

CAPITULO 3
MARCO PRACTICO

CAPITULO 3

MARCO PRACTICO

3.1. DIAGNOSTICO DE LA SITUACIÓN ACTUAL DEL MUNICIPIO DE LA PAZ

3.1.1. ASPECTOS GENERALES DEL MUNICIPIO DE LA PAZ

El Municipio de La Paz se encuentra ubicado en una zona subtropical a 16° 30' de Latitud Sur y 68° 08' de Latitud Oeste, emplazándose a lo largo de una cuenca excavada en la superficie del Altiplano, al Oeste de la barrera climática que constituye la Cordillera Real. Comparte el territorio de la Provincia Murillo del departamento de La Paz con los municipios de Palca, Mecapaca, Achocalla y El Alto, cuenta con una superficie de 1.964 Km² (196,486 Hectáreas), según información del Instituto de Investigación y Planificación Municipal (IIPLAM) y el Centro de Información Multipropósito (CIM).

Este Municipio ha sido distritado en la gestión de 1996 mediante Ordenanza Municipal No. 021/96 en 23 distritos, de los cuales 21 son distritos urbanos y 2 son distritos rurales (Hampaturi y Zongo). Basado en ésta distritación se han creados 6 Subalcaldías denominadas: Cotahuma, Max Paredes, Periférica, San Antonio, Sur y Mallasa.

La Paz, se constituye en un núcleo centralizador que incide en gran medida en los procesos políticos, económicos, sociales y culturales del país, es un centro receptor y un canal difusor de innovaciones de todo tipo y como sede de representaciones extranjeras y organismos internacionales, es una ciudad cosmopolita y un canal de relación con el sistema económico mundial.

El Gobierno Municipal de La Paz está constituido por un organismo deliberante que es el Concejo Municipal y un Organismo Ejecutivo que está representado por el Alcalde. Este Gobierno cuenta con autonomía municipal, consistente en la potestad normativa, ejecutiva, administrativa y técnica en el ámbito de su jurisdicción y competencia territorial que corresponde a la Sección de Provincia.

En la actualidad el municipio paceño enfrenta una seria reestructuración administrativa y financiera, lo cual se puede verificar en el Plan de Readequación Financiera que se firmó con el Ministerio de Hacienda y que tiene por objeto permitir en el mediano plazo convertir a este municipio en sujeto de crédito, condición que se perdió al haberse rebasado los techos de endeudamiento permitido y no le permite obtener crédito interno ni externo para cubrir el déficit fiscal de cada gestión.

En general se analizan los ingresos y respectivos gastos del Municipio de La Paz en las gestiones 1997 a 2000 para determinar los problemas potenciales de cada gestión y las necesidades de encontrar alternativas de financiamiento para cubrir el déficit de recursos que no permite cubrir la demanda de financiamiento de diferentes proyectos de importancia para la ciudad de La Paz.

3.1.2. EVOLUCION DE LOS INGRESOS DEL GOBIERNO MUNICIPAL DE LA PAZ

Los ingresos del Gobierno Municipal de La Paz durante las gestiones 97 a 2000 se concentraron principalmente en los rubros: Impuestos, Transferencias por concepto de Coparticipación Tributaria y la Venta de Bienes y Servicios Municipales.

La recaudación por los ingresos tributarios es de responsabilidad directa del Gobierno Municipal e incluyen el Impuesto a la Propiedad de Bienes Inmuebles,

Impuesto a la Propiedad de Vehículos Automotores, Impuesto Municipal a la Transferencia de Inmuebles e Impuesto Municipal a la Transferencia de Vehículos.

Cuadro 3.1.

**EJECUCIÓN DE INGRESOS
GESTION 1997-2000**

(Importes Expresados en Bs.)

REPRESENTATIVIDAD DE LOS GRUPOS CON RELACION AL TOTAL DE LA EJECUCION

INGRESOS CORRIENTES	1997	%	1998	%	1999	%	2000	%
VENTA DE BIENES Y SERVICIOS	37.313.236	12,7	66.505.706	19,8	69.516.004	18,2	73.268.389	18,7
INGRESOS TRIBUTARIOS	127.677.756	43,5	130.646.222	38,9	182.934.575	47,9	178.009.332	45,4
REGALIAS	74.466	0,03	110.517	0,03	65.675	0,02	72.951	0,02
OTROS ING. NO TRIBUT. PROPIOS	15.849.353	5,4	11.244.168	3,4	12.619.228	3,3	11.158.326	2,8
INT. Y OTRAS RENTAS A LA PROPIEDAD	8.327.157	2,8	4.996.954	1,5	3.884.662	1,0	2.897.787	0,7
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	104.342.840	35,5	122.011.667	36,4	113.254.177	29,6	126.631.028	32,3
TOTAL INGRESOS CORRIENTES	293.607.315	100,0	335.515.234	100,0	382.274.321	100,0	392.037.813	100,0

Fuente: Unidad de Análisis de Ingresos GMLP

Los Ingresos Municipales por recaudación impositiva representan en promedio 44% del total de recaudaciones debido a la existencia de una tradición en el uso de los sistemas de catastro y registro, además de la experiencia en temas de recaudación por este concepto pues ya se tenían estas atribuciones antes de iniciado el proceso de descentralización, pese a esta experiencia la evolución de los recursos muestra deficiencias como las siguientes:

- El Universo de Contribuyentes registrado en el Padrón Municipal de Contribuyentes, ha mantenido niveles bajos de actualización de registros, lo que ha incidido en una creciente evasión tributaria.

- El Sistema de Información Catastral del G.M.L.P. (SIFCA) desarrollado por el Gobierno Municipal de La Paz con un nivel de cobertura del 25% del total de predios estimados, tiene un bajo nivel de interrelación con el Padrón Municipal de Contribuyentes y ha incidido en la posibilidad de ejercer mayor control ante la defraudación tributaria.
- El Sistema de Catastro, desarrollado por el Gobierno Municipal de La Paz, no recoge los recursos necesarios, con un nivel bajo de cobertura.
- Los sistemas de fiscalización y control de las recaudaciones no están funcionando adecuadamente.
- El Sistema de administración del parque automotor presenta deficiencias a pesar de la actualización del Registro Único Automotor.

Asimismo se observa la alta dependencia de los ingresos municipales de las Transferencias Corrientes que realiza el Tesoro General de la Nación por concepto de Coparticipación Tributaria, con una participación promedio en las gestiones analizadas del 33% del total de ingresos corrientes.

De lo anterior deducimos que el Gobierno Municipal de La Paz es dependiente de sus recursos propios en un 67% y de los recursos por Coparticipación Tributaria en 33%, ésta situación se da con un padrón de contribuyentes que presenta bajos niveles de actualización, generando evasión tributaria, adicionalmente los sistemas de fiscalización y control de recaudaciones no funcionan adecuadamente.

Cuadro 3.2.

**EJECUCIÓN DE RECURSOS DE CAPITAL
GESTION 1997-2000**

(Importes Expresados en Bs.)

REPRESENTATIVIDAD DE LOS GRUPOS CON RELACION AL TOTAL DE LA EJECUCIÓN

RECURSOS DE CAPITAL	1997	%	1998	%	1999	%	2000	%
REC. PROPIOS DE CAPITAL	129.457	1,7	344.976	19,6	48.303	50,2		0,0
DONACIONES DE CAPITAL	4.037.562	53,9	11.200	0,6	29.775	30,9	565.962	25,0
TRANSF. DE CAPITAL	3.328.290	44,4	1.406.372	79,8	18.126	18,8	1.701.667	75,0
TOTAL DE REC. DE CAPITAL	7.495.309	100	1.762.548	100	96.204	100	2.267.629	100

Fuente: Unidad de Análisis de Ingresos GMLP

El rubro de Donaciones de Capital corresponde a las transferencias de capital de organismos internacionales y del sector privado; en la gestión 97 el GMLP se benefició con 4 millones de bolivianos, sin embargo en las gestiones posteriores las mismas disminuyeron significativamente hasta la gestión 2000 donde se recibió una donación del BID para el inicio del proyecto de fortalecimiento institucional.

Cuadro 3.3.

**FINANCIAMIENTO POR FUENTES DE FONDOS
GESTION 1997-2000**

(Importes Expresados en Bs.)

REPRESENTATIVIDAD DE LOS GRUPOS CON RELACION AL TOTAL DE LA EJECUCION

FINANCIAMIENTO FUENTES DE FONDOS	1997	%	1998	%	1999	%	2000	%
RECUP. DE PREST. A C. P							157.527	0,3
VENTA DE TITULOS VALOR	57.779.434	37,9						
DISM. DE OTROS ACT. FIN..	1.739.742	1,1	23.201.684	18,2	16.327.592	18,6	30.670.520	53,0
OBT. DE PREST. INTERNOS	51.927.490	34,1	21.220.502	16,6	5.727.263	6,5	26.825.680	46,4
INC. DE OTROS PASIVOS	40.914.958	26,9	83.097.223	65,2	65.881.914	74,9	214.806	0,4
TOTAL FUENTES DE FONDOS	152.361.624	100	127.519.409	100	87.936.769	100	57.868.533	100,0

Fuente: Unidad de Análisis de Ingresos GMLP

Otra fuente importante de ingresos para el Gobierno Municipal es la obtención préstamos internos que provinieron principalmente del Fondo Nacional de Desarrollo Regional.

Es importante establecer que en la gestión 97 el GMLP participó en el mercado de valores por medio de la colocación de bonos por una suma de 64,5 millones de bolivianos, los mismos que se reflejan como obligaciones en los estados financieros del mismo.

La política actual del Gobierno Municipal de La Paz en cuanto a ingresos se refiere, está orientada a incrementar los ingresos propios y reducir la vulnerabilidad que le produce la alta dependencia de la coparticipación tributaria y solucionar los problemas técnicos que se refieren a la recaudación de impuestos.

3.1.3. GASTOS DEL GOBIERNO MUNICIPAL DE LA PAZ

En las gestiones analizadas se nota que la mayor parte del gasto del Gobierno Municipal se realiza en gasto corriente y no así en gasto de inversión lo cual significa un bajo índice de inversión pública por gestión.

El presente análisis se realizó con relación al Cuadro 3.4 orientado a la evolución de los Gastos Corrientes de las gestiones 1997 a 2000.

Durante las gestiones 97 y 98 el Gasto Corriente representó en promedio un 80% de los Ingresos Corrientes, durante las gestiones 99 y 2000 su participación se redujo a 39% gracias a la reclasificación de mano de obra que se realizó al interior del municipio, el rubro de mayor participación en gastos es el de servicios personales que se refiere a remuneraciones al personal permanente y no permanente del municipio que representa en promedio un 47% de los gastos corrientes y un 26% de los ingresos corrientes.

Cuadro 3.4.

**EJECUCIÓN DEL GASTO CORRIENTE
GESTION 1997-2000**

(Importes Expresados en Bs)

REPRESENTATIVIDAD DE LOS GRUPOS CON RELACION AL TOTAL DE LA EJECUCIÓN

GASTOS CORRIENTES	1997	%	1998	%	1999	%	2000	%
SERVICIOS PERSONALES	94.657.496	41,8	99.616.897	35,9	79.076.150	46,1	81.744.334	62,9
SERVICIOS NO PERSONALES	36.670.910	16,2	82.545.659	29,8	33.400.147	19,5	15.410.960	11,9
MATERIALES Y SUMINISTROS	12.655.216	5,6	16.181.970	5,8	13.537.980	7,9	3.085.258	2,4
SERV. DEUDA PUB.	50.115.615	22,1	48.454.387	17,5	16.469.096	9,6	14.623.540	11,3
TRANSFERENCIAS	210.001	0,09	1.970.968	0,71	2.826.130	1,65	683.319	0,53
OTROS GASTOS	32.070.489	14,2	28.497.777	10,3	26.370.767	15,4	14.313.304	11,0
TOTAL DE GASTOS CORRIENTES	226.379.727	100	277.267.658	100	171.680.270	100	129.860.715	100

Fuente: Oficialía Mayor de Hacienda GMLP, Dirección de Programación, Monitoreo, Seguimiento y Control.

El rubro de mayor participación en gastos es el de servicios personales que se refiere a remuneraciones al personal permanente y no permanente del municipio que representa en promedio un 47% de los gastos corrientes y un 26% de los ingresos corrientes.

El rubro de servicios no personales incluye los gastos para atender los pagos por prestación de servicios de carácter no personal, uso de bienes muebles e inmuebles, así como su mantenimiento y reparación. Así mismo incluye servicios profesionales y comerciales, además de la devolución de impuestos. En este grupo de gasto además de incluir los gastos de comunicación y consumo de agua de las áreas verdes de la ciudad, se incluyen los que la Ley de Participación Popular transfiere al GMLP como ser los servicios básicos de los centros hospitalarios, establecimientos educativos y campos deportivos; también se incorporan los gastos por alquileres de inmuebles que ocupa el GMLP y los gastos judiciales que tuvo que enfrentar por diversas demandas de carácter social y otros.

En promedio este grupo de gasto representó un 19% del total de gastos corrientes.

El grupo de otros gastos se ha incrementado en todas las gestiones analizadas principalmente por concepto de beneficios sociales en razón de los despidos que se han venido realizando en las diferentes gestiones analizadas.

En el cuadro 3.5 podemos observar los gastos de inversión, donde se verifica la tendencia general a un descenso del presupuesto para el rubro de activos fijos que se refiere a la adquisición de bienes duraderos, construcción de obras por terceros, compra de maquinaria, equipo y semovientes, sin embargo los grupos de servicios personales y no personales se incrementan gradualmente, estas variaciones reflejan la inadecuada asignación de los recursos.

Cuadro 3.5.

**EJECUCIÓN DE GASTO DE INVERSIÓN
GESTION 1997-2000**

(Importes Expresados en Bolivianos)

REPRESENTATIVIDAD DE LOS GRUPO CON RELACION AL TOTAL DE LA EJECUCIÓN

GASTOS DE CAPITAL	1997	%	1998	%	1999	%	2000	%
SERVICIOS PERSONALES	1.029.994	0,5	23.156.478	13,6	30.745.224	15,0	32.868.987	17,3
SERVICIOS NO PERSONALES	13.226.763	6,5	12.832.664	7,6	79.782.295	38,9	85.563.894	45,1
MATERIALES Y SUMINISTROS	21.329.756	10,5	37.055.461	21,8	32.501.701	15,8	29.847.235	15,7
ACTIVOS FIJOS	152.065.350	75,0	95.524.834	56,3	31.174.773	15,2	29.078.871	15,3
TRANSFERENCIAS	4.990.637	2,5	401.378	0,2	30.744.446	15,0	12.082.374	6,4
OTROS GASTOS	252.955	0,1	820.103	0,5	120.361	0,1	163.417	0,1
TOTAL GASTOS DE CAPITAL	192.895.455	100,0	169.790.918	100,0	205.068.800	100,0	189.604.778	100,0

Fuente: Oficialía Mayor de Hacienda GMLP, Dirección de Programación, Monitoreo, Seguimiento y Control

Cuadro 3.6.
CUADRO RESUMEN EJECUCIÓN INGRESOS Y GASTOS
 (Importes Expresados en bolivianos)

	1997	1998	1.999	2.000
Ingresos Totales	301.102.624	337.277.782	382.370.525	394.305.442
Gastos Totales	419.275.182	447.058.576	376.749.070	319.465.493
Déficit	-118.172.558	-109.780.794	5.621.455	74.839.949

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de los Cuadros 3.1, 3.2, 3.4, 3.5.

El cuadro 3.6. muestra la tendencia al déficit presupuestario que se cubrió en su mayoría con el incremento de deuda flotante (préstamos externos e internos), deuda que se adquirió sin medir la capacidad de pago futura y causan los actuales problemas de solvencia que atraviesa el Gobierno Municipal de La Paz.

3.1.4. REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO

El Municipio Paceño se encuentra constantemente frente a presiones por la creciente demanda de recursos para la construcción de obras importantes, en el cuadro 3.7 se encuentran un grupo de proyectos con estudios concluidos que cumplen con todos los requisitos técnicos para su ejecución y por el monto de la misma se debe contar con financiamiento externo o encontrar otra alternativa de financiamiento que permita su ejecución en el corto o mediano plazo.

Existe otro grupo de proyectos cuyo diseño está a punto de ser concluido, es decir que los estudios de acuerdo a sus términos de referencia cumplirían todos los requisitos para acudir a entes financiadores y conseguir los recursos necesarios para su ejecución (Cuadro 3.8.)

Cuadro 3.7.
PROYECTOS CON DISEÑO Y ESTUDIOS CONCLUIDOS

PROYECTOS	PRESUPUESTO FASE EJEC. (\$US)
Mejoramiento vial Av. Apumalla	1.220.000,00
Construcción Vial Av. Periférica Este	1.195.000,00
Preinversión Proyecto Urbano de Transporte	1.000.000,00
Conexión Tacagua Killman – Gutierrez	1.415.000,00
Conexión Ecuador - J.J. Pérez	1.375.000,00
Conexión Rodríguez Oruro	2.010.000,00
Puente Diaz Romero- 31 de Octubre	5.360.000,00
Conexión Kalajahuiria-7 Lagunas- El Alto	9.475.000,00
Puente Trillizos	14.010.000,00
Prolongación Av. Costanera	5.650.000,00
Conexión C. Paraguay-Portocarrero	220.000,00
Conexión Las Lomas-Kantutani	1.665.000,00
Conexión Ovejuyo- Achumani	3.855.000,00
Conexión Achumani-Irpavi	7.490.000,00
Vía del Sud Este	24.810.000,00
Intercambiador La Florida	2.620.000,00
Rehabilitación de Suelos Achachicala	148.705,00
Rehabilitación de suelos Av. Periférica	283.727,00
Rehabilitación de suelos IV Centenario Germán Jordan	881.661,00
Rehabilitación de suelos San Simón- Villa Copacabana	608.825,00
Rehabilitación de suelos Calama	420.816,00
Rehabilitación de suelos Villa Armonía	1.192.747,00
Canalización Anantaque fase III, Chamoco Chico	101.243,00
Embovedado Río Janjo Jake, Pua Pura	182.847,00
Canalización Río Jinchupalla, 8 de Diciembre	405.609,00
Embovedado Río Matadero, Alto Vino Tinto	240.744,00
Embovedado Río Mejahuiria fase 2, Agua de la Vida	100.000,00
Embovedado Río Pasankeri 1	243.825,00
Embovedado Río Pasankeri 2	237.750,00
Embovedado Río Kupini I y II	259.985,00
Canalización Río La Merced, Rosasani	118.732,00
Embovedado Río Minasa, Villa Fátima	858.827,00
Embovedado Río Retamani I, II y III	426.796,00
Canalización Río Irpavi	9.174.811,00
Canalización Río Remedios	694.291,00
Embovedado y sistema de drenaje río San Isidro	109.683,00
TOTAL	100.061.624,00

Fuente: Dirección de Programación, Monitoreo, Seguimiento y Control, GMLP

Cuadro 3.8.
PROYECTOS DISEÑO POR CONCLUIR

PROYECTOS	PRESUPUESTO FASE EJEC. (\$US)
Construcción puente Pucarani	640.000,00
Túnel Saavedra Sucre	1.645.000,00
Túnel Plaza Triangular	2.750.000,00
Conexión Loza-Calama	2.675.000,00
Paso a desnivel Tumusla-Bs. As, Max Paredes Bs. As.	170.000,00
Embovedado Río Orkojahira	188.511,00
Conexión Pampahasi-Chinchaya	9.940.000,00
Intercambiador Kantutani	360.000,00
Vía Expresa Ladera Oeste	12.775.000,00
TOTAL	31.143.511,00

Fuente: Dirección de Programación, Monitoreo, Seguimiento y Control, GMLP

Por último existe un grupo de proyectos concluidos que cumplen todos los requisitos para ser financiados y que han sido presentados al Fondo Nacional de Desarrollo Regional para su financiamiento en la ejecución, pero en la actualidad el Gobierno Municipal de La Paz no es sujeto de crédito lo cual no permite la consecución de los recursos necesarios (Cuadro 3.9.).

