs 9,39 millones, CIDRE se constituye en la principal accionista de esta generador eléctrica contando con un 81,19% del paquete accionario.

La empresa se dedica a la generación hidroeléctrica, y esta ubicada en el departamento de Cochabamba. El año 2011 la empresa logró una generación eléctrica de 8,37 GWh, representando ello 6,64% de crecimiento en relación al año 2010.

La situación financiera de la empresa, al 31 de diciembre de 2011, se resume de la siguiente manera:

Activos:	Bs 16.454.819.-
Pasivos:	Bs 275.772.-
Patrimonio:	Bs 16.179.047.-
Ingresos:	Bs 1.898.180.-
Costos:	Bs 1.802.670.-
Utilidad Neta	Bs 165.297.-

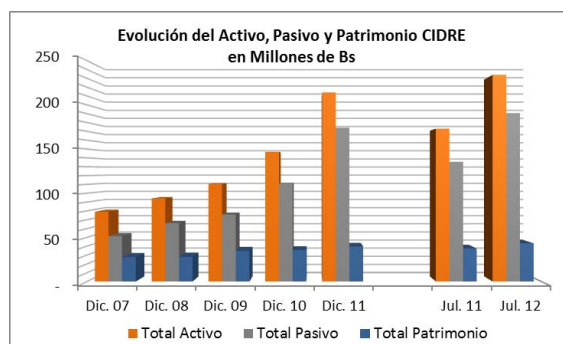
Análisis Financiero

Para la elaboración del análisis se utilizaron Estados Financieros auditados de las gestiones comprendidas entre 2007 y 2012, y Estados Financieros Trimestrales de las últimas tres gestiones (2010, 2011 y 2012) los mismos se encuentran presentados en bolivianos.

La auditoría externa de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2009 fue realizada por la empresa Acevedo & Asociados (Grant Thornton), la auditoría externa de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2010 se realizó por la empresa Audinaco S.R.L. y la auditoría externa correspondiente al 31 de diciembre de 2011 se realizó por MGI Abaco S.R.L.

Análisis del Balance General

Gráfico 12



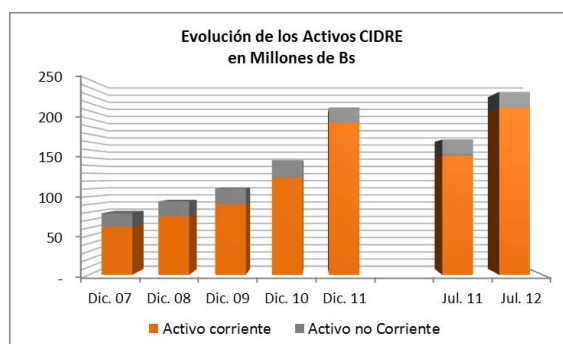
Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Activo

Se puede observar un crecimiento sostenido en el periodo comprendido entre diciembre 2007 y diciembre 2011, los Activos totales de CIDRE pasaron de Bs 79,03 millones en diciembre de 2007 a Bs 213,93 millones en diciembre de 2011, lo que representó un incremento de Bs 134,90 millones (170,70%), esto se debe en su gran mayoría al crecimiento de la cuenta Cartera vigente, la cual se incrementó en Bs 123,83 millones (268,85%) a lo largo de los últimos 5 años. Una vez realizada la comparación de los Activos Totales a diciembre de 2011 con el corte realizado a diciembre de 2010, se observó una expansión de Bs 67,16 millones (45,76%), en este caso la variación total obedece también en su mayoría a la cuenta Cartera vigente la cual pasó de Bs 111,44 millones a Bs 169,89 millones (52,44%).

La comparación aplicada a los cierres del mes de diciembre 2011 y julio de 2012, muestra un crecimiento de Bs 19,92 millones (9,31%) en el activo, el crecimiento registrado entre estos periodos se debe también a la variación de la cuenta Cartera vigente la cual pasó de Bs 169,89 millones en diciembre 2011 a Bs 197,57 millones en julio 2012, esto como resultado de la colocación de fondos por parte de la institución.

Gráfico 13



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

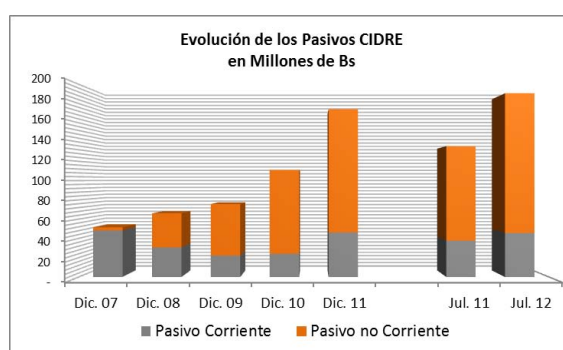
Pasivo

Los pasivos de la sociedad presentaron incrementos entre las gestiones 2007 y 2011, tal variación fue equivalente al 238,52%, pasando de Bs 51,44 millones a Bs 174,15 millones, debido principalmente al

incremento de las cuenta Obligaciones con bancos y otras entidades de financiamiento , la que creció en Bs 124,72 millones (3830,17%). En relación con el cierre 2010 los Pasivos se incrementaron en Bs 63,06 millones (56,76%), debido nuevamente al incremento de la cuenta Obligaciones con bancos y otras entidades financieras del país L/P que se incrementó en Bs 40,98 millones (47,11%).

La comparación aplicada a los meses de diciembre de 2011 y julio de 2012 demuestra que los pasivos totales crecieron en 9,43% pasando de Bs 174,15 millones en diciembre 2011 a Bs 190,58 millones en julio de 2012, tal variación se explica principalmente por el crecimiento de la cuenta Obligaciones con bancos y otras entidades financieras del Exterior L/P la cual pasó de Bs 127,98 millones a Bs 145,06 millones.

Gráfico 14



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Patrimonio

De la misma manera el Patrimonio demostró una tendencia creciente durante el periodo de análisis, pasando de Bs 27,58 millones en diciembre 2007 a Bs 39,78 millones en diciembre 2011 (44,23% de incremento), este comportamiento se explica principalmente por el incremento en las cuentas; Aportes no Capitalizables (Bs 7,88 millones) y en la cuenta Reservas (Bs 5,97 millones), el crecimiento del Patrimonio registrado entre los cierres de la gestión 2010 y 2011 llega a Bs 4,10 millones (11,49%), este incremento se presenta como resultado del acrecentamiento de la cuenta Aportes no capitalizables, la cual se incrementó en Bs 10,72 millones.

Determinando las variaciones dadas entre los meses de diciembre de 2011 y julio de 2012 se puede observar que el Patrimonio de la sociedad se ve incrementado en un Bs 3,49 millones (8,76%), crecimiento que obedece en su totalidad a la cuenta Utilidad del Periodo.

Gráfico 15

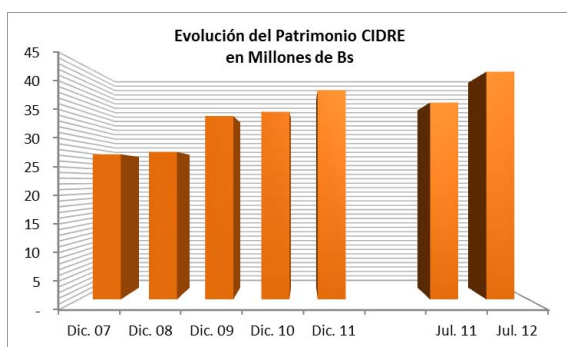
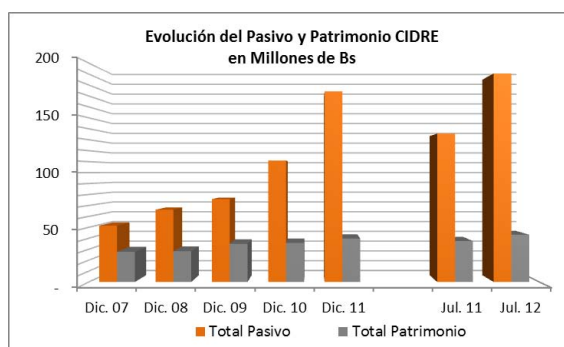


Gráfico 16



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Calidad de Activos

El Activo a diciembre de 2011 se encontraba compuesto en un 91,03% por Activos corrientes (Bs 194,74 millones) y en 8,97% por Activos no corrientes (Bs 19,19 millones). A diciembre 2010, éstos mismos componentes del activo registraban un 84,82% (Bs 124,49 millones) y 15,18% (Bs 22,28 millones).

A julio de 2012 la relación entre Activo corriente y no corriente mantiene porcentajes muy similares, representando el Activo corriente un 91,57% (Bs 214,13 millones) del total Activo, por otro lado el Activo no corriente significa el 8,43% (Bs 19,71 millones), puede observarse que si bien la mayoría de los derechos de la institución se contabilizan en el corto plazo, la principal cuenta del activo corriente es la partida Cartera Vigente, la cual a su vez – en la práctica - concentra su mayor parte en el largo plazo. Debido a razones contables se expresa la totalidad de tal partida en el activo corriente.

Los Activos Corrientes, a diciembre de 2011 se componían principalmente por la cuenta Cartera vigente que representaba el 79,41% del Total activo, para julio de 2012 este subgrupo presenta una mayor concentración en esta partida, la cual llega a significar el 84,49% del total activo.

En el Activo no Corriente a diciembre de 2011, las Inversiones permanentes se constituyeron en la cuenta con mayor representatividad la cual llegó a significar el 5,39% del Total activo, para julio de 2012 esta partida continúa siendo la principal de los derechos a largo plazo, representando un 4,68% sobre el total Activo.

Gráfico 17



Gráfico 18



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Inversiones.- Vale mencionar que la institución actualmente se encuentra en un proceso de desinversión, ello supondría la posterior eliminación de las cuentas Inversiones temporarias e Inversiones permanentes, esta última en la actualidad presenta la siguiente composición:

Gráfico 19



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Calidad de Cartera.- Como se expuso anteriormente la principal cuenta del activo de CIDRE es la cuenta Cartera y dentro de la misma, la porción Vigente representa una virtual totalidad.

La participación de la cartera vigente sobre la cartera bruta, misma que se ha ido incrementando a lo largo del periodo analizado, habiendo presentado a diciembre de 2011 una relación de 98,98% sobre el total de la Cartera Bruta, el porcentaje para los meses de julio de las tres últimas gestiones alcanzó en promedio el 98,82% de concentración en Cartera vigente, a julio de 2012 el porcentaje alcanzado es de 98,64%.

CIDRE	Dic. - 07	Dic. - 08	Dic. - 09	Jul. - 10	Dic. - 10	Jul. - 11	Dic. - 11	Jul. - 12
Cartera vigente	86,65%	90,16%	95,31%	99,11%	98,24%	98,71%	98,98%	98,64%
Cartera vencida	0,15%	1,19%	1,31%	1,46%	0,50%	1,20%	0,95%	1,59%
Cartera en ejecución	0,97%	0,75%	0,53%	0,20%	1,36%	1,44%	1,01%	0,87%

Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Si bien el cálculo de la calidad se realizó en base a la totalidad de la cartera, cuando esta se divide según los destinos de los productos de crédito, se puede observar que el Crédito agropecuario presenta la menor concentración de cartera en mora.

Gráfico 20

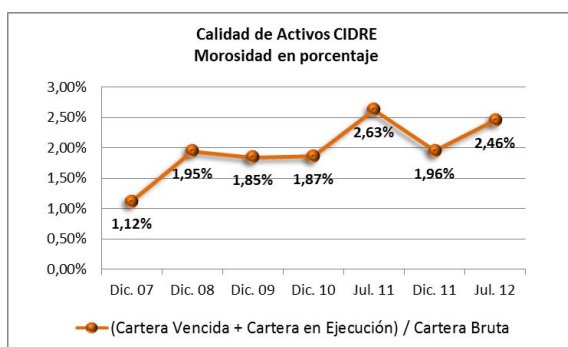
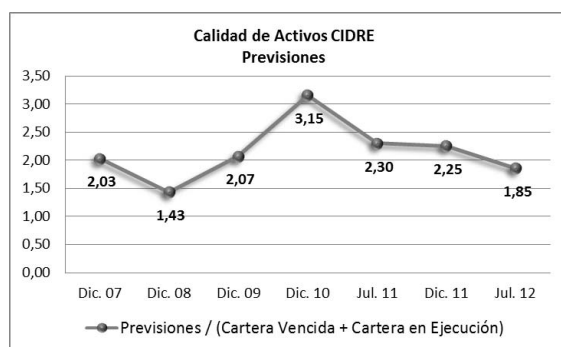


Gráfico 21



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Calidad de Pasivos

Financiamiento.- El Pasivo - a diciembre de 2011 – se encontraba compuesto en un 26,51% por el Pasivo corriente y en un 73,49%, por Pasivo no corriente. A julio de 2012, la institución mantiene una estrategia de fondeo acorde al vencimiento de sus colocaciones lo que quiere decir que 76,12% de sus pasivos financieros están concentrados en el largo plazo, a comparación de 23,88% que deben ser cancelados en el periodo corriente.

A lo largo de los últimos cinco años la institución ha recurrido al financiamiento de 14 distintas fuentes (Instituciones de intermediación financiera, ONG´s y Organismos internacionales, entre otros), a julio de 2012 la institución mantuvo pasivos financieros con 11 entidades.

El Pasivo Corriente a diciembre de 2011 se componía principalmente por Obligaciones con bancos y otras entidades de financiamiento C/P 21,98% y Otras cuentas por pagar, 4,38% del total pasivo, respectivamente. A julio de 2012 estas cuentas representan el 19,03% y 4,81% del PasivoTotal, y aún representan la mayor parte del mismo.

Por otra parte, el Pasivo no Corriente – a lo largo del periodo analizado - se compone de una única cuenta; Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento a largo plazo, la cual al cierre del mes de julio de 2012 representa el 76,12%, respecto al total Pasivo.

