

UNIVERSIDAD ANDINA SIMÓN BOLÍVAR

SEDE ACADÉMICA LA PAZ



ÁREA DE ECONOMÍA, POLÍTICA Y EMPRESA

**PROGRAMA DE MAESTRÍA EN
“FINANZAS Y PROYECTOS EMPRESARIALES”
2014 - 2015**

**“TITULARIZACIÓN PARA LA VIVIENDA DIGNA
EN EL ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA”**

ALUMNO: LIC. JOSÉ IVÁN CASTELLÓN TORRICO

La Paz - Bolivia
2016

UNIVERSIDAD ANDINA SIMÓN BOLÍVAR

SEDE ACADÉMICA LA PAZ



ÁREA DE ECONOMÍA, POLÍTICA Y EMPRESA

**PROGRAMA DE MAESTRÍA EN
“FINANZAS Y PROYECTOS EMPRESARIALES”
2014 - 2015**

**“TITULARIZACIÓN PARA LA VIVIENDA DIGNA
EN EL ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA”**

ALUMNO: LIC. JOSÉ IVÁN CASTELLÓN TORRICO

TUTOR: LIC. GUIDO CAPRA SEOANE

La Paz - Bolivia
2016

DEDICATORIA

Dedicado a mi hijo Alejandro y a mí esposa Marianela,
por su paciencia y ser fuente de mi entrega e inspiración.

AGRADECIMIENTOS

Agradezco a Dios por permitirme encontrar la paz y cumplir con esta meta; a la paciencia de mi esposa Marianela por creer en mí y de mi Alejandro por quitarles horas de mi vida para terminar este pasó en mi vida y ser ese impulso para seguir adelante.

Un agradecimiento especial a mi Madre por el apoyo incondicional siempre entregado y a Mateo Rengel por su apoyo sincero.

RESUMEN DE LA TESIS

El Estado Plurinacional de Bolivia se ha propuesto alcanzar grandes metas en el marco de la Agenda Patriótica 2025, en el sector vivienda se ha fijado la meta de entregar más de 500 mil viviendas para el año 2025; sin embargo primero se fijaron las metas y luego se consideraron si existían los recursos necesarios esgrimiendo varias fórmulas donde participan los gobiernos departamentales y municipales sobre políticas públicas nacionales, pero que los gobiernos sub nacionales no consideran prioritarios porque la entrega de vivienda no tiene un gran impacto oficial; por que los recursos invertidos llegan a grandes sectores necesitados pero en números pequeños.

En este sentido la necesidad de contar con recursos de largo plazo para financiar los programas de vivienda digna en Bolivia, origino este trabajo que tiene el fin de presentar un mecanismo de financiamiento no muy utilizado en el mercado nacional y se contrapone al sistema tradicional de financiamiento del crédito directo por parte del estado (que tiene malas experiencias) y el sistema bancario nacional.

La titularización de activos inmobiliarios en el caso específico del presente estudio permite al Estado Plurinacional, financiar a largo plazo la construcción de vivienda nueva y la transferencia de los mismos a la población que no cuenta con vivienda propia con un ingreso familiar menor a los Bs5.000 (Cinco mil 00/100 Bolivianos) y el repago se realizara por medio de leasing financiero que reducirá el riesgo; dada que la propiedad del bien corresponde al patrimonio autónomo y no al deudor que es la característica propia del sistema tradicional de financiamiento.

Por otra parte el Estado Plurinacional puede fondearse recursos con la emisión de bonos o títulos a nivel nacional o internacional y crear un patrimonio autónomo para la administración del mismo; sin embargo empíricamente se puede establecer que la población en general tiene la percepción que las deudas al estado se pueden pagar o no; emergente de la fuerza o no de los movimientos sociales, por lo que se debe reducir el riesgo para el estado mismo y que este no termine pagando la deuda contraída y por lo tanto

el programa de vivienda no se pueda convertir en sostenible y que las metas en el tema de vivienda de la Agenda Patriótica 2025 elevada a rango de ley con la Ley No. 650 de 15 de enero de 2015; no se alcancen.

El presente estudio presenta tasas de interés interesantes tanto para el beneficiario de la vivienda; como para el inversionista que permiten inferir que el proyecto es atractivo y puede ser ampliado; el presente estudio establece captar Bs2.100 millones de bolivianos en dos emisiones, no obstante los resultados de estas primeras emisiones permitirán realizar nuevas emisiones con características similares o con las que se requieran para financiar nuevos proyectos de vivienda digna.

ÍNDICE GENERAL

Capítulo I - Financiamiento para la Vivienda Digna en el Estado Plurinacional de Bolivia	1
1.1. Introducción	2
1.2. Antecedentes	4
1.3. Planteamiento del Problema	6
1.4. Alternativas de Financiamiento	10
1.5. Objetivo General y Objetivos Específicos	12
1.5.1. Objetivo General	12
1.5.2. Objetivos Específicos	12
1.6. Hipótesis y Operacionalización de variables	12
1.6.1. Hipótesis	12
1.6.2. Definición conceptual y operacional de las variables de estudio	12
1.6.3. Proposición teórica y Posición teórica	14
1.6.3.1. Proposición teórica	14
1.6.3.2. Posición teórica	14
1.7. Alcances	15
Capítulo II - La Titularización	16
2.1. Mercado de Valores	17
2.1.1. Bolsa de Valores	18
2.1.2. Fondos de Inversión	19
2.1.3. Fondos de Pensiones	19
2.1.4. Sociedades de Inversión	19
2.1.5. Entidades Financieras Auxiliares	20
2.1.5.1. Entidades de Depósito	20
2.1.5.2. Calificadoras de Riesgo	20
2.2. Titularización	21
2.2.1. El Proceso de Titularización	23
2.2.1.1. Cesión de los Activos	23
2.2.1.2. Estructuración del Patrimonio	23

2.2.2. Aspectos Legales de la Titularización	24
2.2.3. Partes que intervienen en el Proceso de Titularización	25
2.2.4. Mecanismos para Titularizar	27
2.2.5. Transferencia de Dominio	27
2.2.5.1. Patrimonio Autónomo	27
2.2.6. Activos o Bienes que son objeto de Titularizar	28
2.2.6.1. Titularización de Créditos	28
2.2.6.2. Titularización de Inmuebles	29
2.2.6.3. Titularización de Proyectos en Construcción	29
2.2.6.4. Titularización de Obras de Infraestructura	29
2.2.6.5. Titularización de Valores	30
2.2.7. Mecanismos de Cobertura	30
2.2.7.1. Mecanismos Internos de Cobertura	31
2.2.7.2. Mecanismos Externos de Cobertura	31
2.2.8. Títulos Emitidos por Titularización	32
2.2.9. Ventajas de la Titularización	32
2.2.9.1. Alcance en una Economía	33
2.3. Costos en un Proceso de Titularización	34
2.3.1. Costos de estructuración Financiera y Legal	34
2.3.2. Costo de Calificación de Riesgo	35
2.3.3. Costo de Inscripción y Mantenimiento en el Registro del Mercado de Valores	35
2.3.4. Costo de Inscripción y Mantenimiento en la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)	36
2.3.5. Costo de Administración del Patrimonio Autónomo	37
2.3.6. Costo del Agente Pagador	38
2.3.7. Costos de la Entidad de Depósito de Valores	38
2.3.8. Costo de Auditoria Externa del Patrimonio Autónomo	39
2.3.9. Otros Costos	39
2.4. La Titularización en Bolivia	39
2.5. Información Bursátil y Financiera	40

2.6. Arrendamiento (Leasing)	43
2.6.1. Ámbito Legal del Leasing en Bolivia	45
Capítulo III - Metodología de la Investigación	47
3.1. Tipo de Investigación	48
3.2. Métodos de Investigación	49
3.3. Universo o Población de Estudio	50
3.4. Determinación y Elección de la Muestra	50
3.5. Técnica e Instrumento de Recolección de Datos	52
Capítulo IV - Resultados, Conclusiones y Recomendaciones de la Investigación	54
4.1. Resultados de la Investigación de Campo	55
4.1.1. Encuesta	55
4.2. Entrevista Agencia Estatal de Vivienda	63
4.3. Conclusiones Generales de la Investigación	64
4.4. Recomendaciones de la Investigación	65
Capítulo V - Proceso de Titularización para la Vivienda Digna	67
5.1. Propuesta	68
5.2. Reseña de la AEVIVIENDA	68
5.3. Selección de Activos a Titularizar	69
5.4. Valoración de los Títulos	73
5.5. Riesgos inherentes a la Titularización	74
5.5.1. Riesgo Pre-Pago	74
5.5.2. Riesgo de Crédito	75
5.5.3. Riesgo de Tasa de Interés	75
5.5.4. Riesgo Operativo	75
5.5.5. Riesgo de Liquidez	75
5.6. Determinación del Valor a Titularizar	76
5.7. Descripción del Proceso de Titularización	77
5.7.1. Participantes	77
5.7.2. Objetivo de la Titularización	78
5.7.3. Destino de los Recursos Recaudados	78

5.7.4. Cesión Irrevocable	79
5.7.5. Constitución e Inscripción	79
5.7.6. Características y Valor inicial del Patrimonio Autónomo	79
5.8. Características de los Valores a Emitir	80
5.8.1. Monto total de la Emisión	80
5.8.2. Plazo de la Oferta Pública	80
5.8.3. Cobro de los Valores	81
5.8.4. Emisión y colocación de Valores de Titularización Vivienda Digna – 2025	81
5.8.5. Mecanismos de Cobertura	81
5.8.6. Emisiones y Valores	83
5.9. Descripción de la Oferta y del Procedimiento de Colocación	88
5.9.1. Colocación	88
5.9.2. Destinatarios de la Emisión	89
5.9.3. Medios de difusión sobre las principales condiciones de la oferta	89
5.9.4. Tipo de oferta	89
5.9.5. Cronograma de pagos	89
5.9.6. Administración y Representación del Patrimonio Autónomo	91
5.9.7. Prelación de pagos del Patrimonio Autónomo	91
5.9.8. Contabilidad del Patrimonio Autónomo	92
5.9.9. Cuentas del Patrimonio Autónomo	92
5.9.10. Colocación bajo la modalidad de Underwriting	92
5.10. Costos Referenciales	93
5.10.1. Costos y Gastos a cargo del Patrimonio Autónomo	93
5.10.2. Costos y Gastos Originador	95
5.10.3. Comisión de la Sociedad de Titularización	95
5.11. Flujo Proyectado del Patrimonio Autónomo	95
5.12. Mecanismos de Garantía	100
5.13. Rentabilidad de los Valores de Participación	100
5.14. Liquidación del Patrimonio Autónomo	101
Capítulo VI - Conclusiones y Recomendaciones	102

6.1. Conclusiones	103
6.2. Recomendaciones	105
Referencias	107
Anexos	109

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 - Calificación de Riesgo	21
Tabla 2 - Costos en el Registro del Mercado de Valores	35
Tabla 3 - Costos de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)	37
Tabla 4 - Costos de la Entidad de Depósito de Valores	38
Tabla 5 - Emisiones de Titularización 2010 – 2015	40
Tabla 6 - Valores inscritos en Bolsa durante el mes de Septiembre - 2015	41
Tabla 7 - Valores inscritos en Bolsa durante el mes de Octubre - 2015	41
Tabla 8 - Rendimiento de las AFP's	43
Tabla 9 - Matriz de Diseño Metodológico	48
Tabla 10 - Distribución de las encuestas por Distrito – Municipio de La Paz	51
Tabla 11 - Costo Promedio de la Vivienda	72
Tabla 12 - Objetivos de la 1º Emisión	83
Tabla 13 – Objetivos de la 2º Emisión	83
Tabla 14 - Características de la 1º Emisión – SERIE “A”	84
Tabla 15 - Características de la 1º Emisión – SERIE “B”	85
Tabla 16 - Características de la 2º Emisión – SERIE “A”	86
Tabla 17 - Características de la 2º Emisión – SERIE “B”	87
Tabla 18 - Cronograma de Pagos 1º Emisión – Serie “A”	90
Tabla 19 - Cronograma de Pagos 2º Emisión – Serie “A”	90
Tabla 20 - Colocación bajo la Modalidad Underwriting	93
Tabla 21 - Cuota Mensual por Tipo de Departamento	96
Tabla 22 - Ciudad de Cochabamba, Comparación de precio de Alquiler en Departamentos por Distrito y Año	97
Tabla 23 - Ciudad de La Paz, Comparación de precio de Alquiler en Departamentos por Macrodistricho y Año	97
Tabla 24 - Ciudad de Santa Cruz, Comparación de precio de Alquiler en Departamentos por Distrito y Año	98
Tabla 25 - Bolivia: Tenencia de la Vivienda de los Hogares, según	

Área Geográfica, Censos de 2001 y 2012	98
Tabla 26 - Flujo de Caja Abreviado del Patrimonio Autónomo	
Vivienda Digna – 2025	99
Tabla 27 - Dividendos Esperados del Patrimonio Autónomo	100

ÍNDICE DE FIGURAS

<i>Figura 1</i> ; Proyección de Viviendas a Construir entre el año 2015 al año 2025	6
<i>Figura 2</i> , Proceso de Titularización	23
<i>Figura 3</i> , Cesión de los Activos	27
<i>Figura 4</i> , Tenencia de la Vivienda	56
<i>Figura 5</i> , Característica más relevante de la Vivienda Digna	56
<i>Figura 6</i> , Conoce las acciones del Gobierno con relación a la Vivienda Digna	57
<i>Figura 7</i> , Tipo de Vivienda	58
<i>Figura 8</i> , Percepción del valor de un Departamento	59
<i>Figura 9</i> , Monto asignado al pago mensual por vivienda	60
<i>Figura 10</i> , Plazo para Adquirir una vivienda con Financiamiento	61
<i>Figura 11</i> , Factor más negativo para contar con una vivienda propia	62

CAPÍTULO I
FINANCIAMIENTO PARA LA VIVIENDA DIGNA
EN EL ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

CAPÍTULO I

FINANCIAMIENTO PARA LA VIVIENDA DIGNA EN EL ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

1.1. Introducción

La vivienda constituye un bien duradero, quizá el más importante activo físico de la mayoría de las unidades familiares, cuyo precio suele ser varias veces superior a los ingresos de los potenciales demandantes. Por esta razón, la adquisición de vivienda, en los más de los casos, sólo resulta viable mediante la disponibilidad de un crédito de largo plazo, que permita diferir en el tiempo la presión que dicho precio ejerce sobre el ingreso familiar y, por lo tanto, haga posible la compra de tal bien.

El financiamiento de la vivienda es un elemento central de toda política habitacional, dos son los aspectos que deben considerar las opciones de financiamiento para la vivienda a fin de ser viables y sostenibles. Por un lado, deben constituir opciones que ofrezcan rentabilidad a los agentes participantes en el mercado; de otro modo, no será factible atraer la inversión de recursos, particularmente privados o los de la seguridad de largo plazo, hacia el sector de la vivienda realizada por el estado y por otro lado con opciones adecuadas a la capacidad de pago de los potenciales prestatarios especialmente aquellos con menores ingresos de la sociedad.

Dado que ambos objetivos no necesariamente son compatibles, en diversos contextos se ha producido una intervención del Estado, la cual muchas veces se ha traducido en un enfoque paternalista que ha derivado en una mala asignación de recursos, por el otorgamiento de créditos a tasas de interés subsidiadas y en una administración deficiente respecto a la recuperación de los fondos prestados, con serios problemas de morosidad por parte de los deudores, entre ellos casos como el FONVIS.

Dado que el financiamiento y el acceso a la vivienda sólo son posibles con un crédito de largo plazo para las familias con capacidad de endeudamiento, la ingeniería financiera del crédito hipotecario habitacional exige la transformación de los plazos. Por esa razón, es recomendable crear vínculos entre el mercado de financiamiento para la vivienda y el de capitales, a través de mercados secundarios. Con ese fin, es necesario que el sistema financiero de vivienda utilice instrumentos crediticios (depósitos, hipotecas, bonos, titularización entre otros), al margen de los subsidios.

El mercado de valores ha sido uno de los mejores instrumentos utilizados por los gobiernos de otros países para promover el desarrollo económico. Pero la idea no es copiar las medidas adoptadas por naciones con sistemas financieros más desarrollados que el boliviano; puesto que no puede decirse que sean los mismos problemas, además porque la cultura y la sociedad son completamente diferentes. Los bolivianos están acostumbrados a financiar sus necesidades económicas a través de los mecanismos ordinarios; tales como los créditos.

Por otra parte en el marco de la agenda 2025 se debe atender al 100% de la población en el territorio nacional, otorgando a cada uno de sus ciudadanos una vivienda digna. En este sentido es bastante simple observar el déficit que tiene el Estado Plurinacional de Bolivia para atender este requerimiento, contando con recursos anuales para la construcción de 7.000 a 12.000 unidades habitacionales según los costos de la vivienda establecidos por el Ministro de Obras Públicas, Servicios y Vivienda; sin considerar que existe un crecimiento vegetativo de la poblacional, que aumentara este déficit habitacional en el tiempo.

Por lo que es necesario encontrar fuentes de financiamiento para este fin de manera de apalancar los recursos existentes, que sean sostenibles en el tiempo y estén enmarcados dentro de la normativa en actual vigencia. En este sentido el presente trabajo tiene el fin de establecer los beneficios para el estado boliviano de utilizar la titularización para financiar los programas de vivienda y de manera que se puedan cumplir con las metas establecidas en la Agenda Patriótica 2025.

1.2. Antecedentes

Hasta 2013, el déficit habitacional en Bolivia llegó a más de 587.000 viviendas (según fuentes gubernamentales). Para reducir esta carencia en el acceso a la vivienda propia, el Gobierno se propuso; con el apoyo del sector privado; a construir esta cantidad de unidades habitacionales en todo el país, como lo establece el ex Ministro de Obras Públicas, Servicios y Vivienda:

“En cuanto a la construcción de viviendas nuevas, hay un déficit de más de 587.000 viviendas”, precisó el jueves el ministro de Obras Públicas, Servicios y Vivienda, Vladimir Sánchez, quien resaltó que por año se deben construir entre 50.000 y 60.000 viviendas.

Los datos de esa cartera de Estado dan cuenta que entre 2001 y 2005 se construyeron 7.998 viviendas, mientras que en el periodo 2006-2013 se edificaron 61.956 unidades habitacionales mediante el Programa de Vivienda Social (PVS), lo que representa un crecimiento de 675%. Solo en 2013 se construyeron 15.783 viviendas.

Añadió que el Estado dará prioridad a la gente pobre y de menores ingresos, pero se evaluará su capacidad de pago para que pueda adquirir un préstamo. De acuerdo a sus ingresos y su capacidad de pago se definirá el crédito a otorgarse (...). Vamos a definir el acceso a esta vivienda social y se determinarán los niveles de ingresos, destacó la autoridad. Acotó que se hará un estudio por grupos de nivel de ingreso.

Afirmó que la variación en el total del crédito adquirido puede afectar entre un 25% y 30% más. “Una vivienda social va a ser entre 60 y 80 metros cuadrados (...) Estamos pensando en viviendas que tengan cocina, dos a tres dormitorios, living comedor y baño y área de servicio, indicó.

El ministro Vladimir Sánchez explicó que de las casi 600.000 viviendas que se deberán construir hasta 2025, el 40% (235.032) debe ser ejecutado por el Estado y el restante 60% (352.562) por el sector privado. Asimismo que cada unidad habitacional podría tener un costo de entre 35.000 y 40.000 dólares.”(Imaña, 2014)

De esta manera, por lo dispuesto en el Decreto Supremo No.0986 de 21 de septiembre de 2011; el dos por ciento (2%) del aporte patronal público y privado para vivienda, serán depositados en el Fideicomiso a constituirse en el Banco Unión S.A., y estarán destinados a financiar los programas y/o proyectos de vivienda de la AEVIVIENDA, bajo las modalidades de subsidio y/o crédito. En este sentido según el Presupuesto General de la Nación 2014 y el presupuesto 2015; los ingresos por la recaudación del 2% del aporte patronal, están comprendidos entre 700 y 770 millones de bolivianos; y se considera que este tendrá un crecimiento moderado en los próximos años; en función al empleo y el incremento salarial que se pueda alcanzar en cada gestión.

Asimismo, es necesario considerar que en la Agenda Patriótica 2025 (elevada a rango de ley con la Ley No. 650 de 15 de enero de 2015); que en su segundo pilar establece que: 2. **SOCIALIZACIÓN Y UNIVERSALIZACIÓN DE LOS SERVICIOS BÁSICOS CON SOBERANÍA PARA VIVIR BIEN**, de esta emerge la meta 5° que expresa:

“Meta 5° - El 100% de las bolivianas y los bolivianos cuentan con medios provistos, organizados y promovidos por el Estado para acceder a viviendas dignas con servicios básicos.”

En este sentido la Agencia Estatal de Vivienda; “ha proyectado dos metas claras. La primera, hasta el año 2020 se construirán 208.300 viviendas y la segunda, en la misma línea y en el marco de la agenda Patriótica 2025, esta institución operativa estará en la capacidad de entregar 503.851 viviendas sociales en todo el país.” (AEVIVIENDA, 2015, Separata).