Cuadro 3.9.
PROYECTOS PRESENTADOS AL FNDR

PROYECTOS	PRESUPUESTO FASE EJEC. (\$US)
Canalización Río Huayñajahuira 2do Tramo	3.394.051,00
Canalización Río 7 enanos	299.072,00
Canalización Río Taipajahuira, Alto Obrajes	389.483,00
Embovedado Río Herreras Huayllas, Alto Ob.	225.635,00
Plan Maestro de Canalizaciones	660.000,00
Asfaltado Av. Heroes del Chaco calle 35 y 34	500.000,00
TOTAL	5.468.241,00

Fuente: Dirección de Programación, Monitoreo, Seguimiento y Control

En suma se tiene una demanda de financiamiento para los próximos años de 135 millones de dólares, la cual va creciendo constantemente y no encuentra la fuente de financiamiento que permita cubrirla.

3.1.5. MERCADO DE VALORES COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO

El Municipio Paceño participó en el mercado de valores en dos ocasiones tanto en la gestión 94 como 97, por medio de la emisión de títulos de deuda denominados Bonos Municipales, cuyos recursos se destinaron a financiar programas de fortalecimiento municipal y desarrollo urbano y tuvieron buena aceptación en el mercado por las tasas de rendimiento competitivas que ofrecieron.

La primera emisión se realizó durante la gestión de la Alcaldesa Mónica Medina de Palenque y tuvo las siguientes características:

TIPO DE DOCUMENTO:	"Bono Municipal"
MONTO AUTORIZADO:	\$us. 3000 000
MONTO A COLOCARSE:	\$us. 3000 000
VALOR NOMINAL DE C/TÍTULO:	\$us. 100
FECHA DE EMISION:	23 de noviembre de 1994
PLAZO:	270 días
FECHA DE VENCIMIENTO:	20 de agosto de 1995
PLAZO DE COLOCACION PRIMARIA:	30 días desde la fecha de emisión
TASA DE INTERES:	11,7 % Anual pagadero trimestralmente
GARANTIA:	Cuenta Receptora- Sinking Fund
SERIE:	Única

Los fondos obtenidos por ésta emisión se destinaron al Banco de Tierras, Fondo Microempresas y mercados vecinales así como a la inversión programada en esa gestión por el Gobierno Municipal.

La garantía de la emisión fue un factor importante para la aceptación general de estos valores, creándose una cuenta en el Banco Boliviano Americano S.A. a nombre del Representante Común de Tenedores de Bonos cuenta denominada "Sinking Fund", que recepcionaba fondos en forma diaria de la retención del 10% de los recursos que recibe el municipio por concepto de Coparticipación Tributaria y 20% de las recaudaciones por concepto de impuestos a la Propiedad de Bienes Inmuebles y vehículos, así mismo este fondo devengó intereses del 7,5% anual capitalizable trimestralmente, los cuales permitieron una captación adicional formando parte del Fondo de Garantía.

La Segunda emisión fue realizada bajo la administración de la Alcaldesa Gaby Candia, con las siguientes características:

TIPO DE INSTRUMENTO:	"Bono Municipal"
MONTO AUTORIZADO:	\$us. 11 000 000
VALOR NOMINAL DE C/TÍTULO:	\$us. 1000
GARANTIA:	Cuenta Receptora- Sinking Fund
SERIES:	A,B,C,D
PRECIO DE EMISION:	Al valor nominal
AGENTE DISEÑADOR:	PROBOLSA S.A. Agente de Bolsa

Cuadro 3.10

CARACTERISTICAS PARTICULARES DE CADA SERIE

SERIE	MONTO Mill \$us	NUM	PLAZO (Días)	Tasa de int %	Pago de int. días	Pago del capital	Fecha de emisión	Fecha Venc
SERIE A	2,0	1 al 2000	540	12,00	180	Al vencimiento	12/05/97	03/11/98
SERIE B	2,5	1 al 2500	720	12,50	180	Al vencimiento	11/06/97	01/06/99
SERIE C	3,0	1 al 3000	1080	13,00	180	A p del tercer cupón	11/07/97	25/06/00
SERIE D	3,5	1 al 3500	1440	14,00	180	A p del quinto cupón	10/08/97	20/07/01

Fuente: PROBOLSA S.A.

La garantía utilizada fue la creación e implementación de un "Sinking Fund" o Fondo de Garantía en el Banco Ganadero S.A.. cuenta que fue acreditada de acuerdo a un mecanismo de transferencia automática que establecía el depósito mensual de montos predeterminados los cuales incluían ingresos por Participación Popular e Impuestos Municipales por Propiedad de Bienes Inmuebles y Vehículos, adicionalmente la cuenta receptora se incrementó con el pago y capitalización de intereses provenientes del pago que realizó el banco. Los fondos que se obtuvieron de la emisión, se destinaron a proyectos de inversión detallados en el cuadro 3.11.

En general pese a la difícil situación financiera del municipio de La Paz se cumplió con el pago tanto de capital como de intereses que se tenían comprometidos por la emisión de bonos, operación que en su momento sirvió al municipio para cumplir con su Plan de Inversiones e innovó las fuentes de financiamiento tradicionales, abriendo la posibilidad a otros municipios a participar en el mercado de valores mediante emisiones de ésta naturaleza u otro tipo de innovaciones financieras.

Cuadro 3.11.

**CUADRO RESUMEN DE PROYECTOS
FINANCIADOS CON BONOS MUNICIPALES**

PROYECTO	Monto \$US
Cartografía y complementos Fases I y II	958.000,00
Túnel Instituto Americano	374.000,00
Asfaltado Vías Urbanas Fase I	2.000.000,00
Distribuidor Vía Apumalla	530.000,00
Mejoramiento Vial	1.320.000,00
Apertura y ensanche de vías	1.195.000,00
Mantenimiento de Infraestructura	1.330.000,00
Construcción y mantenimiento de escuelas	2.430.000,00
Proyectos sector canalización y embovedado	863.000,00
TOTAL	11.000.000,00

Fuente: Prospecto de Oferta Pública de Bonos Municipales

3.1.6. PLAN DE READECUACION FINANCIERA

En la gestión 2000 el Gobierno Municipal de La Paz debido a los problemas de solvencia y liquidez que enfrentaba firmó el Plan de Readequación Financiera con el Ministerio de Hacienda con el objeto de sanear sus finanzas y resolver sus problemas fiscales y financieros.

Este convenio contempla metas a 3 y 5 años en los cuales el Gobierno Municipal deberá alcanzar la sostenibilidad fiscal y adecuarse a los límites establecidos en las Normas Básicas del Sistema de Crédito Público como objetivos principales, por medio de políticas institucionales como el incremento de ingresos propios a fin de reducir la alta vulnerabilidad que le produce la dependencia de la coparticipación tributaria, la racionalización del gasto corriente para liberar mayores recursos

hacia el gasto de inversión y la reestructuración de la deuda a través de la refinanciación de una parte y la reprogramación de otra.

Se obtuvo un crédito de la Corporación Andina de Fomento por \$US. 14 000.000 a siete años plazo con dos años de gracia y amortización semestral, destinado al pago de la deuda privada el cual se utilizó de la siguiente manera:

Cuadro 3.12

DESTINO DEL CREDITO CAF

Entidades	(A)	(B)	(C)	(D)
Acreedores	1.882.949	1.451.565		77%
Proveedores	3.668.443	2.828.003		77%
Empresas	3.574.766	2.752.591		77%
Contratistas	2.151.991	1.670.891		78%
Empleados Municipales	9.186.457	5.296.950	3.889.507	58%
Total Deuda Privada	20.464.606	14.000.000	3.889.507	68%

A Total Deuda Privada C Recursos Propios
 B Deuda Refinanciada con CAF D % de la deuda pagada con recursos CAF
 Fuente: Plan de Readecuación Financiera

En el cuadro 3.13. se observa que el resultado corriente le da la holgura necesaria al Gobierno Municipal, para el pago de la deuda reprogramada hasta la gestión 2005.

Cuadro 3.13

CAPACIDAD DE PAGO DEL SERVICIO DE LA DEUDA

RUBRO	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Ingresos Corrientes	394.584.228	376.784.961	477.261.673	526.273.713	577.604.298	634.106.588
Gastos Corrientes	131.034.199	152.592.875	146.642.618	148.855.446	149.405.121	138.255.555
Resultado Corriente	263.550.029	224.192.086	330.619.055	377.418.267	428.199.177	495.851.033
Servicio de la deuda Repr.	175.839.077	107.176.055	66.377.899	82.259.344	80.882.538	99.554.088
Capacidad de pago del SD %	66,72	47,81	20,08	21,80	18,89	20,08

Fuente: Elaboración Propia en base a datos obtenidos del PRF
 * Ejecutado * *Proyectado*

A fin de dar cumplimiento al servicio de la deuda refinanciada y reprogramada se constituye un fondo de garantía que se conforma de montos diarios debitados de las cuentas de participación popular e ingresos propios del GMLP, con relación al servicio mensual de la deuda a ser cumplido.

El fondo de garantía está administrado por el Viceministerio de Tesoro y Crédito Público a través del manejo de una cuenta fiscal a nombre del GMLP, en caso de que el seguimiento continuo del saldo del fondo de garantía sea insuficiente para cubrir el servicio de la deuda de un mes, el VMTCP está facultado para debitar automáticamente la diferencia de las cuentas de recursos de coparticipación y propios del municipio, con la finalidad de dar estricto cumplimiento a la cancelación de las obligaciones reprogramadas y/o refinanciadas al vencimiento⁴¹.

La política de endeudamiento se halla orientada a proveer un alivio inicial de las obligaciones de la deuda en mora, que impide al municipio la realización de los planes de inversión y fortalecimiento por medio del refinanciamiento y reprogramación de deuda tanto con entidades públicas y proveedores, acreedores y contratistas.

⁴¹ Convenio Plan de Readecuación Financiera Ministerio de Hacienda – Gobierno Municipal de La Paz.

3.2. EL PROCESO DE TITULARIZACION AL INTERIOR DEL MUNICIPIO DE LA PAZ

El proceso de titularización que se pretende realizar al interior del municipio tiene como objetivo la obtención de recursos para la contraparte en efectivo que debe aportar el Gobierno Municipal de La Paz como parte del proyecto de Canalización del Río Irpavi, proyecto que fue diseñado y se encuentra listo para su implementación.

Se desea crear un patrimonio autónomo en base a los flujos futuros por recaudación del Impuesto a la Propiedad de Bienes Inmuebles de las zonas de influencia del proyecto (Bolonia e Irpavi), que se beneficiarán con una importante revalorización catastral gracias a la obra de canalización, lo cual permitirá conseguir los recursos necesarios para la ejecución de la misma.

3.2.1. RESUMEN DEL PROYECTO

La Cuenca del Río Irpavi se encuentra ubicada en la parte oriental del Río Choqueyapu, es la única Cuenca Urbana de La Paz que no cuenta con obras de regulación definidas, las pocas que existen fueron destinadas al cauce principal como medidas de protección de las urbanizaciones asentadas, en su conjunto se caracteriza por sus altas elevaciones y profundas quebradas, cuyas alturas alcanzan en la parte superior de la cuenca los 5.000 m.s.n.m., disminuyendo sucesivamente hacia las zonas de Bolonia e Irpavi a menos de 3.000 m.s.n.m..

El Río Irpavi nace en los nevados de Serkhe Kholu , perteneciente a la Cordillera Real, tiene una extensión de aproximadamente 153 km² y una longitud de 32 Km, se constituye en uno de los tres ríos principales del valle de La Paz después de los ríos Choqueyapu y Orkojahuirá.

El Río Irpavi, con un caudal considerable, principalmente en la época de lluvias da origen a un apreciable transporte de sedimentos sólidos y material fragmentado, ocasionando su acumulación en los canales ya existentes en el tramo urbanizado de Bolonia e Irpavi, con consecuencias graves de desbordes e inundación de las zonas urbanizadas. La zona de influencia se encuentra delimitada principalmente por los barrios de Bolonia, Irpavi y Callapa con una población total de 9.273 habitantes.

El objetivo específico de la implementación de las obras es el de proteger del riesgo de inundaciones a los mencionados barrios y habilitar terrenos para la creación de nuevas urbanizaciones en las zonas de inundación de este río, que como consecuencia del crecimiento poblacional de la ciudad y ante la limitación de terrenos disponibles, están siendo ocupadas.⁴²

3.2.2. ANÁLISIS FINANCIERO

Las inversiones a efectuarse se presentan en el cuadro 3.14 y están referidas a los costos totales determinados en el presupuesto de la construcción de las obras físicas del proyecto, gastos de fiscalización, supervisión, licitación y obras civiles.

Los gastos en construcción de obras civiles se refieren a la construcción de las obras físicas del proyecto y ascienden a U.S.\$ 9,174.810; adicionalmente se realizarán gastos de fiscalización de obras por parte de la misma alcaldía, que asignará personal, equipos, herramientas y otros, monto que asciende a U.S.\$ 155,972 y se consideran como aporte nominal de la institución, los gastos en supervisión implican la contratación de una empresa consultora que realizará el seguimiento y supervisión de las obras de construcción ascienden a un valor de U.S.\$ 1,100.977; los gastos de licitación y preinversión ascienden a U.S.\$ 158,034.

⁴² Dirección de Control y Manejo de Cuencas del Gobierno Municipal de La Paz.

Cuadro 3.14.

INVERSIONES A REALIZARSE CANALIZACIÓN RIO IRPAVI

DESCRIPCIÓN	VALOR \$us	%
Construcción de obras civiles	9.174.810	86,64
Gastos en supervisión	1.100.977	10,40
Gastos de fiscalización de obras	155.972	1,47
Gastos de licitación	113.034	1,07
Gastos de preinversión	45.000	0,42
TOTAL INVERSIONES	10.589.793	100,00

Fuente: Dirección de Cuencas, GMLP

Los aportes de contraparte local deben ser efectuados por el Gobierno Municipal de la ciudad de La Paz que en la presente gestión obtuvo tres millones de dólares del Fondo Nacional de Compensación de la Unidad Técnica Operativa de Apoyo y Fortalecimiento (UTOAF) que benefician a municipios, prefecturas u otras entidades del sector público, para la canalización del Río Irpavi.³⁹

Por medio del proyecto de titularización se busca la obtención del financiamiento de U.S.\$ 5000.000.00 (Cinco 00/100 millones de dólares americanos) y se refiere a la conformación de un patrimonio autónomo que se constituiría con los ingresos futuros por concepto del Impuesto a la Propiedad de Bienes Inmuebles de las zonas de Bolonia e Irpavi que se beneficiarán con la revalorización catastral por efecto de la ejecución del proyecto de canalización. El restante está constituido por U.S.\$ 2 589 792 los cuales se constituyen como aporte propio de la alcaldía tanto efectivo, como nominal.

³⁹ Ver Anexo 3

CUADRO 3.15
ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO PROPUESTA

Fuente	Monto en US\$
Valores de Titularización (9%)	5.000.000,00
UTOAF	3.000.000,00
Aporte nominal y efectivo del GMLP	2.589.792,00
Total	10.589.792,00

Fuente: Elaboración Propia

El Gobierno Municipal de La Paz programó, en el proyecto original, la siguiente estructura de financiamiento:

CUADRO 3.16
ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO GMLP

Fuente	Monto en US\$
Transferencias por Donación	1.482.570,00
Credito (10,84% Anual)	5.930.283,00
Total Financiamiento	7.412.853,00
Aporte nominal y efectivo del GMLP	3.176.939,00
Total	10.589.792,00

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de la Dirección de Cuencas del GMLP

El financiamiento externo es canalizado mediante dos vías, el crédito y los recursos en calidad de no reembolsables o transferencias por donaciones, el caso original contempla un crédito concedido por el Fondo Nacional de Desarrollo Regional a una tasa anual del 10,84% a un plazo de 15 años y una transferencia del 20% del total solicitado.

3.2.3. PROYECCION DE FLUJOS FUTUROS POR CONCEPTO DE IMPUESTO A LA PROPIEDAD DE BIENES INMUEBLES

EL Impuesto a la Propiedad de Bienes Inmuebles IPBI creado por Ley No 843 (Texto Ordenado y Vigente) y reglamentado por el Decreto Supremo No 24204 de 23 de diciembre de 1995 considera como sujeto pasivo a cualquier persona jurídica o natural propietaria de cualquier tipo de bien inmueble, incluidas tierras rurales y como base imponible el avalúo fiscal establecido en cada jurisdicción municipal en aplicación de las normas catastrales y técnico tributarias urbanas emitidas por el Poder Ejecutivo.⁴⁴

Este impuesto representa en promedio el 60% del total de Ingresos Tributarios del Gobierno Municipal de La Paz y el 26% del total de Ingresos Corrientes, siendo su recaudación una fuente importante de ingresos. Así mismo se observa que el cobro del IPBI de las zonas de influencia (Bolonia e Irpavi) representó en promedio el 3% del total recaudado por este concepto durante los períodos de estudio (Cuadro 3.17)

Los barrios que pertenecen al área de influencia de la cuenca, Bolonia e Irpavi principalmente, pertenecen a la categoría de residenciales ya que cuentan con todos los servicios, vías de acceso asfaltadas, o enlosetadas y viviendas modernas costosas que vienen valorizándose cada año.

Los impuestos incrementados por la revalorización catastral de las viviendas que percibirá el Gobierno Municipal de La Paz por la implementación del proyecto, son valorados como beneficios y su determinación está basada en la metodología utilizada por la Unidad de Catastro Urbano que aplica planos instructivos y tablas de referencia para la liquidación automática y el auto avalúo de inmuebles urbanos y rurales.

⁴⁴ Ley 843 Texto Ordenado

Cuadro 3.17
PARTICIPACIÓN PORCENTUAL DEL IMPUESTO A LA PROPIEDAD DE BIENES INMUEBLES
 (Expresado en bolivianos)

EJECUCION PRESUPUESTARIA	GESTION 97	GESTION 98	GESTION 99	GESTION 2000
INGRESOS TRIBUTARIOS	127.677.756	130.646.222	182.934.575	178.009.332
INGRESOS POR COBRO DEL IPBI	74.970.837	66.825.952	115.701.026	111.813.511
% PARTICIPACIÓN IPBI / Ingresos Tributarios	58,72	51,15	63,25	62,81
INGRESOS CORRIENTES	293.584.809	335.515.234	382.274.321	392.037.813
INGRESOS POR COBRO DEL IPBI	74.970.837	66.825.952	115.701.026	111.813.511
% PARTICIPACIÓN IPBI /Ingresos Corrientes.	25,54	19,92	30,27	28,52
INGRESOS POR COBRO DEL IPBI	74.970.837	66.825.952	115.701.026	111.813.511
IPBI ZONAS DE BOLONIA E IRPAVI	1.925.170	2.029.015	2.155.044	3.286.311
% PARTICIPACIÓN IPBI Bol-Ir/IPBI IPBI Bolonia e Irapavi/ IPBI	2,57	3,04	1,86	2,94

Fuente: Elaboración Propia en base a Datos de la Unidad de Análisis de Ingresos del GMLP

La proyección de ingresos por concepto de impuestos a la propiedad de bienes inmuebles se realizó tomando en cuenta las tablas de referencia de la zona de influencia para determinar la base imponible.