Gráfico 22

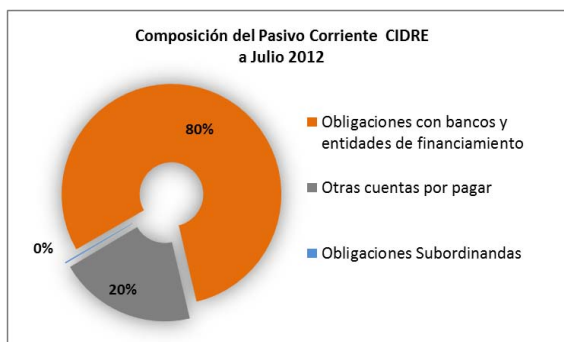
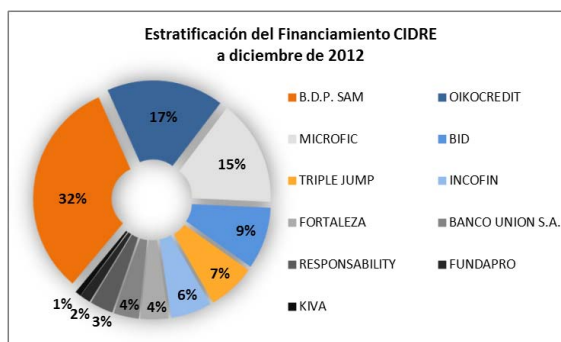


Gráfico 23



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Patrimonio

Al 31 de julio de 2012, el Patrimonio es de Bs 43,27 millones - habiendo crecido en 8,76% en comparación con el cierre de la gestión 2011 (Bs 39,78 millones). Se encuentra conformado principalmente por las cuentas: Capital social, la cual alcanza un porcentaje de 7,97% (Bs 18,65 millones) y Aportes no capitalizables por 4,58% (Bs 10,72 millones) del total Pasivo.

La variación registrada en el Patrimonio, responde al incremento de la cuenta Utilidad del periodo la cual pasó de ser nula en diciembre de 2011 a Bs 3,49 millones en julio de 2012, cabe mencionar que las restantes cuentas que forman parte del patrimonio se mantuvieron idénticas entre los periodos referidos.

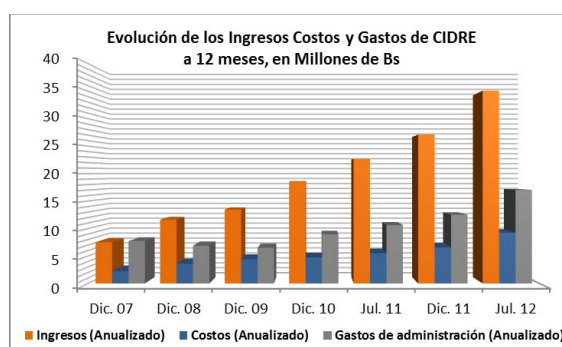
Gráfico 24



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Análisis del Estado de Resultados (A 12 meses)

Gráfico 25



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

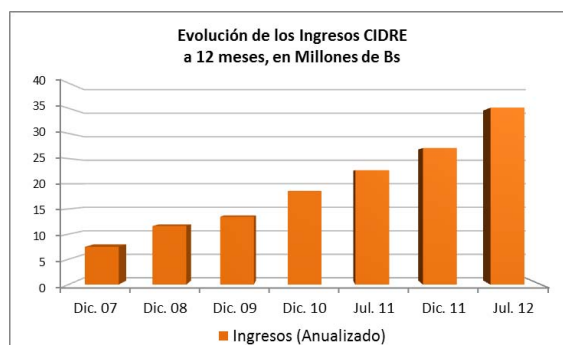
Evolución de Ingresos

Entre diciembre 2007 y diciembre 2011, los Ingresos de CIDRE se incrementaron de Bs 7,50 millones a diciembre 2007 a Bs 27,09 millones a diciembre 2011, lo que representó un incremento de Bs 19,59 millones (261,09%).

En julio de 2011 los ingresos a 12 meses alcanzaron los Bs 22,70 millones y en julio de 2012 los mismos registran Bs 35,11 millones, se puede observar que estos ingresos operativos se incrementaron en Bs 12,41 millones (54,69%).

El crecimiento registrado refleja un crecimiento promedio de 38,65% durante los últimos cinco cierres de gestión (diciembres).

Gráfico 26

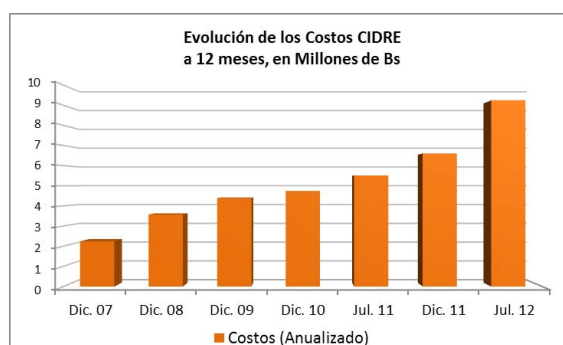


Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Evolución de Costos

Asimismo, se puede observar que los Costos se han ido incrementando durante las últimas cinco gestiones – vale decir de diciembre 2007 a diciembre 2011 - de Bs 2,24 millones a Bs 6,60 millones (194,11%). Por otra parte, al realizar una comparación entre julio de 2011 y julio de 2012, se puede observar que ha existido un incremento en los costos a 12 meses en Bs 3,73 millones (67,67%).

Gráfico 27



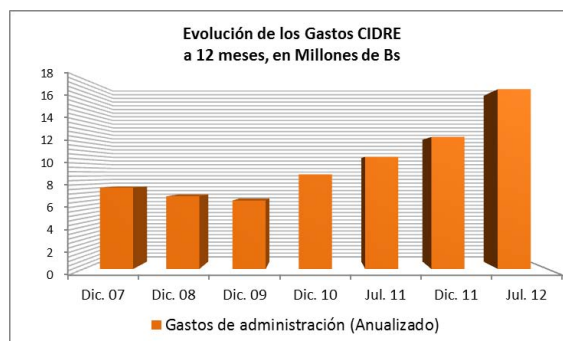
Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Evolución de Gastos administrativos

Los Gastos administrativos contemplaron una variación Bs 4,81 millones en las últimas cinco gestiones, la cuenta llegó de Bs 7,70 millones en diciembre 2007 a Bs 12,51 millones en diciembre 2011 (62,51%). Entre

los meses de julio de las gestiones 2011 – 2012 el incremento del cálculo de Gastos administrativos a 12 meses fue de 60,09% (Bs 6,39 millones).

Gráfico 28



Fuente: CIDRE / **Elaboración:** PCR

Utilidad Bruta

La Utilidad Bruta para CIDRE se ha visto incrementada, habiendo llegado en diciembre 2011 a los Bs 20,48 millones en comparación a la obtenida en diciembre 2007, gestión en la cual se contabilizó en Bs 5,26 millones, lo cual supone que existió un incremento de 289,69% a lo largo del periodo mencionado.

A julio de 2011 la utilidad bruta a 12 meses alcanzó los Bs 17,18 millones, bajo una tasa de crecimiento de 50,52% en julio de 2012 esta cuenta reporta un monto igual a Bs 25,86 millones, lo cual significa un incremento absoluto de Bs 8,68 millones.

EBIT

El mes de diciembre 2011, la utilidad operativa de la gestión se situó en Bs 4,44 millones resultado que fue superior en Bs 3,46 millones al cierre de la gestión 2010, para tal periodo el EBIT registró Bs 976 miles.

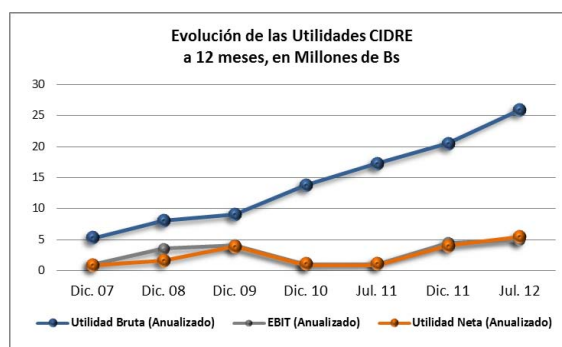
El EBIT a 12 meses de la empresa muestra también un crecimiento entre los meses de julio de 2011 y 2012 llegando en este último periodo a Bs 4,99 millones lo cual representa una variación de 305,17% (Bs 3,76 millones) durante esta última gestión.

Utilidad Neta

La Utilidad neta obtenida en diciembre 2011 fue de Bs 3,93 millones, la misma fue superior en Bs 3,06 millones al resultado obtenido en la gestión 2010 el cual registró Bs 1,05 millones

Para el mes de julio de 2012 el resultado neto a 12 meses contabiliza Bs 5,40 millones, monto superior en un 382,02% al registrado en julio de 2011 periodo en el cual la utilidad neta a 12 meses alcanzó los Bs 1,12 millones.

Gráfico 29



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Análisis de indicadores de relevancia

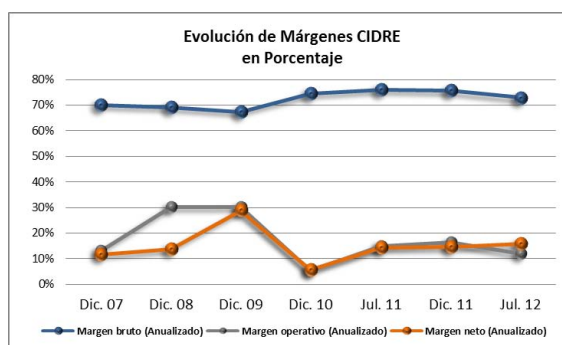
Indicadores de Rentabilidad

Margen Bruto 12 meses: A julio de 2011, el Margen bruto (con relación de cuentas a 12 meses) registró 76,2%, para julio de 2012, alcanza 72,9% de retorno bruto sobre los ingresos que percibe, reflejando una variación de -3,3 puntos porcentuales, esta variación negativa se debe al mayor crecimiento (en términos proporcionales) de los costos operativos en comparación con los ingresos.

Margen Operativo 12 meses: Para julio de 2012, el margen operativo (en base a resultados a 12 meses) registró un resultado de 11,9%, el cual es inferior al reportado a julio de 2011 (14,8%).

Margen Neto 12 meses: A julio de 2011, la empresa registró 14,3% de utilidades una vez cubiertos los costos, gastos, intereses e impuestos incurridos en el periodo, este Margen en julio de 2012 se sitúa en 15,8% habiéndose contraído en un punto porcentual.

Gráfico 30



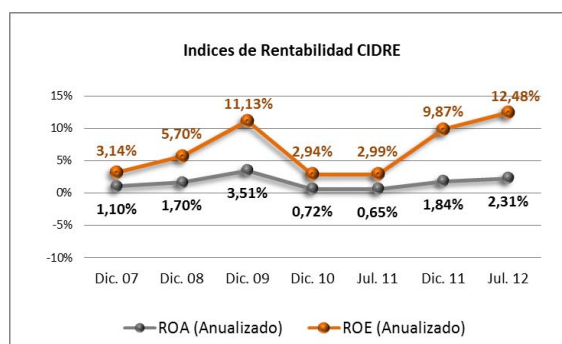
Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

En cuanto al indicador de rentabilidad sobre activos (ROA 12 meses), a julio de 2011 mostró un resultado de 0,65%, a julio de 2012 el mismo indicador registró 2,31%, habiendo crecido en 1,7 puntos porcentuales.

Por otra parte, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROE 12 meses), a julio de 2011 registró 2,99%, a julio de 2012 el indicador registra 12,48%, lo que supone un crecimiento de 9,5 puntos porcentuales durante la gestión referida.

Los promedios de las razones, durante los últimos 5 cierres de gestión, alcanzan el 1,77% para el ROA y el 6,56% para el ROE.

Gráfico 31



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Indicadores de Cobertura y Solvencia

La solvencia financiera de la institución fue calculada en base a dos ratios, los cuales midieron el nivel de financiamiento y la capacidad de la empresa de hacer frente a sus deudas tanto de corto como de largo plazo. Los ratios calculados fueron el Pasivo Total/EBITDA (12 meses) que nos indica que la empresa llegaría a cubrir el total de sus obligaciones con externos en 30,34 años (a julio de 2012). Asimismo la Deuda Financiera/EBITDA (a 12 meses) presenta – al mismo corte - un ratio de 28,87 años resultado que se entiende como el tiempo que le tomaría a la institución para honrar la totalidad de sus obligaciones financieras.

Gráfico 32

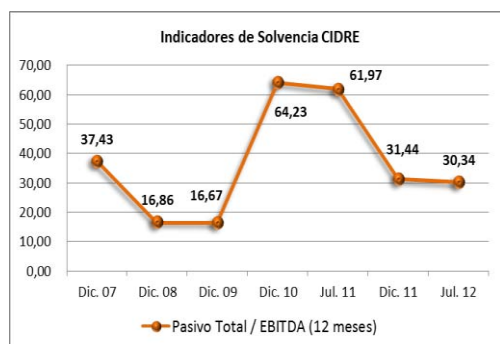
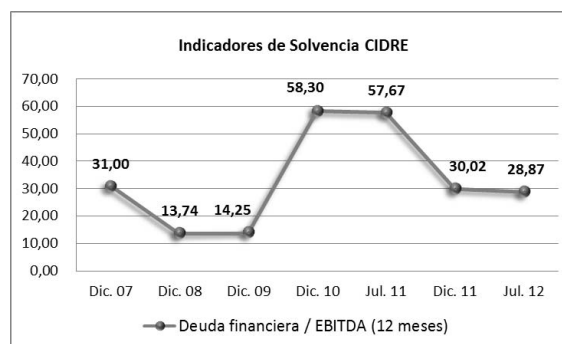


Gráfico 33



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Los niveles de apalancamiento del Pasivo respecto al Patrimonio, en el periodo 2007 / 2011, presenta un promedio de 2,78 veces.

En el mes de julio de 2012, se registra un ratio Pasivo total / Patrimonio de 4,40 veces, mayor al registrado en similar corte de 2011 (3,62 veces). Por otro lado, se puede evidenciar que el ratio Deuda financiera / Patrimonio (12 meses) se incrementó en 0,09 veces pasando de 0,75 en julio de 2011 a 0,84 en julio de 2012.