Por lo que las proyecciones presentadas en la separata publicada en el periódico La Razón el domingo 20 de septiembre de 2015, fueron las siguientes:



Figura 1; Proyección de Viviendas a Construir entre el año 2015 al año 2025

Fuente: Agencia Estatal de Vivienda

De manera que, la necesidad de encontrar fuentes de financiamiento de largo plazo (mayor a los 10 años) que permita alcanzar los objetivos planteados es imperiosa y debe ser desarrollada en el corto plazo (menor a 1 año) para atender los requerimientos sociales de la población, la titularización de bienes inmuebles permitirá que se puedan encontrar recursos de largo plazo, con tasas de interés adecuadas para el mercado de financiamiento para la vivienda, con el fin de transferir estos beneficios a los usuarios finales de la vivienda digna.

1.3. Planteamiento del Problema

En el marco de la agenda 2025, el estado nacional debe otorgar vivienda digna al 100% de la población boliviana, en este sentido; según lo expresado en párrafos anteriores; el déficit habitacional para el presente estudio es de **503.849 viviendas**, por lo que el Estado deberá construir hasta el año 2025 dicha cantidad de viviendas, según lo planificado por la AEVIENDA y por lo tanto se requerirá el financiamiento para cubrir estas necesidades.

Considerando un costo promedio de cada unidad habitacional en el área rural de US\$ 13.000 y en el área urbana entre US\$35.000 a US\$55.000, se requieren de por lo menos 46 mil millones de Bolivianos para poder cubrir el déficit habitacional existente se debe buscar este financiamiento en el corto, mediano y largo plazo para alcanzar los objetivos nacionales trazados, esta estimación se realizó considerando un costo promedio de las unidades unifamiliares de Bs139.200 o su equivalente a US\$ 20.000, si el costo promedio se incrementa el déficit será mayor. Dicha estimación se realizó considerando que la Agencia Estatal de Vivienda contara con ingresos estimados hasta el año 2025 de 12.500 millones de Bolivianos.

Por otra parte, es importante establecer que las autoridades del Estado consideran que los precios de los bienes inmuebles están sobre los 70.000\$us; y estos no permiten que sectores de la población puedan ser atendidos en el tema de vivienda y que existe la posibilidad de regular los precios de la vivienda para que las políticas del Estado puedan solucionar la problemática de vivienda, como se extrae de lo siguiente:

“El Gobierno considera que con la demanda de los créditos de vivienda de interés social en la banca, los precios de las casas bajarán y se adaptarán a este tipo de préstamos. Sin embargo, no descarta regular los precios en el sector de la construcción.

La explicación fue hecha ayer por el viceministro de Pensiones y Servicios Financieros, Mario Guillén, luego de que la semana pasada el Secretario Ejecutivo de la Asociación de Bancos Privados de Bolivia (ASOBAN), Nelson Villalobos, indicara que el mercado inmobiliario presenta una oferta de inmuebles por encima de \$us70.000, por lo que el sector de la construcción debe propiciar la edificación de casas y departamentos menos costosos para la gente de menores ingresos.

No hay una regulación para este tema, creemos que con la demanda de vivienda van a empezar a bajar los precios para adaptarse al crédito de vivienda de interés social.

(Sin embargo), nunca hay que descartar el tema de que se pueda regular los precios”, dijo Guillén”. (Paredes, 2015)

Asimismo, el sistema financiero estableció ciertos parámetros para la otorgación de los créditos de vivienda social, según la investigación realizada por el periódico Los Tiempos de la ciudad de Cochabamba, los créditos de vivienda requieren lo siguiente:

“Para otorgar un crédito de vivienda social sin cuota inicial, la banca exige demostrar un salario mensual igual o mayor a 8 mil bolivianos, lo que le permitiría obtener al beneficiario unos 60 a 70 mil dólares con cuotas mensuales por encima de los 3 mil bolivianos, según consultas realizadas por este medio.

Adicionalmente, los trámites, impuestos y avalúos pueden sumar casi 20 mil bolivianos. En esta ciudad, el metro cuadrado construido cuesta alrededor de 700 dólares.

Este medio recogió información de cinco bancos. El Banco Nacional de Bolivia (BNB) para un crédito de 75.815 dólares (con una tasa de 5,5 por ciento) pide demostrar un sueldo mayor a 11 mil bolivianos, para acceder a 112.979 dólares (con tasa de 6 por ciento) exige 15 mil bolivianos y para 136.762 dólares (con tasa de 6,5 por ciento), que es el tope al que se puede acceder, el salario debe ser de 18 mil bolivianos.

El Banco Mercantil Santa Cruz (BMSC) ofrece crédito de 60 mil dólares con un salario de 8.200 bolivianos, 80 mil dólares con 11.500 bolivianos y 120 mil dólares con 16 mil bolivianos de sueldo.

En el BCP para 60 a 70 mil dólares de préstamo se debe demostrar 8 a 9 mil bolivianos de sueldo y 16 mil bolivianos para un préstamo de 120 mil dólares.

El Banco Bisa pide un sueldo de 8 mil bolivianos para un crédito de 70 mil dólares y la cuota mensual es de más de 3.400 bolivianos.

El Banco Unión, de propiedad del Estado, pide demostrar un salario de 25.890 bolivianos para un crédito de unos 130 mil dólares.

El 40 por ciento del sueldo es la capacidad de pago del cliente y el plazo va de 20 a 30 años, dependiendo de la entidad bancaria. Actualmente, el salario mínimo nacional es de 1.440 bolivianos.

Entre los requisitos mínimos, la banca pide que los trabajadores dependientes tengan antigüedad mínima de un año y, para beneficiarse con las tasas de interés reguladas por decreto, no deben ser propietarios de ningún bien inmueble. En el caso de los independientes, se hace un seguimiento de hasta dos semanas para constatar los ingresos.

Si se trata de construcción o compra de terreno, entre los requisitos también está presentar planos aprobados.

La inscripción en Derechos Reales, el certificado de no propiedad en Derechos Reales, el pago de impuesto municipal y el avalúo deben ser cubiertos por el solicitante y suman más de 19 mil bolivianos, según el simulador virtual de crédito de vivienda del Banco Bisa”. (Arias &López, 2015).

Lo que nos lleva al cuestionamiento de: **¿Por qué el Estado Plurinacional de Bolivia no utiliza la titularización para reducir el déficit de vivienda digna durante el periodo 2016 – 2025?**; dado que este es un instrumento de financiamiento de largo plazo y permite financiar proyectos inmobiliarios que tendrán costos de financiamiento interesantes.

1.4. Alternativas de Financiamiento

Es importante establecer las ventajas y desventajas de las diferentes alternativas de financiamiento con respecto de la titularización de activos factor de estudio del presente trabajo, en ese sentido se considerara de manera general otras opciones de financiamiento para ver las ventajas del modelo.

Financiamiento Bancario; como se presentó en párrafos anteriores; existe un déficit habitacional en el Estado Plurinacional de Bolivia que debe ser cubierta por el sector privado y por el sector público; la ley de Servicios Financieros establece parámetros al respecto y si el Estado a través de sus instituciones se financia o realiza alianzas con el sector bancario no atendería al sector de la población de más bajos ingresos; dado que estos no pueden acceder al sistema bancario tradicional, las familias que tengan las condiciones para ser sujetas de crédito por las entidades financieras no requieren del estado para que puedan con una vivienda, por lo que sería reducir recursos para atender al sector de menores ingresos; así como a la población que se encuentra en el sector informal de la economía.

Emisión de Títulos Valor, la emisión de bonos para el financiamiento; establece que las entidades calificadoras valoraran al emisor y a la emisión; dado que la emisión que se pueda proponer estará vinculada al emisor (AEVIVIENDA), los resultados pueden no ser los esperados dado que la entidad no tiene fines de lucro y sus estados de resultados no presentan rentabilidad, así como los recursos con los que cuenta se traspasan a un fideicomiso que por su naturaleza es un patrimonio autónomo, por lo que la calificación de riesgo del valor a veces no puede ser la deseada, siendo necesaria la constitución de garantías complementarias, asimismo los costos de la emisión pueden ser un poco elevados en las primeras emisiones al contratar a terceras personas (empresas calificadoras, representante de los obligacionistas, agente colocador, agente estructurador, gastos legales y otros). Por otra parte si el emisor no es conocido en el mercado, la colocación de los bonos puede ser compleja en la primera emisión dificultando obtener los recursos necesarios; por otra parte el emisor debe reportar información periódica y constante a la

ASFI, a la Bolsa, a las calificadoras y al Representante de los Obligacionistas que no necesariamente estará vinculada a la emisión.

Fondos de Inversión, los fondos de inversión cerrados para atraer inversiones establecen en sus reglamentos que uno de los mecanismos de cobertura serán la colocación del 50% de los recursos del fondo en valores del mercado que cuenten imprescindible con la Calificación de Riesgo mínima de AA2, exceptuando los Valores soberanos, lo que obliga a que si el financiamiento requerido para reducir el déficit de vivienda fuese de 100 Millones se requiere que el fondo sea de 200 Millones, porque solo el 50% del fondo será destinado para este caso en el financiamiento de vivienda, lo que obliga a un mayor esfuerzo para acceder a los recursos requeridos y dado que el plazo de financiamiento será igual o superior a los 20 años, las tasas de interés serán realmente poco atractivas para el inversionista o por otro lado muy altas para las familias que se encuentre dentro del umbral del déficit habitacional.

Créditos Internacionales, se puede acceder a líneas de crédito de organismos internacionales, para financiar los programas de vivienda dado que las tasas de interés son atractivas y están pueden beneficiar a las familias de menores recursos, sin embargo la Agenda Patriótica en su Pilar 5°: Soberanía Comunitaria y Financiera, sin servilismo al capitalismo financiero; en su meta 1° establece que: “Bolivia habrá dejado de depender financieramente de los organismos financieros internacionales que condicionan créditos y donaciones a la protección de intereses y propiedades o inversiones extranjeras”, por lo que la consolidación de la independencia financiera externa es una de las bases del Modelo Económico Social Comunitario Productivo, y es así que cualquier decisión respecto a financiamiento debe tomar en cuenta la soberanía y las mejoras condiciones para el bien común del país, por lo que no es factible considerar esta fuente de financiamiento para reducir el déficit financiero para cubrir el déficit de vivienda digna que existe en el territorio nacional.

Por lo presentado en los párrafos precedentes la titularización de activos es una alternativa factible para obtener financiamiento para atender el déficit de vivienda digna del Estado Plurinacional de Bolivia.

1.5. Objetivo General y Objetivos Específicos

1.5.1. El Objetivo General del presente estudio es:

- Analizar de qué manera la titularización de activos inmobiliarios impacta en el déficit de vivienda digna en el Estado Plurinacional de Bolivia.

1.5.2. Los Objetivos Específicos que se persiguen son:

- Establecer las condiciones crediticias para soluciones habitacionales en vivienda digna.
- Establecer cuál sería el monto mensual de pago de la vivienda digna.
- Establecer las condiciones y beneficios para los inversionistas.

1.6. Hipótesis y Operacionalización de variables

1.6.1. Hipótesis

Para el presente estudio, se estableció la siguiente hipótesis:

“La titularización es la alternativa factible para obtener financiamiento para atender el déficit de vivienda digna del Estado Plurinacional de Bolivia durante el periodo 2016 – 2025”

1.6.2. Definición conceptual y operacional de las variables de estudio

Las variables que se desprenden de la hipótesis presentada son; la Titularización y la Vivienda Digna; en este sentido se tienen las siguientes definiciones conceptuales y operacionales de estas variables.

Variable: Titularización

Definición conceptual: La Titularización es un proceso mediante el cual se constituye un patrimonio, cuyo propósito exclusivo es respaldar el pago de los derechos conferidos a los titulares de valores emitidos con cargo a dicho patrimonio. Comprende asimismo la transferencia de activos al referido patrimonio y la emisión de los respectivos valores. La Titularización, como mecanismo de financiamiento, permite a una entidad o empresa transformar sus activos o bienes generadores de flujos de ingresos, actuales o futuros, en valores negociables en el Mercado de Valores; posibilitando así la obtención de liquidez en condiciones competitivas de mercado en cuanto a costos financieros. (Bolsa Boliviana de Valores, 2015).

Definición Operacional:

El nivel de captaciones que han tenido las titularizaciones en la bolsa de valores y a que tasa de interés.

Variable: Vivienda Digna

Definición conceptual: La oficina del Alto comisionado de las Naciones Unidas para los Derechos Humanos; define a la vivienda digna como aquella vivienda donde los ciudadanos o las familias pueden vivir con seguridad, paz y dignidad. (NNUU – Derechos Humanos, 2010, p. 4)

En este sentido para que una vivienda sea digna y adecuada, además debe contar con:

- La seguridad de la tenencia
- Disponibilidad de servicios, materiales, instalaciones e infraestructura:
- Asequibilidad
- Habitabilidad
- Accesibilidad
- Ubicación
- Adecuación cultural

Definición operacional:

Índice de Desarrollo Humano, de los últimos dos años.

1.6.3. Proposición teórica y Posición teórica

Por lo expuesto en párrafos anteriores se realiza los siguientes planteamientos teóricos:

1.6.3.1. Proposición teórica

Desarrollado el análisis necesario, se establecieron las siguientes proposiciones:

Con respecto a la titularización como fuente de financiamiento:

- P1: Con la titularización, se reduce el nivel de endeudamiento de las empresas.
- P2: La titularización provocará un aumento de la utilización de mecanismos de cobertura del riesgo financiero (futuros, contratos a plazo, opciones).
- P3: La titularización produce financiamiento de largo plazo.

Con respecto a la Vivienda Digna

- P4: Las personas consideran que la vivienda digna es la vivienda propia.
- P5: La vivienda digna implica que estas deben contar con todos los servicios básicos.

1.6.3.2. Posición teórica

La titularización de activos inmobiliarios que tenga un componente de leasing financiero; es eficaz para la dotación de vivienda digna en el territorio del Estado Plurinacional de Bolivia, en este entendido va suponer que se lograran resultados significativamente superiores respecto a otros mecanismos de financiamiento. Esta posición teórica es sostenida por los antecedentes señalados en los estudios del BID y de la CEPAL; asimismo el presente trabajo tiene el fin de generar la base científica que respalde la posición teórica de la titularización como un instrumento óptimo para el financiamiento de la vivienda digna en el Estado Plurinacional de Bolivia.

1.7. Alcances

A pesar que el Déficit financiero para atender el déficit habitacional de la clase media-baja y baja del Estado Plurinacional de Bolivia durante el periodo 2016 a 2025; es una problemática que afecta todo el territorio nacional, el estudio de campo se realizara en el área urbana del departamento de La Paz, dado que las oficinas principales de las más importantes entidades financieras, la Bolsa Boliviana de Valores y las instituciones públicas más relevantes que se ocupan del sector vivienda, fuentes primarias para el presente estudio se encuentran en la ciudad de La Paz.

CAPÍTULO II
LA TITULARIZACIÓN

CAPÍTULO II

LA TITULARIZACIÓN

2.1. Mercado de Valores

El mercado de valores está conformado por todas las transacciones que se realizan con activos o valores de corto plazo (mercado monetario) y/o de largo plazo (mercado de capitales) independientemente de que éstas ocurran en mercados formalmente establecidos (bolsas) o no (extra-bolsa) y entre quienes las realicen, porque constituyen la demanda y oferta total de valores.

- Mercado formal: Normado y regulado en el que participan instituciones que se han especializado en la transacción de valores, con productos financieros estandarizados, como así también inversionistas que realizan habitualmente operaciones con valores (precio único, menor volatilidad de tasas, mayor liquidez).
- Mercado informal: No se encuentra normado ni regulado en el que participan inversionistas que no realizan habitualmente operaciones con valores.

El mercado de valores está estructurado o compuesto por intermediarios financieros, activos financieros y el órgano regulador.

a) Intermediarios

- Agentes de bolsa
- Fondos de inversión
- Fondos de pensiones
- Sociedades de inversión
- Compañías de seguros

b) Activos financieros

- Valores de contenido crediticio (deuda-bonos)

- Valores de participación (acciones)
- Valores representativos de mercaderías.

c) Regulador

- Superintendencia, Autoridad u otra institución similar que regula y supervisa el funcionamiento del mercado de valores. (Nacif, 2013, p. 37)

2.1.1. Bolsa de Valores (Nacif, 2013)

La bolsa de valores es un mercado normado, regulado y transparente, al que concurren los agentes de bolsa en representación de los demandantes y oferentes de fondos para realizar transacciones con valores, generalmente, emitidos previamente.

En este mercado los precios de los valores se determinan por la libre acción de la oferta y demanda de sus participantes.

En la bolsa de valores los activos se clasifican en los siguientes mercados:

- Mercado primario y secundario
- Mercado de dinero y de capitales
- Mercado de renta fija y variable
- Mercado spot y futuro

Funciones de la Bolsa de valores:

- a) Liquidez: Convertir valores en dinero en cualquier momento y a bajo costo.
- b) Canalizar el ahorro hacia la inversión: Concentra y concreta la oferta y demanda de recursos.
- c) Formar precios: Para alcanzar el equilibrio entre oferta y demanda.
- d) Circulación: Movilización permanente de los valores emitidos.
- e) Difundir información: Suficiente, confiable y oportuna.
- f) Seguridad: Asegurar la liquidación de los activos en tiempo y forma. (p.38)

2.1.2. Fondos de Inversión (Nacif, 2013)

Los fondos de inversión conforman un patrimonio común autónomo, que es la constitución del capital común o conjunto de activos y está integrado por aportes de personas naturales y/o jurídicas para su inversión en activos, por cuenta y riesgo de los aportantes. El patrimonio autónomo es separable jurídica y contablemente del patrimonio de sus aportantes y de la sociedad administradora.

Un fondo de inversión está compuesto por el patrimonio autónomo a partir de los aportantes por la sociedad que los administra, la Sociedad de los Fondos de Inversión (SAFI). La SAFI cobra una comisión por la administración que realiza y está regulada por la superintendencia u otra institución similar acreditada para ello. (p. 39)

2.1.3. Fondos de Pensiones

Son patrimonios autónomos integrados por los aportes periódicos que obligatoriamente realizan los trabajadores para sus pensiones de jubilación futuras. Estos aportes deben ser invertidos en valores, establecidos por Ley, por la empresa encargada de su administración, con el fin de generar un rendimiento para los afiliados.

Un fondo de pensiones está conformado por sus afiliados (trabajadores aportantes), por una cartera global de activos (conformada por valores y sus rendimientos que es indivisa e inembargable y es de propiedad del conjunto de afiliados) y por la Sociedad Administradora de Fondo de Pensiones (AFP's – que cobra una comisión por la administración que realiza).

2.1.4. Sociedades de Inversión

Son sociedades anónimas que conforman un patrimonio autónomo por sus aportantes y son administradas por una Sociedad de Inversión (SASI) se diferencian de una SAFI porque su objeto es la inversión de sus recursos en activos de renta variable: acciones o participaciones de otras sociedades, por cuenta y riesgo de sus aportantes.

Una sociedad de inversión está integrada por sus accionistas, la Sociedad Administradora de la Sociedad de Inversión (SASI) y por los activos, pasivos y patrimonios que la componen y son sujetos de la administración por la SASI.

2.1.5. Entidades Financieras Auxiliares

2.1.5.1. Entidades de Depósito

Entidad en la que se guardan electrónicamente todos los valores del mercado. Es una desmaterialización de los títulos, ya no se los necesita físicamente.

Se registra en una cuenta individual, a nombre del inversionista, los valores de su propiedad. Las Entidades de Depósitos se encargan de la compensación y consolidación de las operaciones realizadas por los intermediarios de la bolsa. También asumen la liquidación de las operaciones, proceso por el cual se saldan valores y montos de acuerdo a información provista por el proceso de compensación.

Los principales servicios que brindan una entidad de depósito son:

- La administración - efectuar por cuenta de clientes el cobro de cupones, dividendos u otros derechos y representarlos en juntas de accionistas o de tenedores de bonos.
- La custodia - guarda y debida conservación de los valores sobre la base de mecanismos que permitan asegurar su tenencia y seguridad.

2.1.5.2. Calificadoras de Riesgo

Entidades encargadas de calificar a las empresas emisoras y/o sus valores de acuerdo al riesgo relacionado con ellos. La calificación es una opinión fundamentada, respecto a la posibilidad y riesgo relativo de la capacidad e intención de un emisor de cumplir con las obligaciones asumidas en tiempo y forma. En otras palabras, se evalúa el riesgo crediticio del emisor.

La calificadora de riesgos solo emite una opinión, que es muy valiosa para la toma de decisiones del inversor; pero no asume ninguna contingencia como lo haría un garante (avalista) del emisor.

Poseen una nomenclatura propia de calificación y ubican al emisor de acuerdo al riesgo determinado. La calificación se revisa periódicamente (3 meses).