El cálculo anual de valores catastrales incluye factores de ponderación de servicios básicos y factores de depreciación de la construcción que varían entre 0,975 y 0,900 según la antigüedad de las viviendas de la zona.

La situación sin proyecto, plantea el cálculo de los impuestos de la siguiente manera:

La superficie promedio de los terrenos de la zona de influencia del proyecto de la Cuenca Irpavi es de 432 m² , multiplicada por el coeficiente 639 que corresponde a la calidad de vía en la que se encuentran (Cuadro 3.18), por 0,90 que corresponde a los servicios básicos existentes (Cuadro 3.19) y por el número 1 referido al factor de inclinación del terreno (Cuadro 3.20), da un resultado de Bs. 248.443 que es el valor catastral de los terrenos.

CUADRO 3.19
FACTORES DE PONDERACIÓN DE SERVICIOS

POSIBILIDAD DE ACCEDER A SERVICIOS	FACTOR A APLICAR
Energía eléctrica	0,2
Agua Potable	0,2
Alcantarillado	0,2
Teléfono	0,2
Mínimo	0,2
TOTAL	1

Fuente: Dirección de Catastro Urbano de La Paz

CUADRO 3.20
FACTORES DE INCLINACIÓN DE TERRENO

TERRENO	FACTOR A APLICAR
Terreno plano que tenga una inclinación de 0 a 10 grados	1,00
Terreno inclinado con una inclinación de 10 a 15 grados	0,9
Terreno muy inclinado superior a los 15 grados	0,8

Fuente: Dirección de Catastro Urbano de La Paz

Cuadro 3.18
Factores de Ponderación por Calidad de Vía

ZONA SUR	ASFALTO					ADOQUIN					CEMENTO					LOSETA					PIEDRA					RIPIO					TIERRA																																		
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1995	1996	1997	1998	1999	2000																																			
1-50 a 1-58	590	708	765	806	856	913	521	625	675	711	848	1120	1542	2045	1997	755	901	1189	1268	1746	2316	2000	474	509	599	636	911	1242	1696	1995	445	492	665	904	1359	1996	534	615	838	1143	1563	1997	577	664	905	1234	1688	1998	608	700	954	1301	1779	1999	646	743	1013	1382	1889	2000	688	793	1081	1473	2015
1-40 a 1-47	694	868	937	988	1049	1119	596	745	805	848	1120	1542	2045	1997	755	901	1189	1268	1746	2316	2000	474	509	599	636	911	1242	1696	1995	445	492	665	904	1359	1996	534	615	838	1143	1563	1997	577	664	905	1234	1688	1998	608	700	954	1301	1779	1999	646	743	1013	1382	1889	2000	688	793	1081	1473	2015	
1-30 a 1-38	868	1093	1180	1244	1321	1409	781	984	1063	1120	1542	2045	1997	755	901	1189	1268	1746	2316	2000	474	509	599	636	911	1242	1696	1995	445	492	665	904	1359	1996	534	615	838	1143	1563	1997	577	664	905	1234	1688	1998	608	700	954	1301	1779	1999	646	743	1013	1382	1889	2000	688	793	1081	1473	2015		
1-20 a 1-28	1190	1505	1625	1713	1819	1940	1071	1355	1463	1542	2045	1997	755	901	1189	1268	1746	2316	2000	474	509	599	636	911	1242	1696	1995	445	492	665	904	1359	1996	534	615	838	1143	1563	1997	577	664	905	1234	1688	1998	608	700	954	1301	1779	1999	646	743	1013	1382	1889	2000	688	793	1081	1473	2015			
1-1	1648	1895	2047	2158	2292	2444	1562	1796	1940	2045	2172	2316	2000	474	509	599	636	911	1242	1696	1995	445	492	665	904	1359	1996	534	615	838	1143	1563	1997	577	664	905	1234	1688	1998	608	700	954	1301	1779	1999	646	743	1013	1382	1889	2000	688	793	1081	1473	2015									
ZONA SUR	1648	1895	2047	2158	2292	2444	1562	1796	1940	2045	2172	2316	2000	474	509	599	636	911	1242	1696	1995	445	492	665	904	1359	1996	534	615	838	1143	1563	1997	577	664	905	1234	1688	1998	608	700	954	1301	1779	1999	646	743	1013	1382	1889	2000	688	793	1081	1473	2015									

Fuente: Dirección de Catastro Urbano La Paz

El promedio del área construida (viviendas) es de 182 m², multiplicado por el coeficiente Bs. 466 que corresponde a calidad de vivienda económica (Cuadro 3.21) y multiplicado por el factor de depreciación 0,9 (Cuadro 3.22) que corresponde a las viviendas por tener un promedio de 17 años de construcción, da un resultado de Bs. 76.331 como valor catastral de las viviendas.

La suma de ambos valores (valor catastral de las viviendas y valor catastral de los terrenos) Bs. 324. 774 se considera como la base imponible sobre la que se aplica el 0,005 del monto según cuadro (3.23) para determinar el monto del impuesto, que corresponde a un valor promedio anual de Bs. 1,624.00 por vivienda, multiplicado por el número total de viviendas 2.103 da un valor de 3.414,245 Bs. (508 072 U.S.\$.). Este cálculo se realiza el año de inicio del proyecto.

Cuadro 3.21

**TABLA DE VALUACIÓN DE CONSTRUCCIONES
SEGÚN CALIDAD DE VIVIENDA**

TIPO	1996 Bs./ m ²	1997 Bs./ m ²	1998 Bs./ m ²	1999 Bs./ m ²	2000 Bs./ m ²	2001 Bs./ m ²
Lujoso residencial	1281	1383	1458	1548	1652	1685
Muy bueno	853	921	971	1031	1100	1124
Bueno	568	613	646	686	732	748
Económico	355	383	404	429	458	466
De int. Social	211	228	240	255	272	276
Econ/marginal	34	37	39	41	44	45

Fuente: Dirección de Catastro Urbano La Paz

Cuadro 3.22

FACTOR DE DEPRECIACION

Construcción en años	Factor a Aplicar
0 a 5	1,000
6 a 10	0,975
11 a 15	0,925
16 a 20	0,900
21 a 25	0,850
26 a 30	0,800
31 a 35	0,750
36 a 40	0,700
41 a 45	0,650
46 a 50	0,600
Más de 51	0,550

Fuente: Dirección de Catastro Urbano La Paz

Para realizar el cálculo de la situación con proyecto se tomaron en cuenta lo siguientes supuestos básicos:

- El año 2 las residencias de la zona se revalorizaran en base a tablas de la Unidad de Catastro Urbano, ya que se asfaltarán la vía del río canalizado por lo que el factor de calidad de vía utilizado para determinar el valor por m² del terreno se incrementará de Bs. 639 a Bs. 1119.
- El año 2 después de realizada la fase de construcción del proyecto las residencias de la zona pasarán de calidad económica a viviendas de buena calidad y el factor utilizado para calcular el valor por m² de la construcción se incrementará de Bs. 466 a Bs. 748.

Cuadro 3.23

ESCALA IMPOSITIVA
(Importes Expresado en Bs.)

	MONTO DE VALUACIÓN		CUOTA FIJA	% Allicuota
	De más de	Hasta		
1995		216.561,00		0,35
	216.562,00	433.121,00	758	0,50
	433.122,00	649.682,00	1841	1,00
	649.683,00	Adelante	4006	1,50
1996		226.752,00		0,35
	226.753,00	453.503,00	794	0,50
	453.504,00	680.255,00	1927	1,00
	680.256,00	Adelante	4195	1,50
1997		237.367,00		0,35
	237.368,00	474.735,00	831	0,50
	474.736,00	712.102,00	2018	1,00
	712.103,00	Adelante	4391	1,50
1998		249.682,00		0,35
	249.683,00	499.363,00	874	0,50
	499.364,00	749.045,00	2122	1,00
	749.046,00	Adelante	4619	1,50
1999		264.968,00		0,35
	264.969,00	529.937,00	927	0,50
	529.938,00	794.905,00	2252	1,00
	794.906,00	Adelante	4902	1,50
2000		284.501,00		0,35
	284.502,00	569.003,00	996	0,50
	569.004,00	853.504,00	2418	1,00
	853.505,00	Adelante	5263	1,50
2001		302.761,00		0,35
	302.762,00	605.521,00	1060	0,50
	605.522,00	908.281,00	2573	1,00
	908.282,00	Adelante	5601	1,50

Fuente: Dirección de Catastro Urbano La Paz

- El incremento anual del valor m² tanto del terreno como de la construcción se actualiza en base a la variación esperada del tipo de cambio (Anexo 4), según el Art. 63 de la Ley 843, en el que indica que se deben actualizar las tablas de valuación y zonificación para fines impositivos sobre la base de la variación de la cotización oficial del Dólar Estadounidense.

- Se actualiza el número de viviendas de la zona de influencia a una tasa de 0,036% ⁴⁵

Al implementarse el proyecto se incrementará el valor catastral de los terrenos y las viviendas mejorando también el tipo de vía por lo que se multiplica la superficie promedio de la zona que corresponde a 432 m² por el coeficiente 1.119 que corresponde a vías asfaltadas, se instalarán la totalidad de los servicios básicos y se calificará con el coeficiente 1, obteniendo un resultado de 483.408,00 Bs. que es el valor catastral de los terrenos.

Con respecto a las viviendas se aplicará el coeficiente 748 que corresponde a viviendas de calidad buena y multiplicado por el factor de depreciación 0,900 (Cuadro 3.22) que corresponde a las viviendas por tener un promedio de 17 años de construcción., da un resultado de Bs. 122.522,00 como valor catastral de las viviendas.

La suma de ambos valores (valor catastral de terrenos y valor catastral de viviendas) Bs. 605.930 sobre la que se aplica el 0,005 del monto según cuadro (3.23) para determinar el impuesto corresponde a un valor promedio anual de 3.030,00 Bs. por vivienda, multiplicado por el número total de viviendas 2.103 da un valor de 6.372.245 Bs. (906.436.00 \$us).

⁴⁵ La Tasa de Crecimiento Urbano entre el año 1976 y 1992 para viviendas particulares de la ciudad de La Paz fue de 79% según datos del INE por lo cual se calcula una tasa anual de 0,036%

El cuadro 3.24. resume la determinación del monto de impuesto a pagar durante la construcción del proyecto y el año de conclusión del mismo, reflejando la recategorización catastral de las viviendas incrementándose la recaudación en un 78%, de Bs. 508.072,00 a Bs. 906.110,00.

En base a estos datos y tomando en cuenta los datos históricos de recaudaciones de la zona de influencia (Cuadro 3.25), se proyecta el ingreso anual por cobro del Impuesto a la Propiedad de Bienes Inmuebles, tanto en bolivianos como en dólares (Cuadro 3.26)

3.2.4. CONSTITUCIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

El Patrimonio autónomo se constituirá mediante la firma de un Contrato de Cesión Irrevocable celebrado entre el Gobierno Municipal de La Paz y la Sociedad de Titularización, con base en el artículo 80 de la Ley del Mercado de Valores 1834.

El objeto del contrato es la constitución de un Patrimonio Autónomo, conformado por el derecho a la percepción de los ingresos futuros derivados directa y exclusivamente de la recaudación de los flujos futuros por el pago del impuesto a la propiedad de bienes inmuebles de las zonas de Bolonia e Irpavi y por los recursos aportados por el Gobierno Municipal de La Paz que se destinarán a amortizaciones anticipadas, que se denominarán Aportes GMLP por \$us 1,000.000 (Un millón de dólares americanos) . A partir de este Patrimonio Autónomo se emitirán Títulos de contenido crediticio.

CUADRO 3.24

RECATEGORIZACION CATASTRAL VIVIENDAS DE LAS ZONAS DE BOLONIA E IRPAVI

AÑO DE INICIO DEL PROYECTO

ANTES DE LA RECATEGORIZACION	
Características del Distrito	
Promedio del área de los terrenos	432,00 m2
Promedio del área de construcción	182,00 m2
Antigüedad promedio de las construcciones (Coeficiente de depreciación)	0,90 17 años
Coefficiente por el tipo de vía (Valor por m2)	639,00 Bs
Coefficiente por servicios básicos	0,90
Valor catastral Terrenos (promedio)	248.443,20
Promedio del área de construcción	182,00 m2
Coefficiente por el tipo de vivienda	466,00
Coefficiente por servicios básicos	0,90
Antigüedad promedio de las construcciones	0,90 17 años
Valor catastral de las viviendas	76.330,80
Valor catastral Terrenos	248.443,20 Bs
Valor catastral de las viviendas	76.330,80 Bs
Base Imponible	324.774,00 Bs
Alicuota	0,01
Monto por impuestos en Bs.	1.624,00
No. De viviendas	2.103,00
Monto Total Impuesto	3.414.245,00
Monto Impuesto U.S.\$.	508.072,00

AÑO DE CONCLUSION DEL PROYECTO

DESPUES DE LA RECATEGORIZACION	
Características del Distrito	
Promedio del área de los terrenos	432,00 m2
Promedio del área de construcción	182,00 m2
Antigüedad promedio de las construcciones	0,90 17 años
Coefficiente por el tipo de vía (Valor por m2)	1.119,00 Bs
Coefficiente por servicios básicos	1,00
Valor catastral Terrenos (promedio)	483.408,00
Promedio del área de construcción	182,00 m2
Coefficiente por el tipo de vía	748,00
Coefficiente por servicios básicos	1,00
Antigüedad promedio de las construcciones	0,90 17 años
Valor catastral de las viviendas	122.522,40
Valor catastral Terrenos	483.408,00 Bs
Valor catastral de las viviendas	122.522,40 Bs
Base Imponible	605.930,40 Bs
Alicuota	0,01
Monto por impuestos en Bs.	3.029,65
No. De viviendas	2.103,00
Monto Total Impuesto	6.369.952,00
Monto Impuesto U.S.\$.	906.110,00

ZONAS DE BOLONIA E IRPAVI

	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000
Superficie promedio del terreno	432	432	432	432	432	432	432	432	432	432
Valor por m2	242	252	277	300	376	470	508	535	568	606
Valor catastral terreno	104.544	108.864	119.664	129.600	162.432	203.040	219.456	231.120	245.376	261.792
<i>Ponderación por existencia de servicios básicos</i>	<i>94.090</i>	<i>97.978</i>	<i>107.698</i>	<i>116.640</i>	<i>146.189</i>	<i>182.736</i>	<i>197.510</i>	<i>208.008</i>	<i>220.838</i>	<i>235.613</i>
Superficie construida	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182
Valor por m2	149	163	299	316	348	355	383	404	429	458
Valor catastral construcción	27.118	29.666	54.418	57.512	63.336	64.610	69.706	73.528	78.078	83.356
<i>Ponderación por depreciación</i>	<i>26.440</i>	<i>28.924</i>	<i>53.058</i>	<i>56.074</i>	<i>61.753</i>	<i>59.764</i>	<i>64.478</i>	<i>68.013</i>	<i>72.222</i>	<i>77.104</i>
Base Imponible	120.530	126.902	160.755	172.714	207.941	242.500	261.988	276.021	293.061	312.717
Alicuota	422	444	563	604	728	849	917	966	1.026	1.564
No de viviendas	2.095	2.096	2.096	2.097	2.098	2.099	2.100	2.100	2.101	2.102
Monto Impuesto en Bs.	883.775	930.835	1.179.575	1.267.784	1.526.914	1.781.320	1.925.167	2.029.015	2.155.044	3.286.311
Tipo de cambio	3,70	4,10	4,40	4,70	4,90	5,10	5,30	5,50	5,90	6,37
Monto Impuesto en U.S.\$.	238.868	227.033	268.085	269.741	311.615	349.273	363.239	368.912	365.262	515.904

Cuadro 3.26
PROYECCION DE FLUJOS FUTUROS POR COBRO DE IPBI
ZONAS DE BOLONIA E IRPAVI

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Superficie promedio del terreno	432	432	432	432	432	432	432	432	432	432
Valor Bs/m2	639	1.119	1.168	1.218	1.267	1.316	1.366	1.415	1.515	1.546
Valor catastral terreno	276.048	483.408	504.725	526.041	547.358	568.675	589.992	611.308	654.629	667.694
<i>Ponderación por existencia de servicios básicos</i>	<i>248.443</i>	<i>483.408</i>	<i>504.725</i>	<i>526.041</i>	<i>547.358</i>	<i>568.675</i>	<i>589.992</i>	<i>611.308</i>	<i>654.629</i>	<i>667.694</i>
Superficie construida	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182
Valor Bs/m2	466	748	781	814	847	880	913	946	1.013	1.033
Valor catastral construcción	84.812	136.136	142.139	148.142	154.145	160.149	166.152	172.155	184.355	188.034
<i>Ponderación por depreciación</i>	<i>76.331</i>	<i>122.522</i>	<i>127.925</i>	<i>133.328</i>	<i>138.731</i>	<i>144.134</i>	<i>149.537</i>	<i>154.939</i>	<i>165.919</i>	<i>169.231</i>
Base Imponible	324.774	605.930	632.650	659.369	686.089	712.809	739.528	766.248	820.549	836.925
Alicuota	1.624	3.030	3.163	3.297	3.430	3.564	3.698	3.831	4.103	4.185
No de viviendas	2.103	2.103	2.104	2.105	2.106	2.106	2.107	2.108	2.109	2.109
Monto Impuesto en Bs.	3.414.245	6.372.245	6.655.635	6.939.229	7.223.026	7.507.026	7.791.230	8.075.637	8.651.040	8.826.874
Tipo de cambio	7	7	7	8	8	8	9	9	10	10
Monto Impuesto en U.S.\$.	508.072	906.436	966.762	907.089	907.415	907.742	908.069	908.396	908.723	909.050

Factor por servicios básicos (Cuadro 3.19) 0,9 a 1

Factor por depreciación de la construcción (Cuadro 3.22) 0,975 a 0,9

IPBI = Impuesto a la Propiedad de Bienes Inmuebles

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de la Unidad de Recaudaciones del GMLP y Catastro Urbano

El contrato es el instrumento legal mediante el cual el Gobierno Municipal de La Paz cede de manera irrevocable a favor del patrimonio autónomo la propiedad absoluta y todos los derechos inherentes al cobro del impuesto a la propiedad de bienes inmuebles de las zonas de Bolonia e Irpavi.

Los flujos futuros transferidos representan el activo del Patrimonio Autónomo y permiten el pago del pasivo que son los valores de titularización. En este caso el originador administrará la cartera, lo que implica el cobro de la misma y la entrega de los flujos generados al patrimonio autónomo, los que serán depositados en la cuenta de recaudación, entrega que se constituye en una obligación derivada de la firma del contrato de cesión y cuyo incumplimiento ocasionará la liquidación del Patrimonio Autónomo.