Gráfico 34

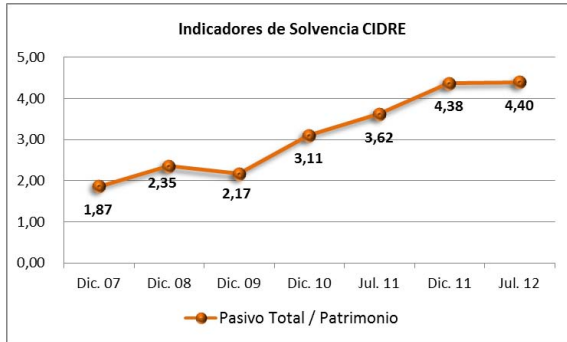
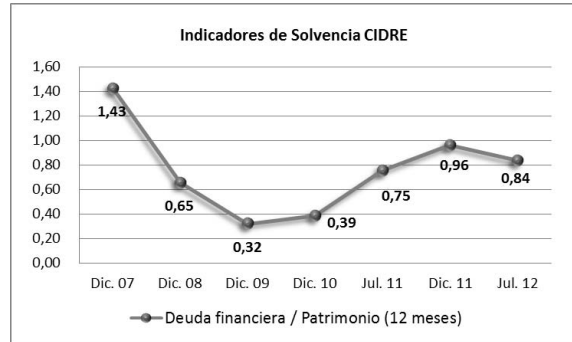


Gráfico 35

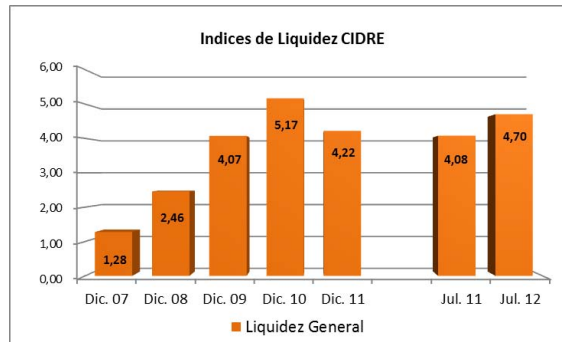


Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Indicadores de Liquidez

El indicador de liquidez visto como activo corriente sobre pasivo corriente registra 4,70 veces, esta relación nos indica que la institución posee un importante diferencial entre sus activos y sus pasivos corrientes, todo ello a julio de 2012, la relación registrada en ese corte, es mayor a la registrada en julio de 2011 (4,08), esta variación se debe al incremento reflejado en la cuenta cartera vigente, la cual representa la mayor parte de los activos corriente.

Gráfico 36

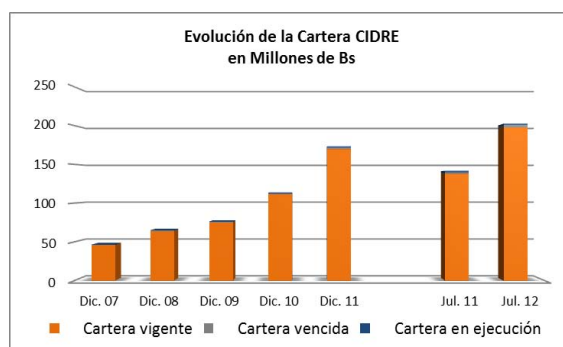


Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Riesgo de Crédito

La Cartera Bruta registra a julio de 2012 un total de Bs 200,29 millones (incluyendo los productos devengados y las provisiones para incobrables), superior en 16,29% respecto a diciembre de 2011 debida esta variación al incremento de la cartera vigente.

Gráfico 37



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Se puede observar que si bien CIDRE atraviesa un proceso de expansión en términos geográficos, al mes de junio de 2012 la institución posee una importante porción de su cartera zonificada en el departamento de Cochabamba, representando una de sus agencias un 41% del total de la cartera de la institución.

Gráfico 38



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Respecto a la diversificación de la cartera por sector económico, CIDRE presenta una importante diferenciación entre los sectores rural y urbano. A julio de 2012, en el sector rural se presenta una marcada concentración de la cartera colocada en el sector agropecuario representando un 57% del total, seguido por el sector Transporte, almacenamiento y comunicación y el sector de Construcción con un 13% y 11% respectivamente. Por otro lado las colocaciones realizadas en el área urbana se encuentran lideradas por los sectores de Construcción, Transporte, almacenamiento y comunicación y Venta al por mayor y menor con participaciones de 27%, 23% y 17% respectivamente.

Gráfico 39

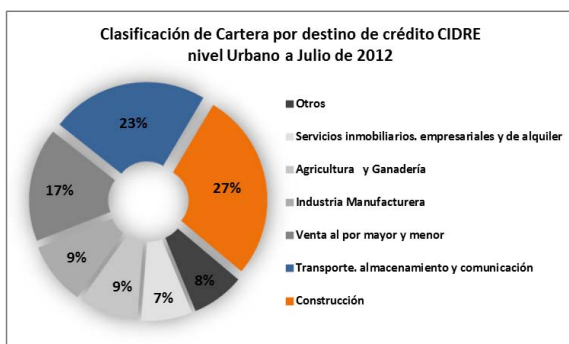
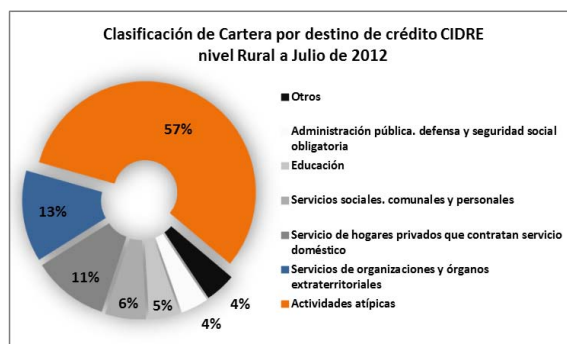


Gráfico 40



Fuente: Finrural / Elaboración: PCR

Una de las principales características de la industria de las microfinanzas radica en el hecho del otorgamiento de créditos por montos mucho más bajos que la banca tradicional pero diversificados en un gran número de clientes, esta relación con la banca tradicional en cuanto a montos y número de clientes puede observarse también en las colocaciones de productos crediticios de CIDRE.

En esta institución las operaciones desembolsadas resultan tener una concentración similar a la registrada en la suma de colocaciones realizadas por el conjunto de las Instituciones Financieras de Desarrollo, esto se debe a que CIDRE al enfocar sus operaciones al mercado productivo, concentra sus colocaciones en solicitudes de Capital de Inversión o Capitales de Trabajo con una baja rotación, lo cual significa que la atomización de sus colocaciones se ven reducidas en cierta medida, si se toma en cuenta el número de clientes, se pudo determinar que la causa de ello reside en que CIDRE – a diferencia de algunas IFD’s – no cuenta entre sus metodologías de desembolso de préstamos a la Banca Comunal, por lo cual al tratarse sus operaciones mediante la metodología del crédito individual, el número de sus clientes no es tan representativo como en el caso de las IFD’s que si hacen uso de la metodología mencionada.

A julio de 2012 se puede observar que existe una mayor concentración de las colocaciones en el rango de operaciones de crédito comprendidas entre bandas de US\$ 5.001 y US\$ 10.000, seguido por la categoría de créditos situados entre US\$ 1.001 y US\$ 5.000, ambas categorías representan un 55% del total de la cartera colocada por la institución.

Gráfico 41

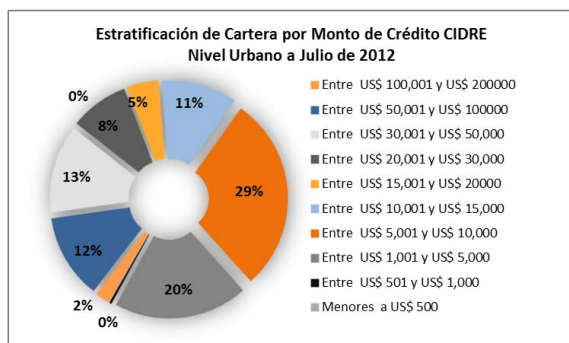
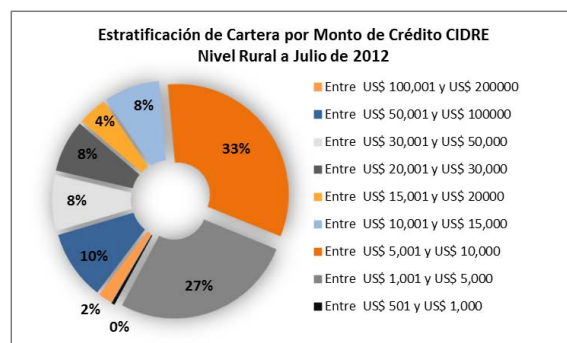


Gráfico 42



Fuente: Finrural / Elaboración: PCR

Proyecciones Financieras del Patrimonio Autónomo

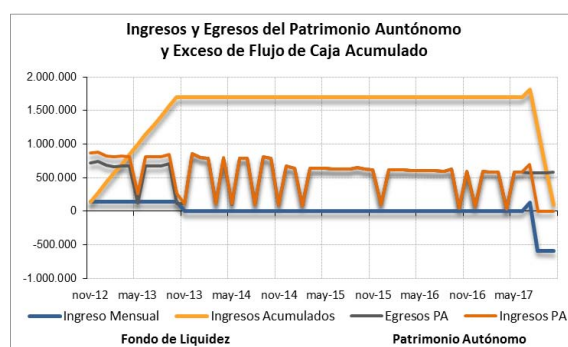
Composición del Activo de Respaldo

El Patrimonio Autónomo proyecta una vida de 60 meses, durante 57 de los cuales el mismo contará con ingresos a partir de flujos de los Pagarés al Patrimonio Autónomo, estos flujos presentan un promedio de Bs 543,03 millones por mes, con un máximo de Bs 875.451, el primer año de vida se presenta un promedio de cesión de flujos de Bs 730.886 por mes, este monto se va reduciendo a lo largo de los cinco años proyectados para terminar en el quinto año (nueve meses) con un promedio mensual de Bs 474.732, la reducción de los ingresos presenta una contracción bajo una tasa anual media de -9,91%, esta conducta obedece al diseño de la estructura, la cual fue concebida para contar con mayores amortizaciones en los periodos inmediatos a la emisión del programa.

El repago del servicio de la Deuda (Principal + Intereses) del Patrimonio Autónomo, si bien presenta una tendencia decreciente, concordante con los ingresos, muestra una tasa de contracción menor a la registrada en los ingresos, en el caso del repago de la deuda la contracción se da bajo una media de -4,49% (anual), pasando de un promedio mensual de Bs 570.906 el primer año a Bs 474.957 en el quinto y último año de vida.

Los Gastos operativos del Patrimonio (Administración BDP ST, Representante de tenedores, Costos de mantenimiento y Otros gastos), representan una proporción menor en el caso de egresos del mismo, y presentan también una variación decreciente, pero con una mayor carga en el segundo año de vida del Patrimonio Autónomo. De manera general los gastos generales se ven reducidos en una media de -5,61% por año, llegando de un total anual de Bs 219.756 en el primer año a Bs 173.107 en el último.

Gráfico 43



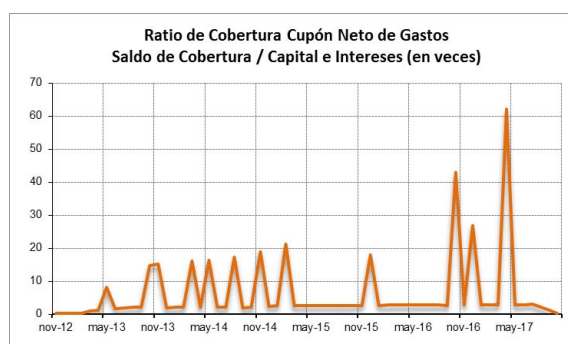
Fuente: BDP ST S.A. / Elaboración: PCR

Exceso de Flujo de Caja Acumulado y Cobertura

Una de las herramientas de cobertura gestionada para el Patrimonio Autónomo se constituye en el Exceso de Flujo de Caja Acumulado, el cual asegura un monto de Bs 1.700.000 conformado en su totalidad durante el primer año a partir de cesión de Bs 141.667 mensuales por parte de CIDRE este Exceso de Flujo de Caja Acumulado presenta una reducción para el último trimestre de vigencia del Patrimonio Autónomo, debido ello a que se utilizarán los recursos disponibles en tal mecanismo de cobertura para cubrir los gastos generados en ese lapso, esto representa la posibilidad de evitar una

excesiva concentración de recursos financieros el fondo, y de esta manera asegurar que la entrega de excedentes al emisor sea mínima.

Gráfico 44



Fuente: BDP ST S.A. / **Elaboración:** PCR

La cobertura de este fondo sobre el repago del Servicio de la Deuda (EFC / GF), mantiene una media de 21,47% a lo largo de los cinco años del programa, siendo en el último año en el cual se cuentan con una menor relación (1,75%) debido al retiro de los recursos del fondo durante los últimos tres meses para el pago de los egresos generados por el fondo.

Se presenta una variación mínima en el ratio estimado para la cobertura del total de los gastos del Patrimonio Autónomo (Financieros y Operativos), siendo la media durante las cinco gestiones de 20,83%.

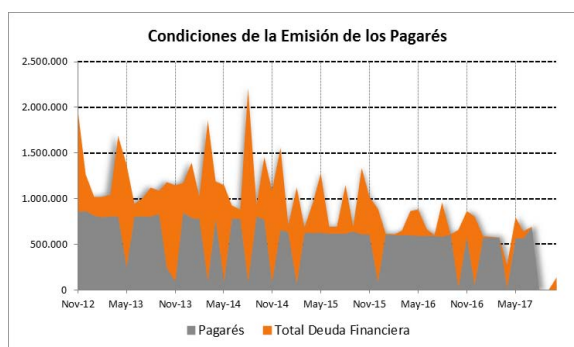
Cuadro 14						
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023						
(En Bolivianos)						
Gestión		Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Patrimonio Autónomo	Ingresos	8.770.633	6.816.748	6.522.641	6.199.464	4.272.591
	Gastos	7.070.633	6.816.748	6.522.641	6.199.464	5.872.592
	Gasto Financiero	6.850.877	6.608.921	6.343.018	6.014.965	5.699.485
	Gasto Operativo	219.756	207.827	179.623	184.499	173.107
Exceso de Flujo de Caja Acumulado	Flujo Anual	1.700.000	-	-	-	-1.600.000
	Flujo Acumulado	1.700.000	1.700.000	1.700.000	1.700.000	100.000
Cobertura	EFC / GF	24,81%	25,72%	26,80%	28,26%	1,75%
	EFC / Total Gasto	24,04%	24,94%	26,06%	27,42%	1,70%

Fuente: BDP ST S.A. / **Elaboración:** PCR

Cronograma de Pagos

El programa de emisiones cuenta con un cronograma que guarda una variación inversamente proporcional a las fechas de amortización de las cargas financieras actuales, lo cual permitirá a CIDRE contar con un mayor fondo de maniobra a partir del cumplimiento de las obligaciones financieras.