Las categorías de calificación están en función si la emisión es de largo o corto plazo. Cada calificadora posee una nomenclatura propia siendo AAA la mayor calificación para una emisión de largo plazo (se añaden los numerales 1/2/ 3 ó los signos +/- dependiendo de la nomenclatura de la entidad calificadora) y N-1 representa la mejor calificación crediticia para una emisión o emisor de corto plazo. (p. 38 – 41)

Tabla 1
Calificación de Riesgo

<i>Largo Plazo:</i>	<i>Corto Plazo:</i>
AAA	N-1
AA	N-2
A	N-3
BBB	N-4
BB	
B	
C	
D (default)	

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores. RA-SPVS 645/2002

2.2. Titularización (Bolsa Boliviana de Valores, 2015)

Titularización es un proceso mediante el cual se constituye un patrimonio, cuyo propósito exclusivo es respaldar el pago de los derechos conferidos a los titulares de valores emitidos con cargo a dicho patrimonio. Comprende asimismo la transferencia de activos al referido patrimonio y la emisión de los respectivos valores.

La Titularización, como mecanismo de financiamiento, permite a una entidad o empresa transformar sus activos o bienes generadores de flujos de ingresos, actuales o futuros, en valores negociables en el Mercado de Valores; posibilitando así la obtención de liquidez en condiciones competitivas de mercado en cuanto a costos financieros.

Típicamente se pueden identificar las razones que usualmente motivan a los participantes, especialmente los originadores, llevar a cabo procesos de titularización. Entre las principales podemos citar las siguientes:

1) Rotación de Activos

Es la rotación de activos de escasa o nula liquidez. Se utiliza típicamente para activos que se recaudan en un término de más de dos años. La titularización permite anticipar al presente, flujos cuya recuperación natural solo se espera en periodos futuros.

2) Identificación de una alternativa de fondeo menos costosa que la captación o endeudamiento tradicional.

La titularización es una forma de conseguir financiamiento por la vía de la transformación del activo y no del incremento del pasivo.

3) Potenciación del patrimonio del originador

Las entidades pueden acceder a financiamiento sin necesidades de aumentar patrimonio para mejorar el índice de endeudamiento. Esta es una de las finalidades más importantes de la titularización, por cuanto le permite un mayor crecimiento, sin el costo de capital asociado.

4) Equilibrio de estructura de balance

La titularización se puede usar sencillamente para lograr equilibrar la estructura del balance tanto en tasas, como en plazos, como en monedas. Así por ejemplo, al obtener activos más líquidos permite atender obligaciones de vencimiento más próximo.

2.2.1. El Proceso de Titularización

El esquema básico de un proceso de titularización es el siguiente:

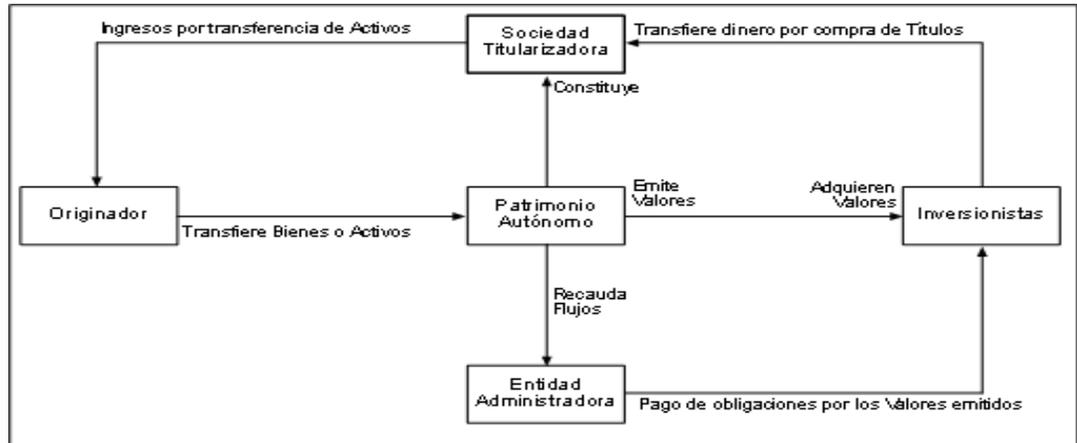


Figura 2, Proceso de Titularización, Fuente: Nacif, 2013

2.2.1.1. Cesión de los Activos

La cesión de los bienes o activos objeto de titularización comprende la transferencia absoluta del dominio sobre los mismos. Esta cesión se formaliza mediante un contrato o un Acto unilateral irrevocable del originador. El carácter definitivo e irrevocable de estas transferencias que hace el originador, es una característica esencial de los procesos de titularización y que son destacados por la mayoría de las legislaciones. De esta manera, la cesión no puede ser objeto de anulaciones posteriores por causa alguna, tales como los vicios de la voluntad, o por lesión, o por excesiva onerosidad de la prestación y causales similares. Por esta vía se logra total confianza de los inversionistas, cuyos derechos estarán a salvo de acciones rescisorias, de nulidad u oposiciones y excepciones que puedan formularse, sea por el mismo originador o por terceros.

2.2.1.2. Estructuración del Patrimonio

El Patrimonio autónomo se estructura incorporando los bienes cedidos, delimitando las condiciones y características de la incorporación; y adicionando cualquier otro mecanismo que se estime necesario o conveniente al proceso.

Los activos cedidos son incorporados al Patrimonio Autónomo, al valor que se haya determinado, en función de procedimientos de valorización que deberán ser revelados al público. Este patrimonio autónomo afectado con ese fin exclusivo, debe estar bien definido e identificado; pues podría tratarse de bienes y activos tangibles y existentes que pertenecen en propiedad al originador, o ser activos futuros o inclusive de propiedad de terceros, casos en los que será importante fijar las condiciones y seguridades para que se logre hacer efectivo y tangible su adquisición. Si este patrimonio tiene gravámenes o está afectado por medidas cautelares, deberá así señalarse.

Terminado el plazo del proceso de titularización o cumplida su finalidad, de haber patrimonio autónomo remanente, éste será entregado a una tercera persona designada al efecto, o al originador, o a los inversionistas, según haya sido determinado en el contrato de constitución.

2.2.2. Aspectos Legales de la Titularización

La Titularización en Bolivia se regula en principio por la Ley de Mercado de Valores (LMV), y por otras normas complementarias. Dentro de estas últimas podemos citar el Decreto Supremo N° 25514, y la Resolución Administrativa N° 052 sobre Normas Prudenciales de Titularización y Disposiciones complementarias específicas de Titularización.

La legislación vigente contempla la figura de la Titularización, incluyendo las condiciones para la autorización de las Sociedades de Titularización, que se han de constituir como sociedades anónimas de objeto exclusivo.

Tanto la Sociedad de Titularización, como cada Patrimonio Autónomo que administra, así como los valores que se emiten con respecto a éstos deberán estar registrados en el Registro del Mercado de Valores (RMV).

Se ha previsto como activos o bienes sujetos de titularización los siguientes: Carteras de crédito y otros activos generadores de un flujo de caja; inmuebles, proyectos de construcción, documentos de crédito y contratos; valores inscritos en el RMV, así como obras de infraestructura y servicios públicos.

La Titularización es un mecanismo de financiamiento que permite transformar activos o bienes generadores de flujos de ingresos, en valores negociables en el Mercado Valores.

2.2.3. Partes que intervienen en el Proceso de Titularización

a. Originador

Es la entidad o empresa, no vinculada a la Sociedad de Titularización, que procede a la cesión de sus bienes o activos al patrimonio autónomo.

b. Sociedad de Titularización

Es la receptora de los activos a ser titularizados, cuya función es servir de vehículo para la emisión. Es decir que el Patrimonio Autónomo emitirá valores a través de la Sociedad de Titularización.

Las sociedades de titularización podrán tener a su cargo la administración de uno o más patrimonios autónomos para Titularización. Les corresponderá la representación legal y defensa de los intereses de los patrimonios autónomos que administren.

El dominio conlleva que la Sociedad de Titularización ejercite todos los derechos que corresponde ejercer a un propietario común, como disponer de los bienes, gravarlos, usar, disfrutar, reivindicar, administrarlo, según sean las condiciones establecidas en el contrato constitutivo.

Las sociedades de titularización deben tender al manejo seguro y eficiente de los bienes y recursos que ingresen al Patrimonio Autónomo en los términos y condiciones previstos en el contrato o en el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Bienes o Activos.

c. Estructurador

Es el encargado de agrupar bienes o activos con características comunes para efectos de la constitución de los patrimonios autónomos para titularización.

d. Calificadora de Riesgo

Entidad debidamente autorizada que emite una opinión, en el caso de valores representativos de deuda, respecto al riesgo de incumplimiento de las condiciones financieras ofrecidas en la emisión.

e. Colocador

Es la entidad encargada de la colocación de los valores resultantes de un proceso de titularización en el mercado primario.

f. Inversionista

Es la persona o entidad en cuyo favor se realiza todo este proceso y a quien se le ofrece los valores que se emiten con el respaldo del patrimonio autónomo. El tenedor de estos valores, como es obvio y esa es la finalidad de la emisión de valores mobiliarios en este proceso, podrá transferir a su vez libremente tales derechos en favor de terceros, a través del mercado secundario y bursátil, dada la homogenización de tales derechos en alícuotas que representan los valores emitidos.

g. Representante de los Tenedores

Es quién actúa en representación de los tenedores de los valores emitidos dentro del proceso de titularización.

Cabe anotar que el proceso puede albergar otras funciones como la administración del Patrimonio Autónomo, la incorporación de mejoras al mismo, o incluso la custodia de los activos del mismo. Estas funciones suelen ser desempeñadas por la Sociedad de Titularización o alguna otra entidad especializada contratada para el efecto.

2.2.4. Mecanismos para Titularizar

En la experiencia internacional se reconocen dos modalidades básicas de esquemas de titularización, a saber:

- Pass through (traspaso o traslado)

Modalidad por la que una persona transfiere en dominio parte de sus activos a una entidad emisora, la que a su vez los incorpora en un patrimonio autónomo contra el cual emite títulos. En este caso el vehículo de transferencia es el contrato de cesión de bienes. Esta es la modalidad adoptada en Bolivia.

- Paythrough (pago)

Dentro de esta modalidad se produce una transferencia real de los activos de la originadora a favor de la entidad emisora, la cual emitirá los nuevos títulos contra su propio patrimonio. En este caso el vehículo son las Sociedades de propósito especial (SPE).

Según muestra el gráfico, el proceso se puede sintetizar en dos etapas básicas: la cesión de los activos hacia un patrimonio autónomo y la emisión de valores con el respaldo de dicho patrimonio.



Figura 3, Cesión de los Activos, Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

2.2.5. Transferencia de Dominio

2.2.5.1. Patrimonio Autónomo

Este patrimonio está conformado por los bienes o activos cedidos por una o más personas individuales o colectivas (originador), con la expresa instrucción de emitir valores. Los bienes y/o activos destinados a constituir el patrimonio autónomo deben estar separados de manera efectiva del patrimonio de la empresa originadora.

La denominación de autónomo o de propósito exclusivo de este patrimonio, obedece a que constituye uno distinto al de los demás participantes del proceso. En efecto, es distinto al del originador porque se rescinde o excluye de éste; de la Sociedad de Titularización la que se limita a actuar y ejercitar como si fuese propietario pero sin serlo ni confundirlo con su propio patrimonio; de los inversionistas, a quienes tampoco pertenece el patrimonio autónomo, sino que ellos tienen ciertos derechos derivados de éste; y distinto también de la persona en cuyo favor quedará el remanente o a quien se le entregará al finalizar el proceso, de ser el caso, quien no es su propietario durante este proceso.

El Patrimonio Autónomo respalda y responde únicamente por las obligaciones derivadas de la emisión de valores efectuada dentro del proceso de Titularización. En consecuencia, no responde por las obligaciones del originador, ni de la Sociedad de Titularización.

2.2.6. Activos o Bienes que son objeto de Titularizar

La titularización representa un vehículo de financiamiento muy dúctil, que permite implementar una gran variedad de procesos de distinta índole, dependiendo básicamente del tipo de activo que se incorpora al Patrimonio Autónomo. Podemos mencionar, en función de la experiencia internacional, algunos ejemplos que han tenido lugar en diferentes mercados:

2.2.6.1. Titularización de Créditos (Nacif, 2013)

Se refiere a cualquier tipo de cartera (hipotecaria, comercial, tarjetas de crédito) o ventas al crédito que están sujetos a una cancelación obligatoria en el futuro (son flujos futuros).

Se debe considerar:

- El flujo de caja a ser generado por la cartera.
- La clasificación de los créditos.
- La siniestralidad (nivel de mora posible).
- Los mecanismos de cobertura.
- Los valores que se pueden emitir: de participación, de deuda o mixtos.

2.2.6.2. Titularización de Inmuebles

Son inmuebles construidos con el propósito de que los inversionistas participen en la valoración del mismo o de los ingresos generados por los alquileres.

Se debe considerar:

- Avalúo del inmueble.
- No existencia de gravámenes.
- El flujo de caja a ser generado.
- La siniestralidad (nivel de mora posible).
- Constitución de seguros para el inmueble.
- Valores que se pueden emitir: de participación, de deuda o mixtos.

2.2.6.3. Titularización de Proyectos en Construcción

Son proyectos inmobiliarios donde el inversionista participa de la valoración del inmueble u otro beneficio generado por el desarrollo del proyecto.

Se debe considerar:

- Avalúo del terreno.
- Estudio técnico-económico de viabilidad del proyecto.
- Presupuesto del proyecto.
- Los valores pueden colocarse por tramos de acuerdo a avance de obra.
- Los primeros inversionistas pueden tener mayor rendimiento por riesgo que asumen
- Se pueden emitir valores de participación o mixtos.

2.2.6.4. Titularización de Obras de Infraestructura

El proceso se estructurará a partir de la existencia de flujos futuros de fondos determinados con bases estadísticas (por ejemplo el cobro de peajes).

Se debe considerar:

- Estudio de factibilidad financiera de retorno a la inversión.
- Presupuesto del proyecto.
- Plazo de retorno de la inversión para adquirientes de valores (15 a 20 años).
- Establecimiento de mecanismos de cobertura.
- Se pueden emitir valores de participación, de deuda o mixtos.

2.2.6.5. Titularización de Valores

- Sobre acciones
 - Solo se pueden emitir valores de participación
 - No requieren mecanismos de cobertura
- Sobre valores de deuda
 - Se puede emitir cualquier tipo de valor
 - Valores deben ser calificados por riesgo
 - No requieren mecanismos de cobertura
- Sobre valores de deuda pública
 - No requieren mecanismos de cobertura ni calificación de los valores.

2.2.7. Mecanismos de Cobertura

Son aquellos que respaldan a los inversionistas ante cualquier riesgo que pueda afectar a los activos o bienes que constituyen el Patrimonio Autónomo dentro de un proceso de Titularización. Un proceso de titularización puede estructurarse incorporando uno o más mecanismos de cobertura, sean internos o externos o una combinación de estos.

Estos mecanismos de cobertura tienen como objetivos:

- Minimizar riesgos
- Lograr la optimización de los títulos
- Incrementar la negociabilidad de los valores.
- Mejorar la Calificación de Riesgo de los valores que se emiten

2.2.7.1. Mecanismos Internos de Cobertura

Son aquellos que forman parte de la estructuración misma del proceso de Titularización y no requieren de un agente externo. Así por ejemplo podemos mencionar:

- Subordinación de la emisión: El originador o una tercera entidad suscribe una porción de los valores emitidos, a la que se le imputarán siniestros o faltantes.
- Sobre Colateralización: Se da cuando el valor del Patrimonio Autónomo excede el monto de la emisión.
- Exceso de Flujo de Caja: Consiste en crear una reserva con el excedente generado por los flujos de caja de los activos o bienes y el rendimiento pagado al inversionista.
- Sustitución de Cartera: El originador se obliga a sustituir los créditos que durante el proceso de Titularización varíen de categoría. Así mismo, la Sociedad de Titularización deberá proceder a similar sustitución en caso de ser la que transfiera la cartera.
- Fondo de Liquidez: Consiste en destinar sumas de dinero para que el Patrimonio Autónomo atienda necesidades eventuales de liquidez.

2.2.7.2. Mecanismos Externos de Cobertura

Son aquellos que requieren de la participación de un agente externo en el proceso de Titularización. Como ejemplos principales tenemos:

- Aavales o garantías conferidos por instituciones financieras y aseguradoras: que no tengan vinculación con quien transfiere los bienes o activos al Patrimonio Autónomo.
- Seguros de Crédito: El asegurador se obliga a pagar al acreedor una indemnización por las pérdidas netas que sufra como consecuencia de la insolvencia de sus deudores.

2.2.8. Títulos Emitidos por Titularización

Los valores que se emitan como resultado de procesos de Titularización podrán ser:

- Valores de participación: Son los que representan derechos de participación sobre el Patrimonio Autónomo. El valor de participación, no tiene rendimiento fijo sino es el resultado de las utilidades o pérdidas que genere el Patrimonio Autónomo.
- Valores de contenido crediticio: Son los que incorporan el derecho a percibir el pago del capital y de los rendimientos financieros, en los términos y condiciones señalados en el valor respectivo.
- Valores mixtos: Son los que resultan de la combinación de las características de los valores de participación y de contenido crediticio, en las condiciones establecidas en los mismos.

Los valores no tienen que ser necesariamente de una sola clase; pues sobre la base del mismo patrimonio autónomo, pueden emitirse diversas clases de valores, distinguiéndolos por series que darán lugar a distintos derechos. En caso de existir una sola clase de valores, o diversas series, todos los valores de la misma clase o serie, tendrán o representarán los mismos derechos y obligaciones para sus tenedores.

2.2.9. Ventajas de la Titularización (Bolsa Boliviana de Valores, 2015)

- 1) Para el originador
 - a. Liquidez.- Permite acceder a liquidez mediante la aceleración de flujos futuros, la reducción de activos fijos o el aumento de la rotación de activos.
 - b. Endeudamiento.- No existen restricciones ante entidades crediticias, las condiciones del financiamiento encaja a los flujos de la empresa, mejora el indicador de endeudamiento. También se obtienen mejores tasas de financiamiento.
 - c. Nivel de Activos Improductivos.- Disminuyen recursos ociosos, mejora los índices de rentabilidad.
 - d. Capacidad de Crecimiento.- No requiere de incremento en su patrimonio o endeudamiento adicional, facilita la inversión en nuevos proyectos, para entidades financieras no se aumentan requerimientos de patrimonio técnico.

- e. Capacidad de asumir el cambio.- Facilidad de financiar reconversión industrial y reestructuraciones.
- f. Gestión de Riesgos.- Transferencia de parte o todo el riesgo al mercado, equilibra estructura de plazos de activos y pasivos, Calificación de títulos independiente de la situación del originador, por lo que usualmente se obtiene mejor calificación.

2) Para el inversionista

- a. Nueva alternativa de inversión. Títulos de alta rentabilidad
- b. Bajo Riesgo por mecanismos de cobertura
- c. Alta calificación
- d. Buena experiencia de pago de los títulos en otros países

3) Para el mercado

- a. Genera una nueva área de operaciones para los agentes
- b. Promueve desarrollo del mercado
- c. Estructura financiera que mejora circulación de recursos.
- d. Sustituye intermediación financiera tradicional por una mediación directa

2.2.9.1. Alcance en una Economía

Los mercados financieros adoptan la figura de la titularización con el propósito de alcanzar un mayor desarrollo, en particular se busca:

- Profundizar el mercado de capitales, a través de:
 - Nuevos títulos
 - Nuevos participantes
- Brindar una nueva alternativa de financiamiento a las empresas y como tal:
 - Potencia crecimiento de las empresas
 - Facilita ejecución de proyectos

2.3. Costos en un Proceso de Titularización

En una titularización los costos en los que se incurre al inicio del proceso son los que se detallan a continuación:

- Estructuración Financiera
- Estructuración Legal
- Calificación de riesgo
- Inscripción en el Registro del Mercado de Valores
- Agente Pagador
- Entidad de Depósito de Valores
- Auditoria externa
- Comisión ASFI
- Comisión de Bolsa Boliviana de Valores
- Comisión del Agente de Valores
- Gastos Notariales
- Publicaciones
- Impresiones, folletos
- Otros

A lo largo de la titularización los gastos a incurrir serán:

- Actualización de Calificación de Riesgo
- Pago de Interés
- Mantenimiento en Bolsa
- Administración mensual del Patrimonio Autónomo
- Auditoria Externa
- Honorario de liquidación del Patrimonio Autónomo

2.3.1. Costos de estructuración Financiera y Legal

Este tipo de actividad la realizan personas naturales o jurídicas, generalmente el estructurador es la Sociedad de Titularización, que prestan sus servicios especializados para cumplir con requerimientos específicos tales como: cálculo de índice de desviación, cálculo

de índice de siniestralidad, elaboración del reglamento de gestión, elaboración del prospecto de oferta pública que, dependiendo del tipo de titularización es exigido en la normativa vigente.

2.3.2. Costo de Calificación de Riesgo

En todo proceso de titularización debe obtener una calificación de riesgo, este servicio lo proporcionan las Sociedades Calificadoras de Riesgos debidamente registradas y autorizadas por la ASFI. En el informe emitido por una Sociedad Calificadora de Riesgos deben figurar los elementos necesarios para su otorgación así como debe constar también el informe de legalidad y el instructivo para transferir los activos al patrimonio autónomo.