La totalidad de los derechos y acreencias que se derivan del cobro del 100% del impuesto a la propiedad de bienes inmuebles de las zonas de Bolonia e Irpavi son las que cedió irrevocablemente el Gobierno Municipal de La Paz al Patrimonio Autónomo y sirven como respaldo a la emisión de Valores de Titularización a cargo de la Sociedad de Titularización, que serán colocados al mercado primario mediante la contratación de una Agencia de Bolsa por cuenta del patrimonio autónomo.

A partir de la fecha de suscripción del contrato de Cesión Irrevocable, el originador ha transferido mediante cesión, la cartera al Patrimonio Autónomo, incluyendo los rendimientos, privilegios, derechos y accesorios que la respaldan. Adicionalmente la Sociedad de Titularización en representación del Patrimonio Autónomo ha adquirido el derecho al dominio absoluto sobre los flujos de caja que generen la cartera, de forma tal que tiene sobre esta plena potestad.

Adicionalmente el originador se constituye en avalista del proceso de titularización (deudor solidario), de acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización (R.A. SPVS-IV-No 052, Anexo I, Capítulo II-Art. 7-Inciso g).

De acuerdo a las normas vigentes, el Patrimonio Autónomo es el **emisor** de los valores de titularización de contenido crediticio que serán ofertados a los inversionistas mediante Oferta Pública. Los activos que conforman el Patrimonio Autónomo no forman parte de la garantía general de los acreedores del Originador ni de la Sociedad de Titularización, respondiendo y garantizando solamente a las obligaciones que derivan de la emisión de valores de titularización para la cual se efectuará la Cesión Irrevocable.

3.2.5. CARACTERISITICAS Y FUNCIONAMIENTO DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

3.2.5.1. Ingreso de los flujos

El flujo de ingresos mensual del IPBI es inestable como se observa en el Cuadro 3.26, la característica principal que se tomó en cuenta es su mayor concentración a principios y fines de año para lograr la distribución mensual necesaria para el flujo de caja del patrimonio autónomo.

Los Recursos del flujo de impuesto a la propiedad de bienes inmuebles ingresarán al Patrimonio Autónomo a partir de la fecha de publicación del primer aviso de Oferta Pública de la emisión y hasta la fecha en la cual deba hacerse el último pago de las obligaciones a cargo del patrimonio autónomo,

Cuadro 3.26

**COMPORTAMIENTO MENSUAL HISTORICO DEL IMPUESTO
A LA PROPIEDAD DE BIENES INMUEBLES**
(Expresado en bolivianos)

MES	1999	%	2000	%	2001	%
ENERO	18.981.253,00	16,41	3.856.504,72	3,45	2.874.234,00	2,58
FEBRERO	2.526.683,00	2,18	1.946.009,08	1,74	5.313.719,00	4,77
MARZO	3.446.582,00	2,98	1.919.904,20	1,72	2.301.815,00	2,07
ABRIL	2.001.753,00	1,73	1.972.006,81	1,76	2.149.011,70	1,93
MAYO	2.753.293,00	2,38	2.019.875,44	1,81	2.543.483,85	2,28
JUNIO	2.669.319,23	2,31	2.543.621,71	2,27	2.224.471,35	2,00
JULIO	2.756.558,00	2,38	2.057.014,46	1,84	1.480.758,00	1,33
AGOSTO	2.187.963,15	1,89	2.450.132,50	2,19	2.247.950,00	2,02
SEPTIEMBRE	16.185.481,00	13,99	4.877.399,27	4,36	1.631.407,00	1,47
OCTUBRE	26.959.939,00	23,30	50.745.386,00	45,38	4.556.251,76	4,09
NOVIEMBRE	28.824.483,52	24,91	13.504.105,44	12,08	51.168.682,01	45,96
DICIEMBRE	6.407.718,00	5,54	23.921.551,08	21,39	32.852.879,00	29,51
TOTAL	115.701.025,90	100,00	111.813.510,71	100,00	111.344.662,67	100,00

Fuente: Unidad de Recaudaciones Gobierno Municipal de La Paz

En el cuadro 3.27 se presenta el flujo de caja anual esperado del cobro del impuesto a la propiedad de bienes inmuebles, de la zona de influencia del proyecto, con un total recaudado en 11 años de \$us. 9.193,658 (Nueve millones ciento noventa y tres mil seiscientos cincuenta y ocho Dólares Americanos), de los cuales \$us. 8.506,868 (Ocho millones quinientos seis mil ochocientos sesenta y ocho Dólares Americanos) serán utilizados en el pago a inversionistas y otros usos del Patrimonio Autónomo, constituyéndose en el 92% del total recaudado, quedando un 8% como sobrecolateral. El Cuadro 3.28. muestra el comportamiento mensual esperado del cobro del IPBI y el Anexo 5 refleja el flujo de caja mensual durante los 11 años de duración del Patrimonio Autónomo.

Cuadro 3.27

FLUJO DE CAJA ANUAL PATRIMONIO AUTONOMO

Detalle	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6	AÑO 7	AÑO 8	AÑO 9	AÑO 10	AÑO 11	TOTAL
FUENTES												
Valor Recaudado por PBI	515.904,45	508.072,00	906.438,00	908.762,00	907.089,00	907.415,00	907.742,00	908.069,00	908.396,00	908.723,00	909.050,00	9.193.658,45
Valor Pagado	490.109,23	482.668,53	861.114,2	861.424,17	861.734,55	862.044,24	816.967,80	817.282,10	817.556,41	817.850,71	818.145,01	8.506.876,94
USOS												
a) Gastos												
Comisión NAFIBO Tilitizadora	17.489,96	14.000,04	11.199,96	8.980,00	7.168,00	5.734,40	4.587,52	3.670,02	2.936,01	2.348,81	1.878,96	79.983,68
Calificación de Riesgo	15.000,00	15.000,00	15.000,00	15.000,00	15.000,00	7.500,00	7.500,00	7.500,00	7.500,00	7.500,00	7.500,00	120.000,00
Comisión Bolsa Boliviana de Valores	6.500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6.500,00
Otros Gastos	2.400,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	14.400,00
Intendencia de Valores (Emisor)	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	11.000,00
Intendencia de Valores (Emisión)	4.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4.000,00
Comisión de colocación Agencia de Bolsa	10.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10.000,00
Representante común de tenedores	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	16.500,00
Auditoría Externa	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	55.000,00
Total Gastos	62.899,96	36.533,37	34.899,96	32.860,00	30.868,00	21.934,40	20.787,52	19.870,02	19.136,01	18.548,81	18.078,96	317.363,68
b) Pago a los Tenedores de Bonos												
Intereses	450.000,00	409.092,00	368.180,00	327.272,00	286.364,00	245.456,00	204.544,00	163.636,00	122.728,00	81.820,00	40.908,00	2.700.000,00
Capital	454.545,45	454.545,45	454.545,45	454.545,45	454.545,45	454.545,45	454.545,45	454.545,45	454.545,45	454.545,45	454.545,00	5.000.000,00
Total Pago a tenedores	904.545,45	863.637,00	822.725,00	781.817,00	740.909,00	700.001,00	659.089,00	618.181,00	577.273,00	536.365,00	495.453,00	7.700.000,00
TOTAL USOS	967.445,41	900.170,37	857.624,96	814.477,00	771.777,00	721.935,40	679.876,52	638.051,02	596.409,01	554.913,81	554.541,06	8.057.221,56
FUENTES DE FONDOS												
a) Cuenta de Recaudación o de manejo	490.109,23	482.668,53	861.114,19	861.424,17	861.734,55	862.044,24	816.967,80	817.262,10	817.556,41	817.850,71	818.145,01	
Ingresos menos egresos	-477.336,18	-417.501,84	3.489,23	46.947,17	89.957,55	140.108,84	137.091,28	179.211,08	221.147,40	282.936,90	263.603,95	
Ingresos financieros	1.610,23	1.721,54	3.246,22	3.256,01	3.264,09	3.328,04	4.797,81	5.529,86	6.257,63	6.982,47	7.704,90	47.696,594
Total acumulado	475.725,95	415.780,30	6.735,45	50.203,18	93.221,64	143.436,88	141.869,09	184.740,75	227.405,02	269.919,37	271.308,85	
b) Cuenta Fondo de Liquidez	1.000.000,00	562.925,99	167.115,02	180.354,92	138.277,30	138.163,56	189.454,05	240.344,39	286.709,20	377.789,58	515.796,88	
Usos Patrimonio Autónomo	437.074,01	395.810,97										
Transferencias de la cuenta de Recaudación												
Ingresos Financieros	38.651,94	19.969,33	6.504,45	7.719,20	6.664,62	7.853,62	9.001,25	11.624,06	13.675,35	16.087,94	24.774,01	146.926,470
Restitución Fondo de Liquidez al Originador				100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	150.000,00	150.000,00	150.000,00	150.000,00	1.000.000,00
SALDO A FIN DE PERIODO	562.925,99	167.115,02	180.354,92	138.277,30	136.163,56	189.454,05	240.344,39	286.709,20	377.789,58	515.796,88	684.118,00	

Fuente: Elaboración Propia

Cuadro 3.28

COMPORTAMIENTO PROYECTADO DEL COBRO DE IPBI ZONAS DE BOLOGNIA E IRPAVI

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
TOTAL RECAUDADO	515.904,45	508.072,00	906.436,00	906.762,00	907.089,00	907.415,00	907.742,00	908.069,00	908.396,00	908.723,00	909.050,00
TOTAL UTILIZADO	490109,2275	482.668,40	861.114,20	861.423,90	861.734,55	862.044,25	816.967,80	817.262,10	817.556,40	817.850,70	818.145,00
Enero	36.653,42	36.096,95	64.399,48	64.422,64	64.445,87	64.469,03	61.097,94	61.119,95	61.141,96	61.163,97	61.185,98
Febrero	14.207,49	13.991,79	24.962,34	24.971,32	24.980,32	24.989,30	23.682,60	23.691,14	23.699,67	23.708,20	23.716,73
Marzo	11.049,05	10.881,30	19.413,01	19.419,99	19.426,99	19.433,97	18.417,77	18.424,40	18.431,04	18.437,67	18.444,31
Abril	8.860,88	8.726,35	15.568,42	15.574,02	15.579,64	15.585,24	14.770,28	14.775,61	14.780,93	14.786,25	14.791,57
Mayo	10.570,78	10.410,29	18.572,69	18.579,37	18.586,07	18.592,75	17.620,54	17.626,88	17.633,23	17.639,58	17.645,93
Junio	10.749,38	10.586,18	18.886,49	18.893,29	18.900,10	18.906,89	17.918,25	17.924,70	17.931,16	17.937,61	17.944,07
Julio	9.070,38	8.932,67	15.936,51	15.942,24	15.947,99	15.953,72	15.119,50	15.124,94	15.130,39	15.135,84	15.141,28
Agosto	9.967,56	9.816,23	17.512,84	17.519,14	17.525,46	17.531,76	16.615,02	16.621,01	16.626,99	16.632,98	16.638,96
Septiembre	32.373,88	31.882,38	56.880,40	56.900,86	56.921,38	56.941,83	53.964,33	53.983,77	54.003,21	54.022,65	54.042,09
Octubre	118.896,18	117.091,10	208.898,72	208.973,85	209.049,21	209.124,34	198.189,19	198.260,58	198.331,98	198.403,37	198.474,77
Noviembre	135.507,80	133.450,52	238.085,06	238.170,69	238.256,58	238.342,21	225.879,25	225.960,62	226.041,99	226.123,36	226.204,73
Diciembre	92.202,44	90.802,62	161.998,23	162.056,49	162.114,94	162.173,20	153.693,13	153.748,50	153.803,86	153.859,23	153.914,59
TOTAL RECAUDADO	9.193.658,45										
TOTAL UTILIZADO	8.506.876,53										

IPBI: Impuesto a la Propiedad de Bienes Inmuebles
Fuente: Elaboración Propia

Se mantienen durante el tiempo total de plazo de la emisión dos fondos que operan de la siguiente manera:

a) **Fondo Cuenta de Recaudación.**- Constituido por los recursos entrantes del pago al impuesto por propiedad de bienes inmuebles de las zonas de Bolonia e Irapavi, y por el aporte inicial del GMLP, esta cuenta disminuirá por los siguientes conceptos:

- Pago del servicio de la deuda (amortizaciones programadas e intereses)
- Por los giros al Fondo Cuenta de Liquidez
- Por los gastos administrativos y manejo del Patrimonio Autónomo.

b) **Fondo de Liquidez:** este Fondo estará constituido por un aporte inicial de \$us. 1.000 000 (Un millón de Dólares Americanos), que se retendrán como producto de la colocación de los valores emitidos, por los traslados que se deban hacer del Fondo Cuenta de Recaudación y por los rendimientos de las inversiones que con el saldo del mismo se realicen durante la duración del Patrimonio Autónomo.

3.2.5.2. Costos y Gastos Asumidos por el Patrimonio Autónomo

El patrimonio autónomo deberá cancelar los siguientes Costos y Gastos:

- a) Honorarios de la Calificadora de Riesgo
- b) Comisiones de la Sociedad de Titularización
- c) Honorarios del Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización
- d) Tasas de Regulación de la Intendencia de Valores y gastos de mantenimiento en la Bolsa Boliviana de Valores por la oferta e inscripción de valores de renta fija

- e) Gastos emergentes de la Auditoria Externa del Patrimonio Autónomo
- f) Gastos que ocasione la convocatoria y funcionamiento de la Asamblea de Tenedores de Valores
- g) Gastos bancarios
- h) Pago a la Calificadora de Riesgo, comisiones al estructurador
- i) Comisiones al Agente Colocador
- j) Otros Gastos

En los cuadros 3.29 y 3.30 se observa como se calcularon los costos asumidos por el patrimonio autónomo según datos obtenidos de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros y Bolsa Boliviana de Valores

Cuadro 3.29

**CALCULO DE GASTOS ASUMIDOS POR EL
PATRIMONIO AUTÓNOMO**
(Expresado en miles de Dólares Americanos)

TABLA DE DATOS	
Monto a Titularizar	5.000.000,00
Comisión Soc. Titularizadora (35%)	17.500,00
Calificación de riesgo	15.000,00
Intendencia de valores (emisión) (8%)	4.000,00
Intendencia de valores (emisor)	1.000,00
Auditoria Externa	5.000,00
Representante común	1.500,00
Bolsa Boliviana de Valores (comisión)	6.500,00
Cálculo de comisión BBV	
Emisión hasta U.S\$ 3.000.000 (15%)	4.500,00
Mayor a US\$. 3.000.000 (10%)	2.000,00
Total Comisión BBV	6.500,00

Fuente: Elaboración Propia en base a datos proporcionados por la SPVS

Cuadro 3.30

GASTOS ASUMIDOS POR EL PATRIMONIO AUTONOMO

(Expresado en Dólares Americanos)

GASTOS	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	TOTAL
Comisión Sociedad Titularizadora	17.500,00	14.000,00	11.200,00	8.960,00	7.168,00	5.734,40	4.587,52	3.670,02	2.936,01	2.348,81	1.879,05	79.983,81
Calificación de Riesgo	15.000,00	15.000,00	15.000,00	15.000,00	15.000,00	7.500,00	7.500,00	7.500,00	7.500,00	7.500,00	7.500,00	120.000,00
Intendencia de Valores (emisor)	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	11.000,00
Intendencia de Valores (emisión)	4.000,00											4.000,00
Bolsa Boliviana de Valores	6.500,00											6.500,00
Agente de Bolsa	10.000,00											10.000,00
Representante común de tenedores	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	16.500,00
Auditoría externa	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	55.000,00
Otros Gastos	2.400,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	14.400,00
TOTAL	62.900,00	37.700,00	34.900,00	32.660,00	30.868,00	21.934,40	20.787,52	19.870,02	19.136,01	18.548,81	18.079,05	317.383,81

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de la SPVS

3.2.5.3. Remanente del Patrimonio Autónomo

El patrimonio autónomo está vigente desde la suscripción del contrato de Cesión Irrevocable hasta la fecha en la que deba hacerse el último pago a su cargo.

El valor total del patrimonio autónomo al final de cada mes será el valor total de los activos descontado de los egresos del mes.

Se considera remanente del patrimonio autónomo a todos aquellos recursos sobrantes después de que se hayan cancelado por completo todas las obligaciones y podrá variar de acuerdo a lo proyectado ya que se encuentra sujeto a lo siguiente:

- Al cobro oportuno del impuesto
- A la tasa de rendimiento del manejo de tesorería realizado por la Sociedad de Titularización, de acuerdo a las opciones de inversión del mercado⁴⁶
- A los cambios en el presupuesto de gastos del patrimonio autónomo.

El Fondo de Liquidez, aporte inicial del originador, por un millón de Dólares Americanos será restituido con los remanentes del Patrimonio Autónomo de acuerdo al siguiente detalle:

- Año 4: \$us. 100,000.00
- Año 5 : \$us. 100,000.00

⁴⁶ El manejo de tesorería se refiere a la inversión en valores u otros que realice el Patrimonio Autónomo

➤ Año 6:	\$us.	100,000.00
➤ Año 7:	\$us.	100,000.00
➤ Año 8:	\$us.	150,000.00
➤ Año 9:	\$us.	150,000.00
➤ Año 10:	\$us.	150,000.00
➤ Año 11:	\$us.	150,000.00

Los pagos se realizarán siempre y cuando el flujo de la cobranza del impuesto no sufra demoras o incobrables y después de deducirse todos los gastos correspondientes.

3.2.6. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

3.2.6.1. Antecedentes

El Gobierno Municipal de La Paz, con el fin de obtener recursos que se destinarán en un 100% a la realización de la obra de canalización del Río Irpavi de la ciudad de La Paz, constituirá un patrimonio autónomo con cartera conformada por ingresos futuros por cobro del impuesto a la propiedad de bienes inmuebles de las zonas de Bolonia e Irpavi que serán las más beneficiadas por la obra de canalización. Con cargo y por cuenta de este Patrimonio Autónomo la Sociedad de Titularización emitirá valores de titularización de contenido crediticio.

Con este fin se realizará un contrato de cesión irrevocable que significa la cesión del derecho financiero sobre el cobro del impuesto a la propiedad de bienes inmuebles de las zonas mencionadas al patrimonio autónomo, de acuerdo a lo establecido por las normas legales vigentes.

3.2.6.2. Características de los valores de titularización

Los valores de titularización serán de oferta pública, en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, de contenido crediticio y libremente negociables. La emisión estará compuesta por 500 valores en una sola serie, con un valor nominal de \$us. 10.000.00 (Diez mil 00/100 Dólares Americanos) cada uno.

La Sociedad de Titularización a cargo y cuenta del Patrimonio Autónomo emitirá valores de contenido crediticio por un monto de \$us. 5000.000.00 (Cinco millones 00/100 de Dólares Americanos), el plazo de la emisión es de 11 años (132 meses). Los valores de titularización devengarán una tasa de interés anual fijo del 9% pagadero cada 90 días calendario al vencimiento de cada cupón.

El capital será amortizado cada 360 días calendario al vencimiento de cada cupón a partir del cupón No.4 mes 12. (Cuadro 3.31)

La Sociedad de Titularización no se hace responsable del pago de las obligaciones emergentes de la presente emisión, siendo ésta responsabilidad exclusiva del Patrimonio Autónomo. No existe obligación de la Sociedad de Titularización de efectuar pago alguno con sus propios recursos.