Gráfico 45



Fuente: BDP ST S.A. / Elaboración: PCR

Crecimiento de la Institución

Se considera la proyección de la colocación de los fondos para la determinación del futuro desarrollo de las operaciones de la institución, basando tales proyecciones en la evolución histórica de la entidad y su cartera y de los proyectos para la expansión de la capacidad instalada en la misma.

Gráfico 46

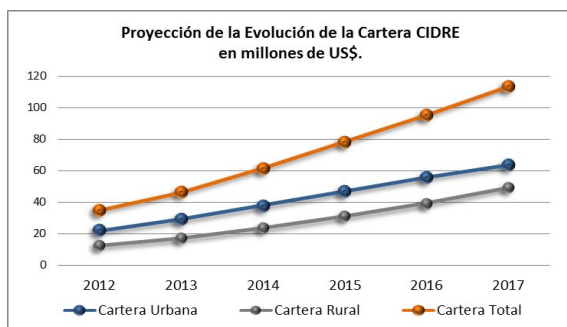
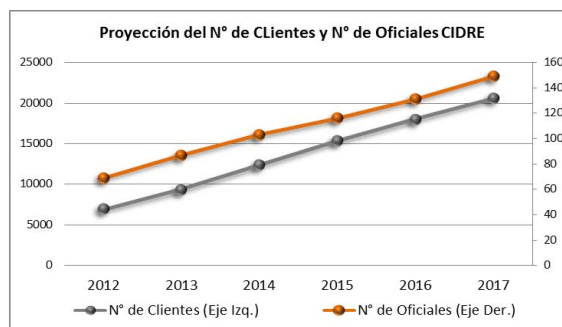


Gráfico 47



Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

Según el análisis de la información histórica, se pudo observar que ha existido una evolución sostenida de la Cartera vigente, tal crecimiento se ha dado bajo una tasa media de 28% (durante las últimas cinco gestiones). La proyección de la colocación de cartera estima una media de 26% durante las siguientes cinco gestiones, pasando de US\$ 35,06 millones en el cierre del año 2012 a US\$ 113,30 millones en la gestión 2017, lo cual reflejaría una tendencia acorde al crecimiento presentado a lo largo del periodo analizado. Se puede observar que la relación entre la cartera correspondiente al área rural y la correspondiente al área urbana mantiene su proporción en relación a la cartera total, significando la urbana (en promedio) un 60% del total.

CIDRE sustenta el crecimiento estimado en un conjunto de estrategias que contemplan las operaciones necesarias para alcanzar las metas y objetivos diseñados para el mediano plazo. Estas estrategias incluyen tanto herramientas operativas así como el empoderamiento administrativo de la institución.

Actualmente CIDRE cuenta con 17 agencias, y 98 empleados, la institución proyecta incrementar el número de oficiales hasta llegar a 149 en el año 2017. Esta proyección guarda una relación proporcional con el crecimiento de clientes que se prevé para el periodo mencionado, los cuales pasarían de 6.927 al cierre de la gestión 2012 a 20.597 en 2017.

Anexo 1

Indicadores Comparativos		
Acumulado a Julio de 2012		
Indicadores	CIDRE	PROMEDIO IFD's
Estructura de activos		
Disponibilidades/Total Activo	3,65%	4.98%
Inversiones Temporarias/Total Activo	1,18%	2.64%
Cartera / Total Activo	85,65%	87.33%
Otras Cuentas por cobrar / Total Activo	1,09%	0.76%
Bienes Realizables / Total Activo	0,00%	0.00%
Inversiones Permanentes / Total Activo	4,68%	0.88%
Bienes de Uso / Total Activo	3,75%	2.85%
Otros Activos / Total Activo	0,01%	0.57%
Rentabilidad		
Resultado Neto / Activo ROA	2,56%	3.33%
Resultado Neto / Patrimonio ROE	13,81%	12.81%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	15,76%	14.84%
Ingresos Financieros / Activo	16,22%	22.48%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta	18,43%	25.42%
Eficiencia administrativa		
Gastos Administrativos / Cartera Bruta	9,09%	15.44%
Gastos Administrativos / Activo	8,00%	13.65%
Calidad de cartera		
Cartera Vigente / Cartera Bruta	97,00%	99,00%
Cartera Vencida / Cartera Bruta	1,65%	0.70%
Cartera en Ejecución / Cartera Bruta	0,94%	0.65%
Previsión cartera incobrable / Cartera en Mora	171,15%	232.15%
Liquidez		
Disponibilidades / Pasivo	4,00%	7,00%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Pasivo	5,93%	10.30%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo	4,83%	7.62%
Solvencia		
Patrimonio/Activo	19,00%	26,00%
Cartera Vencida+Ejecución/Patrimonio	12.29%	4.58%
Cartera Vencida+Ejecución-Prev/Patrimonio	-8.74%	-6.05%

Fuente: Finrural / Elaboración: PCR

Anexo 2

CUADRO RESUMEN							
Centro de Investigación y Desarrollo Regional CIDRE / Expresado en Miles de Bolivianos							
Cuentas (en miles de Bs) e Indicadores	Dic. - 07	Dic. - 08	Dic. - 09	Dic. - 10	Jul. - 11	Dic. - 11	Jul. - 12
Balance General							
Activo corriente	61.526	75.055	90.308	124.490	152.991	194.741	214.134
Cartera	53.156	70.850	78.621	113.442	139.783	171.639	200.293
Activo no Corriente	17.501	19.004	20.245	22.282	20.077	19.188	19.713
Total Activo	79.027	94.059	110.553	146.772	173.067	213.929	233.847
Pasivo Corriente	48.187	30.525	22.174	24.094	37.524	46.169	45.519
Deuda Financiera a Corto Plazo	39.356	18.292	11.158	13.826	28.122	38.272	36.263
Pasivo no Corriente	3.256	35.492	53.510	86.996	98.111	127.978	145.059
Deuda Financiera a Largo Plazo	3.256	35.492	53.510	86.996	98.111	127.978	145.059
Total Pasivo	51.443	66.017	75.684	111.090	135.636	174.147	190.577
Total Patrimonio	27.583	28.042	34.869	35.682	37.432	39.782	43.269
Total Pasivo y Patrimonio	79.027	94.059	110.553	146.772	173.067	213.929	233.847
Estado de Resultados							
Ingresos	7.501	11.620	13.447	18.523	14.100	27.086	22.121
Costos	2.245	3.574	4.389	4.729	3.362	6.602	6.003
Resultado Financiero Bruto	5.256	8.046	9.058	13.794	10.738	20.484	16.118
Gastos de administración	7.698	6.885	6.482	8.951	6.401	12.510	10.915
EBIT	976	3.508	4.066	1.005	2.088	4.437	2.641
EBITDA	1.375	3.915	4.540	1.729	2.700	5.538	3.443
Utilidad Neta	867	1.599	3.882	1.050	2.013	3.927	3.487
Estado de Resultados (Anualizado)							
Ingresos (Anualizado)	7.501	11.620	13.447	18.523	22.695	27.086	35.107
Costos (Anualizado)	2.245	3.574	4.389	4.729	5.513	6.602	9.244
Utilidad Bruta (Anualizado)	5.256	8.046	9.058	13.794	17.182	20.484	25.863
Gastos de administración (Anualizado)	7.698	6.885	6.482	8.951	10.634	12.510	17.024
EBIT (Anualizado)	976	3.508	4.066	1.005	1.231	4.437	4.989
EBITDA (Anualizado)	1.375	3.915	4.540	1.729	2.189	5.538	6.281
Utilidad Neta (Anualizado)	867	1.599	3.882	1.050	1.121	3.927	5.401
Rentabilidad							
Margen bruto (Anualizado)	70,1%	69,2%	67,4%	74,5%	76,2%	75,6%	72,9%
Margen operativo (Anualizado)	13,0%	30,2%	30,2%	5,4%	14,8%	16,4%	11,9%
Margen neto (Anualizado)	11,6%	13,8%	28,9%	5,7%	14,3%	14,5%	15,8%
ROA (Anualizado)	1,10%	1,70%	3,51%	0,72%	0,65%	1,84%	2,31%
ROE (Anualizado)	3,14%	5,70%	11,13%	2,94%	2,99%	9,87%	12,48%
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,94	0,46	0,29	0,22	0,28	0,27	0,24
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,06	0,54	0,71	0,78	0,72	0,73	0,76
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0,12	1,27	1,53	2,44	2,62	3,22	3,35
Pasivo Total / Patrimonio	1,87	2,35	2,17	3,11	3,62	4,38	4,40
Apalancamiento (Activo Rentable / Patrimonio)	2,28	2,83	2,83	3,80	4,31	5,12	5,08
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	2,37	9,07	11,79	50,30	44,82	23,11	23,09
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	37,43	16,86	16,67	64,23	61,97	31,44	30,34
Deuda financiera / EBITDA (12 meses)	31,00	13,74	14,25	58,30	57,67	30,02	28,87
Deuda financiera / Patrimonio (12 meses)	1,43	0,65	0,32	0,39	0,75	0,96	0,84
Liquidez							
Liquidez General	1,28	2,46	4,07	5,17	4,08	4,22	4,70
Capital de Trabajo	13.339	44.530	68.134	100.396	115.466	148.572	168.616
Calidad de Activos							
(Cartera Vencida + Cartera en Ejecución) / Cartera Bruta	1,12%	1,95%	1,85%	1,87%	2,63%	1,96%	2,46%
Previsiones / (Cartera Vencida + Cartera en Ejecución)	2,03	1,43	2,07	3,15	2,30	2,25	1,85

Fuente: CIDRE / Elaboración: PCR

ANEXO D

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES
SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE CIDRE AL 31
DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

**CENTRO DE
INVESTIGACION Y
DESARROLLO REGIONAL -
CIDRE**

DICTAMEN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011



MGI ABACO S.R.L.

AUDITORES, ASESORES EN IMPUESTOS Y CONSULTORES DE EMPRESAS



MGI ABACO S.R.L.

AUDITORES INDEPENDIENTES - CONSULTORES DE EMPRESAS

DICTAMEN DE AUDITOR INDEPENDIENTE

Cochabamba, 14 de Febrero 2012

A los señores

Directorio **CENTRO DE INVESTIGACION Y DESARROLLO
REGIONAL - CIDRE**

Ciudad

- 1.- Hemos examinado el balance general del **CENTRO DE INVESTIGACION Y DESARROLLO REGIONAL - CIDRE** al 31 de Diciembre de 2011 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, la evolución del patrimonio neto y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha. La preparación y presentación de los referidos estados financieros y las Notas que se acompañan, son responsabilidad de la Administración de la Institución Financiera. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre dichos estados financieros basados en nuestra auditoría.
- 2.- Efectuamos nuestro examen de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y las emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI; contenidas en la Recopilación de Normas, Título III – Auditores Externos. Estas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas selectivas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros, evaluar los principios de contabilidad utilizados, las estimaciones significativas efectuadas por la administración de la Institución, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen nos proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.
- 3.- Los estados financieros al 31 de Diciembre de 2010, fueron examinados por otros auditores que emitieron dictamen con salvedad por no provisionar para bienes realizables, resuelta en la Gestión 2011.

Página Nº 1

Website: www.mgi-abaco.com, emails: abaco@supernet.com.bo; adm@mgi-abaco.com

Oficina Principal: Cochabamba Av. Uyuni E-1425, Telf.: (591) (4) 4452590 - 4240161 (FAX), Casilla 2904

Corresponsales en BOLIVIA (591): La Paz Telf. N° (2) 2710122, Oruro Telf. N° (2) 5256276, Santa Cruz Telf. N° (3) 3337119



MGI ABACO S.R.L.

- 4.- En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del **CENTRO DE INVESTIGACION Y DESARROLLO REGIONAL - CIDRE** al 31 de Diciembre de 2011, los resultados de sus operaciones, los flujos de efectivo y la evolución del patrimonio neto por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y las normas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI.
- 5.- En fecha 22 de Julio de 2008 CIDRE, recibió el certificado de adecuación de la ASFI en el marco de la Ley N° 3892 de 18 de Junio de 2008. Al 31 de Diciembre de 2011 el mencionado proceso continuaba el trámite.
- 6.- De acuerdo con lo requerido por la Recopilación de Normas emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI; informamos que los estados financieros mencionados en el primer párrafo, provienen de los registros contables de CIDRE, llevados de conformidad con las disposiciones legales en vigencia

MGI ABACO S.R.L.

Miembro asociado de MGI Londres, Inglaterra

Lic. Aud. Simón Belmonte Camberos
MAT.Prof N°s CAUB 0017, CDA 65-001





MGI ABACO S.R.L.

**CENTRO DE INVESTIGACION Y
DESARROLLO REGIONAL - CIDRE**

COCHABAMBA - BOLIVIA

**I. ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**

(Expresado en Bolivianos)

ACTIVO	Nota 5	2011	2010
Disponibilidades	a)	13.688.354	9.672.497
Inversiones temporarias	c)	8.692.487	1.071.955
Cartera	b)	171.638.929	113.442.024
Otras cuentas por cobrar	d)	721.576	303.359
Bienes realizables	e)	0	2.085.077
Inversiones permanentes	c)	11.524.328	13.566.040
Bienes de uso	f)	7.663.804	6.631.236
TOTAL ACTIVO		213.929.478	146.772.188
PASIVO			
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	g)	166.249.612	100.822.205
Otras cuentas por pagar	h)	7.631.717	10.092.873
Previsiones	i)	0	174.250
Obligaciones subordinadas	j)	265.680	820
TOTAL PASIVO		174.147.009	111.090.148
PATRIMONIO			
Capital		18.645.729	32.843.768
Aportes no capitalizables		10.718.039	0
Reservas		6.447.714	813.901
Resultados Acumulados		3.970.987	2.024.371
TOTAL PATRIMONIO		39.782.469	35.682.040
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		213.929.478	146.772.188
CUENTAS DE ORDEN		667.662.526	12.367.020

Las trece Notas a los Estados Financieros forman parte del presente estado


 María Cecilia Peñaraza
 DIRECTORA OPERACIONES
 Y FINANZAS
 CIDRE


 Lic. Álvaro Mostoso Blanco
 DIRECTOR EJECUTIVO
 CIDRE



MGI ABACO S.R.L.