Los rubros por calificación del riesgo conllevan la calificación inicial y una actualización semestral mientras dure el proceso de titularización. Los valores a cancelar por concepto de honorarios que cobran las Sociedades Calificadoras de Riesgos se basan en el monto a titularizar.

2.3.3. Costo de Inscripción y Mantenimiento en el Registro del Mercado de Valores

Todas las emisiones de titularización deberán ser registradas en el Mercado de Valores. Se detallan cuadros explicativos en donde se registran los valores a cancelar por inscripción y mantenimiento de titularizaciones en el Mercado de Valores.

Tabla 2
Costos en el Registro del Mercado de Valores

CONCEPTO	TARIFA APLICABLE
TARIFAS POR INSCRIPCIÓN	
RENTA FIJA	
Programa de emisiones de Instrumentos financieros de deuda	
Inscripción de programa de emisiones	0,0025%
Emisiones de instrumentos Financieros de deuda	
Hasta US\$ 335.000	Tarifa mínima US\$500
US\$ 335.001 a US\$3.000.000	0,15%
US\$ 3.000.001 a US\$5.000.000	0,1%(1)

US\$ 5.000.001 en adelante	0,08%(1)
RENTA VARIABLE	
Hasta US\$ 4.000.000	Tarifa mínima US\$800
US\$ 4.000.001 a US\$30.000.000	0,02%
US\$ 30.000.001 en adelante	0,01%(1)
TARIFAS POR MANTENIMIENTO	
RENTA FIJA	
Mantenimiento de la primera anualidad	
Hasta US\$ 835.000	Tarifa mínima US\$500
US\$ 835.001 a US\$3.000.000	0,06%
US\$ 3.000.001 a US\$5.000.000	0,04%(1)
US\$ 5.000.001 en adelante	0,032%(1)
Mantenimiento de la segunda anualidad	
Hasta US\$ 1.670.000	Tarifa mínima US\$500
US\$ 1.670.001 a US\$3.000.000	0,03%
US\$ 3.000.001 a US\$5.000.000	0,02%(1)
US\$ 5.000.001 en adelante	0,016%(1)
Mantenimiento de la tercera anualidad en adelante	
Hasta US\$ 3.335.000	Tarifa mínima US\$500
US\$ 3.335.001 a US\$5.000.000	0,02%
US\$ 5.000.001 en adelante	0,010%(1)
RENTA VARIABLE	
Hasta US\$ 4.000.000	Tarifa mínima US\$800
US\$ 4.000.001 a US\$30.000.000	0,02%
US\$ 30.000.001 en adelante	0,01%(1)

(1) Se calcula sobre el excedente del Rango Anterior
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

2.3.4. Costo de Inscripción y Mantenimiento en la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

Todas las emisiones de titularización deberán ser autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), por lo establecido en el Decreto Supremo No. 25420 de 11 de junio de 1999, establece el Régimen de los Registros y Tasas de Regulación de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. En este sentido la tarifa aplicable es la siguiente:

Tabla 3
Costos de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

TASA	CONCEPTO	TARIFA APLICABLE
EMISORES AL RMV		
AUTORIZACIÓN E INSCRIPCIÓN		
Regulación No.9		US\$1000 ó 0,5% sobre el patrimonio neto del emisor
MANTENIMIENTO		
	A la Tasa de Regulación No.9	US\$1000 ó 0,5% sobre el patrimonio neto del emisor
PARA VALORES		
AUTORIZACIÓN PARA VALORES		
Regulación No. 10	Para Valores de renta fija	0,08%
Regulación No. 11	Para Valores de renta variable	
	Hasta US\$ 4.000.000	US\$1.000
	De US\$ 4.000.000 hasta US\$100.000.000	0,03%
	Más de US\$100.000.000	US\$25.000
MANTENIMIENTO		
	A la Tasa de Regulación No. 10 (Solo por los 3 primeros años)	0,08%
	A la Tasa de Regulación No. 11	
	Hasta US\$ 4.000.000	US\$1.000
	De US\$ 4.000.000 hasta US\$100.000.000	0,03%
	Más de US\$100.000.000	US\$25.000

Fuente: Decreto Supremo No. 25420 de 11.06.1999

2.3.5. Costo de Administración del Patrimonio Autónomo

Los costos que cobre el Administrador del Patrimonio Autónomo, que generalmente son las fiduciarias, va a depender de las negociaciones que mantengan con el o los originadores y estarán reflejados en el Contrato de Fideicomiso para constituir el Patrimonio Autónomo.

2.3.6. Costo del Agente Pagador

Las compañías fiduciarias que actúen como Administrador del Patrimonio Autónomo, deberán designar un agente pagador que para el caso podría ser la fiduciaria o cualquier otra financiera que se encuentre regulada por la ASFI. Los honorarios de sus servicios van a depender del monto de la titularización y se mantiene por todo el plazo que dure el proceso.

2.3.7. Costos de la Entidad de Depósito de Valores

“En 1999, la Bolsa Boliviana de Valores S.A. firmó un convenio de relacionamiento con la Bolsa de Valores de Lima, Perú. De esta iniciativa surgió la posibilidad de crear un Depósito Central de Valores para el mercado boliviano, a través de CAVALI ICLV S.A., el depósito de valores peruano que se encontraba constituido y en funcionamiento. Sin embargo surgió la necesidad de reducir los costos de custodia que el sistema de pensiones pagaba a un custodio internacional, en este sentido en marzo de 2002 se constituyó la EDV - Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., que inició sus servicios de custodia y administración de valores en abril de 2003 y sus servicios de compensación y liquidación de operaciones bursátiles con valores desmaterializados, en enero de 2005”. (EDV, 2015)

Tabla 4
Costos de la Entidad de Depósito de Valores

CONCEPTO	TARIFA APLICABLE
1 Por Mantenimiento del Registro de Valores en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta. Mantenimiento de Valores de Renta Fija y Renta Variable.	0.023% Anual
2 Por Mantenimiento del Registro de Valores no colocados. Valores de Renta Fija y Renta Variable	0.012% anual
3 Por Guarda y Custodia de Valores Físicos. Valores de Renta Fija y Renta Variable	0.230% máxima anual
4 Por liquidación de operaciones bursátiles con Valores Anotados en Cuenta Operaciones con Valores de Renta Fija	0.001% por transacción
Operaciones con Valores de Renta Variable	0.005% por transacción

Fuente: Entidad de Deposito de Valores de Bolivia S.A.

2.3.8. Costo de Auditoria Externa del Patrimonio Autónomo

Los procesos de titularización deberán mantener auditorías externas, toda vez que los emisores estén contemplados en el Registro de Mercado de Valores. En toda titularización la auditoria externa del fideicomiso conlleva un costo no contemplado, el cual se lo realizará como mínimo anualmente y durará el tiempo que duré la titularización.

2.3.9. Otros Costos

Aquí se contemplarán todos aquellos rubros necesarios y que no hayan sido considerados por el originador en el proceso de titularización, entre estos costos se incluyen: publicidad del lanzamiento de la oferta pública; costos de impresión o edición de los programas de ofertas pública; costos de publicación; gastos de constitución del Patrimonio Autónomo.

2.4. La Titularización en Bolivia

"La Titularización en Bolivia se regula en principio por la Ley de Mercado de Valores (LMV), y por otras normas complementarias. Dentro de estas últimas podemos citar el Decreto Supremo N° 25514, y la Resolución Administrativa N° 052 sobre Normas Prudenciales de Titularización y Disposiciones complementarias específicas de Titularización. La legislación vigente contempla la figura de la Titularización, incluyendo las condiciones para la autorización de las Sociedades de Titularización, que se han de constituir como sociedades anónimas de objeto exclusivo. Tanto la Sociedad de Titularización, como cada Patrimonio autónomo que administra, así como los valores que se emiten con respecto a éstos deberán estar registrados en el RMV. "(Bolsa Boliviana de Valores, 2015)

Las colocaciones en Titularización desde el 2010 ascienden a Bs1.549 Millones de Bolivianos, más del 90% de los mismos son de contenido crediticio y con el fin de apalancar al sistema financiero nacional, sin observar que los procesos de titularización pueden representar grandes beneficios y oportunidades de inversión tanto para el sector público como para el sector privado, sin embargo es necesario observar este escenario y el detalle es el siguiente:

Tabla 5
Emisiones de Titularización 2010 - 2015
(Expresado en Bolivianos)

Nombre de Emisión o Programa	Fecha de Inscripción	Monto de Colocación Bs	Tasa %	Plazo Días	Tipo
Valores de Titularización Crecer – BDP ST 031	19/10/2015	160.000.000,00	3 - 5,95	340-1831	Contenido Crediticio
Valores de Titularización CRECER - BDP ST 028	06/10/2014	160.000.000,00	6,5	1471	Contenido Crediticio
Valores de Titularización IDEPRO – BDP ST 027	15/05/2014	80.000.000,00	4,9 - 6,1	356 - 2214	Contenido Crediticio
Valores de Titularización de Contenido Crediticio Bisa ST – Diaconia FRIF	12/02/2014	171.000.000,00	4,2 - 6	344 - 2170	Contenido Crediticio
Valores de Titularización IDEPRO – BDP ST 026	10/10/2013	40.000.000,00	3,2 - 5,95	338 - 2168	Contenido Crediticio
Valores de Titularización CRECER - BDP ST 025	26/07/2013	170.000.000,00	3,2 - 5,95	347 - 1839	Contenido Crediticio
Valores de Titularización COBOCE - BISA ST Flujos de Libre Disponibilidad de Ventas	18/01/2013	120.000.000,00	6,1	2591	Contenido Crediticio
Valores de Titularización CIDRE - BDP ST - 023	25/10/2012	27.500.000,00	3,2 - 6,15	345 - 1837	Contenido Crediticio
Valores de Titularización CRECER - BDP ST 022	13/09/2012	150.000.000,00	3,2 - 5,95	356 - 1847	Contenido Crediticio
Prospecto - RENTA ACTIVA PYME Fondo de Inversión Cerrado de Capital Privado	27/10/2011	110.000.000,00		3600	Cuota de Participación
Valores de Titularización CRECER – BDP ST 021	13/09/2011	70.400.000,00	3,10 - 5,90	359 - 1820	Contenido Crediticio
Valores de Titularización Crecer – Nafibo 017	29/06/2010	28.000.000,00	1,91 - 6,4	345 - 2902	Contenido Crediticio
Coboce – Bisa ST Flujo de Ventas Futuras 002	24/03/2010	262.500.000,00	9,5	3645	Contenido Crediticio
TOTAL		1.549.400.000,00			

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

2.5. Información Bursátil y Financiera

Las emisiones inscriptas en la Bolsa Boliviana de Valores en los meses de septiembre y octubre del 2015 tuvieron resultados interesantes, el detalle es el siguiente:

Tabla 6
Valores inscritos en Bolsa durante el mes de Septiembre - 2015
(Expresado en Dólares)

Serie	Mon	Cal. De Riesgo	ECR*	Plazo	Fecha Inscripción	Total Emitido	Valor Nominal	Tasa Emi.	Tasa Coloc.	Garantía o Cobertura
RENTA FIJA										
Bonos de Largo Plazo										
Bonos Bisa Leasing IV - Emisión 2										
BIL-4-N2A-15	BOB	AAA	MLA	1.800	09/09/2015	2.186.589,00	1.458	4,50	2,37	Quirografaria
BIL-4-N2B-15	BOB	AAA	MLA	2.160	09/09/2015	2.186.589,00	1.458	4,75	2,42	Quirografaria
Bonos PROLEGA I - Emisión 3 y 4										
POL-1-E3U-15	USD	A3	PCR	2.160	14/09/2015	2.000.000,00	1.000	5,50	2,54	Quirografaria
POL-1-N4A-15	BOB	A3	PCR	1.080	17/09/2015	2.915.452,00	1.458	5,00	3,69	Quirografaria
POL-1-N4B-15	BOB	A3	PCR	2.160	17/09/2015	3.172.012,00	1.458	5,50	4,85	Quirografaria
Bonos Bancarios Bursátiles										
Bonos Subordinados Banco Ganadero IV										
BGA-N1U-15	BOB	AA3	MLA	2.520	24/09/2015	5.102.041,00	1.458	6,00	3,64	Quirografaria
Bonos Subordinados bcp - Emisión II										
BTB-N1U-15	BOB	AA1	AES	2.520	15/06/2015	20.000.000,00	14.577	5,25	4,92	Quirografaria
RENTA VARIABLE										
Cuotas de Participación										
Crecimiento Fondo de Inversión Cerrado										
CRF-N1U-15	BOB	AA3	PCR		30/09/2015	102.040.816,00	14.577			

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

Tabla 7
Valores inscritos en Bolsa durante el mes de Octubre - 2015
(Expresado en Dólares)

Serie	Mon	Cal. De Riesgo	ECR*	Plazo	Fecha Inscripción	Total Emitido	Valor Nominal	Tasa Emi.	Tasa Coloc.	Garantía o Cobertura
RENTA FIJA										
Bonos de Largo Plazo										
Bonos Telecel II - Emisión I										
TCB-2-N1A-15	BOB	AA2	PCR	1.753	30/10/2015	15.218.659,00	1.458	4,05		Quirografaria
TCB-2-N1B-15	BOB	AA2	PCR	2.833	30/10/2015	86.239.067,00	1.458	4,85		Quirografaria
Bonos La Papelera I - Emisión 1										
PAP-1-31U-15	USD	A1	AES	1.080	30/10/2015	3.000.000,00	1.000	3,00	0,41	Quirografaria
Bonos Bancarios Bursátiles										
Bonos Banco Mercantil Santa Cruz - Emisión 2										
BME-1-N2A-15	BOB	AAA	AES	1.080	02/10/2015	5.830.904,00	1.458	2,50	1,73	Quirografaria
BME-1-N2B-15	BOB	AAA	AES	2.520	02/10/2015	18.950.437,00	1.458	3,50	3,09	Quirografaria
Valores de Titularización										
Valores de Titularización CRECER - BDP 031										
VTC-TD-NA	BOB	N-1	PCR	340	20/10/2015	3.498.542,00	729	3,00	1,44	Coberturas
VTC-TD-NB	BOB	A1	PCR	735	20/10/2015	3.498.542,00	729	4,20	2,43	Coberturas
VTC-TD-NC	BOB	A1	PCR	1.100	20/10/2015	4.664.723,00	729	4,85	4,50	Coberturas
VTC-TD-ND	BOB	A1	PCR	1.465	20/10/2015	5.830.904,00	729	5,40	4,96	Coberturas
VTC-TD-NE	BOB	A1	PCR	1.831	20/10/2015	5.830.904,00	729	5,95	5,95	Coberturas

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

Los datos presentados muestran que existe una alta liquidez en el corto plazo por lo que las tasas de colocación son menores porque existen muchos inversores y pocos instrumentos,

sin embargo en el mediano plazo la tasa de colocación y la de emisión tiende a ser la misma.

“Asimismo los Fondos de Inversión (abiertos y cerrados) registran al cierre de octubre una cartera total de US\$2.105,12 millones y cuentan con 68.231 participantes, registrando un crecimiento de cartera del 35,11% respecto al mes de octubre de 2014 (US\$547 millones de incremento) y un crecimiento del 10,63% en cantidad de participantes (6.555 participantes nuevos).

Los Fondos de Inversión Abiertos en dólares cerraron con una cartera de US\$496,29 millones, mostrando una caída del 1.74%, sin embargo los participantes se incrementaron en 0.42% en relación al mes precedente, alcanzando los 32.716 participantes. La tasa de rendimiento promedio ponderada a 30 días pasó de 0,78% en septiembre a 1,81% para el mes de octubre de 2015.” (Bolsa Boliviana de Valores, 2015)

Por otra parte la Ley de Pensiones, Ley No. 65 de 10 de diciembre de 2010, en su Artículo 140º, Parágrafo II, establece que:

“II. Los recursos de los Fondos administrados por la Gestora de la Seguridad Social de Largo Plazo, deberán ser invertidos exclusivamente en Valores o Instrumentos Financieros de oferta pública, a través de mercados primarios y secundarios autorizados de acuerdo a la reglamentación de la presente Ley. Estas inversiones deberán realizarse considerando los siguientes límites:

- a) No más del diez por ciento (10%) del valor de cada Fondo en Valores o Instrumentos Financieros de un solo emisor o un grupo de emisores vinculados, de acuerdo a reglamento.
- b) No más del sesenta por ciento (60%) del monto de una misma emisión o de Valores o Instrumentos Financieros por Fondo.

- c) No más del cinco por ciento (5%) de cada Fondo podrá ser invertido en Valores o Instrumentos Financieros sin calificación de riesgo emitidos por pequeñas y medianas empresas, constituidas legalmente en el país, de acuerdo a reglamento.
- d) Cada fondo no podrá invertir en más del veinte por ciento (20%) del capital social de una sociedad anónima.”

Por lo que establece este inciso (b) permite que las inversiones de la Gestora de la Seguridad Social de Largo Plazo podrán realizarse hasta sesenta por ciento (60%) del monto de una misma emisión o de Valores o Instrumentos Financieros por Fondo lo que permitirá que las emisiones propuestas puedan ser fácilmente colocadas, de manera de contar con mejores niveles de rendimiento, dado que el Rentabilidad Nominal de la Cuota de FCI que es el % de rendimiento en los últimos doce meses de los aportes en el Fondo de Ahorro Previsional (FAP); no fueron interesantes en los últimos periodos dado, en ese sentido se tienen los siguientes resultados:

Tabla 8
Rendimiento de las AFP's
A febrero del 2016

AFP	Futuro de Bolivia	Previsión
Rendimiento	4,07%	4,15%

Fuente: Elaboración Propia en Base a AFP Previsión

2.6. Arrendamiento (Leasing)

Un arrendamiento es un acuerdo contractual entre un arrendatario y un arrendador. Este contrato establece que el arrendatario tiene el derecho de usar un activo y, a cambio, debe efectuará pagos periódicos al arrendador, propietario del activo. El arrendador puede ser el fabricante del activo o una empresa independiente de arrendamiento. En su caso, ésta tiene que comprar el activo a un fabricante. Luego, el arrendador entrega el activo al arrendatario y el contrato de arrendamiento entra en vigor.

En lo que se refiere al arrendatario, lo más importante es el uso del activo y no quien es el propietario. Se puede obtener el uso de un activo mediante un contrato de arrendamiento. En virtud de que el usuario también puede comprar el activo, el arrendamiento y la compra requieren acuerdos de financiamiento diferentes para usar el activo. (Ross, Westerfield, Jaffe, 2012, p. 652)

En este sentido existen dos tipos de arrendamiento:

a. Arrendamientos Operativos (Ross et al, 2012)

Sus características son:

1. Por lo general, no se amortiza por completo. Esto significa, que los pagos que se deben efectuar según los términos del arrendamiento no son suficientes para el arrendador recupere por completo el costo del activo. Esto ocurre porque el plazo o la vida del arrendamiento operativo suele ser más corto que la vida económica del activo. Por lo tanto, el arrendador recupera los costos del activo si renueva el arrendamiento o si vende el activo a su valor residual.
2. Con frecuencia, los arrendamientos operativos exigen que el arrendador les de mantenimiento a los activos arrendados y los asegure.
3. Tal vez la característica más interesante de un arrendamiento operativo es la opción de cancelación. Esta le confiere al arrendatario el derecho de cancelar el arrendamiento antes de la fecha de vencimiento. Si se ejerce esta opción, el arrendatario tiene que devolver el equipo al arrendador. El valor de una cláusula de cancelación depende de si las condiciones tecnológicas o económicas pudieran ocasionar que el valor del activo para el arrendatario fuese menor que el valor de los pagos de arrendamiento futuros conforme el contrato. (p.653)

En este sentido el arrendamiento operativo es una opción de compra pero no genera obligación o exigencia de comprar el bien arrendado.

b. Arrendamiento Financiero (Ross et al, 2012)

Los arrendamientos financieros son exactamente lo contrario de los arrendamientos operativos, según se aprecia en sus características importantes:

1. No prevén que el arrendador se responsabilice del mantenimiento o servicio.
2. Se amortizan totalmente
3. Por lo común, el arrendatario tiene el derecho de renovar el arrendamiento al vencimiento
4. De ordinario, no pueden cancelarse. En otras palabras, el arrendatario tiene que efectuar todos los pagos del arrendamiento o enfrentar el riesgo de declararse en quiebra. (Ross et al, 2012, p.653)

Por lo tanto el arrendamiento financiero es el arrendamiento con la obligación de compra, que se acuerda entre partes con un valor final de pago.

2.6.1. Ámbito Legal del Leasing en Bolivia

El Leasing o arrendamiento se regula en Bolivia por lo dispuesto en la Ley de Servicios Financieros y por el Decreto Supremo No. 25959 de 21 de octubre de 2000, donde el objetivo de estas es normar las actividades de arrendamiento financiero mobiliario e inmobiliario.