3.2.6.3. Índice de Protección

En base a el cálculo del índice de protección se ha establecido el grado de cobertura que tiene el Patrimonio Autónomo respecto a sus obligaciones con los inversionistas (pago de capital e intereses), un índice de 2 por ejemplo significa que el Patrimonio Autónomo posee el doble de efectivo para hacer frente a sus obligaciones (Cuadro 3.31).

$$\text{Relación Flujo de caja} = \frac{\text{Fondo de Liquidez} + \text{Cuenta de Recaudación} + \text{Ingresos por cobranza de IPBI}}{\text{Intereses} + \text{Capital}}$$

Cuadro 3.31

Cronograma de Pagos de Intereses y Amortización de Capital

(Expresado en Dólares Americanos)

Año	Cupon	Meses	Salida de \$	Pago de Int.	Amortización	Total Pagos	Relación Pago de Int. al P. C.
1	1	Mar	5.000.000	112.500		112.500	1,99
	2	Jun	5.000.000	112.500		112.500	
	3	Sep	5.000.000	112.500		112.500	
	4	Dic	5.000.000	112.500	454.545	567.045	
2	5	Mar	4.545.455	102.273		102.273	1,30
	6	Jun	4.545.455	102.273		102.273	
	7	Sep	4.545.455	102.273		102.273	
	8	Dic	4.545.455	102.273	454.545	556.818	
3	9	Mar	4.090.909	92.045		92.045	1,33
	10	Jun	4.090.909	92.045		92.045	
	11	Sep	4.090.909	92.045		92.045	
	12	Dic	4.090.909	92.045	454.545	546.591	
4	13	Mar	3.636.364	81.818		81.818	1,44
	14	Jun	3.636.364	81.818		81.818	
	15	Sep	3.636.364	81.818		81.818	
	16	Dic	3.636.364	81.818	454.545	536.364	
5	17	Mar	3.181.818	71.591		71.591	1,45
	18	Jun	3.181.818	71.591		71.591	
	19	Sep	3.181.818	71.591		71.591	
	20	Dic	3.181.818	71.591	454.545	526.136	
6	21	Mar	2.727.273	61.364		61.364	1,56
	22	Jun	2.727.273	61.364		61.364	
	23	Sep	2.727.273	61.364		61.364	
	24	Dic	2.727.273	61.364	454.545	515.909	
7	25	Mar	2.272.727	51.136		51.136	1,67
	26	Jun	2.272.727	51.136		51.136	
	27	Sep	2.272.727	51.136		51.136	
	28	Dic	2.272.727	51.136	454.545	505.682	
8	29	Mar	1.818.182	40.909		40.909	2,03
	30	Jun	1.818.182	40.909		40.909	
	31	Sep	1.818.182	40.909		40.909	
	32	Dic	1.818.182	40.909	454.545	495.455	
9	33	Mar	1.363.636	30.682		30.682	2,09
	34	Jun	1.363.636	30.682		30.682	
	35	Sep	1.363.636	30.682		30.682	
	36	Dic	1.363.636	30.682	454.545	485.227	
10	37	Mar	909.091	20.455		20.455	2,40
	38	Jun	909.091	20.455		20.455	
	39	Sep	909.091	20.455		20.455	
	40	Dic	909.091	20.455	454.545	475.000	
11	41	Mar	454.545	10.227		10.227	2,79
	42	Jun	454.545	10.227		10.227	
	43	Sep	454.545	10.227		10.227	
	44	Dic	454.545	10.227	454.545	464.773	
TOTAL			2.700.000	8.000.000	7.700.000		

3.2.6.4. Mecanismos de Cobertura de la Emisión

En base al Art. 7 del Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización, se aplica a los siguientes mecanismos de cobertura internos.

- a) Sobrecolateral, consiste en que el originador cede mayor valor a la cartera que el monto a ser emitido, la diferencia quedará en el Patrimonio Autónomo como garantía adicional al flujo. El valor proyectado de la recaudación de impuestos a partir del año de construcción del proyecto asciende a \$us. 8,677.754 siendo utilizados \$us. 8,057.221 para cubrir los gastos del Patrimonio Autónomo, existiendo un sobrecolateral de \$us. 449.655.
- b) Exceso de flujo de caja, crea una reserva con el diferencial o excedente generado por los flujos de caja de los activos y los pagos efectuados al inversionista, en este caso el excedente de flujo de caja después de descontar todos los usos del patrimonio autónomo asciende a \$us. 684,118
- c) Fondo de Liquidez, el cual se constituye con la suma de \$US. 1,000.000.00, que provendrá de los recursos recibidos por la colocación de los valores de titularización.

Este fondo se utilizará para cubrir la iliquidez del patrimonio autónomo en la primera fase del proyecto de titularización y será restituido al Originador a partir del cuarto año de la emisión, siempre y cuando el flujo de cobranza del impuesto a la propiedad de bienes inmuebles de la zona de influencia no sufra demoras o incobrables y después de deducirse todos los gastos del patrimonio autónomo.

- d) Avalista del Patrimonio Autónomo, adicionalmente el Gobierno Municipal de La Paz se constituye en avalista del patrimonio autónomo, en caso de que el Fondo de Recaudación no acumule el monto necesario para el pago a los tenedores de bonos, el originador deberá asumir este pago, convirtiéndose en garante del patrimonio autónomo y pudiendo ser ejecutado por la Sociedad de Titularización por incumplimiento en su calidad de avalista.

Es importante recalcar que la titularización es una operación se realiza fuera del balance del originador en este caso Gobierno Municipal de La Paz por lo tanto los ingresos de la emisión de títulos no se contabilizan como una deuda , mejorando todos los ratios de gestión.

Por tratarse de títulos valores respaldados por activos separados del patrimonio de la empresa, sólo se califica la capacidad de repago de los títulos y su garantía, y no la capacidad de repago de la institución originadora.

3.2.7. Representante común de tenedores de Valores

El Representante Común de Tenedores de Valores puede ser cualquier persona individual o colectiva, que no tenga conflictos de intereses con la Sociedad de Titularización y tiene como obligación vigilar el cumplimiento de las previsiones contenidas en el Contrato, así como llevar la voz 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.

Tiene el derecho de pedir a la Sociedad de Titularización los informes que considere necesarios y las realizar revisiones a la contabilidad y documentos del Patrimonio Autónomo además de informar a los tenedores de valores y a la Intendencia de Valores sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones de la Sociedad de Titularización en relación con el Patrimonio Autónomo.

Entre sus principales funciones se encuentra verificar la constitución, existencia y mantenimiento de los Mecanismos de Cobertura y seguridad previstos así como la forma de su utilización y la existencia de fondos para el pago de intereses y amortizaciones de capital.

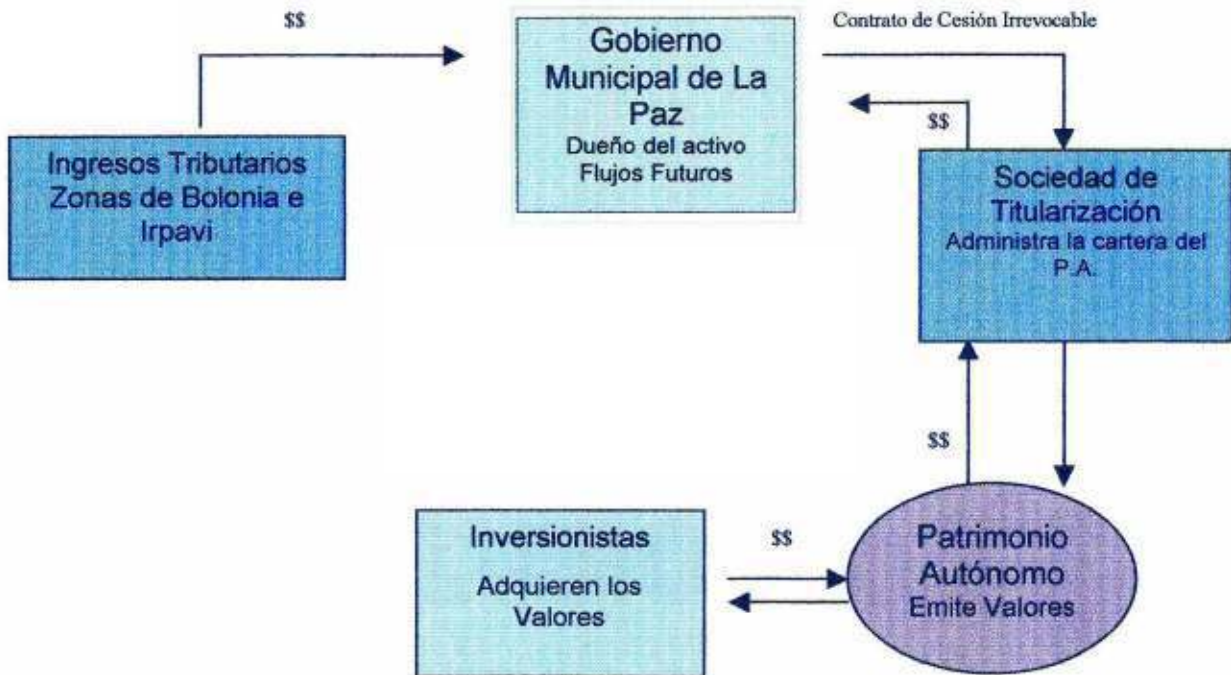
3.2.8. Liquidación del Patrimonio Autónomo

En caso de presentarse una alteración o cambio imprevisible que altere los ingresos proyectados con el consecuente riesgo de imposibilidad de pagar adecuadamente los Valores de Titularización de acuerdo con el calendario de pagos, la Sociedad de Titularización previa autorización de la Asamblea de Tenedores de valores podrá proceder a la liquidación del Patrimonio Autónomo y vender la cartera titularizada y proceder con el pago anticipado de los Valores de Titularización.

Otras motivos que ocasionarían la liquidación del Patrimonio Autónomo serían la liquidación voluntaria de la Sociedad de Titularización en su condición de responsable de la administración del Patrimonio Autónomo, si no se pudiese transferir a otra Sociedad de Titularización, la resolución del contrato, cuando por cualquier circunstancia los valores emitidos e inscritos fueran excluidos del Registro del Mercado de Valores o se produzcan modificaciones al marco regulatorio tributario que perjudiquen al Patrimonio Autónomo.

El Gráfico 3.1. muestra la lógica del proceso de titularización al interior del municipio de La Paz.

Gráfico 3.1
PROCESO DE TITULARIZACION GOBIERNO
MUNICIPAL DE LA PAZ



CAPITULO 4
CONCLUSIONES Y
RECOMENDACIONES

CAPITULO 4

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1. CONCLUSIONES

La titularización implica la modificación del mecanismo de financiamiento tradicional por otro más complejo que conlleva a la desintermediación del proceso y a la movilización de activos de baja rotación. Ello permite inyectar nuevos recursos al sistema y la diversificación de la oferta de títulos en el mercado de valores.

Desde esa óptica, cabe destacar que pueden recurrir a este instrumento diversos agentes económicos del sector privado y público como originadores, o como inversionistas tanto institucionales o simples ahorristas individuales que tratan de alcanzar una rentabilidad acorde con sus expectativas,

En la tesis se demostró su aplicación en una de estas instituciones del sector público, el Gobierno Municipal de La Paz, que como muchas otras al necesitar recursos para su utilización en la realización de proyectos de gran envergadura, recurren al crédito externo o interno y no exploran nuevas alternativas de financiamiento como la titularización.

Este proceso se muestra como un enlace entre el desarrollo financiero y el desarrollo urbano ya que podrá utilizarse en distintas instancias carentes de recursos, dueñas de activos considerados ilíquidos o ejecutoras de proyectos que generan flujos de fondos que pueden ser adelantados al presente para conseguir liquidez.

Los gobiernos locales pueden utilizar esta innovación financiera para conseguir recursos e invertirlos en sus Planes Operativos Anuales, obteniendo diversas ventajas en cuanto a plazos de financiamiento que se ajustan a las necesidades de los proyectos, adicionalmente es una operación que al realizarse fuera de balance del originador no se contabiliza como deuda, y contribuiría al fortalecimiento de los mismos.

4.2. VENTAJAS DEL PROCESO PARA LA ECONOMIA EN GENERAL

Es indudable que en los mercados financieros y de valores que se encuentran en proceso de desarrollo, uno de los principales retos es generar una adecuada oferta de instrumentos que satisfagan las necesidades de los inversionistas y permitan facilitar la financiación a los emisores de valores.

Puesto que uno de los grandes obstáculos que impiden llegar a un nivel de profundización adecuado del mercado de valores boliviano es la escasa oferta de títulos, la estructuración de procesos de titularización permite ampliar la gama de posibilidades de emisión y oferta de valores en el mercado, contribuyendo al mayor desarrollo del mercado de capitales, suministrando nuevos títulos a la oferta pública, atendiendo a la capacidad y diversidad necesaria para los portafolios de grandes inversores, tales como los institucionales (Administradoras de Fondos de Pensiones, Compañías de Seguro y Fondos de Inversión).

Esta nueva alternativa de financiamiento, dentro de un marco competitividad, conduce al mejoramiento de la calidad de los títulos, y consecuentemente, a condiciones de financiamiento cada vez más beneficiosas para el demandante de fondos.

La titularización ofrece también ventajas importantes a los participantes en el proceso como las siguientes:

a) Para el originador

- Le permite el apalancamiento de fondos ya que es una operación que no se refleja en su balance, como una deuda a diferencia de la emisión de bonos.
- Facilita la ejecución de proyectos de largo plazo ya que a través de la estructuración financiera se ajustan los plazos y montos a las necesidades de financiamiento del originador y del proyecto mismo.
- En el caso de titularización de activos considerados ilíquidos, como cartera de créditos, otorga liquidez, dándoles valor que en sí mismo no lo tienen
- En el caso de instituciones financieras que quieran participar en el proceso, se eliminan los descalces financieros, producidos por la captación de fondos a corto plazo, como por ejemplo depósitos a plazo fijo (que tienen un plazo por lo general menor a un año), y la salida de fondos a través de los créditos (que son en su gran mayoría por períodos mayores a un año, según el monto).

b) Para el inversionista

- El aumento y la diversidad de los títulos valores que pueden surgir dentro de una economía abierta y competitiva, logran mejorar la calidad de los mismos, con una consecuente disminución del riesgo crediticio. Incluso al aislar el activo del originador se atrae al inversor extranjero en razón de la reducción del riesgo país.

- Simplifica la evaluación del riesgo: a través de la calificación del título efectuada por especialistas sobre la base de criterios objetivos de análisis.
- Permite la participación directa en grandes inversiones .
- Da la posibilidad de hacer líquido el título en el mercado secundario, transmitirlo en pago cederlo en garantía.
- Mejora en la relación riesgo/beneficio, en virtud de la disminución de costos derivada de la desintermediación bancaria.

Así como el proceso presenta diversas ventajas como nueva alternativa de financiamiento requiere de una compleja organización ya que su puesta en marcha implica la actuación de un equipo interdisciplinario, lo cual significa costos y gastos adicionales asociados al desarrollo de la estructura.

4.3. RECOMENDACIONES

La existencia de un entorno macroeconómico estable y el estricto cumplimiento del marco legal vigente, son aspectos muy importantes para el éxito del proceso de titularización al interior del municipio de La Paz.

En el caso presentado en la tesis y en el caso de su utilización a nivel de instituciones publicas se deben tomar en cuenta las siguientes recomendaciones:

- 1) Al tratarse de un financiamiento estructurado apoyado en flujos de caja futuros requiere la participación de especialistas en temas bursátiles que puedan responder a las expectativas del originador y de las condiciones del mercado para la obtención de títulos de buena calidad y aceptación.

2) Se debe garantizar el flujo continuo de recursos por cobro del IPBI, manteniendo la cuenta de recaudación siempre vigente, lo cual se logrará con un estricto cumplimiento del contrato de Cesión Irrevocable celebrado entre el originador y la Sociedad de Titularización.

3) Además de la participación de los distintos actores propios del proceso se debería crear una instancia administrativa al interior del municipio que se encargue de la fiscalización del buen cumplimiento de los términos del contrato y sobre todo del uso o destino de los recursos obtenidos gracias al proceso.

Además de la difusión del tema entre los potenciales inversionistas del mercado y la información que se pueda brindar sobre las ventajas y lógica de este nuevo proceso de obtención de recursos para el Gobierno Municipal de La Paz.

INDICE BIBLIOGRAFICO

Antelo, Eduardo, Cupe Ernesto, Escobar Jairo, Martinez José, "Análisis de la evolución del Sistema Bancario Nacional". En Análisis Económico No. 12 UDAPE La Paz, 1995

Campero, Fernando "El mercado de Capitales en Bolivia" 1994

Osvaldo Nina Baltazar, "Determinantes microeconómicos de la tasa de Interés" UDAPE

Revista Especializada, ABC Economía y Finanzas

Aparicio Williams. Curso "Normativa del Mercado de Valores" PROCAF 1998

Superintendencia de Valores. "Todo lo que usted debe saber acerca del mercado de valores" La Paz 1998

Auza Barrón Guelly. "Securitización de Créditos Bancarios en Bolivia". Tesis de grado. UMSA, 1999

Camargo Marín Victor. "El Mercado de Valores", La Paz-Bolivia, 1998.

Camargo Marín Victor. "Bolsa de Valores un enfoque jurídico", La Paz-Bolivia 1993

Sachs Jeffrey, Larraín Felipe. "Macroeconomía en la economía global", México 1994

Fabozzi Frank, Modigliani Franco, Ferri Michael. "Mercados e Instituciones Financieras", México 1995.

Le Roy Roger, Pulsinelli Robert. "Moneda y Banca". Colombia 1992

Montero Marcelo. "Securitización o Titularización". La Paz, 1996

Semanario Nueva Economía

Muller & Asociados, Informe Confidencial # 19,

[www.monografias.com-Securitización Hipotecas.htm](http://www.monografias.com-Securitización_Hipotecas.htm)

www.corfinsura.com

www.bolsavaloresbolivia.com

www.todoelderecho.com

www.derecho.org.com

www.geocities.com/sanmiguelpetro/titulariza.html

Ley del Mercado de Valores, No. 1834, 1998

Boletín BBV Privanza-Suiza. ¿Qué es la titularización de Activos?. No Julio-Septiembre 98. Pag. 9.

The Financial Services Revolution. Mc Graw-Hill. "Securitization of Loans", Tamar Frankel. Cap. 8 .

Reglamento de Titularización, Superintendencia Pensiones Valores y Seguros

Seminario Internacional. "Titularización de Hipotecas. Desarrollo y Perspectivas en América Latina", PROCAF. La Paz junio 1999.

Seminario-Taller. " Titularización", Universidad Santo Tomas. La Paz julio 2000

Curso "Análisis de Títulos Valores" . Lic Arnold Saldias. PROCAF 2000

Curso "Mercado de Valores Básico". Lic. Sandra Serrate. PROCAF 2000.

Secretaria Nacional de Participación Popular . "Participación Popular en cifras", Volumen III, Febrero 2000.