***CENTRO DE INVESTIGACION Y
DESARROLLO REGIONAL - CIDRE***

COCHABAMBA - BOLIVIA

**II. ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**

(Expresado en Bolivianos)

	2011	2010
Ingresos Financieros	27.086.061	18.523.215
Gastos Financieros	(6.602.430)	(4.729.284)
RESULTADO FINANCIERO BRUTO	20.483.631	13.793.931
Otros Ingresos Operativos	1.692.165	1.262.292
Otros Gastos Operativos	(3.629.372)	(488.587)
RESULTADO DE OPERACIÓN BRUTO	18.546.424	14.567.636
Recuperaciones de activos financieros castigados	7.863.324	6.477.152
Cargos por Incobrabilidad y Desvalorización de Activos Financieros	(9.463.240)	(11.088.272)
RESULTADO DE OPERACIÓN DESPUES DE INCOBRABLES	16.946.508	9.956.516
Gastos de Administración	(12.509.902)	(8.951.330)
RESULTADO DE OPERACIÓN NETO	4.436.606	1.005.186
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	(73.480)	(55.443)
RESULTADO DESPUES DE AJUSTE POR DIFERENCIA DE CAMBIO Y MANTENIMIENTO DE VALOR	4.363.126	949.743
Ingresos Extraordinarios	0	155.632
Gastos Extraordinarios	(436.313)	(55.269)
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO ANTES DE GESTIONES ANTERIORES	3.926.813	1.050.106
Ingresos de Gestiones Anteriores	0	0
Gastos de Gestiones Anteriores	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y AJUSTE CONTABLE POR EFECTO DE LA INFLACIÓN	3.926.813	1.050.106
Ajuste Contable por Efecto de la Inflación	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	3.926.813	1.050.106
Impuesto Sobre las Utilidades de las Empresas (IUE)	0	0
RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN	3.926.813	1.050.106

Las trece Notas a los Estados Financieros forman parte del presente estado


Laura Kozilla Pedraza
DIRECTORA OPERACIONES
FINANZAS
CIDRE


Lic. Alberto Moscoso Blanco
DIRECCIÓN EJECUTIVA
CIDRE



MGI ABACO S.R.L.

**CENTRO DE INVESTIGACION Y DESARROLLO
REGIONAL - CIDRE**

COCHABAMBA - BOLIVIA

**III. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO AL
31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**

(Expresado en Bolivianos)

	Capital Social	Aportes No Capitalizados	Ajustes Al Patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados
PATRIMONIO					
Saldos al: 31 de Diciembre de 2009	22.479.230	6.884.538	0	758.633	4.746.285
Resultados del ejercicio					
Distribución de utilidades					
Capitalización de aportes, ajustes al patrimonio y Utilidades acumuladas	10.364.538	(6.884.538)			(2.721.914)
Aportes a capitalizar				55.269	
Donaciones no capitalizables					
Otros					
Saldos al: 31 de Diciembre de 2010	32.843.768	0	0	813.901	2.024.371
Resultados del ejercicio					
Distribución de utilidades					
Capitalización de aportes, ajustes al patrimonio y Utilidades acumuladas	(14.198.039)	10.718.039			1.946.617
Aportes a capitalizar				5.633.813	
Donaciones no capitalizables					
Otros					
Saldos al: 31 de Diciembre de 2011	18.645.729	10.718.039	0	6.447.714	3.970.988

Las trece Notas a los Estados Financieros forman parte del presente estado

[Firma]
ALBA VICTORIA FIGUEROA
 DIRECTORA GENERAL DE OPERACIONES Y FINANZAS
 CIDRE

[Firma]
LUC ALVARO MANSUETO BLANCO
 DIRECTOR GENERAL CULTIVO
 CIDRE



MGI ABACO S.R.L.

**CENTRO DE INVESTIGACION Y
DESARROLLO REGIONAL - CIDRE**
COCHABAMBA - BOLIVIA

**IV. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y
2010**

(Expresado en Bolivianos)

	2011	2010
Flujos de fondos en actividades de operación:		
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	3.926.813	1.038.001
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han Generado movimiento de fondos		
Productos devengados no cobrados	(1.019.860)	(64.475)
Cargos devengados no pagados	592.563	153.797
Previsión para incobrables	2.355.600	(756.164)
Previsión para desvalorización	(755.683)	100.625
Provisiones o provisiones para beneficios sociales	152.873	(73.771)
Provisión para impuestos y otras cuentas por pagar	(3.299.268)	180.824
Depreciaciones y amortizaciones	1.101.588	102.775
Otros	73.480	(190.284)
Fondos Obtenidos en (Aplicación a) la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	3.128.106	491.327
Productos cobrados (cargos pagados) en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Cartera de préstamos	(27.078.792)	(2.627.195)
Disponibilidades, inversiones temporarias y permanentes	(111.322)	(57.116)
Otras cuentas por cobrar	(1.553.476)	(145.298)
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	6.602.429	666.123
Otras obligaciones	15.037.686	1.236.855
Incremento (disminución) neto de otros activos y pasivos:		
Otras cuentas por cobrar - pagos anticipados, diversas	1.726.859	7.451.090
Otros activos - partidas pendientes de imputación	39.035.954	0
Previsiones	(174.250)	522.345
Flujo Neto Actividades de Operación - Excepto Actividades de Intermediación	36.613.195	7.538.131

Pasa a la página N° 7


Luisa Revilla Pedraza
DIRECTORA OPERACIONES
FINANZAS
CIDRE


Lic. Marco Marcosso Blanco
DIRECTOR EJECUTIVO
CIDRE

Página N° 6



MGI ABACO S.R.L.

Viene de la página N°6

Flujo de fondos en actividades de intermediación:		
Incremento (disminución) de captaciones y obligaciones por intermediación:		
Incremento (disminución) de colocaciones:		
Créditos colocados en el ejercicio:	(58.044.809)	(3.504.099)
Flujo neto en actividades de intermediación	(58.044.809)	(3.504.099)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento:		
Incremento (disminución) de préstamos:		
Obligaciones con el FONDESIF	0	687.120
Obligaciones con otras entidades de financiamiento	64.834.844	(5.863.897)
Obligaciones subordinadas	264.860	24.627
Cuentas de accionistas:		
Patrimonio	(39.782.469)	171.001
Flujo Neto en Actividades de Financiamiento	(32.727.575)	(8.485.247)
Flujos de fondos en actividades de inversión:		
Incremento (disminución) neto en:		
Inversiones temporarias	(878.906)	964.655
Inversiones permanentes	2.041.712	(154.171)
Bienes de uso	(1.032.569)	(108.363)
Flujo Neto en Actividades de Inversión	130.238	702.121
Incremento (Disminución) Fondos Durante el Ejercicio	4.015.858	(244.996)
Disponibilidades al Inicio del Ejercicio	9.672.497	9.672.497
Disponibilidades al Cierre del Ejercicio	13.688.355	9.427.501

Las trece Notas a los Estados Financieros forman parte del presente estado


Juana Pedraza
DIRECTORA OPERACIONES
Y FINANZAS


Lic. Avaro Meschiso Blanco
DIRECTOR EJECUTIVO
CUDRE



MGI ABACO S.R.L.

**CENTRO DE INVESTIGACION Y
DESARROLLO REGIONAL - CIDRE**

COCHABAMBA – BOLIVIA

PARTE II

**NOTAS A LOS ESTADOS
FINANCIEROS**



MGI ABACO S.R.L.

***CENTRO DE INVESTIGACION Y
DESARROLLO REGIONAL - CIDRE
COCHABAMBA - BOLIVIA***

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31
DE DICIEMBRE DE 2011**

NOTA 1.- ORGANIZACIÓN

El CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO REGIONAL “CIDRE” es una asociación civil sin fines de lucro creada en 1981, para promover el desarrollo sostenible, y contribuir a formular y ejecutar programas y proyectos de desarrollo económico y social con equidad en el ámbito nacional.

Desde 1990 se especializó en las prestación de servicios de crédito para la micro y pequeña industria rural y periurbana, pequeños productores agropecuarios y pequeñas empresas artesanales, su ámbito de acción geográfico se desarrolla en los departamentos de Cochabamba, Oruro, Tarija y Santa Cruz.

El 22 de Julio de 2009, a la conclusión de la Primera Etapa del proceso de adecuación y al haber sido aprobado su Plan de Acción, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), otorgó el CERTIFICADO DE ADECUACION al CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO REGIONAL “CIDRE”, habilitando a la Entidad para la Segunda Etapa.

NOTA 2.- NORMAS CONTABLES

a.- Bases de Presentación de los Estados Financieros

Los estados financieros han sido preparados en conformidad a los principios de contabilidad generalmente aceptados, las normas de contabilidad emitidas por el Colegio de Auditores de Bolivia y siguiendo los lineamientos establecidos por el Manual de Cuentas y otras disposiciones emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, en vigencia.

La Institución en los estados financieros al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, en aplicación de la Circular de la ASFI SB 0585/2008 de fecha 27 de Agosto de 2008, suspende la reexpresión de los rubros no monetarios según la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).



MGI ABACO S.R.L.

Los activos y pasivos en moneda extranjera, se actualizan de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Al 31 de Diciembre de 2011 Bs. 6,86 por \$us.1, al 31 de Diciembre de 2010 Bs. 6,94 por \$us.1.

Los activos y pasivos en moneda nacional con mantenimiento de valor a la Unidad de Fomento a la Vivienda se actualizan de acuerdo a la variación de la moneda nacional con relación a la Unidad de Fomento a la Vivienda a la fecha de cierre de cada ejercicio. Al 31 de Diciembre de 2011 Bs. 1,71839 por UFV 1 y al 31 de Diciembre de 2010 Bs. 1,56451 por UFV 1. Las diferencias de cambio de este procedimiento, se registraron en los resultados de cada ejercicio.

b.- Cartera: Exposición y Previsión para Cubrir Riesgos de Incobrabilidad y Desvalorización.

Al 31 de Diciembre de 2011 y 2010 la cartera de la institución esta presentada de acuerdo a lo dispuesto por el manual de cuentas de la ASFI, y se clasifica de la siguiente manera:

131	Cartera Vigente
133	Cartera Vencida
134	Cartera en Ejecución
135	Cartera Reprogramada o Reestructurada Vigente
136	Cartera Reprogramada o Reestructurada Vencida
137	Cartera Reprogramada o Reestructurada en Ejecución

La previsión específica para incobrables en la Gestión 2011 ha sido definida de acuerdo a lo establecido por la ASFI en la Circular ASFI/091/2011 y para la Gestión 2010 en la Circular ASFI/062/2010.

Tiene constituida una previsión para incobrabilidad de cartera que cubre más del 201% de la cartera vencida y el CAP durante los periodos 2011 y 2010 ha sido mayor a 18 % y menor que 24%. Al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, la Institución no ha constituido la previsión cíclica.

c.- Inversiones Temporarias y Permanentes

Las inversiones temporarias al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, están valuadas de acuerdo a la moneda, es decir en el caso de dólares estadounidenses por el tipo de cambio vigente al cierre de gestión, Bs. 6,86 por \$us.1 y Bs. 6,94 por \$us.1 y en UFV, Bs. 1,71839 por UFV 1 y Bs. 1,56451 por UFV 1, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, las inversiones permanentes en entidades no financieras están presentadas a precio de mercado y aquellas inversiones en las que la Institución cumple con lo determinado por la norma de contabilidad N° 7 están valuadas de acuerdo al método del valor patrimonial proporcional.

d.- Bienes Realizables

Los bienes realizables se encuentran registrados a su valor de incorporación manteniendo su valor en bolivianos.



MGI ABACO S.R.L.

e.- Valuación, Método y Tasas de Depreciación de Bienes de Uso

Los activos fijos, adquiridos hasta el 31 de Diciembre de 2011 y 2010, fueron contabilizados al costo de adquisición. La depreciación de los activos fijos se calcula según el método de la línea recta. Los gastos de mantenimiento, reparación y mejoras que no aumentan la vida útil de los bienes son cargados a los resultados del ejercicio en que se incurren.

f.- Previsión para Indemnizaciones

Al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, la previsión para indemnizaciones para el personal es efectuada en cumplimiento a disposiciones legales vigentes, la Institución constituye una previsión para cubrir el pasivo social con el personal al cierre del ejercicio, cierto o contingente, por indemnización por años de servicio, equivalente a un sueldo por cada año de trabajo.

g.- Patrimonio

Para el período 2011 y 2010, el patrimonio se presenta a valores históricos de acuerdo a la circular SB/585/2008.

h.- Reconocimiento de Ingresos y Gastos

Al 31 de Diciembre de 2011 y 2010 las cuentas de resultado no se actualizaron en cumplimiento de la Circular SB/585/2008.

El registro de los ingresos corresponden a los rendimientos por inversiones temporarias e intereses préstamos vigentes, que así como los gastos se los registra de acuerdo al principio del devengado.

i.- Impuestos a las Utilidades de Empresas

La Resolución Administrativa 04/99 otorgada por la Administración Regional de Impuestos Internos en fecha 15 de Abril de 1999, declara al CIDRE, exenta del pago del Impuesto sobre las Utilidades de Empresas (I.U.E.), sin embargo el CIDRE está obligado a presentar la memoria anual acompañada de los tres estados financieros básicos de acuerdo a normativa en vigencia.

NOTA 3.- CAMBIOS EN LAS POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no ha habido cambios en las políticas y prácticas contables.

NOTA 4.- ACTIVOS SUJETOS A RESTRICCIONES

Al 31 de Diciembre de 2011 y 2010 el CIDRE no tiene activos sujetos a restricción.



MGI ABACO S.R.L.

NOTA 5.- ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES Y NO CORRIENTES
(Expresado en Bs.)