Los aspectos relevantes de estas establecen que:

- El arrendamiento financiero por su carácter financiero y crediticio, es de naturaleza jurídica distinta a la del arrendamiento normado por el Capítulo IV, Título II, Parte Segunda del Libro Tercero del Código Civil.
- El contrato de arrendamiento financiero deberá estipular la aplicación expresa de la cláusula resolutoria de acuerdo a la segunda parte del artículo 805 del Código de Comercio y artículo 569 del Código Civil. En el caso de que el arrendatario no cumpla con el pago de las cuotas del canon de arrendamiento, en los plazos previstos en el mismo contrato, se aplicará las previsiones del artículo 570 del Código Civil.
- El arrendador mantendrá la propiedad de dichos bienes hasta la fecha en que el arrendatario ejerza la opción de compra por el valor residual del precio pactado.

- El arrendador no responde por los vicios y daño de los bienes, correspondiendo al arrendatario el ejercicio de las acciones pertinentes contra el proveedor. Las mejoras que el arrendatario introduzca al bien arrendado durante la vigencia del contrato, quedarán en beneficio del arrendador, no estando este último obligado a indemnizar o compensar de manera alguna al arrendatario.
- El contrato de arrendamiento estipulará que los bienes objeto de arrendamiento financiero deberán ser cubiertos mediante seguros de riesgo ante posibles siniestros que los afecten o destruyan; deberá también contar con seguro de responsabilidad civil contra terceros. El arrendador como beneficiario de la indemnización determinará las condiciones mínimas de dicho seguro que será contratado por el arrendatario que estará obligado a pagar la correspondiente prima.
- La opción de compra del arrendatario tendrá obligatoriamente validez por toda la duración del contrato y podrá ser ejercida en cualquier momento hasta el vencimiento del plazo contractual.
- La falta de pago de una o más cuotas consecutivas o alternadas, así como el atraso de pago en más de dos cuotas es causa de resolución de pleno derecho del correspondiente contrato de arrendamiento financiero, de acuerdo a lo señalado en el artículo 10° del mencionado Decreto Supremo.

CAPÍTULO III
METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1. Tipo de Investigación

Para el planteamiento metodológico del presente estudio se consideró utilizar una investigación bajo un modelo; exploratorio o preparatorio, que se utiliza cuando el tema de investigación ha sido poco estudiado o no ha sido abordado antes. Es decir, cuando la revisión de la literatura reveló que únicamente hay guías no investigadas e ideas vagamente relacionadas con el problema de estudio. (Universidad Andina Simón Bolívar [UASB] 2014, p.19)

Los estudios exploratorios se realizan cuando el objetivo es examinar un tema o problema de investigación poco estudiado, del cual se tienen muchas dudas o no se ha abordado antes. Es decir, cuando la revisión de la literatura reveló que tan solo hay guías no investigadas e ideas vagamente relacionadas con el problema de estudio, o bien, si deseamos indagar sobre temas y áreas desde nuevas perspectivas. (Hernández, Fernández y Baptista, 2007, p. 100).

Asimismo se consideró oportuno utilizar el cuadro metodológico de Arandia (Arandia y Arandia, 2013, p.80), que se detalla a continuación:

Tabla 9
Matriz de Diseño Metodológico

Factores	Marco General	Marco Teórico	Marco Propositivo
Tipos de Investigación	• Investigación Exploratoria	• Investigación Bibliográfica	• Investigación Operativa
Métodos	• Método Deductivo	• Método Deductivo • Método Axiomático	• Método Heurístico
Técnicas e instrumentos	• Observación de Campo	• Observación Documental	• Mapas mentales
Fuentes de Información	• Primarias y Secundarias	• Fuentes Secundarias	• Fuentes Primarias y Secundarias

Elaboración: Propia en base a Arandia/Arandia (2013)

3.2. Métodos de Investigación

Para el desarrollo del presente trabajo se ha considerado utilizar 3 métodos de investigación; el método deductivo, el método analógico y el método heurístico, definido como:

“El Método Deductivo, es aquella manera de razonamiento que va de los hechos generales, conocidos a los hechos y principios particulares y desconocidos. Hace un análisis que consiste en descomponer el todo en sus partes y éstas en sus elementos constitutivos. En otras palabras, es un proceso intelectual que partiendo de un conocimiento general llega a uno de carácter particular mediante una serie de abstracciones.

El Método Analógico, por medio de este proceso se pretende resaltar la semejanza o similitud de características entre dos o más hechos, uno de los cuales ya ha sido observado y verificado frente a otros. Este método se fundamenta en un estudio comparativo de semejanzas y diferencias. Ha tenido su aplicación generalmente en el estudio comparativo de lenguas y religiones. Dentro de las ciencias administrativas se utiliza para comparar empresas o mercados.

El Método Heurístico, es una forma de razonamiento vinculado con la actividad creadora del hombre y parte del pensamiento innovador para intentar una explicación de los fenómenos, buscando el descubrimiento de los nuevos hechos.” (Arandia & Arandia, 2013, p.77)

Se utilizaran tres (3) métodos por que el tema que se estudia es conocido, pero no se utilizó para el financiamiento en sector público boliviano; asimismo el análisis es parte de un enfoque general para concluir en uno específico y por último se utilizara el método heurístico como una forma de razonamiento vinculado con la actividad creadora del hombre y parte del pensamiento innovador para explicar los fenómenos, buscando establecer nuevos hechos en la búsqueda de encontrar un financiamiento factible para la construcción de la vivienda digna en el Estado Plurinacional de Bolivia.

3.3. Universo o Población de Estudio

En la definición del universo o población de estudio, el interés se centra en quiénes van a ser medidos; es decir, los sujetos u objetos de estudio, al ser un estudio exploratorio y este estudio está en relación al sector público boliviano; es importante considerar dos aspectos:

- ¿Cuál es la propuesta del estado?, se requiere una entrevista al/los responsables del sector vivienda en el Estado Plurinacional de Bolivia (Viceministro de Vivienda y/o Director General Ejecutivo de la Agencia Estatal de Vivienda)
- ¿Qué es lo que requiere la población?, para este fin se requiere una encuesta en una muestra representativa en la ciudad de La Paz; dado que se busca establecer las condiciones generales de la propiedad de la vivienda en el área urbana; la propensión a la vivienda propia y a la capacidad de pago que se dispondría para la compra o pago de una vivienda; y considerar la percepción sobre el costo que debería tener una propiedad.

3.4. Determinación y Elección de la Muestra

Para establecer la muestra requerida, para realizar el estudio de campo donde se determinaran las percepciones del población que no cuenta con vivienda propia en la ciudad de La Paz, se utilizara una muestra probabilísticas: aleatoria simple, estratificada y estará enfocada a las personas que no cuentan con vivienda propia, para ello se utilizan dos pasos (Hernández et al. 2007, p. 244):

1. $n' = s^2/V^2 =$ Tamaño provisional de la muestra
2. $n = n' / 1 + (n' / N)$

En este sentido se tiene:

N:	Tamaño de la población =	104.071
se:	Error estándar =	0,015
V ² :	varianza de la población al cuadrado =	0,000225

s^2 :	varianza de la muestra expresada como la probabilidad de ocurrencia = $p(1-p)$	0,09
p :	probabilidad de ocurrencia del fenómeno =	0,9

Por lo que se tiene:

$$n^{\wedge} = s^2/V^2 = 400$$

Y por lo tanto

$$n = n^{\wedge} / 1 + (n^{\wedge} / N) = 398,4684745$$

Por lo que se tiene:

n^{\wedge} :	Tamaño de la muestra sin ajustar =	400
n :	Tamaño de la muestra =	398

En este sentido para la distribución del número de casos que se deberán encuestar en la ciudad de La Paz se consideró la distribución por para cada macrodistrito, se estableció utilizar la proporción de población que cuenta cada macrodistrito con relación a la población total; esta distribución se realizó en 21 macrodistritos de la ciudad de La Paz; excluyendo los macrodistritos de Hampaturi y Zongo, porque estos son considerados rurales, emergente de esta se distribuyó la cantidad de encuestas que debería realizarse en cada macrodistrito. En ese entendido se tienen los siguientes resultados:

Tabla 10
Distribución de las encuestas por Distrito – Municipio de La Paz

MACRODISTRITO Y DISTRITO	2013 (proy) POBLACIÓN	Viviendas	%	Muestra Casos
MUNICIPIO DE LA PAZ	894.756	104.071	100,0%	398
Macrodistrito Cotahuma	174.121	20.252	19,5%	77
Distrito 3	35.241	4.099	3,9%	16
Distrito 4	51.329	5.970	5,7%	23
Distrito 5	49.576	5.766	5,5%	22
Distrito 6	37.975	4.417	4,2%	17

Macrodistrito Max Paredes	186.486	21.691	20,8%	83
Distrito 7	60.788	7.070	6,8%	27
Distrito 8	44.300	5.153	5,0%	20
Distrito 9	52.780	6.139	5,9%	23
Distrito 10	28.618	3.329	3,2%	13
Macrodistrito Periférica	180.318	20.973	20,2%	80
Distrito 11	83.322	9.691	9,3%	37
Distrito 12	48.798	5.676	5,5%	22
Distrito 13	48.198	5.606	5,4%	21
Macrodistrito San Antonio	131.064	15.244	14,6%	58
Distrito 14	33.548	3.902	3,7%	15
Distrito 15	36.233	4.214	4,0%	16
Distrito 16	27.106	3.153	3,0%	12
Distrito 17	34.177	3.975	3,8%	15
Macrodistrito Sur	144.175	16.769	16,1%	64
Distrito 18	39.766	4.625	4,4%	18
Distrito 19	51.615	6.003	5,8%	23
Distrito 21	52.794	6.141	5,9%	23
Macrodistrito Mallasa	5.759	670	0,6%	3
Distrito 20	5.759	670	0,6%	3
Macrodistrito Centro	72.833	8.471	8,1%	32
Distrito 1	33.149	3.856	3,7%	15
Distrito 2	39.684	4.616	4,4%	18

Fuente: GMLP - Oficialía Mayor de Planificación para el Desarrollo - Dirección de Investigación e Información Municipal

3.5. Técnica e Instrumento de Recolección de Datos

En la presente investigación se empleó la técnica de recolección de datos tipo encuesta, que consiste en el estudio de poblaciones o muestras con el objetivo de determinar la frecuencia, distribución o relación entre las variables.

La técnica de la encuesta es denominada también “demoscopia” que permite el conocimiento de las motivaciones, las actitudes y las opiniones de los individuos con relación al objeto de estudio y conceptualmente consiste: en aquel procedimiento que tiene por objeto la captación y registro consciente y planeado de datos e información primaria

sobre hechos, opiniones, juicios, motivaciones y situaciones relativos al tema que estamos investigando mediante la aplicación de un cuestionario. (Arandía y Arandía, 2013, p.135)

El cuestionario diseñado considera factores de percepción sobre lo que implica la Agenda Patriótica 2025 con respecto a la problemática de la vivienda, que tareas realiza el estado al respecto, ¿qué características tiene esta?; estimulando al entrevistado a plantear su nivel de ingreso, la percepción sobre la posibilidad de compra de una vivienda, cuales las características de estas, precios referenciales que considera, capacidad de pago y las percepciones de los entrevistados sobre los factores negativos para contar con una vivienda digna.

Por otra parte la entrevista realizada tiene el fin de establecer cuáles son las políticas públicas para satisfacer los compromisos planteados en lo establecido en la pilar 2° de la “Agenda Patriótica del Bicentenario 2025” elevada a rango de ley con la Ley No. 650 de 15 de enero de 2015. Así como de establecer la existencia de recursos con los que se cuenta para este fin y si existiera un déficit cual sería este; asimismo establecer cuáles son los factores negativos más relevantes para contar con una vivienda propia desde la perspectiva del Estado.

CAPÍTULO IV
RESULTADOS, CONCLUSIONES Y
RECOMENDACIONES DE LA INVESTIGACIÓN

CAPÍTULO IV

RESULTADOS, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES DE LA INVESTIGACIÓN

4.1. Resultados de la Investigación de Campo

- El presente trabajo tiene el objetivo de recabar información del mercado y del Estado referente al tema de estudio.
- El estudio de campo se realizó de manera aleatoria simple en las dos primeras semanas del mes de octubre de 2015.
- La entrevista se realizó la tercera semana del mes de octubre de 2015.

Los resultados obtenidos comprenden dos etapas, por una parte la encuesta realizada en la ciudad de La Paz que permite establecer las percepciones que tiene la población con respecto al acceso a la vivienda y en una segunda etapa la entrevista realizada al Director General Ejecutivo de la Agencia Estatal de Vivienda.

4.1.1. Encuesta

Los factores más relevantes de la encuesta realizada fueron los siguientes:

- a. Se consideró que la tenencia de la vivienda para el presente estudio correspondía a cuál era la relación contractual entre propietario e inquilino dado que el estudio no se realizó a propietarios de vivienda, en este contexto se encontraron los siguientes resultados, se estableció que el 55% de la población vive en alquiler y el 32% en contrato en anticrético, la existencia de que la población que no cuenta con vivienda propia vive en alquiler presentan amplias potencialidades de mercado al respecto y crea oportunidades para que los proyectos de construcción de vivienda sean sostenibles y tengan la factibilidad necesaria en el tiempo, asimismo el 12% de la población tiene acceso a una vivienda en el marco de un contrato mixto.

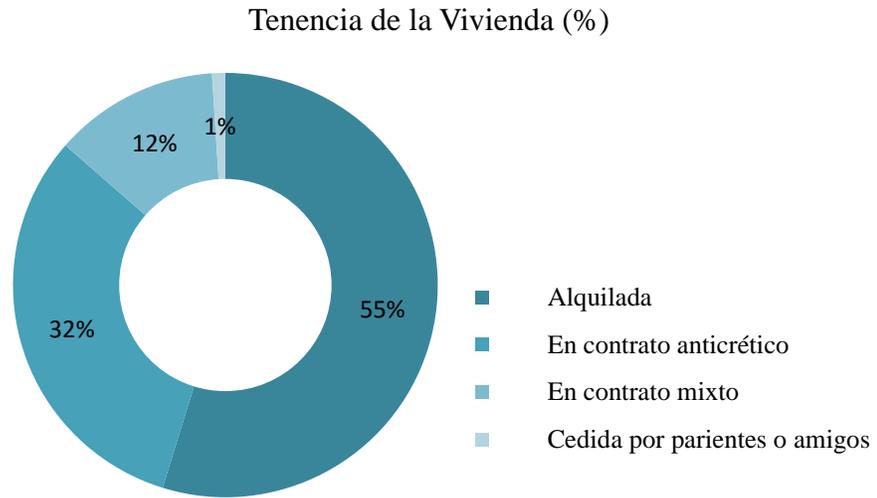


Figura 4, Tenencia de la Vivienda (%).

- b. Con respecto a las características de la vivienda digna, se buscó establecer cuál es la percepción de la población al respecto de las condiciones que debía cumplir la vivienda digna, en ese sentido se establecieron los siguientes resultados:

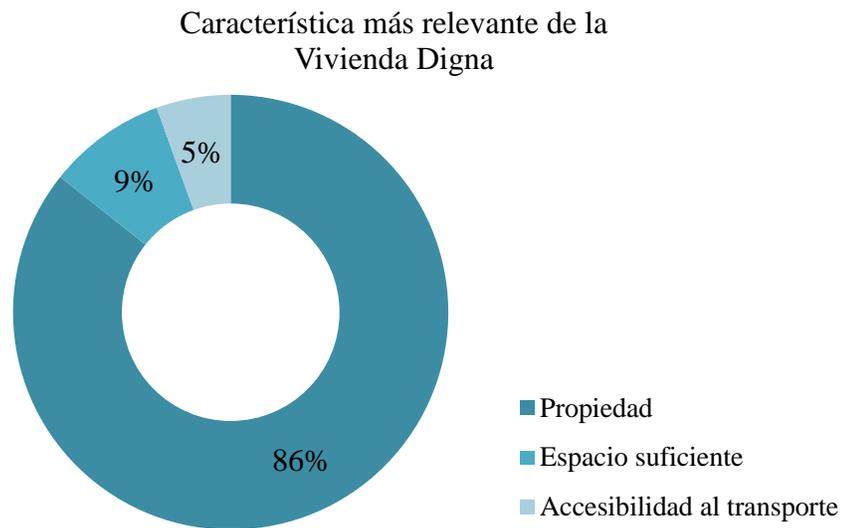


Figura 5, Característica más relevante de la Vivienda Digna

La opinión de la población sobre ¿Cuál es la característica más relevante de la vivienda digna?, es sumamente importante dado que las políticas públicas deben estar dirigidas a cubrir las necesidades de la población y por lo tanto, lo que espera la población es contar con vivienda propia; no necesariamente que la provea el Estado, dado que el 86% de la población establece que la vivienda digna está relacionada a contar con la propiedad de la vivienda; es clara la necesidad de la población. Emergente de este análisis se puede establecer que el Estado se está comprometiendo a dotar a toda la población para que cuente con vivienda propia en el marco de la Agenda Patriótica 2025, aunque las características de la vivienda digna no solo impliquen la propiedad de la misma.

- c. Con respecto si se conocen las acciones realizadas por el gobierno boliviano respecto a las necesidades de la población para contar con una vivienda digna en Bolivia, los resultados fueron los siguientes:

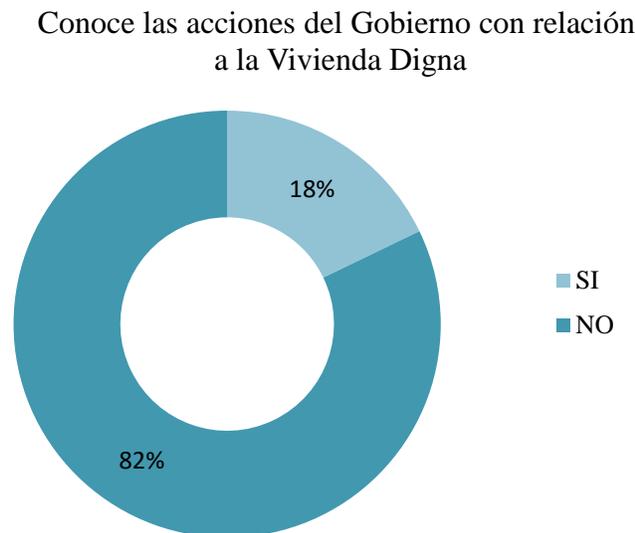


Figura 6, Conoce las acciones del Gobierno con relación a la Vivienda Digna

La Paz en el área urbana presenta que el 82% de la población desconoce las acciones que realiza el Gobierno con relación a la vivienda, la incidencia de los

resultados muestra que no se conocen las acciones del estado en el área urbana, esto puede deberse que en los últimos años el estado solo se ha ocupado del sector rural en la atención de las necesidades de vivienda.

- d. Se consideró la pertinencia de conocer el tipo de vivienda al que aspira la población, de dicho cuestionamiento para el presente estudio se deberá vincular la propuesta de la Agencia Estatal de Vivienda a través de la implementación de su Programa de Comunidades Urbanas. Esta información puede servir como base para la titularización de estos activos, en este sentido los resultados obtenidos fueron los siguientes:

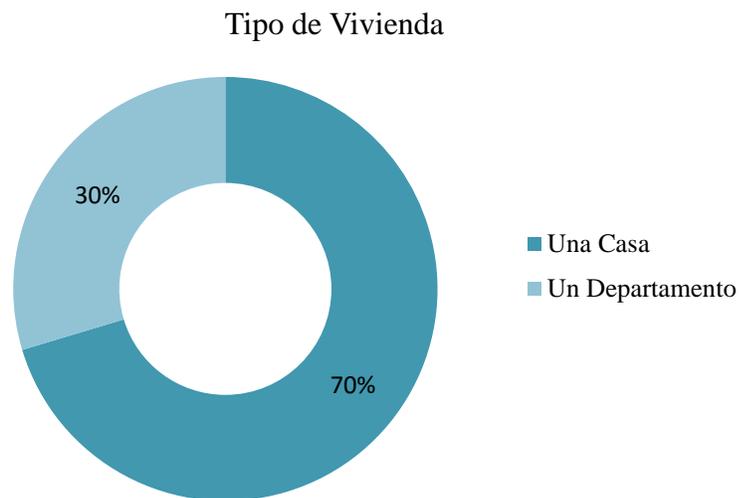


Figura 7, Tipo de Vivienda, las preferencias para la compra de vivienda

Los resultados del estudio presentan información sesgada dado que aunque la preferencia de la población es hacia la compra de una casa en relación a un departamento al adquirir un bien inmueble, estas percepciones deben vincularse con el nivel de ingreso; por lo tanto; con la capacidad de pago de la población.

El costo de una casa es relativamente superior al costo de un departamento; este costo superior es inherente al mismo costo del terreno y puede hacer que la

adquisición de vivienda unifamiliar no se haga factible, el costo de la independencia y la posibilidad de poder contar con las posibilidades de crecimiento en la misma unidad habitacional podría apoyar el criterio que cuando las familias crecen, las viviendas deben ser progresivas y ser construidas modularmente. El presente estudio no establece cual deben ser las características de la vivienda, sino el cómo financiar las mismas.