Secretaria Nacional de Participación Popular. " PARTICIPACIÓN POPULAR. Una Evaluación- Aprendizaje de la Ley 1994-1997"

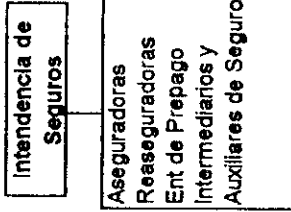
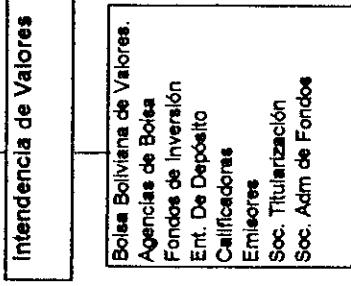
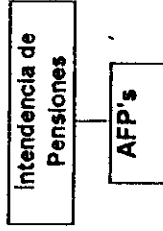
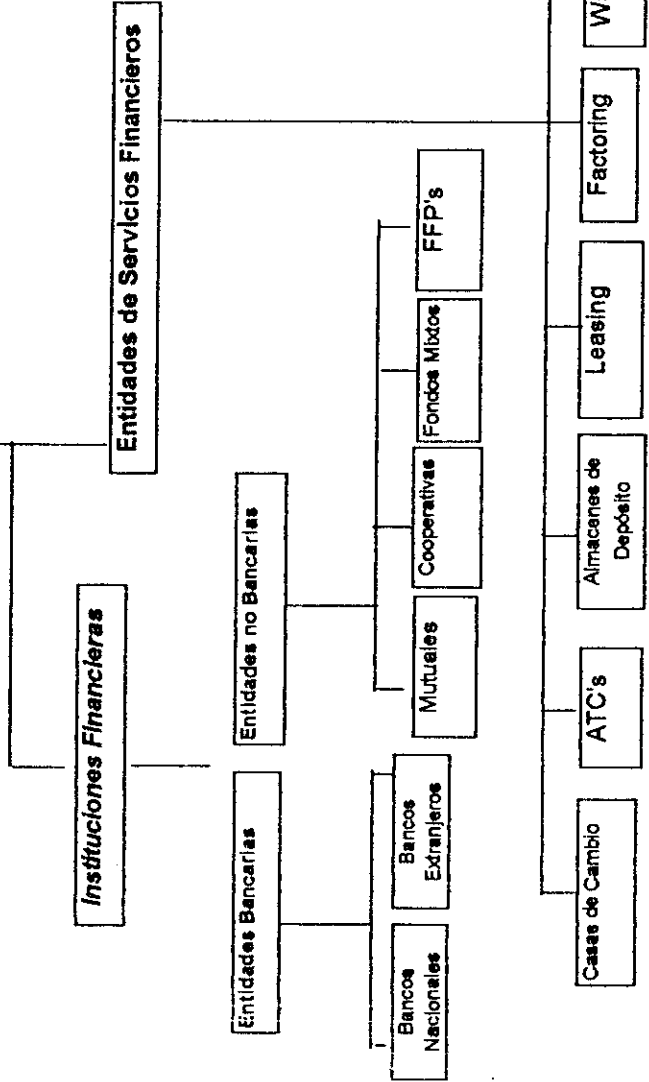
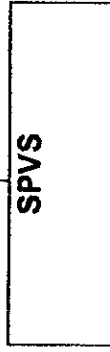
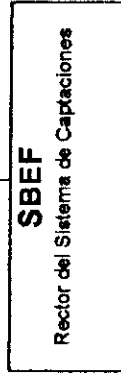
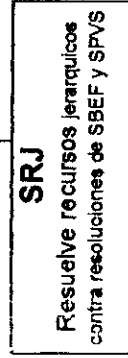
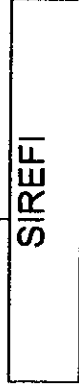
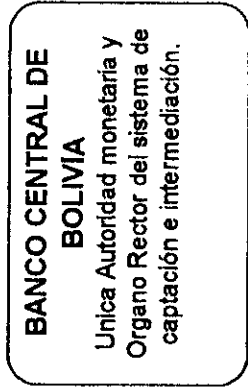
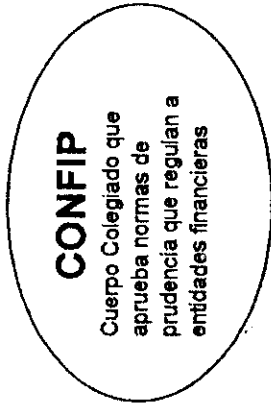
Ley de Propiedad y Crédito Popular No. 1864

Ley 843, Texto Ordenado Vigente

ANEXOS

ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO

MINISTERIO DE HACIENDA



Referencias

- SRJ: Superintendencia de Recursos Jerárquicos
- SBEP: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras
- SPVS: Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros
- FFP's: Fondos Financieros Privados
- ATC's: Administradoras de Tarjetas de Crédito
- AFP's: Administradora de Fondos de Pensiones

ANEXO 2

Categorías de Clasificación de Calificaciones de Riesgo

Categorías de Clasificación de Valores de Deuda a Corto Plazo

Nivel 1 (N-1): Alta capacidad de pago, 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.

Nivel 2 (N-2): Buena capacidad de pago, siendo susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Nivel 3 (N-3): Cuentan con una suficiente capacidad de pago siendo susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece en la economía.

Nivel 4 (N-4): No reúne los requisitos para clasificar en los niveles de riesgo N-1, N-2 o N-3, pero que posee información representativa para el periodo mínimo exigido para la clasificación.

Nivel 5 (N-5): No posee información representativa para el periodo mínimo exigido para la clasificación y además no existen garantías suficientes para el pago de capital e intereses.

Categorías de Clasificación de Valores de Deuda a Largo Plazo

AAA: Muy alta capacidad de pago, no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

AA: Alta capacidad de pago, no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

A: Buena capacidad de pago, susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

BBB: Suficiente capacidad de pago, susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

BB: Cuentan con capacidad de pago, la que es variable y susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor en el sector al que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

B: Cuentan con una mínima capacidad de pago, pero ésta es muy variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios en los emisores del sector al que pertenece o en la economía pudiendo incurrirse en la pérdida del capital e intereses.

C: No cuentan con la capacidad para el pago, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una clasificación específica de los Títulos 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 Título 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 Título Valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.

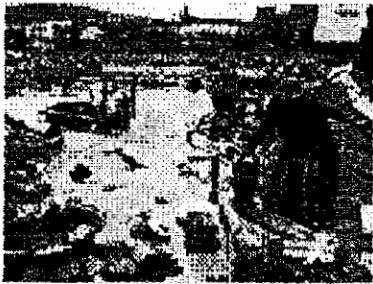
Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Título Valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

ANEXO 3

La Paz 18 de febrero de 2002

LA PRENSA

Una ley obliga a las alcaldías a ejecutar obras de prevención



El Ministro de Desarrollo Sostenible asegura que los municipios son los primeros que deberían realizar obras. La comuna paceña señala que obtuvieron 10 millones de dólares para hacer trabajos de prevención.

Si la Ley 2140 hubiera sido aplicada por el municipio de Mecapaca, 150 familias no habrían sufrido la arremetida del temporal. Hombres, mujeres y niños hubiesen ayudado a prevenir un riesgo y evitado el desastre.

¿Por qué? Porque si esas familias hubieran recibido la orientación de sus municipios para reducir los riesgos y los mismos hubiesen ejecutado obras de prevención, miles de personas estarían durmiendo tranquilas.

La Ley para la Reducción de Riesgos y Atención de Desastres, del 25 de octubre del 2000, obliga a las alcaldías y prefecturas a cumplir con su trabajo que es reducir riesgos ejecutando obras y atendiendo emergencias.

En Bolivia existen municipios que dicen no contar con el presupuesto para realizar esas obras. Pero el ministro de Desarrollo Sostenible, Ramiro Caveró, asegura que se asignó 25 millones de dólares a la Unidad Técnica Operativa de Apoyo y Fortalecimiento (UTOAF) para que los municipios, prefecturas u otras entidades del sector público puedan presentar proyectos y recibir los recursos.

Sin embargo, se exige una contraparte a las alcaldías o prefecturas, para que éstas tomen conciencia de que tienen que invertir en la reducción de riesgos y no piensen que esa función es una responsabilidad exclusiva del Gobierno Nacional.

Según Caveró, hasta la fecha se asignaron esos recursos de la UTOAF a varios municipios y algunos ya comenzaron a ejecutar obras en licitación, otras están en proceso o son evaluadas.

De las peticiones, la mayoría son para obras de prevención de inundaciones, mejoramiento de caminos y mantenimiento. "Los municipios no pueden decir que no tienen dinero porque pasarán de administrar 300 a 500 mil dólares", señala Cavero.

En el artículo tercero, inciso d, del capítulo único de la Ley dice: "la Reducción de Riesgos y Atención de Desastres y/o Emergencias se ajusta al concepto de descentralización, determinándose por esta razón que la base del sistema son los gobiernos municipales que deberán asumir esta responsabilidad en primera instancia".

Pero, fuera de los 25 millones de dólares, las alcaldías también pueden utilizar los recursos del alivio a la pobreza para los países pobres altamente endeudados (HIPC) —indica Cavero—, según un artículo de la Ley del Diálogo, para la atención tanto de prevención de riesgos de emergencias como de desastres naturales.

Si ocurriera un desastre en un camino perteneciente a un municipio, sería responsabilidad de una alcaldía. Si es en uno departamental, de la prefectura y fuese nacional, la atención la daría el Servicio Nacional de Caminos.

"Prevenir es más barato que reconstruir, por eso que es fundamental gastar en obras de prevención", añade.

La nueva propuesta

En octubre del 2001 se presentó una propuesta de modificación a la Ley 2140.

Roles • Una de las propuestas es establecer roles. El Ministerio de Desarrollo Sostenible se encargaría de todo lo que es reducción de riesgos y la atención de desastres estaría a cargo del Ministerio de Defensa.

Creación de un fondo • El Fondo de Reducción y Atención de Desastres y Riesgos (Forade) sería como un soporte anual del Tesoro General de la Nación no mayor al 0,15 por ciento.

SENAR • Se cambiaría la denominación de la Unidad Técnica Operativa de Apoyo y Fortalecimiento (UTOAF) por el Servicio Nacional de Reducción de Riesgos (SENAR).

El municipio paceño cuenta con \$us 10 millones extra PROYECTOS • 13 canalizaciones y embovedados de ríos serán posibles gracias a estos fondos. De los 25 millones de dólares asignados a la Unidad Técnica Operativa de Apoyo y Fortalecimiento (UTOAF) que benefician a municipios, prefecturas u otras entidades del sector público, la Alcaldía paceña adquirió más de seis millones de dólares que representarían el 25 por ciento de los recursos a nivel nacional.

Se presentaron los proyectos a diseño final que se lograrán ejecutar y serán licitados hasta finales de este mes, son las canalizaciones y

embovedados de 13 ríos importantes de la urbe paceña, dijo el oficial mayor técnico, Gonzalo Vargas.

Vargas agrega que el municipio paceño se convirtió en uno de los más beneficiados.

Con el Fondo Nacional de Compensación se consiguió fondos para canalizar una etapa del río Irpavi de aproximadamente tres millones de dólares. Esto más el programa de prevención de cuencas con recursos propios se estaría invirtiendo más de 10 millones de dólares en la tarea de prevención de emergencias.

La contraparte que se solicitó es del 20 por ciento que actualmente está presupuestado en el Programa Operativo Anual (POA) 2002, concluye Vargas.

ANEXO 4

SUPUESTOS DE LA PROYECCION

PIB NOMINAL (En millones de Bs.)	41.860	47.225	49.372	54.225	59.243	65.407	72.485	79.941	88.165				
CRECIMIENTO DEL PIB	4,50%	4,80%	2,50%	4%	4,50%	5,60%	6%	6%	6%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
INFLACION PROMEDIO	4,70%	7,70%	2,20%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
TIPO DE CAMBIO PROMEDIO	5,30	5,50	5,90	6,30	6,70	7,03	7,34	7,60	7,90	8,20	8,50	8,80	9,10
VARIACION DEL T.C. PROMEDIO		3,80%	7,27%	6,70%	7,93%	4,60%	3,50%	3%	3%	2%	2%	2%	2%

Fuente: Oficialia Mayor de Finanzas GMLP

FLUJO DE CAJA MENSUAL DEL PATRIMONIO AUTONOMO

FUENTES	36.653,42	14.207,49	11.049,05	8.860,88	10.570,78	10.749,38	9.070,38	9.967,56	32.373,88	118.896,18	135.507,80	92.202,44
Innovaciones	36.653,42	14.207,49	11.049,05	8.860,88	10.570,78	10.749,38	9.070,38	9.967,56	32.373,88	118.896,18	135.507,80	92.202,44
Fondo de Liquidez	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USOS												
(a) Gastos												
Comisión NAFIBO Titulizadora	1.458,33	1.458,33	1.458,33	1.458,33	1.458,33	1.458,33	1.458,33	1.458,33	1.458,33	1.458,33	1.458,33	1.458,33
Calificación de Riesgo	15.000,00											
Comisión Bolsa Baviera de Valores	6.500,00											
Otros Gastos	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00
Intendencia de Valores (Emisor)	1.000,00											
Intendencia de Valores (Emitido)	4.000,00											
Comisión de calificación Agencia de Bolsa	10.000,00											
Representante común de tenedores	2.500,00						2.500					
Auditoria Externa	2.500,00											
Total Usos	42.158,33	1.858,33	1.658,33	1.858,33	1.858,33	1.858,33	4.158,33	1.658,33	1.658,33	1.658,33	1.658,33	1.658,33
(b) Pago a los Tenedores de Bonos												
Intereses			112.500,00						112.500,00			112.500,00
Costos												454.545,45
Total Pago a tenedores	42.158,33	1.858,33	112.500,00	1.858,33	1.858,33	114.158,33	4.158,33	1.658,33	112.500,00	114.158,33	1.658,33	567.045,45
Flujo Neto	12.549,16	12.549,16	7.202,55	7.202,55	8.912,45	8.912,45	4.912,05	8.308,23	117.237,85	117.237,85	133.848,47	568.703,78
FUENTES DE FONDOS												
(a) Cuenta de Recaudación de Manejo	36.653,42	14.207,49	23.848,00	8.860,88	17.800,78	26.953,29	9.070,38	14.898,31	45.664,29	118.896,18	253.192,13	344.694,18
Transferencia al Fondo de Liquidez	36.653,42	0,00	23.848,00	0,00	0,00	26.953,29	0,00	0,00	45.664,29	0,00	0,00	0,00
Ingresos menos egresos	0,00	12.549,16	0,00	7.202,55	18.142,43	0,00	4.912,05	13.239,98	0,00	117.237,85	251.533,80	0,00
Ingresos financieros	0,00	47,79	0,00	27,43	61,48	0,00	18,71	50,42	0,00	446,48	667,92	0,00
Total acumulado	0,00	12.598,95	0,00	7.229,98	16.203,90	0,00	4.930,75	13.290,40	0,00	117.684,33	252.481,72	0,00
(b) Cuenta Fondo de Liquidez	1.000,00	998.282,46	1.002.084,25	915.043,49	918.328,28	922.028,34	839.000,58	841.191,96	844.395,50	778.858,35	781.822,49	784.799,93
Usos Patrimonio Autónomo	42.158,33	0,00	114.158,33	0,00	0,00	114.158,33	0,00	0,00	114.158,33	0,00	0,00	568.703,78
Transferencias de la Cuenta de Recaudación	38.653,42	0,00	23.848,00	0,00	0,00	26.953,29	0,00	0,00	45.664,29	0,00	0,00	344.684,16
Ingresos Financieros	3.787,37	3.801,79	3.471,57	3.484,79	3.488,06	3.179,28	3.181,39	3.203,54	2.854,68	2.986,14	2.977,44	2.135,68
Restauración Fondo de Liquidez al Originador												
TOTAL ACUMULADO	998.282,46	1.002.084,25	915.043,49	918.328,28	922.028,34	839.000,58	841.191,96	844.395,50	778.858,35	781.822,49	784.799,93	562.925,99

FLUJO DE CAJA MENSUAL DEL PATRIMONIO AUTONOMO

FUENTES	36.096,96	13.991,80	10.661,31	8.726,36	10.410,30	114.125,86	8.932,67	9.816,23	135.422,06	117.081,13	133.450,55	90.802,85
Ingresos	36.096,96	13.991,80	10.661,31	8.726,36	10.410,30	10.566,19	8.932,67	9.816,23	31.862,39	117.091,13	133.450,55	90.802,85
Fondo de liquidez	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	103.539,67	0,00	0,00	103.539,67	0,00	0,00	558.084,67
USOS												
a) Casos												
Comisión NAFIBO Tituladora	1.166,67	1.166,67	1.166,67	1.166,67	1.166,67	1.166,67	1.166,67	1.166,67	1.166,67	1.166,67	1.166,67	1.166,67
Calificación de Riesgo	15.000,00											
Comisión Bolsa Boliviana de Valores	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Otros Casos	1.000,00											
Intendencia de Valores (Entor)												
Intendencia de Valores (Entor)												
Comisión de colocación Agencia de Bolsa	1.500,00											
Representante común de tenedores	5.000,00											
Autoría Externa	22.600,00	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67
Total Usos	22.600,00	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67	1.266,67
b) Pago a los Tenedores de Bonos												
Intereses			102.273,00			102.273,00			102.273,00			102.273,00
Capital			0,00			0,00			0,00			0,00
Total Pago a tenedores			102.273,00			102.273,00			102.273,00			102.273,00
Flujo Neto	13.496,96	12.725,13	7.459,69	7.459,69	9.143,63	8.549,56	7.668,00	8.549,56	115.624,46	115.624,46	132.183,86	558.084,67
FUENTES DE FONDOS												
a) Cuenta de Recaudación o de manejo	36.096,96	27.540,15	37.254,95	6.726,36	17.898,39	27.281,25	6.932,67	17.511,43	46.189,02	117.081,13	249.716,11	340.196,27
Transferencia al Fondo de Liquidez	0,00	0,00	37.254,95	0,00	0,00	27.281,25	0,00	0,00	48.189,02	0,00	0,00	340.196,27
Ingresos nuevos agregos	13.496,96	28.273,48	0,00	7.459,69	16.631,72	0,00	7.668,00	18.244,76	0,00	115.624,46	248.449,44	0,00
Ingresos financieros	51,40	100,08	0,00	28,41	63,34	0,00	29,19	81,67	0,00	441,10	946,18	0,00
Total acumulado	13.548,36	28.373,54	0,00	7.486,09	16.695,06	0,00	7.691,20	18.304,63	0,00	116.265,56	249.395,62	0,00
b) Cuenta Fondo de Liquidez	562.925,99	563.069,80	567.221,77	502.844,69	504.759,69	506.681,98	432.062,75	433.708,19	435.359,90	381.458,45	382.909,16	384.367,41
Uso Patrimonio Autonomo	0,00	0,00	103.539,67	0,00	0,00	103.539,67	0,00	0,00	103.539,67	0,00	0,00	558.084,67
Transferencias de la Cuenta de Recaudación	0,00	0,00	37.254,95	0,00	0,00	27.281,25	0,00	0,00	48.189,02	0,00	0,00	340.196,27
Ingresos Financieros	2.143,81	2.151,87	1.907,73	1.915,00	1.922,29	1.639,20	1.645,44	1.651,71	1.447,20	1.452,71	1.458,25	634,02
Restitución Fondo de Liquidez al Originador	562.925,99	565.069,80	500.938,95	502.844,69	504.759,69	430.423,56	432.062,75	433.708,19	380.009,25	381.458,45	382.909,16	166.481,00
TOTAL ACUMULADO	565.069,80	567.221,77	502.844,69	504.759,69	506.681,98	432.062,75	433.708,19	435.359,90	381.458,45	382.909,16	384.367,41	167.115,02