DESCRIPCION	2011	2010
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	13.688.354	9.672.497
Inversiones Temporarias	8.692.487	1.071.955
Cartera	65.998.101	55.089.641
Prod.Devengados Cartera	3.012.254	1.992.393
Otras Cuentas Por Cobrar	721.576	303.359
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	92.112.772	68.129.845
ACTIVO NO CORRIENTE		
Cartera	110.170.232	63.033.882
Prev.Para Cartera Incobrable	(7.541.658)	(6.673.892)
Bienes Realizables	0	2.085.077
Inversiones Permanentes	11.524.328	13.566.040
Bienes De Uso	7.663.804	6.631.236
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	121.816.706	78.642.343
TOTAL ACTIVO	213.929.478	146.772.188
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones Con Bancos Y Ent. De Financ.	38.271.915	13.825.793
Otras Cuentas Por Pagar	7.631.717	10.092.873
Obligaciones Subordinadas	265.680	820
Previsiones	0	174.250
TOTAL PASIVO CORRIENTE	46.169.312	24.093.736
PASIVO NO CORRIENTE		
Oblig.Con Bcos. Y Ent.De Financ.	127.977.697	86.996.412
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	127.977.697	86.996.412
TOTAL PASIVO	174.147.009	111.090.148
PATRIMONIO		
Capital Social	18.645.729	32.843.768
Aportes No Capitalizados	10.718.039	0
Reservas	6.447.714	813.901
Resultados Acumulados	3.970.987	2.024.371
TOTAL PATRIMONIO	39.782.469	35.682.040
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	213.929.478	146.772.188



MGI ABACO S.R.L.

CALCE FINANCIERO POR EL PLAZO REMANENTE DE VENCIMIENTO:

	A 30 Días	A 90 Días	A 180 Días	A 360 Días	A 720 Días	Mas 720 Días	TOTAL
Disponibilidades	13.688.355	0	0	0	0	0	13.688.355
Inv. Temporarias	8.692.487	0	0	0	0	0	8.692.487
Cartera	13.020.408	11.234.302	20.128.929	29.274.623	44.804.172	53.954.317	172.416.751
Inv. Permanentes	0	0	0	0	0	11.524.328	11.524.328
Total Activos	35.401.249	11.234.302	20.128.929	29.274.623	44.804.172	65.478.645	206.321.921
Financ. Internos	588.736	1.100.581	2.963.941	574.648	0	61.004	5.288.910
Financ. Externos	4.363.793	4.462.493	13.625.975	15.066.206	21.905.622	105.587.454	165.011.542
Total Pasivos	4.952.529	5.563.074	16.589.916	15.640.854	21.905.622	105.648.459	170.300.452

NOTA 6.- OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

Al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, El CIDRE no mantiene ninguna operación de crédito activa con la sociedad: Grupo San Joaquin Hidro S.A.

NOTA 7.- POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

Los saldos en dólares estadounidenses en los estados financieros al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, están presentados de acuerdo con el siguiente detalle, expresado en Bs.:

DETALLE	2011	2010
ACTIVO		
Disponibilidades	3.972.096	6.911.964
Inversiones Temporarias	5.625.384	633.765
Cartera (neto)	106.329.569	107.342.775
Otras Cuentas por Cobrar	669.680	253.651
Inversiones Permanentes	2.136.781	13.566.040
Total Activo	118.733.510	128.708.195
PASIVO		
Obligaciones con Bcos. Y Entidades de Financiamiento	116.801.056	97.268.067
Otras Cuentas por Pagar	6.402.494	8.536.952
Obligaciones Subordinadas	265.680	820
Total Pasivo	123.469.230	105.805.839
POSICIÓN NETA ACTIVA	(4.735.720)	22.902.356



MGI ABACO S.R.L.

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial de compra vigente al 31 de Diciembre del 2011 y 2010 de Bs 6,86 por \$us 1.- y 6,94 por \$us 1.- respectivamente.

NOTA 8.- COMPOSICIÓN DE RUBROS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

(Todos los cuadros son expresados en Bs.)

a.- Disponibilidades

La composición de éste rubro al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

DETALLE	2011	2010
Billetes y Monedas Nacionales	91.346	32.611
Billetes y Monedas Extranjeras	92.775	26.268
BANCOS M.N.	9.624.912	2.727.922
BANCOS M.E.	3.879.321	6.885.696
TOTALES	13.688.354	9.672.497

b.- Cartera

Composición por clase de cartera y provisiones por incobrabilidad:

DETALLE	Cartera Vigente	Cartera Vencida	Cartera en Ejecución	Previsión para Incobrables
Microcrédito	146.256.930	1.273.921	747.727	3.481.213
Cred.Pequeña Empresa	11.555.991	168.207	1.227.940	1.054.360
Cred.de Consumo	3.813.734	39.813	26.106	186.494
Hip.de Vivienda	10.790.095	267.869	0	111.606
Previsión genérica	0	0	0	2.707.985
TOTALES	172.416.750	1.749.810	2.001.773	7.541.658

Clasificación de cartera por sector económico:

DETALLE	Cartera Vigente	Cartera Vencida	Cartera en Ejecución	Previsión para Incobrables
Productivo	103.548.573	684.249	214.222	1.954.289
Comercio	19.119.229	247.759	194.084	553.062
Servicios	49.711.061	757.297	1.593.467	2.265.013
Otros	37.887	60.505	-	61.309
Previsión genérica	-	-	-	2.707.985
TOTAL	172.416.750	1.749.810	2.001.773	7.541.658



MGI ABACO S.R.L.

Clasificación de cartera por tipo de garantía, estado de crédito y provisiones por incobrables:

DETALLE	Cartera Vigente	Cartera Vencida	Cartera en Ejecución	Previsión para Incobrables
Garantía hipotecaria	68.753.505	857.079	1.200.654	1.807.146
Garantía prendaria	54.752.074	329.812	500.101	1.694.644
Garantía Personal	45.559.934	499.643	298.473	1.230.493
Otras garantías	3.351.236	63.276	2.544	101.390
Previsión genérica	0	0	0	2.707.985
TOTALES	172.416.750	1.749.810	2.001.773	7.541.658

Clasificación de cartera por calificación de créditos en montos:

DETALLE	Cartera Vigente	Cartera Vencida	Cartera en Ejecución	Previsión para Incobrables
A	163.820.339	0	0	2.166.525
B	8.409.567	171.864	0	359.542
C	167.042	813.149	0	172.737
D	137	84.192	0	29.693
E	0	140.193	20.008	128.162
F	19.665	540.413	1.981.765	1.977.014
Previsión genérica	0	0	0	2.707.985
TOTALES	172.416.750	1.749.810	2.001.773	7.541.658

Clasificación de cartera por calificación de créditos en porcentajes:

DETALLE	Cartera Vigente	Cartera Vencida	Cartera en Ejecución	Previsión para Incobrables
A	92,99%	0,00%	0,00%	28,73%
B	4,77%	0,10%	0,00%	4,77%
C	0,09%	0,46%	0,00%	2,29%
D	0,00%	0,05%	0,00%	0,39%
E	0,00%	0,08%	0,02%	1,70%
F	0,02%	0,30%	1,12%	26,21%
Previsión genérica				35,91%
TOTALES	97,87%	0,99%	1,14%	100,00%

Concentración crediticia por número de clientes en montos:

DETALLE	Cartera Vigente	Cartera Vencida	Cartera en Ejecución	Previsión para Incobrables
1 a 10 Mayores	6.441.451	0	980.980	554.349
11 a 50 Mayores	17.909.912	0	0	188.849
51 a 100 Mayores	12.174.993	0	246.960	431.628
Otros	135.890.393	1.749.810	773.833	3.658.847
Previsión genérica	0	0	0	2.707.985
TOTALES	172.416.750	1.749.810	2.001.773	7.541.658



MGI ABACO S.R.L.

Concentración crediticia por número de clientes en porcentajes:

DETALLE	Cartera Vigente	Cartera Vencida	Cartera en Ejecución	Previsión para Incobrables
1 a 10 Mayores	3,66%	0,00%	0,56%	7,35%
11 a 50 Mayores	10,17%	0,00%	0,00%	2,50%
51 a 100 Mayores	6,91%	0,00%	0,14%	5,72%
Otros	77,13%	0,99%	0,44%	48,52%
Previsión genérica				35,91%
TOTALES	97,87%	0,99%	1,14%	100,00%

Evolución de la cartera en las tres últimas gestiones

DETALLE	2009	2010	2011
Cartera vigente	74.929.766	111.444.849	169.887.698
Cartera vencida	1.032.185	572.506	1.623.564
Cartera en ejecución	420.475	1.543.467	1.735.028
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	3.368.278	4.156.921	2.529.053
Cartera reprogramada o reestructurada vencido	161.823	252.830	126.246
Cartera reprogramada o reestructurada ejecución	171.856	152.951	266.745
Previsión específica para incobrabilidad	(1.955.675)	(3.934.327)	(4.833.673)
Previsión genérica para incobrabilidad	(1.045.500)	(2.739.565)	(2.707.985)
Productos por cartera (ingresos financieros)	13.418.851	18.514.699	27.078.792
Productos en suspenso	1.537.765	243.434	490.376
Créditos castigados por insolvencia	628.010	899.864	1.108.601
Número de préstamos	2.699	3.941	5.765

- El grado de reprogramaciones e impacto sobre la situación de la cartera y los resultados es mínimo y no tiene impacto sobre el estado de la cartera y en los resultados de cada gestión.
- Los límites legales prestables de la Institución se establecen en normas legales (Artículos 44°, 45° de la Ley N° 1488 o DS N° 24000 y N° 24439).

Conciliación de provisiones de cartera, tres últimas gestiones:

DETALLE	2009	2010	2011
Previsión inicial	1.970.482	3.001.175	6.673.892
(+) Gasto por Provisión para incobrables	2.832.522	10.559.768	8.858.488
(-) Castigos	(584.943)	(1.538.645)	(1.157.648)
(-) Disminución de previsión para créditos	(2.262.386)	(7.042.470)	(6.801.493)
(+) Previsión genéricas	1.045.500	1.694.065	(31.580)
Previsión final	3.001.175	6.673.892	7.541.658

c.- Inversiones Temporarias y Permanentes

Inversiones Temporarias

La composición de este rubro al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:



MGI ABACO S.R.L.

DETALLE	2011	2010
FIE M.N.	2.272.842	190.909
ECO FUTURO MN	242.765	89.700
PRODEM MN	551.496	157.580
PRODEM ME	1.275.159	205.921
FIE M.E.	3.442.882	143.304
ECO FUTURO ME	879.901	136.024
BNB CAJA DE AHORRO	6.853	6.931
BNB D.P.F.	0	138.800
EL CRISTO D.P.F.	20.580	0
Productos moneda extranjera	9	2.786
TOTAL	8.692.487	1.071.955

Inversiones permanentes

La composición de este rubro al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

DETALLE	2011	2010
COMIECO	99.137	60.638
COTAS	17.961	13.940
COSETT	6.831	6.273
ELFEDECH S.A.	800	800
COTEL	15.284	0
COTEOR	11.517	0
SIDESA - AFP FUTURO DE BOLIVIA	122.981	345.481
GRUPO SAN JOAQUIN HIDRO S.A.	9.387.547	10.779.289
ANDINA S.A.	1.463.410	1.463.410
PRODUCTOS DEVENGADOS (PREVISIONES)	441.938 (43.078)	896.209 0
TOTALES	11.524.328	13.566.040

d.- Otras Cuentas por Cobrar

La composición del rubro al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

DETALLE	2011	2010
PAGOS ANTICIPADOS MN	378.515	0
ALQUILERES PAGADOS POR ANTICIPADO	1.031	0
SEGUROS PAGADOS POR ANTICIPADO MN	4.210	3.180
SEGUROS PAGADOS POR ANTICIPADO ME	104.285	209.582
COMISIONES POR COBRAR MN	18.749	0
GASTOS NOTARIALES Y JUDICIALES	66.415	156.500
OTROS GASTOS POR RECUPERAR	10.841	838
ANTICRETICOS	246.960	0
BOLETAS DE GARANTIA MN	30.000	0
IMPORTES ENTREGADOS EN GARANTÍA M.N.	24.270	70



MGI ABACO S.R.L.

DETALLE	2011	2010
IMPORTES ENTREGADOS EN GARANTÍA M.E.	219.520	23.249
BOLETAS DE GARANTIA ME	54.537	0
CTAS.POR COBRAR ACC.GSJHSA	1.391.742	0
CUENTAS POR COBRAR F.F.P.	612	0
CUENTAS POR COBRAR SERVIRED MN	1.100	0
CUENTAS POR COBRAR W.GOMEZ	57.666	0
CUENTAS POR COBRAR DAVID TAPIA	20.580	20.820
CUENTAS POR COBRAR SERVIRED ME	26.497	0
CUENTAS POR COBRAR VICTOR HUGO ANDRADE	17.881	0
PREVISION PAGOS ANTICIPADOS	(182.622)	0
PREVISION CUENTAS POR COBRAR	(10.500)	(110.880)
PREV.CTAS.POR COB.ACC.GSJHSA	(1.391.742)	0
PREVISION GASTOS POR RECUPERAR	(641)	0
PREV.CTAS.POR COBRAR ACC.GSJHSA	(347.750)	0
PREVISION CUENTAS POR COBRAR ME	(20.580)	0
TOTALES	721.576	303.359

e.- Bienes Realizables

Los valores de los Bienes Realizables al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, tiene la composición siguiente:

DETALLE	2011	2010
Bienes Inmuebles	1.096.676	2.085.077
Previsión Exceso Plazo Tenencia	(1.096.676)	0
TOTALES	0	2.085.077

f.- Bienes de Uso

Los valores de los bienes de uso tiene la composición siguiente:

- Al 31 de Diciembre de 2011:

DETALLE	Valor Actualizado	Depreciación Acumulada	Importe Neto
Terrenos	1.411.842	0	1.411.842
Edificios	2.496.653	(402.224)	2.094.429
Mobiliario y Enseres	1.005.312	(354.823)	650.489
Equipos e Instalaciones	1.340.974	(421.072)	919.902
Equipos de computación	3.178.332	(1.563.847)	1.614.485
Vehículos	2.094.267	(1.231.635)	862.632
Obras de arte	110.025	0	110.025
TOTALES	11.637.405	(3.973.601)	7.663.804

Los valores de los bienes de uso tiene la composición siguiente:

- Al 31 de Diciembre de 2010:



MGI ABACO S.R.L.