- e. El precio de una vivienda tipo departamento tiene alta relevancia para el presente estudio, es necesario establecer qué precio debería tener un bien inmueble para que este sea aceptado por la población y la relación costo beneficio sea significativa; en este sentido los resultados fueron los siguientes:

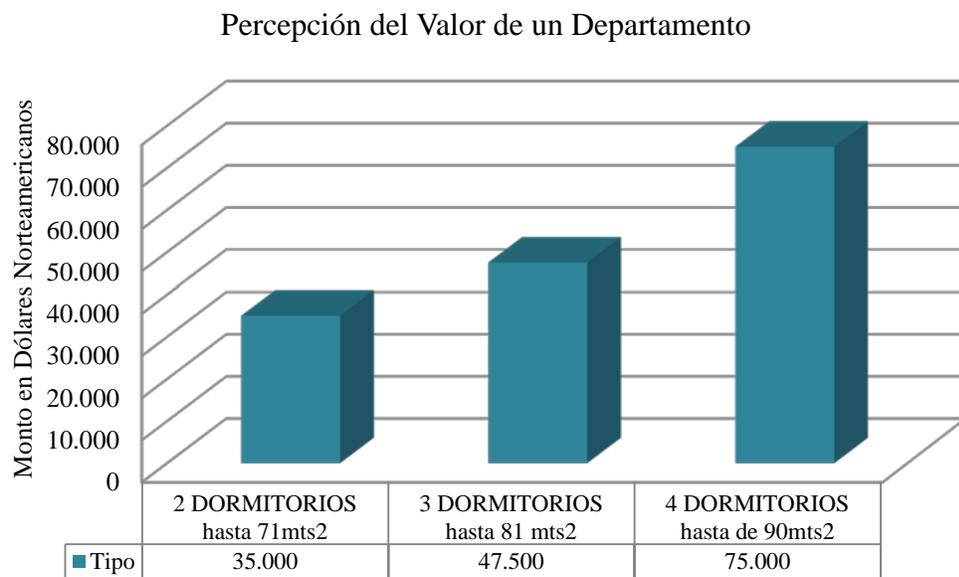


Figura 8, Percepción de la población con respecto a cuanto debería costar un departamento en la ciudad de La Paz, considerando la cantidad de dormitorios y la superficie que ocupa este.

En relación a los precios estimados de los bienes inmuebles departamentos, se realizó un promedio de los resultados obtenidos en la encuesta; por lo que se estableció que el precio para los departamentos de 2 dormitorios de hasta en 71mts²

debería ser de US\$35.000, el precio de 3 dormitorios de hasta en 81mts² con un precio promedio de US\$47.500 y el precio de 4 dormitorios de hasta en 90mts² con un precio promedio de US\$75.000; aunque con algunas modalidades; las percepciones de los precios de los departamentos están en función al precio que suponen debe costar estos en las zonas donde residen actualmente los entrevistados. Realizar un mayor análisis al respecto solo presentaría información sesgada que se puede considerar como irrelevante.

- f. ¿Qué monto de su ingreso consideraría asignar para el pago de una deuda de vivienda?

Monto asignado al pago mensual por vivienda (US\$)

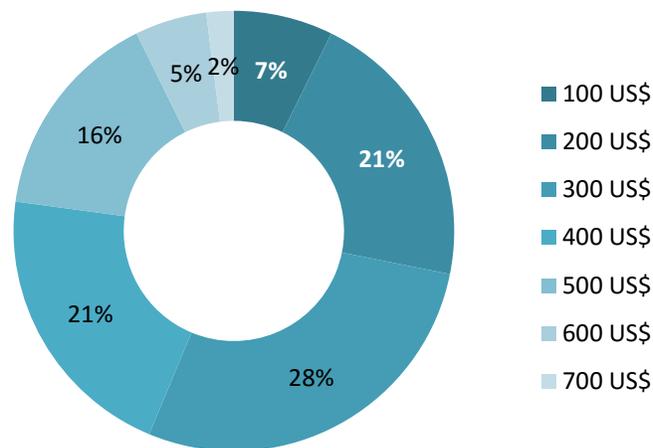


Figura 9, Monto asignado al pago mensual por vivienda expresado en Dólares de los Estados Unidos (US\$)

La opinión respecto a la asignación de los ingresos que dispondría la población para el pago mensual de una vivienda, muestra que la tendencia se centra en los US\$300 mensuales, pero el rango está entre US\$200 y US\$400, sin embargo existe un sector de la población que considera que podría realizar hasta el pago de US\$500 por mes. Sin embargo esta información debe relacionarse con la capacidad real de pago, pero para el presente estudio el nivel de las respuestas presentadas permiten inferir que el

rango de pago mensual que podrían realizar los beneficiarios de la vivienda digna estaría entre los Bs1.392 (Un mil trescientos noventa y dos 00/100 Bolivianos) equivalentes a 200US\$ y los Bs2.784 (Dos mil setecientos ochenta y cuatro 00/100 Bolivianos) equivalente a 400US\$.

Lo que debe buscar la propuesta a presentarse; en el presente estudio; es relacionar la capacidad de pago de los beneficiarios de la vivienda digna con precios justos de las viviendas; porque aunque exista una tasa de interés ligeramente más alta a otros instrumentos financieros tradicionales; el costo total de la vivienda sería inferior a los que actualmente se presentan en el mercado nacional.

- g. ¿Qué plazo consideraría para el pago de una deuda para vivienda?, este cuestionamiento esta correlacionado con la consideración de que monto mensual que asignaría para la compra de un bien inmueble, los resultados obtenidos son los siguientes:

Plazo para Adquirir una vivienda con Financiamiento

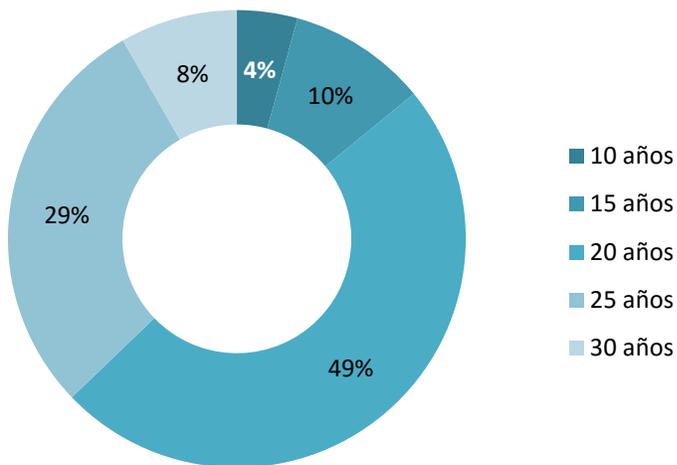


Figura 10, Plazo para Adquirir una vivienda con Financiamiento

La población considero que la preferencia que se tiene con respecto al plazo para pagar la deuda de una vivienda se encuentra entre los 20 a 25 años para el pago del financiamiento. Sin embargo cuanto mayor el plazo se tenga para el pago de la deuda este reduce la cuota mensual; que el beneficiario o prestatario deba pagar, pero a un mayor plazo el monto total de pago; entre intereses y capital; se incrementa sustancialmente dependiendo de la tasa de interés aplicada; el beneficiario llegara a pagar más del valor del bien en intereses que el costo de la vivienda; asimismo esto implica que a un mayor plazo de crédito el riesgo se incrementa por el tiempo que se requiere para recuperar lo adeudado. El fin del presente trabajo es encontrar el método factible de financiamiento para dotar viviendas a bajo costo; por lo que la propuesta a realizarse tendrá un gran componente social y deberá considerar un plazo que equilibre la tasa activa y pasiva del proceso de financiamiento.

h. ¿Qué factor considera que es el más negativo para contar con una vivienda propia?

Factor más negativo para contar con una vivienda propia

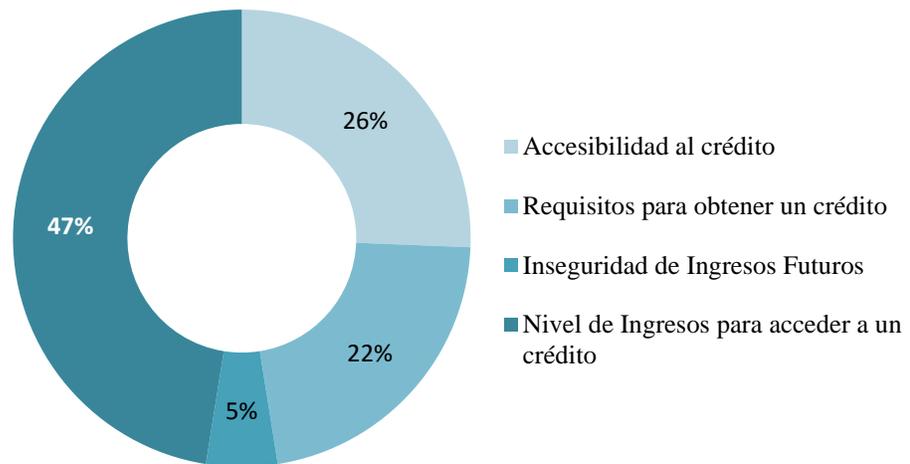


Figura 11, Factor más negativo para contar con una vivienda propia

La opinión de la población al respecto sobre los factores negativos que impiden contar con una vivienda propia, presentan resultados muy interesante; es

significativo la percepción que el 47% de la población concibe que se debe contar con altos ingresos para poder contar con una vivienda propia y este resultado se complementa con la accesibilidad al crédito, dado que las entidades financieras requieren ingresos familiares mínimos para acceder a créditos de vivienda social y los requisitos formales para obtener estos créditos son complejos. Asimismo se debe considerar que otro factor relevante para la adquisición de una vivienda financiada a través de crédito es la estabilidad de los ingresos futuros que las personas perciben en la economía y que no permite a las familias endeudarse en el largo plazo.

4.2. Entrevista - Agencia Estatal de Vivienda

La entrevista fue realizada al Lic. Alfonso Parrado, Director General Ejecutivo de la Agencia Estatal de Vivienda el día 23 de Octubre de 2015. Los resultados fueron los siguientes:

1. Es necesario considerar que en la agenda 2025 en su segundo pilar “2. SOCIALIZACIÓN Y UNIVERSALIZACIÓN DE LOS SERVICIOS BÁSICOS CON SOBERANÍA PARA VIVIR BIEN”, se establece que: “El 100% de las bolivianas y los bolivianos cuentan con medios provistos, organizados y promovidos por el Estado para acceder, de manera expedita y adecuada a sus condiciones económicas y sociales, a viviendas dignas, con servicios básicos, que les permitan Vivir Bien.”

En este sentido ¿Cuáles, considera que son las características de la vivienda digna? Para alcanzar las metas planteadas en la agenda 2025.

Respuesta;

La propiedad de la Vivienda en un entorno adecuado tanto individual como colectiva y lo que se quiere que las viviendas sean asequibles para todos partiendo con un módulo básico (para jóvenes y personas de la 3º Edad) y en el caso de los jóvenes estos puedan crecer y puedan acceder a una vivienda más grande.

2. ¿Cuál es la política del Estado Boliviano al respecto?

Respuesta; Atender esta necesidad de vivienda con los Programas de Comunidades Urbanas.

3. ¿Qué fuentes de financiamiento tiene el estado boliviano para poder atender el déficit de vivienda digna hasta el año 2025?

Respuesta; Se cuenta con el 2% del Aporte Patronal a la Vivienda, y se tienen alianzas con el sistema financiero para el financiamiento de vivienda con el financiamiento del 50% por parte de la Agencia Estatal de Vivienda en condiciones de crédito. Y se cuenta con 1.140 millones de bolivianos para el emprendimiento de Comunidades Urbanas, para la meta intermedia hacia el 2020 por lo menos se requiere otros 1.200 millones de bolivianos para seguir con el programa de Comunidades Urbanas. Asimismo se busca que la tasa de financiamiento que se pueda ofrecer a las familias para que cuente con su vivienda propia, debe ser la más baja posible.

4. ¿Qué factor(es) considera que es (son) el(los) más negativo(s) para contar con una vivienda propia?

Respuesta; Dos factores predominantes; por una parte existe un tradición en la cultura nacional del NO pago de la deuda hacia el Estado; y la 2° una excesiva informalidad de los sectores bajos de la economía que no permite que este sector de la población sea sujeta de crédito.

4.3. Conclusiones Generales de la Investigación

El presente estudio de campo presento las siguientes conclusiones:

- La propiedad de la vivienda es la característica principal de las percepciones que tiene la población sobre la vivienda digna, por lo que esta espera que la Agenda Patriótica 2025 le provea de una vivienda propia, sin embargo las condiciones de esta no está claramente definida. En este sentido se debe aclarar que la Definición Operacional de la Variable: Vivienda Digna; se había considerado al Índice de Desarrollo Humano de los últimos dos (2) años; pero por los resultados de la investigación se establece que lo más importante para la población es la tenencia o la propiedad de la vivienda sin considerar la seguridad de la tenencia, disponibilidad de servicio, asequibilidad, habitabilidad, accesibilidad o ubicación.
- La propuesta que se realice con respecto a la capacidad de pago de la población deberá comprender que el repago de la deuda deberá estar comprendida entre 20 a 25 años.
- Existe una cultura arraiga en la población del NO pago de las deudas al estado, los programas de vivienda como el FONVIS tuvieron este problema, pero este hecho se muestra también en otros sectores, esta situación incrementa el nivel de riesgo de cualquier tipo de operación crediticia que se quiera realizar en programas realizados por el Estado.
- Las tasas de interés para los beneficiarios de estos programas de vivienda deben ser lo más bajas posibles.
- Los ingresos con los que cuenta la Agencia Estatal de Vivienda; son insuficientes para los retos y requerimientos planteados por el Estado.

4.4. Recomendaciones de la Investigación

Las recomendaciones que se realizan en base a las conclusiones alcanzadas son las siguientes:

- El modelo a plantearse debe buscar reducir al mínimo el riesgo, este deberá asegurar que la propiedad del bien solo se pueda transferir hasta que el beneficiario del bien concluya con el plan de pagos.
- Encontrar el punto de equilibrio entre la tasa de interés pasiva que requiera el inversionista para la captación de recursos que sean invertidos en proyectos de

vivienda digna (es decir con un carácter social no crédito de vivienda social) y la tasa activa que se cobrara a la población que acceda a estos programas de Comunidades Urbanas es compleja; alcanzar la tasa esperada de 3.5% no será posible de manera que se deberán encontrar mecanismos que reduzcan esta brecha.

CAPÍTULO V
PROCESO DE TITULARIZACIÓN
PARA LA VIVIENDA DIGNA

CAPÍTULO V

PROCESO DE TITULARIZACIÓN PARA LA VIVIENDA DIGNA

5.1. Propuesta

Este capítulo corresponde a la propuesta del presente estudio, asimismo incumbe a la base para el prospecto de la titularización por lo que este capítulo estará estructurado parcialmente como el prospecto de emisión, resaltando los aspectos más relevantes y considerando que no está definido ni el estructurador ni la Sociedad de Titularización; por lo que la información del mismo no está integrada al presente trabajo.

5.2. Reseña de la AEVIVIENDA

El 21 de septiembre de 2012 mediante Decreto Supremo No.0986 se determina la creación de la Agencia Estatal de Vivienda, como una entidad descentralizada bajo la tuición del Ministerio de Obras Públicas, Servicios y Vivienda, con la finalidad de diseñar y ejecutar todos los programas y/o prospectos estatales de vivienda y habitad del nivel central del Estado, así como aquellos en los que concurra con las entidades territoriales autónomas.

En este sentido el Objetivo Estratégico Institucional de la AEVIVIENDA es articular plenamente el marco conceptual y operativo de la comunidad urbana y comunidad rural con el paradigma del Vivir Bien, precisando las acciones para reducir el déficit habitacional en el marco del Plan de Gobierno 2015 – 2020.

La Misión de la Agencia Estatal de Vivienda es “Disminuir el déficit habitacional mediante la ejecución de programas y/o proyectos de vivienda, priorizando a sectores necesitados, trabajando con compromiso, transparencia, eficacia, eficiencia, responsabilidad y solidaridad”.

Un aspecto importante para la Agencia es consolidar la relación con las entidades públicas y privadas de los territorios mediante redes sociales locales y globales para desarrollar una intervención integral en el marco del mejoramiento de la calidad de vida de las y los beneficiarios.

5.3. Selección de Activos a Titularizar

“La Agencia Estatal de Vivienda ha destinado 965 millones de bolivianos para la ejecución exclusiva del Programa Comunidades Urbanas...este fondo financiero inicial, constituido con saldo de anteriores programas de vivienda, será ejecutada en modalidades de crédito para su recuperación e inversión en nuevos proyectos de Comunidades Urbanas.

La Agencia Estatal de Vivienda (AEVIVIENDA) dentro de este contexto, desarrolló el programa de financiamiento para el diseño y ejecución de proyectos integrales de vivienda y hábitat, esto significa construir “Comunidades Urbanas”, que consisten en urbanizaciones que contengan soluciones habitacionales (viviendas o departamentos) y obras complementarias a la vivienda (calles, alumbrado, áreas de recreación, áreas de equipamiento entre otros), para atender a familias bolivianas de una manera integral y así puedan mejorar su calidad de vida. El contexto conceptual de una Comunidad Urbana es el siguiente “Conjunto habitacional emplazado en un determinado espacio, portador de tradiciones, historia e identidad propia, que se expresa en un conjunto de intereses comunes y sentido de pertenencia, el simbolismo en el espacio urbano debe presentar tres características básicas; identidad, estructura y significado, en este contexto la arquitectura y el diseño urbano adoptan un carácter representativo de un conjunto de significados que se traduce en un sentido de identidad de las familias que habitaran las viviendas”. (AEVIVIENDA, Comunidades Urbanas, 2015)

Se requiere ejecutar la construcción de condominios, en la que el proponente, deberá considerar el marco referencial y condicional. Las condiciones requeridas se enmarcan en lo establecido en las normas y estándares de diseño y construcción vigentes, para lo cual se

debe alcanzar el óptimo equilibrio entre los aspectos técnicos, económicos y sociales que se establecen a objeto de satisfacer las necesidades de los usuarios de las viviendas.

“CONDICIONES MÍNIMAS.- El proyecto de “Comunidad Urbana” – urbanización propuesta deberá enmarcarse en las siguientes Condiciones Mínimas a cumplir:

CANTIDAD MÍNIMA DE SOLUCIONES HABITACIONALES POR PROYECTO. Considerando que el proyecto consiste en la construcción de “Comunidades Urbanas” – Urbanizaciones, éstas deberán contar con las siguientes cantidades mínimas de soluciones habitacionales por tipo de proyecto:

- **Vivienda Unifamiliar.** “Comunidad Urbana” – urbanización de mínimo 20 (veinte) viviendas.
- **Bloque Multifamiliar.** Edificación de mínimo 1 (un) bloque multifamiliar que contenga un mínimo de 16 (Dieciséis) departamentos.
- **Edificio Multifamiliar.** Edificación de mínimo 1 (un) edificio multifamiliar que contenga un mínimo de 21 (Veintiuno) departamentos.
- **Mixto.** “Comunidad Urbana” – urbanización que contenga soluciones habitacionales de Vivienda Unifamiliar, Bloque Multifamiliar y Edificio Multifamiliar, que en conjunto contengan mínimamente 30 (Treinta) soluciones habitacionales, pudiendo ser estas viviendas o departamentos.

Las Dimensiones de estas viviendas son:

Dormitorios Superficie	Vivienda(m2)	Departamento(m2)
1 dormitorio	40	50
2 dormitorios	50	71
3 dormitorios	60	81
4 dormitorios	69	90

La AEVIVIENDA considerará como una variable de priorización el costo final de la solución habitacional, la misma que no deberá superar los siguientes techos presupuestarios:

TECHO PRESUPUESTARIO	COSTO Bs	COSTO US\$
Vivienda Unifamiliar	245.000,00	35.000,00
Departamento de Bloque Multifamiliar	336.000,00	48.000,00
Departamento del Edificio Multifamiliar	385.000,00	55.000,00

Tipo de Cambio. 7,00 Bs/US\$

Estos techos presupuestarios para la vivienda o departamento consideran el costo prorrateado tanto del Terreno, la construcción de la solución habitacional (vivienda o departamento) y las obras complementarias. Todos los nuevos programas de vivienda se desarrollaran en base a esta concepción de Comunidades Urbanas.” (AEVIVIENDA Comunidades Urbanas, 2015)

En este sentido, la titularización que se propone tendrá 2 etapas por una parte la titularización parcial de los activos construidos con los primeros Bs 965MM (Novecientos sesenta y cinco millones de Bolivianos) que está realizando la AEVIVIENDA para la ejecución exclusiva del Programa Comunidades Urbanas, con una primera emisión de Bs1.200 (Un mil doscientos millones de Bolivianos) en dos series; 1(una) serie con Valores de Contenido Crediticio por Bs600MM (Seiscientos millones de Bolivianos) emergentes de los activos construidos dentro del Programa Comunidades Urbanas para que la AEVIVIENDA cuente con recursos para seguir con este programa y dado que existe la necesidad de mayor financiamiento, se realizara el fondeo para nuevos proyectos inmobiliarios con una segunda serie “B” por Bs600MM (Seiscientos millones de Bolivianos) con Valores de Participación.