FLUJO DE CAJA MENSUAL DEL PATRIMONIO AUTONOMO

FUENTES	84.399,48	24.962,34	112.491,34	15.568,42	18.572,69	111.964,82	15.936,51	17.512,84	208.898,72	238.085,06	181.998,23
Impuestos	64.399,48	24.962,34	19.413,01	15.568,42	18.572,69	18.896,49	15.936,51	17.512,84	208.898,72	238.085,06	181.998,23
Fondo de Liquidez	0,00	0,00	93.078,33	0,00	0,00	93.078,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USOS											
a) Gastos											
Comisión NAFIBO Trazadora	933,33	933,33	933,33	933,33	933,33	933,33	933,33	933,33	933,33	933,33	933,33
Calificación de Riesgo	15000										
Comisión Bolsa Boliviana de Valores	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Otros Gastos	1000										
Transferencia de Valores (Emisor)											
Transferencia de Valores (Emisión)											
Comisión de colocación Agencia de Bolsa	1500										
Representante común de tenencias	5000										
Auditoría Externa	23.533,33	1.033,33	1.033,33	1.033,33	1.033,33	1.033,33	1.033,33	1.033,33	1.033,33	1.033,33	1.033,33
Total Usos											
b) Pago a los Tenedores de Bolsa											
Intereses			92045			92045			92045		92045
Capital			0			0			0		454545
Total Pago a Tenedores			92045			92045			92045		546590
Total Fuente	23.533,33	1.033,33	93.078,33	1.033,33	1.033,33	93.078,33	1.033,33	1.033,33	1.033,33	1.033,33	547.623,33
40.866,15	23.928,01			14.535,06	17.539,36		14.803,18	18.479,51	207.865,39	237.051,73	
FUENTES DE FONDOS											
a) Cuenta de Recaudación o de manejo	64.399,48	65.984,12	84.611,16	15.568,42	33.163,13	51.138,66	15.936,51	32.472,78	88.439,58	448.742,07	609.404,38
Transferencia a Fondo de Liquidez	0,00	0,00	84.611,16	0,00	0,00	51.138,66	0,00	0,00	88.439,58	0,00	609.404,38
Ingresos merca egresos	40.866,15	84.950,79	0,00	14.535,09	32.129,80	0,00	14.803,18	31.439,48	0,00	207.865,39	445.708,74
Ingresos financieros	155,63	247,35	0,00	55,35	122,36	0,00	56,76	119,73	0,00	791,62	1.697,41
Total acumulado	41.021,78	85.198,15	0,00	14.590,44	32.252,17	0,00	14.949,94	31.559,18	0,00	208.657,01	447.406,15
b) Cuenta Fondo de Liquidez	167.115,02	167.751,45	188.390,30	100.532,17	161.143,53	161.757,22	120.273,85	120.731,89	121.191,68	118.996,80	117.442,36
Usos Patrimonio Autonomo	0,00	0,00	93.078,33	0,00	0,00	93.078,33	0,00	0,00	93.078,33	0,00	547.623,33
Transferencias de la cuenta de Recaudación	0,00	0,00	84.611,16	0,00	0,00	51.138,66	0,00	0,00	66.439,58	0,00	609.404,38
Ingresos Financieros	636,43	638,85	609,04	611,36	813,69	456,31	459,04	459,79	443,87	445,56	884,25
Recaudación Fondo de Liquidez al Originador											
	167.115,02	167.751,45	159.923,13	180.532,17	161.143,53	119.617,54	120.273,85	120.731,89	118.996,80	117.442,36	179.870,67
TOTAL ACUMULADO	167.751,45	168.390,30	160.532,17	181.143,53	181.757,22	120.273,85	120.731,89	121.191,68	118.996,80	117.442,36	180.354,92

FLUJO DE CAJA MENSUAL DEL PATRIMONIO AUTONOMO

FUENTES	84.422,64	24.971,32	102.084,68	15.574,02	18.579,37	18.893,29	15.942,24	17.519,14	56.900,86	208.973,85	238.170,96	162.056,49
Impuestos	84.422,64	24.971,32	19.419,89	15.574,02	18.579,37	18.893,29	15.942,24	17.519,14	56.900,86	208.973,85	238.170,96	162.056,49
Fondo de Liquidez	0,00	0,00	82.664,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USOS												
a) Casos												
Comisión NAFIBO Titularizadora	746,67	746,67	746,67	746,67	746,67	746,67	746,67	746,67	746,67	746,67	746,67	746,67
Calificación de Riesgo	15.000,00											
Comisión Bolsa Boliviana de Valores	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Otros Casos	1.000,00											
Interferencia de Valores (Emisor)												
Interferencia de Valores (Emisión)												
Comisión de calificación Agencia de Bolsa	1.500,00											
Representante común de tenedores	2.500,00											
Auditoria Externa	20.846,67	846,67	846,67	846,67	846,67	846,67	3.346,67	846,67	846,67	846,67	846,67	846,67
b) Pago a los Tenedores de Bonos												
Intereses			81.818,00			81.818,00			81.818,00			81.818,00
Capitales			0,00			0,00			0,00			454.545,00
Toda Pago a tenedores			81.818,00			81.818,00			81.818,00			538.363,00
Total Pago a tenedores	20.846,67	846,67	82.664,67	846,67	846,67	82.664,67	3.346,67	846,67	82.664,67	846,67	846,67	537.208,67
Flujo Neto	43.575,97	24.124,65	14.727,35	14.727,35	17.732,70	12.565,57	12.565,57	16.672,47	208.127,18	237.324,28		
FUENTES DE FONDOS												
a) Cuenta de Recaudación de manejo	64.422,64	68.713,25	87.545,03	15.574,02	33.362,81	51.533,27	15.942,24	30.162,68	66.328,52	208.973,85	447.080,76	810.000,03
Transferencia al Fondo de Liquidez	0,00	0,00	87.545,03	0,00	0,00	51.533,27	0,00	0,00	86.328,52	0,00	0,00	810.000,03
Ingresos menos egresos	43.575,97	67.866,58	0,00	14.727,35	32.518,14	0,00	12.565,57	29.316,01	0,00	208.127,18	446.244,09	0,00
Ingresos Financieros	165,85	258,48	0,00	56,09	123,83	0,00	47,87	111,65	0,00	792,82	1.689,45	0,00
Total acumulado	43.741,93	68.125,04	0,00	14.783,44	32.639,88	0,00	12.643,54	29.427,69	0,00	208.919,80	447.943,54	0,00
b) Cuenta Fondo de Liquidez	180.354,92	181.041,77	181.731,24	187.322,27	188.035,66	188.751,76	158.220,63	158.823,18	159.428,04	163.713,00	164.336,48	164.962,32
Ueda Patrimonio Autonomo	0,00	0,00	82.664,67	0,00	0,00	82.664,67	0,00	0,00	82.664,67	0,00	0,00	537.208,67
Transferencias de la Cuenta de Recaudación	0,00	0,00	87.545,03	0,00	0,00	51.533,27	0,00	0,00	86.328,52	0,00	0,00	810.000,03
Ingresos Financieros	686,85	689,47	710,68	713,38	716,10	600,27	602,56	604,85	621,11	623,47	625,65	524,61
Restitución Fondo de Liquidez al Originador	180.354,92	181.041,77	186.811,60	187.322,27	188.035,66	157.620,38	158.220,63	158.823,19	163.091,89	163.713,00	164.338,48	137.752,69
TOTAL ACUMULADO	181.041,77	181.731,24	187.322,27	188.035,66	188.751,78	159.220,83	158.823,19	159.428,04	163.713,00	164.338,48	164.962,32	138.277,30

FLUJO DE CAJA MENSUAL DEL PATRIMONIO AUTONOMO

64.445,87	24.980,32	91.715,32	15.579,64	18.586,07	81.188,43	15.947,99	17.525,46	129.208,71	208.049,21	238.255,56	688.948,27
64.445,87	24.980,32	19.426,98	15.579,64	18.586,07	18.900,10	15.947,99	17.525,46	56.921,38	208.049,21	238.255,56	162.114,94
0,00	0,00	72.288,33	0,00	0,00	72.288,33	0,00	0,00	72.288,33	0,00	0,00	528.833,33
USOS											
a) Gastos											
597,33	597,33	597,33	597,33	597,33	597,33	597,33	597,33	597,33	597,33	597,33	597,33
15.000,00											
100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
1.000,00											
1.500,00											
2.500,00						2.500,00					
20.697,33	697,33	697,33	697,33	697,33	697,33	3.197,33	697,33	697,33	697,33	697,33	697,33
		71.591,00			71.591,00			71.591,00			71.591,00
		0,00			0,00			0,00			454.545,00
20.697,33	697,33	72.288,33	697,33	697,33	72.288,33	3.197,33	697,33	72.288,33	697,33	697,33	528.136,00
43.748,54	24.282,98		14.882,31	17.888,74		12.750,66	18.828,13		208.351,88	237.556,25	
FUENTES DE FONDOS											
64.445,87	68.895,47	87.884,84	15.579,64	33.525,05	51.852,84	15.947,99	30.324,88	86.681,55	208.049,21	447.401,93	610.520,74
0,00	0,00	87.884,84	0,00	0,00	51.852,84	0,00	0,00	86.681,55	0,00	0,00	810.520,74
43.748,54	68.198,13	0,00	14.882,31	32.827,72	0,00	12.750,66	29.627,34	0,00	208.351,88	448.704,60	0,00
186,61	298,72	0,00	58,68	125,02	0,00	48,56	112,83	0,00	793,47	1.701,26	0,00
43.815,15	68.457,85	0,00	14.938,98	32.952,74	0,00	12.799,22	29.740,17	0,00	208.145,35	448.405,80	0,00
138.277,30	138.803,90	139.332,51	155.519,05	156.111,31	156.705,84	138.789,31	137.310,25	137.833,17	152.788,04	153.387,90	153.951,98
0,00	0,00	72.288,33	0,00	0,00	72.288,33	0,00	0,00	72.288,33	0,00	0,00	528.833,33
0,00	0,00	87.884,84	0,00	0,00	51.852,84	0,00	0,00	86.681,55	0,00	0,00	810.520,74
526,81	528,61	580,02	582,27	584,52	518,96	520,94	522,92	579,65	581,88	584,08	524,16
138.277,30	138.803,90	154.929,02	155.519,05	156.111,31	156.705,84	138.789,31	137.310,25	152.206,38	152.788,04	153.387,90	137.639,38
138.803,90	139.332,51	155.519,05	156.111,31	156.705,84	138.789,31	137.310,25	137.833,17	152.788,04	153.387,90	153.951,98	138.163,56
TOTAL ACUMULADO											

FLUJO DE CAJA MENSUAL DEL PATRIMONIO AUTONOMO

FUENTES	64.469,03	24.989,30	81.375,84	15.585,24	18.592,75	80.848,76	15.953,72	17.531,78	118.893,70	208.124,34	238.342,21	182.173,20
Impuestos	64.469,03	24.989,30	19.433,87	15.585,24	18.592,75	18.906,89	15.953,72	17.531,78	56.941,83	208.124,34	238.342,21	182.173,20
Fondo de Liquidez	0,00	0,00	61.941,87	0,00	0,00	61.941,87	0,00	0,00	61.941,87	0,00	0,00	0,00
USOS												
a) Gastos												
Comisión NAFIBO Tituladora	477,87	477,87	477,87	477,87	477,87	477,87	477,87	477,87	477,87	477,87	477,87	477,87
Calificación de Riesgo	7.500,00											
Otros Gastos	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Interferencia de Valores (Emisión)	1.000,00											
Interferencia de Valores (Extinción)												
Comisión de cotización Agencia de Bases	1.500,00											
Representante común de tenedores	2.500,00											
Auditoría Externa	13.077,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87
Total Usos	13.077,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87	577,87
b) Pago a los Tenedores de Bonos												
Intereses			81.364,00			81.364,00			61.364,00			81.364,00
Capital			0,00			0,00			0,00			454.545,00
Total Pago a tenedores			81.364,00			81.364,00			61.364,00			516.909,00
Total Flujo Neto	51.391,16	24.411,43	577,87	15.007,37	18.014,88	61.941,87	12.875,85	16.953,89	18.941,87	208.546,47	237.764,34	
FUENTES DE FONDOS												
a) Cuenta de Recaudación de marzo	64.469,03	76.578,18	95.721,71	15.585,24	33.657,28	52.112,28	15.953,72	30.456,65	66.934,40	208.124,34	447.682,90	610.980,98
Transferencia al Fondo de Liquidez	0,00	0,00	95.721,71	0,00	0,00	52.112,28	0,00	0,00	66.934,40	0,00	0,00	610.980,98
Ingresos menos egresos	51.391,16	75.996,31	0,00	15.007,37	33.079,41	0,00	12.875,85	28.878,78	0,00	208.546,47	447.105,03	0,00
Ingresos financieros	165,71	289,43	0,00	57,15	125,98	0,00	49,04	113,79	0,00	784,21	1.702,72	0,00
Total Ingresos	51.556,86	76.287,74	0,00	15.064,53	33.205,39	0,00	12.924,89	29.992,57	0,00	209.340,69	448.807,76	0,00
b) Cuenta Fondo de Liquidez	138.163,56	138.689,73	139.217,91	173.656,58	174.317,92	174.981,78	165.781,15	166.412,50	167.046,25	192.770,14	193.504,27	194.241,20
Usos Patrimonio Autónomo	0,00	0,00	81.941,87	0,00	0,00	81.941,87	0,00	0,00	61.941,87	0,00	0,00	516.468,87
Transferencias de la cuenta de Recaudación	0,00	0,00	95.721,71	0,00	0,00	52.112,28	0,00	0,00	66.934,40	0,00	0,00	610.980,98
Ingresos Financieros	526,17	526,18	658,63	661,34	663,88	628,66	631,35	633,75	731,35	734,13	736,63	718,77
Restitución Fondo de Liquidez al Originador	138.163,56	138.689,73	172.997,75	173.656,58	174.317,92	165.162,20	165.781,15	166.412,50	167.046,25	192.770,14	193.504,27	188.735,28
TOTAL ACUMULADO	138.689,73	139.217,91	173.656,58	174.317,92	174.981,78	165.781,15	166.412,50	167.046,25	182.770,14	183.504,27	184.241,20	188.454,05

FLUJO DE CAJA MENSUAL DEL PATRIMONIO AUTONOMO

FUENTES	61.087,84	23.682,60	18.417,77	14.770,28	17.820,84	17.918,25	15.119,50	16.615,02	53.984,33	198.189,19	225.879,25	658.958,42
Impuestos	61.087,84	23.682,60	18.417,77	14.770,28	17.820,84	17.918,25	15.119,50	16.615,02	53.984,33	198.189,19	225.879,25	153.883,13
Fondo de Liquidez	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	508.163,29
USOS												
a) Gastos												
Comisión NAFIBO Titularizadora	382,29	382,29	382,29	382,29	382,29	382,29	382,29	382,29	382,29	382,29	382,29	382,29
Comisión Bolsa Boliviana de Valores	7.500,00											
Otros Gastos	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Intendencia de Valores (Emisión)	1.000,00											
Comisión de colocación Agencia de Bolsa	1.500,00											
Representante común de tenedores	2.500,00											
Auditoría Externa	12.982,29	482,29	482,29	482,29	482,29	482,29	482,29	482,29	482,29	482,29	482,29	482,29
Total Usos	48.115,65	23.200,31	14.287,88	17.138,25	17.138,25	17.138,25	12.137,21	16.132,73	51.136,00	197.708,90	225.395,96	508.163,29
b) Pago a los Tenedores de Bonos												
Intereses			51.136,00						51.136,00			51.136,00
Comisión			0,00						0,00			0,00
Total Pago a tenedores			51.136,00						51.136,00			51.136,00
Total Usos	12.982,29	482,29	51.618,29	482,29	482,29	51.618,29	2.982,29	482,29	51.618,29	482,29	482,29	508.163,29
Saldo Neto	48.115,65	23.200,31	14.287,88	17.138,25	17.138,25	17.138,25	12.137,21	16.132,73	197.708,90	197.708,90	225.395,96	508.163,29
FUENTES DE FONDOS												
a) Cuenta de Recaudación o de manejo	61.087,84	71.981,49	90.189,26	53.488,13	70.828,24	88.532,10	52.173,69	65.993,95	119.725,48	266.565,75	492.968,01	846.052,38
Transferencia al Fondo de Liquidez	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	648.052,38
Ingresos menos egresos	48.115,65	71.489,19	38.570,96	53.095,84	70.345,95	36.913,61	49.191,80	65.511,88	88.107,19	268.073,46	492.483,71	0,00
Ingresos financieros	183,24	272,28	148,85	201,66	267,90	140,58	187,34	249,49	259,37	1.013,30	1.675,54	0,00
Total acumulado	48.298,89	71.771,49	38.717,85	53.207,70	70.613,85	37.054,39	49.378,93	65.761,15	88.368,56	287.086,78	494.359,25	0,00
b) Cuenta Fondo de Liquidez	189.454,05	190.175,56	190.899,81	191.626,82	192.356,60	193.089,16	193.824,50	194.562,65	195.303,61	186.047,39	196.794,01	197.543,48
Uso Patrimonio Autónomo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	508.163,29
Transferencias de la Cuenta de Recaudación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	648.052,38
Ingresos Financieros	721,50	724,25	727,01	729,76	732,56	735,35	738,15	740,96	743,78	746,61	749,48	911,84
Retención Fondo de Liquidez # Ougrauder												100.000,00
Total Acumulado	189.454,05	190.175,56	190.899,81	191.626,82	192.356,60	193.089,16	193.824,50	194.562,65	195.303,61	196.047,39	196.794,01	238.432,58
	190.175,56	190.899,81	191.626,82	192.356,60	193.089,16	193.824,50	194.562,65	195.303,61	196.047,39	196.794,01	197.543,48	240.344,39

FLUJO DE CAJA MENSUAL DEL PATRIMONIO AUTONOMO

FUENTES	61.119,95	23.691,14	18.424,40	14.775,61	17.628,88	17.924,70	15.124,94	16.621,01	53.983,77	198.260,58	225.960,82	159.748,90
Impuestos	61.119,95	23.691,14	18.424,40	14.775,61	17.628,88	17.924,70	15.124,94	16.621,01	53.983,77	198.260,58	225.960,82	159.748,90
Fondo de Liquidez	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	465.859,83
USOS												
a) Gastos	305,83	305,83	305,83	305,83	305,83	305,83	305,83	305,83	305,83	305,83	305,83	305,83
Comisión NAFIBO Tituladora	7.500,00											
Comisión Bolsa Boliviana de Valores												
Otros Gastos	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Interferencia de Valores (Emisor)	1.000,00											
Comisión de colocación Agencia de Bolsa	1.500,00											
Representante común de tenedores	2.500,00											
Auditoría Externa	12.905,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83
Total Usos	48.214,12	23.285,31	18.018,57	14.368,78	15.018,67	14.718,11	15.018,67	14.718,11	53.577,94	197.854,75	249.655,98	159.748,90
b) Pago a los Tenedores de Bonos												
Intereses												
Capital												
Total Pago a tenedores	12.905,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83	405,83
FUENTES DE FONDOS												
e) Cuenta de Recaudación o de manejo	61.119,95	72.068,87	90.380,43	64.028,06	81.491,40	99.319,07	73.350,07	87.333,52	141.242,51	298.568,81	525.259,10	752.812,70
Transferencia al Fondo de Liquidez	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ingresos menos egresos	46.214,12	71.663,04	49.065,59	63.622,23	81.085,57	58.004,23	70.444,24	86.927,69	99.827,67	298.162,98	524.853,27	752.812,70
Ingresos financieros	183,82	272,98	166,86	242,23	308,80	220,90	268,28	331,05	380,56	1.135,50	1.668,82	0,00
Total acumulado	48.387,73	71.656,03	48.252,45	63.864,52	81.394,37	58.225,13	70.712,51	87.258,74	100.308,23	299.298,48	526.853,08	752.812,70
b) Cuenta Fondo de Liquidez	240.344,39	241.259,71	242.176,50	243.100,80	244.026,61	244.952,94	245.889,82	246.825,24	247.765,24	248.708,81	249.655,98	250.606,75
Usos Patrimonio Autonomo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Transferencias de la cuenta de Recaudación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ingresos Financieros	915,31	918,80	822,30	925,81	929,33	932,87	936,43	939,96	943,57	947,17	950,77	954,28
Recaudación Fondo de Liquidez al Originador												
	240.344,39	241.259,71	242.176,50	243.100,80	244.026,61	244.952,94	245.889,82	246.825,24	247.765,24	248.708,81	249.655,98	250.606,75
TOTAL ACUMULADO	241.259,71	242.176,50	243.100,80	244.026,61	244.952,94	245.889,82	246.825,24	247.765,24	248.708,81	249.655,98	250.606,75	251.558,20