DETALLE	Valor Actualizado	Depreciación Acumulada	Importe Neto
Terrenos	1.411.842	0	1.411.842
Edificios	2.152.913	(344.038)	1.808.875
Mobiliario y Enseres	709.941	(285.367)	424.574
Equipos e Instalaciones	814.989	(289.037)	525.952
Equipos de computación	2.526.866	(1.052.396)	1.474.470
Vehiculos	1.611.090	(905.841)	705.249
Obras de arte	110.025	0	110.025
Software en Desarrollo	170.249	0	170.249
TOTALES	9.507.915	(2.876.679)	6.631.236

g.- Obligaciones con Bancos y Otras Entidades de Financiamiento

La composición de éste capítulo al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, es el siguiente:

DETALLE	2010	2011
1 Oblig.a corto plazo B.N.B. M.N.	7.079.500	0
1 Oblig.a corto plazo B.N.B. M.E.	3.052.700	200.299
2 Oblig.a mediano plazo BCO.UNION MN	1.833.333	0
2 Oblig.a mediano plazo BCO.UNION M,E	4.916.333	0
3 BDP SAM MN	10.500.000	0
3 BDP SAM ME	49.735.000	52.050.000
4 Financiamientos a largo plazo BID	3.395.722	3.554.138
5 Financiamientos a largo plazo FUNDAPRO	3.423.140	4.848.284
6 Financiamiento L.P.Conv.BID SP/SF-0505-BO	4.221.538	5.338.461
7 Financiamiento L.P.Conv.BID 2156/MS-BO	10.290.000	13.880.000
8 KIVA	1.782.140	2.009.301
9 Financiamientos largo plazo INCOFIN	10.290.000	0
10 Financiamientos largo plazo OIKOCREDIT	22.021.272	18.296.352
11 MICROFIC	26.640.000	0
12 RESPONSABILITY	5.831.000	0
13 Cargos Devengados Entidades financieras a plazo	1.080.940	391.413
14 Cargos Devengados del exterior a plazo BID	156.992	253.957
TOTALES	166.249.612	100.822.205

1.- Préstamos obtenidos del Banco Nacional de Bolivia, bajo una línea de crédito hasta \$us. 1.500.000.-, a dos años plazo, con vencimiento el 21 de Junio de 2012, cuyos saldos en bolivianos y dólares americanos al 31 de Diciembre de 2011 son:

- Préstamo por Bs. 4.000.000.- a una tasa de interés del 6,5%, a 225 días plazo con vencimiento el 07/06/2012, pago de intereses y capital en forma trimestral, saldo a la fecha Bs. 4.000.000.-
- Préstamo por Bs. 850.000.- a una tasa de interés del 6,5%, a 170 días plazo con vencimiento el 24/05/2012, pago de intereses y capital al vencimiento, saldo a la fecha Bs. 850.000.-



MGI ABACO S.R.L.

- Préstamo por Bs. 2.229.500.- a una tasa de interés del 6,5%, a 169 días plazo con vencimiento el 27/05/2012, pago de intereses y capital al vencimiento, saldo a la fecha Bs. 2.229.500.-
 - Préstamo por \$us. 300.000.- a una tasa de interés del 4,5%, a un año plazo con vencimiento el 08/01/2012, pago de intereses y capital en forma trimestral, saldo a la fecha \$us. 75.000.-
 - Préstamo por \$us. 440.000.- a una tasa de interés del 6,0%, a un año plazo con vencimiento el 29/04/2012, pago de intereses y capital en forma trimestral, saldo a la fecha \$us. 220.000.-
 - Préstamo por \$us.200.000.- a una tasa de interés del 6,0%, a un año plazo con vencimiento el 11.06.2012, pago de intereses y capital en forma trimestral, saldo a la fecha \$us.150.000.-
- 2.- Préstamos obtenidos del Banco Unión S.A., bajo una línea de crédito, línea de crédito hasta \$us. 1.500.000.-, cuyos saldos en bolivianos y dólares americanos al 31 de Diciembre de 2011 son:
- Préstamo por Bs. 2.000.000.- a una tasa de interés del 5,0%, a 3 años plazo con vencimiento el 07/09/2014, pago de intereses y capital en forma trimestral, saldo al 31 de Diciembre de 2011 es de Bs. 1.833.333,33.
 - Préstamo por \$us. 500.000.- a una tasa de interés del 5,0%, a 3 años plazo con vencimiento el 26/04/2014, pago de intereses y capital en forma trimestral, saldo al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us.416.666,66.
 - Préstamo por \$us. 300.000.- a una tasa de interés del 5,5%, plazo de 3 años plazo con vencimiento el 04/10/2014, pago de intereses y capital en forma trimestral, saldo al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 300.000.-
- 3.- Préstamo obtenido del Banco de Desarrollo Productivo, bajo un contrato marco de participación para acceder a recursos financieros del B.D.P. SAM – Banco de Segundo Piso y de sus financiadores según Testimonio de escritura pública N° 4284/2009 de fecha 05 de Noviembre de 2009. Con cargo al mencionado contrato, se tiene doce préstamos en bolivianos y dólares, pactados con el BDP SAM, cuyos saldos al 31 de Diciembre de 2011 son:
- N° 1956 por Bs.3.500.000.-, a 10 años plazo, 2 años de gracia, pago a capital semestral, pago de capital e interés en forma semestral, a partir del 15 de Mayo de 2012, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE o la tasa piso, según corresponda, más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de Bs. 3.500.000.-
 - N° 1957 por Bs. 3.500.000.-, a 5 años plazo, pago a capital semestral,



MGI ABACO S.R.L.

pago de capital e interés en forma semestral, a partir del 15 de Mayo de 2012, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE o la tasa piso, según corresponda, más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de Bs. 3.500.000.-

- N° 1958 por Bs. 3.500.000.-, a 8 años plazo, un año de gracia, pago a capital semestral, pago de capital e interés en forma semestral, a partir del 15 de Mayo de 2012, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE o la tasa piso, según corresponda, más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de Bs. 3.500.000.-
- N° 1811 por \$us.1.000.000.-, a ocho años plazo, un año de gracia, pago a capital semestral, pago de capital semestral, pago intereses trimestral a partir de 17 de Febrero de 2010, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 857.142,86
- N° 1819 por \$us. 1.000.000.-, a ocho años plazo, un año de gracia, pago a capital semestral, pago de capital semestral, pago intereses trimestral a partir de 22 de Febrero de 2010, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 857.142,86
- N° 1830 por \$us. 1.000.000.-, a ocho años plazo, un año de gracia, pago a capital semestral, pago de capital semestral, pago intereses trimestral a partir de 20 de Marzo de 2010, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 857.142,86
- N° 1831 por \$us. 1.000.000.-, a ocho años plazo, un año de gracia, pago a capital semestral, pago de capital semestral, pago intereses trimestral a partir de 15 de Julio de 2010, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 928.571,43
- N° 1876 por \$us. 500.000.-, a cinco años plazo, un año de gracia, pago a capital semestral, pago de capital semestral, pago intereses trimestral a partir de 20 de Octubre de 2010, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE o la tasa piso, según corresponda, más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us.



MGI ABACO S.R.L.

500.000.-

- N° 1877 por \$us. 1.000.000.-, a cinco años plazo, un año de gracia, pago a capital semestral, pago de capital semestral, pago intereses trimestral a partir de 15 de Noviembre de 2010, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE o la tasa piso, según corresponda, más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 1.000.000.-
- N° 1890 por \$us. 1.000.000.-, a ocho años plazo, un año de gracia, pago a capital semestral, pago de capital semestral, pago intereses trimestral a partir de 21 de Febrero de 2011, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE o la tasa piso, según corresponda, más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 1.000.000.-
- N° 1891 por \$us. 1.000.000.-, a cinco años plazo, pago a capital semestral, pago de capital semestral, pago intereses trimestral a partir del 15 de Febrero de 2011, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE o la tasa piso, según corresponda, más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 800.000.-
- N° 1910 por \$us. 500.000.-, a cinco años plazo, pago a capital semestral, pago de capital semestral, pago intereses trimestral a partir del 15 de Junio de 2011, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE o la tasa piso, según corresponda, más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 450.000.-
- N° 1956 por Bs. 3.500.000.-, a 10 años plazo, 2 años de gracia, pago a capital semestral, pago de capital e interés en forma semestral, a partir del 15 de Mayo de 2012, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE o la tasa piso, según corresponda, más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de Bs. 3.500.000.-
- N° 1957 por Bs. 3.500.000.-, a 5 años plazo, pago a capital semestral, pago de capital e interés en forma semestral, a partir del 15 de Mayo de 2012, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE o la tasa piso, según corresponda, más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de Bs. 3.500.000.-
- N° 1958 por Bs. 3.500.000.-, a 8 años plazo, un año de gracia, pago a capital semestral, pago de capital e interés en forma semestral, a



MGI ABACO S.R.L.

partir del 15 de Mayo de 2012, con una tasa de interés que resulta de la suma de la tasa de referencia TRE o la tasa piso, según corresponda, más el margen financiero, más la prima de riesgo. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de Bs. 3.500.000.-

- 4.- Corresponde a dos créditos pactados con el BID:
 - El primero por Bs. 2.215.902, a 40 años plazo, 10 años de gracia, pagaderos en sesenta cuotas semestrales, comisión semestral de 1 %, según convenio SP/SD-89-15-BO del 06/02/90. El saldo de ésta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de Bs. 1.366.479,07, equivalentes a 37 cuotas de Bs. 36.931,87 cada una.
 - El segundo por Bs. 2.536.554, a 40 años plazo, 10 años de gracia, pagaderos en sesenta cuotas semestrales, comisión semestral de 1 %, según convenio SP/SF-95-11-BO del 14/07/95. El saldo de ésta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de Bs. 2.029.243.20, equivalentes a 48 cuotas de Bs. 42.275.90 cada una.
- 5.- Préstamo obtenido de Fundación para la Producción equivalente a \$us. 1.553.574.-, plazo de 5 años, con una tasa de interés actual del 4,09 %, amortizaciones de capital e interés de forma semestral, préstamo que resulta de la fusión de los créditos códigos CI005325 y CI005264 según escritura pública de contrato de reconocimiento de deuda y compromiso de pago N° 268/2009 de fecha 18/06/2009. El saldo de ésta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 499.000.-
- 6.- Préstamo obtenido del BID equivalente a \$us. 1.000.000.-, a 10 años plazo, pagadero en 20 cuotas semestrales, con una tasa de interés del 5,5%, según convenio SP/SF-0505-BO, el saldo de ésta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 615.384.60.
- 7.- Préstamo obtenido del BID equivalente a \$us. 2.000.000.-, a 5 años plazo, pagadero en 8 cuotas semestrales a partir de 10 Mayo de 2011, con una tasa de interés del 5,5% más la tasa libor, según convenio SP/SD-2156-BO, el saldo de ésta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 1.500.000.-
- 8.- Préstamo obtenido de KIVA Organización sin fines de lucro cuya misión es conectar a las personas a través de préstamos en aras de aliviar la pobreza mediante un sitio web en el que el CIDRE sube el perfil de los prestatarios precalificados para que las personas realicen sus aportes y cuando se reembolsa el crédito este puede volver a reinvertirlo. El saldo al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 259.787,18.
- 9.- Préstamo obtenido de INCOFIN equivalente a \$us. 1.500.000.-, a 3 años plazo, pago de intereses trimestrales y con un solo pago de capital al vencimiento en fecha 18/03/2014, con una tasa de interés del 6.5%, el saldo de ésta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 1.500.000.-



MGI ABACO S.R.L.

- 10.- Préstamo obtenido de la Sociedad Ecumenical Development Cooperative Society "OIKOCREDIT".
 - El primero por \$us. 1.000.000.-, con un plazo de 6 años, con una tasa de interés fija neta de anual de 8,3%, con 12 meses de gracia a capital, pago de intereses semestralmente. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 454.544.-
 - El segundo por \$us. 2.000.000.-, con un plazo de 5 años, con una tasa de interés fija neta de anual de 6,5%, pago de intereses semestralmente. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 1.555.554.-
 - El tercero por \$us. 1.200.000.-, con un plazo de 6 años, con una tasa de interés fija neta de anual de 6,5%, pago de intereses semestralmente. El saldo de esta operación al 31 de Diciembre de 2011 es de \$us. 1.200.000.-
- 11.- Préstamos obtenidos del Fondo de Microfinancieras Fondo de Inversión Cerrado MICROFIC, administrado por el Bisa SAFI S.A., cuyos saldos al 31 de Diciembre de 2011 son:
 - Préstamo por Bs. 6.870.000.-, a 5 años plazo, gracia de 2 años, pago de capital e intereses anuales y con vencimiento en fecha 13/08/2016, con una tasa de interés del 7,75%, el saldo de ésta operación a la fecha es Bs. 6.870.000.-
 - Préstamo por Bs. 6.870.000.-, a 5 años plazo, gracia de 2 años, pago de capital e intereses anuales y con vencimiento en fecha 01/10/2016, con una tasa de interés del 7,75%, el saldo de ésta operación a la fecha es Bs. 6.870.000.-
 - Préstamo por Bs. 12.900.000.-, a 5 años plazo, gracia de 2 años, pago de capital e intereses anuales y con vencimiento en fecha 06/12/2016, con una tasa de interés del 7.75%, el saldo de ésta operación a la fecha es Bs. 12.900.000.-
- 12.- Préstamos obtenidos de ResponsAbility, cuyos saldos al 31 de Diciembre de 2011 son:
 - Préstamo por \$us. 500.000.-, con una tasa de interés del 7,5%, a 2 años plazo con vencimiento en fecha 28/10/2013, pago de intereses semestral, capital pagadero en dos cuotas la primera a los dieciocho meses y la segunda al vencimiento, el saldo de ésta operación a la fecha es de \$us. 500.000.-
 - Préstamo por \$us. 350.000.-, con una tasa de interés del 7,5%, a 2 años plazo con vencimiento en fecha 28/10/2013, pago de intereses semestral, capital pagadero en dos cuotas la primera a los dieciocho meses y la segunda al vencimiento, el saldo de ésta operación a la fecha es de \$us. 350.000.-
- 13.- Intereses devengados al 31 de Diciembre de 2011 sobre los préstamos.
- 14.- Intereses devengados al 31 de Diciembre de 2011 sobre los préstamos



MGI ABACO S.R.L.

del BID.

h.- Otras Cuentas por Pagar

La composición de este rubro al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

DETALLES	2011	2010
RC IVA a clientes	3.838	5.666
RC IVA a Funcionarios	4.166	0
ITF. Impuesto a las transacciones financieras	6.789	5.691
IUE Retenido a Terceros 5 %	1.838	298
IUE Retenido a Terceros 12.50 %	38.691	9.693
IT Retenido a Terceros	11.274	3.814
IUE Retenido Remesas al Exterior	24.153	0
IT Impuesto a las transacciones	85.875	56.873
Debito Fiscal IVA	5.578	5.430
Aportes por pagar por funcionarios	52.910	65.010
Aportes Caja Petrolera	40.885	0
Aportes AFP	19.130	0
Aportes FONVI	8.177	0
Acreedores por retenciones a funcionarios	27.373	7.560
Seguro de Desgravamen M.N.	18.894	1.892
Urbanización Evo Morales	60	60
SINTESIS	112.250	34.450
Acreedores Varios - Gastos Judiciales	6.036	0
Seguros por pagar	3.253	135.558
Acreedores por Prestamos MN	654.600	1.099.863
Bono Juana Azurduy	12.410	21.965
Acreedores vario ME	296.482	0
Acreedores por Prestamos M.E.	4.634.310	7.286.681
Seguro de Desgravamen M.E.	57.260	57.971
ASHTROPIC	480.935	541.384
Comisiones ASHTROPIC	5.337	4.773
Plan de Vivienda	11.659	15.265
Cuentas por Pagar IDRC	100.234	0
Devengamiento Ptmos. De Terceros ME	21.471	0
Indemnizaciones	794.807	409.492
Pago de Impuestos	32.790	37.600
Otras Previsiones	48.612	64.498
Otras Provisiones	0	221.386
Provisión Auditoría Externa	9.640	0
TOTALES	7.631.717	10.092.873

i.- Otras Previsiones

La composición al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:



MGI ABACO S.R.L.