La segunda etapa comprende una segunda emisión con la titularización de Bs900MM (Novecientos millones de Bolivianos); en 2(dos) series para la construcción de proyectos inmobiliarios, en 1(una) serie por Bs600MM (Seiscientos millones de Bolivianos) para que AEVIVIENDA cuente con estos recursos para seguir con el Programa de Comunidades Urbanas con Valores de Contenido Crediticio, los activos a titularizar en esta serie comprenden a los resultantes de la construcción con los recursos emergentes de la primera

emisión detallada en el párrafo precedente y dado que existe la necesidad de mayor financiamiento y se requiere el fondeo para nuevos proyectos inmobiliarios se considera una segunda serie “B” por Bs300MM (Trecientos millones de Bolivianos) con Valores de Participación.

En este proceso (Series B) se busca obtener recursos mediante la emisión de Valores de Participación sobre el Patrimonio Autónomo constituido con los terrenos y los diseños, estudios técnicos y de pre factibilidad económica, programación de obra y presupuestos necesarios para la construcción del inmueble o inmuebles que contemple el proyecto inmobiliario objeto de la titularización. El inversionista es partícipe del proyecto en su conjunto, obteniendo una rentabilidad derivada de la valorización del inmueble (que será mayor a la rentabilidad de las otras series del proceso de Titularización), en base al Leasing de las unidades habitacionales y su valoración en el momento de su colocación en el mercado se realizara el repago de la deuda. Para este fin se infirió el costo estimado de cada tipo de vivienda con los siguientes resultados:

Tabla 11
Costo Promedio de la Vivienda
(Expresado en Bs)

Costo máximo vivienda unifamiliar Bs245.000

Dormitorios Superficie	Vivienda(m2)	Costo (m2)	Costo Vivienda Bs
1 dormitorio	40	3.550,72	142.028,99
2 dormitorios	50	3.550,72	177.536,23
3 dormitorios	60	3.550,72	213.043,48
4 dormitorios	69	3.550,72	245.000,00

Costo máximo departamento de bloque multifamiliar Bs336.000

Dormitorios Superficie	Departamento(m2)	Costo (m2)	Costo Vivienda Bs
1 dormitorio	50	3.733,33	186.666,67
2 dormitorios	71	3.733,33	265.066,67
3 dormitorios	81	3.733,33	302.400,00
4 dormitorios	90	3.733,33	336.000,00

Costo máximo departamento del edificio multifamiliar Bs385.000

Dormitorios	Superficie Departamento(m2)	Costo (m2)	Costo Vivienda Bs
1 dormitorio	50	4.277,78	213.888,89
2 dormitorios	71	4.277,78	303.722,22
3 dormitorios	81	4.277,78	346.500,00
4 dormitorios	90	4.277,78	385.000,00

Elaboración: Propia en base a la AEVIVIENDA (2015)

5.4. Valoración de los Títulos

Todos los instrumentos que se vayan a comercializar como consecuencia de la titularización deberán someterse a tener por lo menos una calificación de determinación de riesgo, la misma solo podrá ser emitida por calificadoras debidamente establecidas y autorizadas en Bolivia.

Un reporte de calificación de riesgo detallara los factores que se analizaron para determinarla, usualmente se consideran los siguientes:

- Antecedentes Preliminares
- Operatividad del Patrimonio autónomo
- Evaluación Legal
- Evaluación del Agente de manejo
- Capacidad de Generación de flujos
- Calificación de la capacidad de los originadores para generar los flujos
- Riesgo de continuidad del originador
- Análisis financiero de la operación

Esta valoración es importante porque la titularización a través de un fideicomiso es un contrato que por sí solo no tiene valor y en consecuencia depende de la naturaleza y ventajas del negocio y el riesgo al cual va a ser aplicado; y del contenido propio del

contrato de fideicomiso. En este sentido es necesario profundizar en el proceso de la detección de las oportunidades de negocio.

El activo inmobiliario, sobre el cual se desarrollará el proyecto objeto de la titularización deberá estar libre de gravámenes, limitaciones de dominio, prohibiciones de enajenar o condiciones resolutorias y no tener pendiente el pago los impuestos, tasas y contribuciones.

El inversionista es partícipe del proyecto en su conjunto, obteniendo una rentabilidad derivada de la valoración del inmueble, de la enajenación de unidades de construcción o, en general, del beneficio obtenido en el desarrollo del proyecto.

El monto de la emisión, en ningún caso podrá exceder el cien por ciento del presupuesto total del proyecto inmobiliario, incluidos aquellos asociados con el desarrollo del proceso de titularización o del avalúo del inmueble, según lo que corresponda.

5.5. Riesgos inherentes a la Titularización

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

5.5.1. Riesgo Pre-Pago

Este tipo de riesgo analiza la probabilidad de que el deudor cancele sus deudas de forma anticipada, lo que provocaría una variación de los flujos que se tenían previamente proyectados.

Una medida que ayuda a reducir esta probabilidad en el caso de darse, es la reinversión de los flujos cancelados de forma anticipada, otra medida a tomar sería el reemplazo de activos hasta que los títulos maduren.

5.5.2. Riesgo de Crédito

Determina el riesgo que los deudores incurren en el no pago de sus créditos, esto provoca pérdidas al fideicomiso ya que no se pagaría ni el capital ni el interés. En el caso de Valores VIVIENDA DIGNA 2025, los contratos debidamente firmados respaldan la deuda, lo que deriva en la no existencia de este tipo riesgo, dado que el pago esta esquematizado por leasing financiero de las unidades familiares y/o multifamiliares de vivienda. Sin embargo existe el Fondo de Liquidez que permitirá cubrir los incidentes que puedan resultar del no pago de los créditos.

5.5.3. Riesgo de Tasa de Interés

Este tipo de riesgo estará sujeto a las variaciones que experimenten las tasas de interés pactadas por los inversionistas mediante la firma de un contrato con el fideicomiso y de la cartera de flujo futuro a titularizar, la misma que podría ocasionar pérdidas o ganancias al originador o a los beneficiarios, dependiendo de los escenarios que se presenten en la normativa al respecto, por el reajuste de las tasas.

5.5.4. Riesgo Operativo

Es el riesgo de sufrir pérdidas como resultado de inadecuados procesos y/o fallas en las personas o sistemas internos, o bien a causa de acontecimientos externos. Por lo que se consideró necesario establecer el repago por leasing financiero que permite que la propiedad del bien inmueble sea del patrimonio autónomo hasta la finalización del pago de lo adeudado, sin embargo es necesario contar con adecuados sistemas de control interno para el apropiado manejo del Fideicomiso.

5.5.5. Riesgo de Liquidez

Es la contingencia de que el Fideicomiso VIVIENDA DIGNA 2025 incurra en pérdidas por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales y/o significativos, con el fin de disponer rápidamente de los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones, o

por la imposibilidad de renovar o de contratar nuevos financiamientos en condiciones normales para la fideicomiso.

Una medida que permita reducir esta probabilidad; en el caso de darse; será el fondo de liquidez que permitirá cubrir las desviaciones que se produzcan de manera de prever este hecho; y poder realizar los pagos de intereses y de capital de los valores colocados en el mercado.

5.6. Determinación del Valor a Titularizar

El proceso de titularización desarrollada en el presente trabajo considera realizar dos emisiones, en una primera etapa la emisión 1º de valores por 1.200 millones de Bolivianos en 2 series cada una de 600 millones de Bolivianos; la serie “A” de carácter crediticio y la serie “B” con valores de participación.

La titularización a realizarse de la serie “A” deberá comprender la titularización de activos reales comprendidos en el primer programa de Comunidades Urbanas, que tiene financiamiento propio por 960 millones de Bolivianos; el patrimonio autónomo a constituirse se formara con 600 millones en activos generados por este primer programa. Dado que el fin de esta primera titularización es financiar la construcción de vivienda para reducir el déficit habitacional, la serie “B” está comprendida para el financiamiento de nuevos proyectos de construcción que financiara desde inicio la construcción de las unidades de vivienda y se respaldaran con estos activos.

La segunda emisión se la realizara por 900 millones de Bolivianos en 2 series, la serie “A” comprenderán valores de Contenido Crediticio por 600 millones de Bolivianos y la serie “B” comprendida con valores de Participación por 300 millones de Bolivianos; la serie “A” se deberá respaldar por activos que fueron financiados por la serie “A” de la primera emisión y; la serie “B” estará comprendida para el financiamiento de nuevos proyectos de construcción que fondearan desde inicio la construcción de las unidades habitacionales y se respaldaran con estos activos.

5.7. Descripción del Proceso de Titularización

5.7.1. Participantes

Los participantes del Proceso de Titularización se detallan a continuación:

Patrimonio Autónomo:

El Patrimonio Autónomo se denominará: “Patrimonio Autónomo VIVIENDA DIGNA - 2025”.

- ***Emisor de los Valores:***
"FIDEICOMISO VIVIENDA DIGNA - 2025"
- ***Originador:***
Agencia Estatal de Vivienda, que realizara los procesos de construcción en base a su modelo de Comunidades Urbanas.
- ***Estructurador:***
Para el presente caso de estudio el estructurador será la Sociedad de Titularización que para el resto del presente trabajo será conocida como “Sociedad de Titularización” dado que para la implementación o puesta en marcha del presente trabajo; lo más probable que esta sociedad de titularización sea el BDP Sociedad de Titularización S.A. o el Banco Unión S.A. por ser un planteamiento para el sector público. Esta sociedad de titularización es la receptora de los activos a ser titularizados, que sirve de vehículo para la emisión.
- ***Agente Colocador:***
Para el presente caso de estudio es factible considerar que el Agente Colocador será Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.
- ***Entidad Calificadora de Riesgo:***
Calificadora de Riesgo que considere la Sociedad de Titularización.
- ***Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización:***
Para el presente estudio es viable considerar que será Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A.
- ***Agente Pagador:***
Sera la Sociedad de Titularización.

5.7.2. Objetivo de la Titularización

El objetivo de la Titularización es crear un vehículo de financiamiento para el Originador, para que esta pueda obtener una fuente de financiamiento para terceros (beneficiarios) para realizar sus operaciones en la construcción de unidades unifamiliares y/o multifamiliares de vivienda para reducir el déficit de vivienda que existe en el Estado Plurinacional de Bolivia en el periodo 2016 - 2025, en este sentido se constituye un Patrimonio Autónomo en el cual se cederán los bienes inmuebles y proyectos de construcción bajo la modalidad de Comunidades Urbanas.

Asimismo, los inversionistas recuperarán sus inversiones y obtendrán el rendimiento esperado, de los flujos futuros provenientes del leasing financiero de las viviendas de así como de cualquier otra actividad relacionada directa y exclusivamente a la vivienda digna comercial relacionados al Fideicomiso VIVIENDA DIGNA 2025. Por lo que la Sociedad de Titularización con el objeto de proporcionar una alternativa de financiamiento para el sector de vivienda proporcionada por el estado, emitirá valores con un rendimiento atractivo en el mercado de capitales boliviano, estructurando un Proceso de Titularización para que se constituya un Patrimonio Autónomo, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización VIVIENDA DIGNA - 2025.

5.7.3. Destino de los Recursos Recaudados

El monto recaudado en efectivo por la colocación de los Valores de Titularización emitidos, será depositado por el Agente Colocador íntegramente en la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo VIVIENDA DIGNA - 2025, a más tardar hasta el primer día hábil siguiente de efectuada cada Colocación o cumplido el Plazo de Colocación Primaria.

Con los fondos recaudados la Sociedad de Titularización procederá, por cuenta y a nombre del Patrimonio Autónomo a comprar los Valores VIVIENDA DIGNA - 2025, bajo las condiciones y siguiendo los procedimientos establecidos para el efecto en el Contrato o el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Activos y en el Prospecto a elaborarse.

5.7.4. Cesión Irrevocable

La constitución del Patrimonio Autónomo VIVIENDA DIGNA - 2025, se realizará mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable por parte del Originador. El valor inicial del Patrimonio Autónomo es equivalente al Precio del Contrato o el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Activos.

5.7.5. Constitución e Inscripción

El Patrimonio Autónomo se deberá constituir de conformidad a las disposiciones legales vigentes del Estado Plurinacional de Bolivia, mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de los Valores VIVIENDA DIGNA - 2025, que realizará la Sociedad de Titularización y que deberá ser elevada a Escritura Pública ante Notaría de Fe Pública.

El Patrimonio Autónomo se constituye con un Contrato de Derecho de Compra de Valores VIVIENDA DIGNA - 2025, el mismo que deberá ser protocolizado con el Testimonio respectivo ante Notaría de Fe Pública.

Finalmente, el Patrimonio Autónomo deberá ser inscrito en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Presentando el Contrato o el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Activos, que deberá estar a disposición del inversionista para su consulta en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI, la Bolsa Boliviana de Valores S.A., en la Sociedad de Titularización y en el Agente de Bolsa.

5.7.6. Características y Valor inicial del Patrimonio Autónomo

La constitución del Patrimonio Autónomo VIVIENDA DIGNA - 2025 se realiza mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de Cesión de Activos, que realizó la Sociedad de Titularización para la constitución del Patrimonio Autónomo VIVIENDA DIGNA - 2025 para fines de titularización, administración y representación,

por un valor inicial equivalente al Precio del Contrato de Derecho de Compra, de Bs600.000.000 (Seiscientos millones 00/100 Bolivianos).

El flujo del Patrimonio Autónomo VIVIENDA DIGNA - 2025 será el proveniente del flujo del Leasing Inmobiliario. Los flujos provenientes del pago del capital e intereses del Leasing Inmobiliario serán depositados en la Cuenta de Recaudación abierta a nombre del Patrimonio Autónomo, estos recursos no podrán ser afectados por terceros acreedores de la Sociedad de Titularización, como consecuencia de lo previsto en el Artículo 80° de la Ley del Mercado de Valores.

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

5.8. Características de los Valores a Emitir

5.8.1. Monto total de las emisiones

Dado que los recursos para atender oportunamente el pago de los intereses y el capital de los valores, será por flujo interno porque este se origina en un contrato mediante el cual se explota comercialmente el inmueble que conforma el patrimonio autónomo. Por lo que el monto total de las dos (2) emisiones será de Bs2.100.000.000 (Dos mil cien Millones 00/100 Bolivianos).

5.8.2. Plazo de la Oferta Pública

Los Valores de la 1° Emisión, Series “A” y “B” podrán emitirse dentro del 1er. año contado a partir de la fecha de autorización de la titularización por parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, para la segunda emisión; las Series “A” y “B” podrán emitirse hasta los 3 años contados a partir de autorización de la titularización por parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Los valores que no se hayan colocado en la fecha de emisión quedarán en tesorería del fideicomiso para su posterior colocación.

5.8.3. Cobro de los Valores

El cobro de los Valores será realizado por la Sociedad de Titularización en representación y a favor del Patrimonio Autónomo VIVIENDA DIGNA - 2025. Los recursos provenientes del cobro de los Valores serán depositados en las Cuenta(s) de Recaudación(es).

5.8.4. Emisión y colocación de Valores de Titularización Vivienda Digna-2025

La Sociedad de Titularización asume la obligación de realizar la Emisión de los “Valores de Titularización VIVIENDA DIGNA - 2025” con cargo al Patrimonio Autónomo VIVIENDA DIGNA - 2025, conforme a las previsiones del Contrato o el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Activos y del Prospecto a elaborarse.

5.8.5. Mecanismos de Cobertura

La estructura presenta los siguientes mecanismos de cobertura:

Conforme al artículo 7 del Anexo 1 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 052, modificado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-No.488 de fecha 10 de septiembre de 2004, la estructura del presente proceso de titularización utilizará los mecanismos de cobertura internos con un Fondo de Liquidez y Aval que se describen más adelante, mismos que se constituyen en el respaldo a favor de los inversionistas del Patrimonio Autónomo "VIVIENDA DIGNA - 2025" ante la presencia de cualquier riesgo que pueda afectar los activos o bienes objeto del proceso de titularización. Sin perjuicio de lo establecido en el Contrato, los Mecanismos de Cobertura serán aplicados en el orden que se describe a continuación:

a. Fondo de Liquidez

Definido en el artículo 7 inciso f) del Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización, Anexo 1 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 052 de fecha 14 de febrero de 2000, modificado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-No.488 de fecha 10 de septiembre de 2004.

- El Fondo de Liquidez será constituido por el Originador con una porción del dinero proveniente de la colocación de los Valores de Titularización, que corresponderá al 3.3333% a la colocación de cada serie, en el caso de la series con un valor de 600 millones este fondo comprenderá la suma de Bs20.000.000 (Veinte millones 00/100 Bolivianos).
- El Fondo de Liquidez permitirá cubrir eventualmente, para cualquier periodo, el pago de capital, intereses y todos los gastos del Patrimonio Autónomo proyectados, durante la vigencia de la Emisión de los Valores de Titularización.
- De ser utilizados los recursos del Fondo de Liquidez en la eventualidad descrita anteriormente, la reposición será realizada inmediatamente con fondos provenientes de la Cuenta Receptora con prioridad a la transferencia de los fondos a la Cuenta Distribuidora.
- La Sociedad de Titularización a la liquidación de la Emisión, devolverá al Originador los saldos correspondientes al Fondo de Liquidez.

b. Aval

El Originador del presente proceso de titularización, avala la Emisión de los Valores del Patrimonio Autónomo "VIVIENDA DIGNA - 2025"; titularización a emitirse como consecuencia de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de Cesión de Activos. Es decir que en caso de insolvencia por parte del Patrimonio Autónomo "VIVIENDA DIGNA - 2025" y liquidación del mismo, la deuda consignada en los Valores de Titularización será exigible directamente al Originador.

Además, asumiendo la calidad de avalista, ante la insolvencia del Originador, cesión de bienes, acciones civiles o penales que se iniciasen contra el Originador por el incumplimiento de pago de obligaciones determinadas por sentencias judiciales o administrativas que, a criterio de la Asamblea de Tenedores de Valores pudiesen afectar el pago oportuno del capital o intereses de los Valores, el saldo de la deuda del Patrimonio Autónomo se convertirá en líquido, exigible al Originador y de plazo vencido, debiendo la Sociedad de Titularización realizar todas las gestiones en representación del Patrimonio

Autónomo en cualquier caso judicial o extrajudicial, considerándose en este caso como una obligación quirografaria del Originador.

5.8.6. Emisiones y Valores

El presente trabajo establece dos emisiones con una temporalidad de dos (2) años para cada emisión. La Primera emisión estará compuesta por dos (2) series de 120.000 (Ciento veinte mil) Valores de Titularización cada una; con un valor nominal de Bs5.000 (Cinco Mil 00/100 Bolivianos) que equivale a un monto total de la emisión de Bs1.200.000.000 (Un mil doscientos Millones 00/100 Bolivianos). El 50% de los valores de la primera emisión comprenderá Valores de Contenido Crediticio y el saldo a Valores de Participación.