FLUJO DE CAJA MENSUAL DEL PATRIMONIO AUTONOMO

FUENTES	61.141,96	23.699,67	18.431,04	14.780,93	17.633,23	17.931,16	15.130,39	16.626,99	54.003,21	198.331,98	228.041,99	153.803,86
Impuestos	61.141,96	23.699,67	18.431,04	14.780,93	17.633,23	17.931,16	15.130,39	16.626,99	54.003,21	198.331,98	228.041,99	153.803,86
Fondo de Liquidez	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USOS												
a) Gastos												
Comisión NAFIBO Titulizadora	244,67	244,67	244,67	244,67	244,67	244,67	244,67	244,67	244,67	244,67	244,67	244,67
Cafidad de Riesgo	7.500,00											
Comisión Bolsa Boliviana de Valores		100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Otros Gastos	1.000,00											
Intendencia de Valores (Emisor)												
Intendencia de Valores (Emisión)												
Comisión de Operación Agencia de Bolsa	1.500,00											
Representante común de tenedores	2.500,00											
Auditoría Externa	12.844,67	344,67	344,67	344,67	344,67	344,67	2.500,00	2.844,67	344,67	344,67	344,67	344,67
Total Usos	12.844,67	344,67	344,67	344,67	344,67	344,67	2.844,67	344,67	344,67	344,67	344,67	344,67
b) Pagos a los Tenedores de Bonos												
Intereses												
Capital												
Total Pagos a Tenedores	12.844,67	344,67	31.026,67	344,67	344,67	31.026,67	2.844,67	344,67	31.026,67	344,67	344,67	344,67
Total	48.297,29	23.355,00		14.436,26	17.288,56	79.002,04	12.285,72	18.282,32	21.976,54	197.987,31	225.687,32	153.803,86
FLUJOS DE FONDOS												
a) Cuenta de Recaudación o de Manejo	61.141,96	72.180,89	90.540,84	74.521,76	92.092,81	110.028,71	84.433,30	108.564,42	192.635,10	330.441,62	557.386,06	712.976,69
Transferencia al Fondo de Liquidez	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ingresos menos egresos	48.297,29	71.836,23	59.514,18	74.177,08	91.748,14	79.002,04	81.588,63	108.218,75	131.608,43	330.096,96	557.051,58	712.976,69
Total acumulado	48.297,29	71.836,23	59.514,18	74.177,08	91.748,14	79.002,04	81.588,63	108.218,75	131.608,43	330.096,96	557.051,58	712.976,69
b) Cuenta Fondo de Liquidez	48.481,22	72.109,80	56.740,83	74.459,58	92.097,55	79.302,91	81.837,43	108.631,98	132.109,84	331.354,07	559.172,63	712.976,69
Uso del Patrimonio Autónomo	286.709,20	287.801,08	288.897,13	289.997,34	291.101,75	292.210,36	293.323,20	294.440,27	295.561,80	296.687,19	297.817,08	298.951,26
Transferencias de la Cuenta de Recaudación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ingresos Financieros	1.081,68	1.086,04	1.100,22	1.104,41	1.108,61	1.112,83	1.117,07	1.121,33	1.125,80	1.129,88	1.134,19	1.138,29
Reservación Fondo de Liquidez al Originador	286.709,20	287.801,08	288.897,13	289.997,34	291.101,75	292.210,36	293.323,20	294.440,27	295.561,80	296.687,19	297.817,08	298.951,26
TOTAL ACUMULADO	287.801,08	288.897,13	289.997,34	291.101,75	292.210,36	293.323,20	294.440,27	295.561,80	296.687,19	297.817,08	298.951,26	377.789,58

FLUJO DE CAJA MENSUAL DEL PATRIMONIO AUTONOMO

FUENTES	81.163,97	23.708,20	18.437,87	14.786,25	17.639,58	17.937,61	15.135,84	16.632,98	54.022,65	198.403,37	226.123,36	153.859,23
Impuestos	81.163,97	23.708,20	18.437,87	14.786,25	17.639,58	17.937,61	15.135,84	16.632,98	54.022,65	198.403,37	226.123,36	153.859,23
Usos Patrimonio Autonomo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USOS												
a) Gastos												
Comisión NARIPO Titularizadora	195,73	195,73	195,73	195,73	195,73	195,73	195,73	195,73	195,73	195,73	195,73	195,73
Calificación de Riesgo	7.500,00											
Comisión Bolsa Boliviana de Valores												
Ciudad Gastos	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Financiación de Valores (Enteac)	1.000,00											
Financiación de Valores (Emisión)												
Comisión de colocación Agencia de Bienes	1.500,00											
Representante común de tenedores	2.500,00											
Auditoría Externa	12.795,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73
Total Usos	12.795,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73	295,73
b) Pago a los Tenedores de Bonos												
Ingresos			20.455,00			20.455,00			20.455,00			20.455,00
Capital			0,00			0,00			0,00			454.545,00
Total Pago a tenedores			20.455,00			20.455,00			20.455,00			475.000,00
Total	12.795,73	295,73	20.750,73	295,73	295,73	20.750,73	2.795,73	295,73	20.750,73	295,73	295,73	475.295,73
48.368,24	23.411,47	-2.313,08	14.490,52	17.343,85			12.340,11	16.337,25	33.271,92	198.107,64	225.827,63	
FUENTES DE FONDOS												
a) Cuenta de Recaudación o de manejo	81.163,97	72.260,64	90.676,64	84.978,48	102.644,80	120.676,48	115.442,11	129.708,36	183.926,12	362.202,19	589.408,07	745.215,11
Transferencia al Fondo de Liquidez	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ingresos menos egresos	48.368,24	71.964,90	68.925,91	84.682,72	102.348,07	99.925,72	112.848,38	129.412,62	183.177,38	361.906,45	589.112,34	745.215,11
Ingresos financieros	184,20	274,07	266,30	322,50	389,76	390,55	428,99	482,65	621,43	1.378,26	2.243,54	0,00
Total acumulado	48.552,44	72.238,97	70.192,21	85.005,22	102.738,85	100.306,27	113.075,38	129.905,47	183.798,82	363.284,71	591.355,88	745.215,11
b) Cuenta Fondo de Liquidez	377.789,58	378.228,32	380.672,55	382.122,28	383.577,53	385.038,32	386.504,67	387.978,61	389.454,16	390.937,33	392.428,15	393.920,64
Usos Patrimonio Autonomo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Transferencias de la cuenta de Recaudación												
Ingresos Financieros	1.435,75	1.444,23	1.449,73	1.455,25	1.460,79	1.466,35	1.471,94	1.477,54	1.483,17	1.488,62	1.494,49	1.499,87
Residual Fondo de Liquidez al Originador	377.789,58	378.228,32	380.672,55	382.122,28	383.577,53	385.038,32	386.504,67	387.978,61	389.454,16	390.937,33	392.428,15	393.920,64
TOTAL ACUMULADO	379.226,32	380.672,55	382.122,28	383.577,53	385.038,32	386.504,67	387.978,61	389.454,16	390.937,33	392.428,15	393.920,64	395.400,00

FLUJO DE CAJA MENSUAL DEL PATRIMONIO AUTONOMO

Detalle	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sep	Octubre	Noviembre	Diciembre
FUENTES	61.185,98	23.716,73	18.444,31	14.791,57	17.845,93	17.944,07	15.141,28	16.639,96	54.042,09	198.474,77	226.204,73	133.179,42
Impuestos	61.185,98	23.716,73	18.444,31	14.791,57	17.845,93	17.944,07	15.141,28	16.639,96	54.042,09	198.474,77	226.204,73	133.179,42
Usos Patrimonio Autonomo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USOS												
a) Gastos												
Comisión NAFIBO Titularizadora	156,58	156,58	156,58	156,58	156,58	156,58	156,58	156,58	156,58	156,58	156,58	156,58
Calificación de Riesgo	7.500,00											
Comisión Bolsa Boliviana de Valores												
Otros Gastos	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Indemnidad de Valores (Emisor)	1.000,00											
Indemnidad de Valores (Emisor)												
Comisión de colocación Agencia de Bolsa												
Representante común de tenedores	1.500,00											
Auditoria Externa	2.500,00						2.500,00					
Total Usos	12.756,58	256,58	256,58	256,58	256,58	256,58	2.756,58	256,58	256,58	256,58	256,58	256,58
b) Pago a los Tenedores de Bonos												
Intereses			10.227,00	10.227,00		10.227,00			10.227,00			10.227,00
Capital			0,00	0,00		0,00			0,00			454.545,00
Total Pago a tenedores			10.227,00	10.227,00		10.227,00			10.227,00			464.772,00
Total	12.756,58	256,58	10.483,58	256,58	256,58	10.483,58	2.756,58	256,58	10.483,58	256,58	256,58	465.028,58
-12.756,58	23.460,15	7.960,73	14.534,96	17.389,35	17.389,35	7.460,49	12.384,70	16.382,38	43.558,51	198.216,19	275.948,15	
FUENTES DE FONDOS												
a) Cuenta de Recaudación o de manejo	61.185,98	72.330,57	60.792,78	95.406,61	113.158,32	131.275,78	136.393,50	160.784,81	205.143,58	393.878,10	621.323,29	758.611,36
Transferencia al Fondo de Liquidez	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ingresos menos egresos	48.429,40	72.073,98	80.309,20	95.150,03	112.901,74	120.792,20	133.638,92	150.529,23	194.860,00	363.619,52	621.066,71	861.066,71
Ingresos financieros	184,44	274,48	306,64	362,36	429,97	460,02	508,93	573,26	741,33	1.498,03	2.385,23	0,00
Total acumulado	48.613,84	72.348,47	80.615,04	95.512,39	113.331,71	121.252,22	134.145,65	151.101,49	195.401,33	365.118,56	623.431,94	861.066,71
b) Cuenta Fondo de Liquidez	515.796,88	519.725,54	521.704,92	523.681,65	525.666,04	527.668,04	529.697,64	531.714,91	533.739,88	535.772,51	537.812,91	539.861,09
Usos Patrimonio Autonomo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Transferencias de la cuenta de Recaudación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ingresos Financieros	1.964,33	1.979,29	1.968,83	1.964,39	2.001,69	2.009,81	2.017,27	2.024,95	2.032,68	2.040,40	2.048,17	2.056,17
Resultado Fondo de Liquidez u Originador	517.761,21	519.725,54	521.704,92	523.681,65	525.666,04	527.668,03	529.697,64	531.714,91	533.739,88	535.772,51	537.812,91	539.861,09
TOTAL ACUMULADO	518.725,54	521.704,82	523.691,85	525.666,04	527.668,03	529.697,64	531.714,91	533.739,88	535.772,51	537.812,91	539.861,09	541.918,00

GLOSARIO

GLOSARIO DE TERMINOS

ACCIÓN : Es un valor de contenido patrimonial. Representa un alicuota parte del capital social de una Sociedad Anónima. Existen acciones ordinarias y preferidas.

Las acciones ordinarias fundamentalmente otorgan al accionista el derecho de voto en el órgano supremo de la sociedad (Junta General, ya sea ordinaria o extraordinaria), el derecho de estar representado en la administración de la sociedad; y el derecho de percibir una remuneración en forma de dividendo según los resultados de la gestión.

Las acciones preferidas confieren al accionista el derecho de voto únicamente en las juntas extraordinarias. La acción preferida otorga al tenedor diferentes derechos que deben estar formalmente establecidos en el estatuto constitutivo de la sociedad. El derecho más frecuente para el tenedor de acciones preferidas es el de la percepción de un dividendo fijo o predeterminado a cuenta de resultados.

Las acciones pueden estar emitidas al portador, a la orden o nominativas. Sin embargo en el mercado nacional las acciones suelen estar emitidas de forma nominativa y son libremente negociables.

BONOS DEL TESORO GENERAL DE LA NACIÓN (BT's): Son valores emitidos por el Tesoro General de la Nación, tienen la finalidad de financiar las obligaciones y necesidades del sector público a través de su colocación en el Mercado de Valores y su negociación en las Bolsas de Valores del país. Pueden estar denominados en moneda nacional, moneda extranjera ó moneda nacional con mantenimiento de valor.

Los Bonos del Tesoro son negociables en los Mercados Secundarios para proporcionar liquidez al tenedor de los mismos y son emitidos a rendimiento.

BONOS O DEBENTURES: Son valores emitidos a rendimiento e incorporan una parte alícuota de un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora. Son valores obligacionales representativos de un crédito, representan una deuda por parte del emisor a favor del tenedor.

Devengan intereses y son negociables en el mercado secundario y cotizables en Bolsas.

BONOS MUNICIPALES: Son valores emitidos a rendimiento por los gobiernos municipales, con el fin de financiar las obligaciones y los proyectos de los distintos municipios. Estos bonos devengan intereses y son negociables en el mercado secundario.

BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES: Son bonos emitidos por Sociedades Anónimas que a su vencimiento son convertidos en acciones de la empresa emisora. La convertibilidad de los valores es obligatoria para el tenedor de éstos.

CERTIFICADOS DE DEPÓSITO DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA (CD's), son títulos emitidos por el Banco Central de Bolivia a descuento y rescatados por la misma entidad a su vencimiento, al valor nominal.

Son títulos al portador, emitidos en diferentes denominaciones en cuanto a moneda de emisión, ya sea en moneda nacional, moneda nacional con mantenimiento de valor o moneda extranjera.

La oferta primaria de los CEDES se efectúa en las subastas públicas, de carácter competitivo, que periódicamente realiza el BCB. De tal manera son adjudicados a los mejores postores que son los que ofrecen, en firme, al menor

descuento en dicha subasta. Se cotizan en Bolsas, para su negociación en mercado secundario.

CERTIFICADOS DE DEVOLUCIÓN IMPOSITIVA (CEDEIM): Son valores emitidos por el Servicio de Impuestos Internos y son creados para devolver a exportadores cargas fiscales. Son negociables y cotizables en bolsa, se emiten por el valor nominal del importe a ser reintegrado al exportador y se negocian a descuento en los mercados secundarios.

CERTIFICADOS DE DEVOLUCIÓN DE DEPÓSITOS (CDD's): Son títulos emitidos a la orden y representan la devolución que hace el Banco Central de Bolivia de los depósitos a favor de los ahorristas o clientes de entidades financieras en proceso de liquidación por quiebra. Estos certificados no devengan intereses y son negociados a descuento en el mercado secundario.

DEPÓSITOS BANCARIOS A PLAZO FIJO (DPF's): Son emitidos por los bancos y las entidades financieras, pueden ser emitidos y negociados a rendimiento o a descuento en el mercado primario y secundario.

LEASING: Arrendamiento Financiero.

LETRAS DEL TESORO GENERAL DE LA NACIÓN (LT's), son valores emitidos por el Tesoro General de la Nación. Se emiten a descuento y son rescatados por el emisor a su vencimiento al valor nominal. El valor nominal unitario de las emisiones de las LT's puede ser de Bs. 1000 ó \$US 1.000.

Las emisiones de LT's presentan plazos que son determinados específicamente al momento de la emisión, la misma que puede ser en moneda nacional, moneda extranjera o moneda nacional con mantenimiento de valor.

La oferta primaria de LT's se efectúa en subastas públicas de carácter competitivo que periódicamente realiza el Banco Central de Bolivia, en calidad de agente colocador del Tesoro General de la Nación. Los postores que ofrecen en firme un menor descuento se adjudican dichos valores.

Las LT's se cotizan en el mercado secundario para proporcionar liquidez al . tenedor de las mismas.

MERCADO BURSÁTIL: Las transacciones con valores se realizan dentro de un marco normado, regulado y transparente que se conoce como mercado bursátil, donde los precios de los valores se forman gracias a la acción de la oferta y la demanda del mercado

MERCADO EXTRABURSÁTIL: Todas las transacciones que se realizan fuera del marco del mercado bursátil conforman el mercado extrabursátil. Las operaciones extrabursátiles no se realizan en la rueda de la bolsa. Sin embargo, se pueden organizar mecanismos extrabursátiles que centralicen las operaciones en las bolsas de valores para que tengan más transparencia y eficiencia.

MERCADO PRIMARIO: Corresponde a la emisión y primera venta o colocación de un instrumento financiero en el mercado de valores .

El mercado primario también llamado Mercado de Emisiones se da cuando las entidades admitidas a cotización en bolsa emiten acciones y obligaciones que son adquiridas por los inversionistas.

MERCADO SECUNDARIO: Es el conjunto de transacciones que se efectúa con los valores previamente emitidos en el mercado primario y permite hacer líquidos los valores, es decir su transferencia de propiedad para convertirlos en dinero.

El mercado secundario es la función más importante de las bolsas o mercados de valores y la que las caracteriza. De su grado de perfeccionamiento dependerá la eficiencia para la captación de recursos en todo el sistema. En este mercado donde se pueden negociar los títulos de entidades que coticen en bolsa y el precio de las transacciones (o cotizaciones) se fija a través del juego de la oferta y la demanda. Al mercado secundario se le denomina también Bolsa de Valores.

MERCADO DE DINERO: En este mercado se negocian valores emitidos a plazos menores o iguales a un año, es decir de corto plazo. Estos valores otorgan una tasa de rendimiento fija preestablecida que se cobra al cabo de su plazo de vigencia.

MERCADO DE CAPITAL. En este mercado se negocian valores emitidos a plazos mayores a un año, es decir de mediano o largo plazo. Con la emisión de valores de estas características se puede acceder a financiamiento de actividades de mediano y largo plazo, es decir incremento de capacidad productiva, ampliación de mercados, diversificación de actividades, etc.

UNDERWRITER Agente de colocación de una emisión de títulos-valores en el mercado primario que actúa bajo la modalidad "en firme".

UNDERWRITING: Contrato que refleja la operación de colocación.

VALORES DE RENTA FIJA: Valores que otorgan una tasa de rendimiento fija preestablecida para su plazo de vigencia. El ejemplo característico son los bonos.

VALORES DE RENTA VARIABLE: Valores cuyo rendimiento no es fijo ni preestablecido, como por ejemplo las acciones.