DETALLE	2011	2010
Otras previsiones	0	174.250
TOTALES	0	174.250

j.- Obligaciones Subordinadas

La composición al 31 de Diciembre del 2011 y 2010, es la siguiente:

DETALLE	2011	2010
Obligaciones Subordinadas PROFIN	265.680	820
TOTALES	265.680	820

NOTA 9.- PATRIMONIO

El patrimonio del Centro de Investigación y Desarrollo Regional "CIDRE" al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, está conformado por la consolidación de los recursos y fondos de entidades financieras nacionales e internacionales a favor del CIDRE.

NOTA 10.- PONDERACIÓN DE ACTIVOS Y SUFICIENCIA PATRIMONIAL

CÓDIGO	NOMBRE	Saldo Total Activo	Coefficiente de Riesgo	Activo Computable
CATEGORÍA I	Caja	184.121	0%	0
CATEGORÍA III	Bancos	13.504.233	20%	2.700.847
	Inversiones Temporarias	8.692.487	20%	1.738.497
	Cartera En Administracion	342.379	20%	68.476
	Participacion En Fondos De Inversion	0	100%	0
CATEGORÍA IV	Créditos Hipotecarios Para La Vivienda	10.944.936	50%	5.472.468
CATEGORÍA VI	Cartera No Hipotecaria De Vivienda	160.693.992	100%	160.693.992
	Otras Cuentas Por Cobrar	721.576	100%	721.576
	Bienes De Uso	7.663.804	100%	7.663.804
	Otros Activos	11.524.328	100%	11.524.328
TOTALES		214.271.857		190.583.988
10% SOBRE EL ACTIVO COMPUTABLE				19.058.399
PATRIMONIO NETO				35.811.482
EXCEDENTE/(DEFICIT) PATRIMONIAL				16.753.083
COEFICIENTE DE SUFICIENCIA PATRIMONIAL				18,79%

NOTA 11.- CONTINGENCIAS

La Institución no presenta contingencias al 31 de Diciembre de 2011 y 2010 que merezcan ser informadas.



MGI ABACO S.R.L.

NOTA 12.- HECHOS POSTERIORES

Entre el 31 de Diciembre de 2011 la fecha de emisión de éstas Notas, no ocurrieron hechos o sucesos significativos que pudieran afectar a los estados financieros de la entidad y que no hayan sido revelados anteriormente.

NOTA 13.- CONSOLIDACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

La Institución no cuenta con subsidiarias y filiales.


Luisa Revilla Pedraza
DIRECTORA OPERACIONES
Y FINANZAS
CIDRE


Lic. Anvaro Moscoso Blanco
DIRECTOR EJECUTIVO
CIDRE

ANEXO E

ESTADOS FINANCIEROS DE CIDRE AL 31 DE JULIO
DE 2012

BALANCE GENERAL

Al: 31/07/2012 Tipo de cambio Bs.: 6.86

CODIGO	DESCRIPCIÓN	SALDO M.N.	SALDO M.E.
10000000	ACTIVO	233,846,652.48	34,088,433.31
11000000	DISPONIBILIDADES	8,530,224.15	1,243,472.91
11100000	CAJA	713,483.71	104,006.37
11300000	BANCOS Y CORRESPONSALES DEL PAIS	7,816,740.44	1,139,466.54
12000000	INVERSIONES TEMPORARIAS	2,766,357.16	403,259.06
12200000	INVERSIONES EN ENTIDADES FINANCIERAS DEL PAIS	2,766,336.57	403,256.06
12800000	PRODUCTOS DEVENGADOS POR COBRAR INVERSIONES TEMPORARIAS	20.59	3.00
13000000	CARTERA	200,292,869.05	29,197,211.23
13100000	CARTERA VIGENTE	197,568,398.65	28,800,058.11
13300000	CARTERA VENCIDA	3,176,537.40	463,052.10
13400000	CARTERA EN EJECUCION	1,746,244.10	254,554.53
13500000	CARTERA REPROGRAMADA O REESTRUCTURADA	2,857,425.51	416,534.33
13600000	CARTERA REPROGRAMADA O REESTRUCTURADA	210,345.56	30,662.62
13700000	CARTERA REPROGRAMADA O REESTRUCTURADA	183,634.49	26,768.88
13800000	PRODUCTOS DEVENGADOS POR COBRAR CARTERA	3,649,822.18	532,044.05
13900000	(PREVISION PARA INCOBRABILIDAD DE CARTERA)	-9,099,538.84	-1,326,463.39
14000000	OTRAS CUENTAS POR COBRAR	2,544,677.78	370,944.28
14200000	PAGOS ANTICIPADOS	905,296.67	131,967.44
14300000	DIVERSAS	3,453,547.42	503,432.57
14900000	(PREVISION PARA OTRAS CUENTAS POR COBRAR)	-1,814,166.31	-264,455.73
15000000	BIENES REALIZABLES	0.00	0.00
15200000	BIENES RECIBIDOS EN RECUPERACION DE CREDITOS	594,720.12	86,693.90




15900000 (PREVISION POR DESVALORIZACION)	-594,720.12	-86,693.90
16000000 INVERSIONES PERMANENTES	10,935,868.74	1,594,149.96
16600000 INVERSIONES EN OTRAS ENTIDADES NO FINANCIERAS	11,125,468.12	1,621,788.36
16800000 PRODUCTOS DEVENGADOS POR COBRAR INVERSIONES PERMANENTES	714,237.23	104,116.21
16900000 (PREVISION PARA INVERSIONES PERMANENTES)	-903,836.61	-131,754.61
17000000 BIENES DE USO	8,764,429.62	1,277,613.65
17100000 TERRENOS	1,411,840.96	205,807.72
17200000 EDIFICIOS	2,056,043.08	299,714.73
17300000 MOBILIARIO Y ENSERES	727,307.82	106,021.55
17400000 EQUIPOS E INSTALACIONES	981,414.45	143,063.33
17500000 EQUIPOS DE COMPUTACION	1,989,464.36	290,009.38
17600000 VEHICULOS	1,488,334.07	216,958.32
17700000 OBRAS DE ARTE	110,024.88	16,038.61
18000000 OTROS ACTIVOS	12,225.98	1,782.21
18300000 PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACION	12,225.98	1,782.21
20000000 PASIVO	190,577,406.11	27,780,962.99
23000000 OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO	181,322,171.20	26,431,803.38
23500000 OBLIGACIONES CON BANCOS Y OTRAS ENTIDADES	74,015,166.68	10,789,382.90
23600000 OTROS FINANCIAMIENTOS INTERNOS A PLAZO	44,921,596.64	6,548,337.70
23700000 FINANCIAMIENTOS DE ENTIDADES DEL EXTERIOR	59,005,314.87	8,601,357.85
23800000 CARGOS FINANCIEROS DEVENGADOS POR PAGAR	3,380,093.01	492,724.93
24000000 OTRAS CUENTAS POR PAGAR	9,168,424.99	1,336,505.10
24200000 DIVERSAS	7,176,928.78	1,046,199.53
24300000 PROVISIONES	1,990,241.92	290,122.73
24400000 PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACION	1,254.29	182.84
27000000 OBLIGACIONES SUBORDINADAS	86,809.92	12,654.51
27100000 OBLIGACIONES SUBORDINADAS INSTRUMENTADAS	86,809.92	12,654.51
30000000 PATRIMONIO	43,269,246.38	6,307,470.32
31000000 CAPITAL SOCIAL	18,645,728.76	2,718,036.26
31100000 CAPITAL PAGADO	18,645,728.76	2,718,036.26
32000000 APORTES NO CAPITALIZADOS	10,718,039.00	1,562,396.36
32300000 DONACIONES NO CAPITALIZABLES	10,718,039.00	1,562,396.36
34000000 RESERVAS	6,447,713.83	939,899.98
34100000 RESERVA LEGAL	1,250,213.83	182,246.91

M

af

34200000 RESERVAS POR OTRAS DISPOSICIONES NO D	5,197,500.00	757,653.06
35000000 RESULTADOS ACUMULADOS	7,457,764.79	1,087,137.72
35100000 UTILIDADES ACUMULADAS	3,970,987.77	578,861.19
35200000 UTILIDADES DEL PERIODO O GESTION	3,486,777.02	508,276.53
PASIVO + PATRIMONIO	233,846,652.49	34,088,433.31


 DIRECTOR GENERAL DE
 ADMINISTRACION
 Y FINANZAS


 LIC. AYALO MOSQUERO Blanco
 DIRECTOR EJECUTIVO
 CIDRE



CNDRE
IFD

INSTITUCION FINANCIERA DE DESARROLLO
Créditos para la producción

ESTADO DE RESULTADOS

Al: 31/07/2012 Tipo de cambio Bs.: 6.86

CODIGO	DESCRIPCIÓN	SALDO M.N.	SALDO M.E.
40000000	GASTOS	33,103,354.86	4,825,561.93
41000000	GASTOS FINANCIEROS	6,003,227.88	875,106.10
41300000	CARGOS POR OBLIGACIONES C/BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO	6,003,227.88	875,106.10
43000000	CARGOS POR INCOB. Y DESVALORIZACION DE ACTIVOS FINANCIEROS	14,553,686.60	2,121,528.66
43100000	PERDIDAS POR INCOBRAB. DE CREDITOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR	14,489,097.71	2,112,113.37
43400000	CASTIGO DE PRODUCTOS FINANCIEROS	64,588.89	9,415.29
44000000	OTROS GASTOS OPERATIVOS	1,267,631.15	184,785.88
44100000	COMISIONES POR SERVICIOS	305,219.09	44,492.58
44200000	COSTO DE BIENES REALIZABLES	259,147.24	37,776.57
44300000	PERDIDAS POR INVERSIONES PERMANENTES NO FINANCIERAS	684,508.58	99,782.59
44500000	GASTOS OPERATIVOS DIVERSOS	18,756.24	2,734.15
45000000	GASTOS DE ADMINISTRACION	10,914,721.79	1,591,067.32
45100000	GASTOS DE PERSONAL	5,484,871.27	799,543.92
45200000	SERVICIOS CONTRATADOS	1,011,842.74	147,498.94
45300000	SEGUROS	127,852.09	18,637.33
45400000	COMUNICACIONES Y TRASLADOS	671,648.40	97,907.93
45500000	IMPUESTOS	1,037,330.54	151,214.36
45600000	MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	647,861.99	94,440.52
45700000	DEPRECIACION Y DESVALORIZACION DE BIENES	802,658.28	117,005.58
45900000	OTROS GASTOS DE ADMINISTRACION	1,130,656.48	164,818.73
48000000	GASTOS DE GESTIONES ANTERIORES	364,087.44	53,073.97
48100000	GASTOS DE GESTIONES ANTERIORES	364,087.44	53,073.97

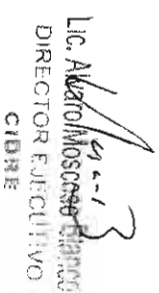
50000000	INGRESOS		
51000000	INGRESOS FINANCIEROS	36,590,131.88	5,333,838.47
51100000	PRODUCTOS POR DISPONIBILIDADES	22,121,076.65	3,224,646.74
51200000	PRODUCTOS POR INVERSIONES TEMPORARIAS	2,665.93	388.62
51300000	PRODUCTOS POR CARTERA VIGENTE	32,530.20	4,742.01
51500000	PRODUCTOS POR CARTERA VENCIDA	21,434,790.52	3,124,605.03
51600000	PRODUCTOS POR CARTERA EN EJECUCION	582,326.97	84,887.31
53000000	RECUPERACIONES DE ACTIVOS FINANCIEROS	68,763.03	10,023.77
53100000	RECUPERACIONES DE ACTIVOS FINANCIEROS	11,015,477.78	1,605,754.78
53200000	DISMINUCION DE PREVISION PARA CREDITOS	245,762.64	35,825.46
54000000	OTROS INGRESOS OPERATIVOS	10,769,715.14	1,569,929.32
54100000	COMISIONES POR SERVICIOS	2,243,330.84	327,016.16
54200000	GANANCIAS POR OPERACIONES DE CAMBIO Y ARBITRAJE	59,950.31	8,739.11
54300000	INGRESOS POR BIENES REALIZABLES	347,401.80	50,641.66
54400000	INGRESOS POR INVERSIONES PERMANENTES NO FINANCIERAS	927,195.00	135,159.62
54500000	INGRESOS OPERATIVOS DIVERSOS	493,163.17	71,889.67
57000000	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	415,620.56	60,586.09
57100000	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	1,166.20	170.00
58000000	INGRESOS DE GESTIONES ANTERIORES	1,166.20	170.00
58100000	INGRESOS DE GESTIONES ANTERIORES	1,209,080.41	176,250.79
		1,209,080.41	176,250.79
	RESULTADO DEL PERIODO	3,486,777.02	508,276.53



 LIC. ALVARO MOSQUERA

 DIRECTOR EJECUTIVO

 CIENE



 LIC. ALVARO MOSQUERA

 DIRECTOR EJECUTIVO

 CIENE

ANEXO F

ORGANIGRAMA DE CIDRE AL 31 DE JULIO DE 2012.

ORGANIGRAMA INSTITUCIONAL