La segunda emisión estará compuesta por dos (2) series; la serie “A” con 120.000 (Ciento veinte mil) Valores de Contenido Crediticio y con un valor nominal de Bs5.000 (Cinco Mil 00/100 Bolivianos); y la serie “B” con 60.000 (Sesenta mil) Valores de Participación con un valor nominal de Bs5.000 (Cinco Mil 00/100 Bolivianos), con un monto total de la 2ª emisión de Bs900.000.000 (Novecientos Millones 00/100 Bolivianos). De acuerdo a (2) dos objetivos de colocación para cada emisión que estarán denominados en bolivianos y de acuerdo al siguiente detalle:

Tabla 12
Objetivos de la 1ª Emisión

Emisión	Serie	Objetivo de Colocación	% de la Emisión	Monto de cada Objetivo (Bs)	Plazo (días Calendario)
1º Emisión	A - B	1	100%	1.200.000.000,00	7.305

Elaboración: Propia

Tabla 13
Objetivos de la 2ª Emisión

Emisión	Serie	Objetivo de Colocación	% de la Emisión	Monto de cada Objetivo (Bs)	Plazo (días Calendario)
2º Emisión	A - B	1	100%	900.000.000,00	7.305

Elaboración: Propia

En este sentido las características de cada una de las emisiones es la siguiente:

- **1º Emisión compuesta por 2 series:**

Tabla 14

Características de la 1º Emisión – SERIE “A”

Denominación:	“VD1 -VIVIENDA DIGNA-SERIE A”
Serie:	“A”
Tipo de Valores a Emitirse:	Valores de Titularización de Contenido Crediticio
Destinatarios de la Oferta:	Inversionistas particulares e institucionales
Forma de Circulación de los Valores:	A la Orden
Monto a Colocarse:	Bs600,000,000 (Seiscientos Millones 00/100 Bolivianos)
Moneda de la Emisión:	Bolivianos.
Precio de Colocación:	Mínimamente a la par del valor nominal.
Periodicidad de Amortización del Capital:	Anual contados desde la fecha de Emisión
Periodicidad de Pago de Intereses:	Anual contados desde la fecha de Emisión
Mecanismos de Cobertura:	Fondo de liquidez, Aval
Plazo de Colocación:	El plazo de la colocación primaria será de treinta (30) días calendario, computable a partir de la fecha de emisión, el cual podrá ser ampliado de acuerdo a normas legales.
Procedimiento de Colocación Primaria y Mecanismo de Negociación:	Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)
Forma de Circulación de los Valores:	A la orden
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo y garantía
Bolsa en la cual se inscribirá la Emisión:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Forma de Representación de los Valores de Titularización:	Mediante Anotaciones en Cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV S.A.).
Cantidad de Valores:	120.000
Monto nominal mínimo:	5.000 (Cinco mil 00/100 Bolivianos)
Plazo:	7.305 días contados desde la fecha de Emisión
Tipo de Interés:	Anual y fija del 5,00%

Elaboración: Propia

Tabla 15
Características de la 1º Emisión – SERIE “B”

Denominación:	“VD1-VIVIENDA DIGNA - SERIE B”
Serie:	“B”
Tipo de Valores a Emitirse:	Valores de Titularización de Participación
Destinatarios de la Oferta:	Inversionistas particulares e institucionales
Forma de Circulación de los Valores:	A la Orden
Monto a Colocarse:	Bs600,000,000 (Seiscientos Millones 00/100 Bolivianos)
Moneda de la Emisión:	Bolivianos.
Precio de Colocación:	Mínimamente a la par del valor nominal.
Periodicidad de Amortización del Capital:	Según Cronograma
Periodicidad de Rentabilidad:	Anual contados desde la fecha de Emisión
Mecanismos de Cobertura:	Fondo de liquidez, Aval
Plazo de Colocación:	El plazo de la colocación primaria será de treinta (30) días calendario, computable a partir de la fecha de emisión, el cual podrá ser ampliado de acuerdo a normas legales.
Procedimiento de Colocación Primaria y Mecanismo de Negociación:	Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)
Forma de Circulación de los Valores:	A la orden
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo y garantía
Bolsa en la cual se inscribirá la Emisión:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Forma de Representación de los Valores de Titularización:	Mediante Anotaciones en Cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV S.A.).
Cantidad de Valores:	120.000
Monto nominal mínimo:	5.000 (Cinco mil 00/100 Bolivianos)
Plazo:	7.305 días contados desde la fecha de Emisión
Tasa Interna de Retorno esperada:	7,453%

Elaboración: Propia

- **2º Emisión compuesta por 2 series:**

Tabla 16

Características de la 2º Emisión – SERIE “A”

Denominación:	“VD2 -VIVIENDA DIGNA - SERIE A”
Serie:	“A”
Tipo de Valores a Emitirse:	Valores de Titularización de Contenido Crediticio
Destinatarios de la Oferta:	Inversionistas particulares e institucionales
Forma de Circulación de los Valores:	A la Orden
Monto a Colocarse:	Bs600,000,000 (Seiscientos Millones 00/100 Bolivianos)
Moneda de la Emisión:	Bolivianos.
Precio de Colocación:	Mínimamente a la par del valor nominal.
Periodicidad de Amortización del Capital:	Anual contados desde la fecha de Emisión
Periodicidad de Pago de Intereses:	Anual contados desde la fecha de Emisión
Mecanismos de Cobertura:	Fondo de liquidez, Aval
Plazo de Colocación:	El plazo de la colocación primaria será de treinta (30) días calendario, computable a partir de la fecha de emisión, el cual podrá ser ampliado de acuerdo a normas legales.
Procedimiento de Colocación Primaria y Mecanismo de Negociación:	Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)
Forma de Circulación de los Valores:	A la orden
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo y garantía
Bolsa en la cual se inscribirá la Emisión:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Forma de Representación de los Valores de Titularización:	Mediante Anotaciones en Cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV S.A.).
Cantidad de Valores:	120.000
Monto nominal mínimo:	5.000 (Cinco mil 00/100 Bolivianos)
Plazo:	7.305 días contados desde la fecha de Emisión
Tipo de Interés:	Anual y fija del 5,00%

Elaboración: Propia

Tabla 17
Características de la 2º Emisión – SERIE “B”

Denominación:	“VD2-VIVIENDA DIGNA - SERIE B”
Serie:	“B”
Tipo de Valores a Emitirse:	Valores de Titularización de Participación
Destinatarios de la Oferta:	Inversionistas particulares e institucionales
Forma de Circulación de los Valores:	A la Orden
Monto a Colocarse:	Bs300,000,000 (Trescientos Millones 00/100 Bolivianos)
Moneda de la Emisión:	Bolivianos
Precio de Colocación:	Mínimamente a la par del valor nominal.
Periodicidad de Amortización del Capital:	Según Cronograma
Periodicidad de Rentabilidad:	Anual contados desde la fecha de Emisión
Mecanismos de Cobertura:	Fondo de liquidez, Aval
Plazo de Colocación:	El plazo de la colocación primaria será de treinta (30) días calendario, computable a partir de la fecha de emisión, el cual podrá ser ampliado de acuerdo a normas legales.
Procedimiento de Colocación Primaria y Mecanismo de Negociación:	Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)
Forma de Circulación de los Valores:	A la orden
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo y garantía
Bolsa en la cual se inscribirá la Emisión:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Forma de Representación de los Valores de Titularización:	Mediante Anotaciones en Cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV S.A.).
Cantidad de Valores:	60.000
Monto nominal mínimo:	5.000 (Cinco mil 00/100 Bolivianos)
Plazo:	7.305 días contados desde la fecha de Emisión
Tasa Interna de Retorno esperada:	7,368%

Elaboración: Propia

5.9. Descripción de la Oferta y del Procedimiento de Colocación

Los servicios de colocación en el mercado primario bursátil serán efectuados de acuerdo a los términos y condiciones establecidas en el Contrato de prestación de servicios entre la Sociedad de Titularización y el Colocador.

5.9.1. Colocación

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

- i. Los Valores de Titularización serán de Oferta Pública.
- ii. El monto de cada Serie y el valor nominal están expuestos en las Tablas de la 14 a la 17 del punto 5.7.6. del presente documento.
- iii. Los “Valores de Titularización **VIVIENDA DIGNA - 2025**” serán colocados en el mercado primario bursátil, como sigue:
 - a. 1° Emisión
 - i. Serie “A”: 120.000 (Ciento veinte mil) Valores de Titularización.
 - ii. Serie “B”: 120.000 (Ciento veinte mil) Valores de Titularización.
 - b. 2° Emisión
 - i. Serie “A”: 120.000 (Ciento veinte mil) Valores de Titularización.
 - ii. Serie “B”: 60.000 (Sesenta mil) Valores de Titularización.
 - c. Los “Valores de Titularización **VIVIENDA DIGNA - 2025**” estarán inscritos y serán transados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
 - d. El plazo para la colocación primaria será de treinta (30) días calendario, computable a partir de la Fecha de Emisión de los Valores de Titularización.
 - e. Los “Valores de Titularización **VIVIENDA DIGNA - 2025**” serán colocados por el Agente Colocador o quien lo sustituya.
 - f. La Emisión será efectuada en dos (2) emisiones cada una con dos (2) series, con un (1) objetivo de colocación por el monto total de cada emisión.
 - g. El monto recaudado en efectivo de la Emisión deberá ser depositado en su totalidad en la(s) Cuenta(s) de Recaudación por el Colocador, al día siguiente hábil en Bolivia de efectuada la colocación.

- h. Los Valores de Titularización posteriormente podrán ser negociados en el mercado secundario en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- i. Pasado el plazo de Colocación Primaria, de no haberse alcanzado los Objetivos de Colocación, los Valores de Titularización restantes quedarán automáticamente inhabilitados, sin validez legal, comunicando este hecho a la ASFI y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- j. Las principales condiciones de la Oferta Pública se darán a conocer a través de la publicación correspondiente en un periódico de circulación nacional, conforme a lo establecido por la normativa vigente.
- k. El precio de colocación de los Valores de Titularización será mínimamente a la par del Valor Nominal.

5.9.2. Destinatarios de la Emisión

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

5.9.3. Medios de difusión sobre las principales condiciones de la oferta

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

5.9.4. Tipo de oferta

Los “Valores de Titularización VIVIENDA DIGNA - 2025” serán colocados en el mercado primario bursátil, bajo la modalidad “a mejor esfuerzo” y “garantía”, y estarán inscritos y transados en la BBV.

5.9.5. Cronograma de pagos

El cronograma de pagos se realizara una vez al año para la primera emisión de la Serie “A”, para el efecto se estableció el siguiente cronograma:

Tabla 18
Cronograma de Pagos 1º Emisión – Serie “A”

1º EMISIÓN		
Periodo	SERIE A	
	Intereses	Capital
1	250,00	151,21
2	242,44	158,77
3	234,50	166,71
4	226,17	175,05
5	217,41	183,80
6	208,22	192,99
7	198,57	202,64
8	188,44	212,77
9	177,80	223,41
10	166,63	234,58
11	154,90	246,31
12	142,59	258,63
13	129,66	271,56
14	116,08	285,13
15	101,82	299,39
16	86,85	314,36
17	71,13	330,08
18	54,63	346,58
19	37,30	363,91
20	19,11	382,11
TOTALES	3.024,26	5.000,00

Elaboración: Propia

El cronograma de pagos se realizara una vez al año para la segunda emisión de la Serie “A” donde se estableció el siguiente cronograma:

Tabla 19
Cronograma de Pagos 2º Emisión – Serie “A”

2º EMISIÓN		
Periodo	SERIE A	
	Intereses	Capital
1	250,00	151,21
2	242,44	158,77
3	234,50	166,71

4	226,17	175,05
5	217,41	183,80
6	208,22	192,99
7	198,57	202,64
8	188,44	212,77
9	177,80	223,41
10	166,63	234,58
11	154,90	246,31
12	142,59	258,63
13	129,66	271,56
14	116,08	285,13
15	101,82	299,39
16	86,85	314,36
17	71,13	330,08
18	54,63	346,58
19	37,30	363,91
20	19,11	382,11
<hr/>		
TOTALES	3.024,26	5.000,00

Elaboración: Propia

5.9.6. Administración y Representación del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo VIVIENDA DIGNA – 2025 será administrado y legalmente representado por la Sociedad de Titularización quien ejercerá la defensa judicial y extrajudicial durante su vigencia, directamente o mediante terceros.

5.9.7. Prelación de pagos del Patrimonio Autónomo

Los recursos del Patrimonio Autónomo serán destinados por la Sociedad de Titularización conforme al siguiente orden de prelación de pagos y serán invertidos por ella de acuerdo a las Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo VIVIENDA DIGNA - 2025, descritas en la Declaración Unilateral y conforme a los demás criterios establecidos:

- Pago de intereses de los Valores de Titularización.
- Pago de capital de los Valores de Titularización.
- Los demás costos y gastos establecidos.

5.9.8. Contabilidad del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo VIVIENDA DIGNA - 2025 tendrá contabilidad independiente elaborada por la Sociedad de Titularización, la cual se llevará de conformidad con las normas e instructivas emitidas por la ASFI, así como cualquier otra norma que se encuentre vigente, incluidos los Manuales de Cuentas emitidos por la entonces SPVS, actualmente ASFI.

5.9.9. Cuentas del Patrimonio Autónomo

Para los fines del presente Proceso de Titularización, la Sociedad de Titularización abrirá las siguientes cuentas a nombre del PATRIMONIO AUTÓNOMO VIVIENDA DIGNA - 2025:

- Cuentas(s) de Recaudación.
- Cuenta(s) de Provisión de Pagos.
- Cuenta de Fondo de Liquidez.

Todas las cuentas; antes nombradas deberán ser abiertas en el Banco Unión S.A.; al ser un proyecto para el sector público boliviano.

5.9.10. Colocación bajo la modalidad de Underwriting

Por las características de las emisiones de Valores para el proceso de titularización presentada en este estudio es necesario la colocación bajo la modalidad de underwriting para incrementar las posibilidades de colocación de acuerdo a lo indicado en la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, en el Libro 4 –Título 3, Capítulo XIV, correspondiente al Reglamento de Underwriting, se detalla información general respecto a la colocación bajo la modalidad de Underwriting:

- Underwriter y Colocador: Agencia de Bolsa
- Oferente: Patrimonio Autónomo “VIVIENDA DIGNA - 2025”
- Servicios bajo la Modalidad de Underwriting

De acuerdo a lo establecido en Reglamento de Underwriting Libro 4 – Título 3, Capítulo XIV contenido en la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, la AGENCIA DE BOLSA se compromete a realizar la colocación primaria bursátil

de los Valores de Titularización de contenido crediticio "VD1 -VIVIENDA DIGNA - SERIE A" y "VD2 -VIVIENDA DIGNA - SERIE A"; y Valores de Titularización de Participación "VD1 -VIVIENDA DIGNA - SERIE B" y "VD2 -VIVIENDA DIGNA - SERIE B" emitidos por el Patrimonio autónomo "VIVIENDA DIGNA - 2025" de acuerdo a las siguientes estipulaciones:

Tabla 20
Colocación bajo la Modalidad Underwriting

Emisión	Serie	Cantidad de Valores de Titularización	Modalidad Underwriting	Porcentaje de la Emisión
1° Emisión	"A"	90.000	Compromiso a mejor Esfuerzo	75%
		30.000	Compromiso en Garantía	25%
	"B"	96.000	Compromiso a mejor Esfuerzo	80%
		24.000	Compromiso en Garantía	20%
2° Emisión	"A"	90.000	Compromiso a mejor Esfuerzo	75%
		30.000	Compromiso en Garantía	25%
	"B"	48.000	Compromiso a mejor Esfuerzo	80%
		12.000	Compromiso en Garantía	20%

Elaboración: Propia

5.10. Costos Referenciales

5.10.1. Costos y Gastos a cargo del Patrimonio Autónomo

Los Costos y Gastos del Patrimonio Autónomo serán los siguientes:

- i. Honorarios de la Entidad Calificadora de Riesgo a partir del segundo año de calificación.
- ii. Comisiones de Sociedad de Titularización por la administración del Patrimonio Autónomo.
- iii. Honorarios del Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.

- iv. Registros, comisiones y tasas en ASFI, BBV y EDV, según corresponda.
- v. Gastos emergentes de Auditoría Externa conforme a la Declaración Unilateral y aquellas requeridas por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización. Aclarando a este efecto, que el monto correspondiente al último año se incrementa en razón a la auditoría para la liquidación del patrimonio autónomo.
- vi. Gastos bancarios que se requieran, incluyendo chequeras, comisiones por transferencia y similares, así como otros gastos menores que puedan ser requeridos.
- vii. Los gastos que ocasione la convocatoria y el funcionamiento de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
- viii. Los gastos de avisos y publicaciones para el pago a Tenedores de Valores de Titularización.
- ix. Otros gastos que pudieran presentarse según el presupuesto.
- x. Gastos Extraordinarios:

Para la realización de estos Gastos Extraordinarios, se seguirán los procedimientos que serán establecidos en las Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo VIVIENDA DIGNA – 2025, utilizando previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, los recursos del Exceso de Flujo de Caja, rendimiento generado por tesorería y cualquier otro saldo en efectivo hasta agotarlos y se notificará este hecho a quien corresponda de acuerdo a la normativa vigente.

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

5.10.2. Costos y Gastos Originador

AEVIVIENDA se deberá encargar de los gastos iniciales del Proceso de Titularización antes de la Emisión de los Valores de Titularización:

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

5.10.3. Comisión de la Sociedad de Titularización

Por las prestaciones establecidas en el Prospecto de Emisión, la Sociedad de Titularización percibirá una comisión total anual. Dicha comisión será Cobrable mensualmente al Patrimonio Autónomo hasta el último día hábil de cada mes, desde el mes siguiente al del mes de emisión, contra entrega al Patrimonio Autónomo de la respectiva factura. En caso que el pago corresponda a una fracción de mes, el mismo debe ser prorrateado por los días calendario correspondiente.

5.11. Flujo Proyectado del Patrimonio Autónomo

El flujo proyectado del patrimonio autónomo se estableció considerando los ingresos que se percibirían por el leasing financiero que se aplicaría para la recuperación de la cartera generada por la colocación y fondeo de las viviendas dignas que se establecen en el presente documento. (Ver Anexo 1)

Para este fin se estableció la cuota para cada tipo de vivienda a financiarse en condiciones de unidades multifamiliares, los montos mensuales son los siguientes:

Tabla 21
Cuota Mensual por Tipo de Departamento
(Expresado en Bolivianos)

DEPARTAMENTO DEL EDIFICIO MULTIFAMILIAR					
Unidad	Superficie Mts ²	Cuota Mensual Bs	Ingreso Mínimo Familiar	Asignación al Pago	Mínimos Nacionales
1 dormitorio	50	1.658	3.685	1.658	2,23
2 dormitorios	71	2.355	5.233	2.355	3,16
3 dormitorios	81	2.686	5.970	2.686	3,6
4 dormitorios	90	2.985	6.633	2.985	4
DEPARTAMENTO DE BLOQUE MULTIFAMILIAR					
1 dormitorio	50	1.447	3.216	1.447	1,94
2 dormitorios	71	2.055	4.567	2.055	2,76
3 dormitorios	81	2.345	5.210	2.345	3,15
4 dormitorios	90	2.605	5.789	2.605	3,5

Elaboración: Propia

Para la proyección de los ingresos, se consideró establecer una tasa de interés de 7% buscando la cuota mínima que se pueda pagar; a un plazo de 20 años dado que si se ampliara el plazo para el pago de la Vivienda Digna esta llegaría a costar el 200% del valor inicial; asimismo se consideró utilizar los datos con los que cuenta la AEVIVIENDA con respecto a los Costos de los Alquileres en el eje troncal del país donde se podrá observar el gasto que realizan las familias para contar con una vivienda digna; no propia pero que satisface sus necesidades de habitabilidad; este sector de la población especialmente la gente de menores recursos y que viven en alquiler; serán los primeros beneficiarios del proceso de titularización diseñado en el presente estudio; y permitirá la sostenibilidad en la primera etapa de implementación, asegurando el repago de la deuda contraída, estos datos son los siguientes:

Tabla 22
Ciudad de Cochabamba
Comparación de precios de Alquiler en Departamentos por Distrito y Año*
(Expresado en Dólares de los Estados Unidos - US\$)

AÑO	2002	2006	2012	2002	2006	2012	2002	2006	2012	2002	2006	2012
DISTRITO	1			2			3			4		
MÍNIMO	50	70	114	80	80	100	80	70	100	80	100	129
MÁXIMO	400	330	428	350	300	450	600	700	630	180	460	600
MEDIANA	160	150	225	170	180	224	165	200	285	100	180	250
DISTRITO	5			6			9			10		
MÍNIMO	50	90	114	130	100	171	0	100	100	90	90	100
MÁXIMO	260	180	314	130	100	235	0	110	214	1400	800	850
MEDIANA	80	110	214	130	100	200	0	100	186	230	250	300
DISTRITO	11			12								
MÍNIMO	70	100	93	100	90	143						
MÁXIMO	1200	950	1000	850	750	1000						
MEDIANA	250	220	320	240	250	350						

*No se muestran todos los distritos porque no existen valores comparables
Fuente: AEVIVIENDA, Estudios 2013

Tabla 23
Ciudad de La Paz
Comparación de precios de Alquiler en Departamentos por Macrodistrito y Año
(Expresado en Dólares de los Estados Unidos - US\$)

AÑO	2002	2006	2012	2002	2006	2012	2002	2006	2012
MACRO DISTRITO	CENTRO			COTAHUMA			SAN ANTONIO		
MÍNIMO	100	70	216	100	70	200	70	180	216
MÁXIMO	1200	800	600	1100	5000	4500	750	180	431
MEDIANA	200	240	400	300	300	647	475	180	300
MACRO DISTRITO	PERIFÉRICA			SUR			MALLASA		
MÍNIMO	90	0	220	80	100	144	250	220	250
MÁXIMO	200	0	1500	6500	1300	4000	450	220	2230
MEDIANA	125	0	220	350	390	800	250	220	800
MACRO DISTRITO	MAX PAREDES			KANTUTANI					
MÍNIMO	100	0	0	350	100	320			
MÁXIMO	100	0	0	800	750	100			
MEDIANA	100	0	0	350	260	350			

Fuente: AEVIVIENDA, Estudios 2013

Tabla 24
Ciudad de Santa Cruz
Comparación de precios de Alquiler en Departamentos por Distrito y Año *
(Expresado en Dólares de los Estados Unidos - US\$)

AÑO	2002	2006	2012	2002	2006	2012	2002	2006	2012	2002	2006	2012
DISTRITO	1			2			3			4		
MÍNIMO	70	60	85	85	100	80	60		100	100	60	100
MEDIANA	250	350	600	150	165	375	80		400	135	200	450
MÁXIMO	800	1800	2500	500	700	1900	300		2100	800	450	2500
DISTRITO	5			6			9			10		
MÍNIMO	75	100	72		120	230	80	100	1500	100	120	200
MEDIANA	290	357,5	600		235	350	120	100	398,5	100	170	275
MÁXIMO	700	1250	2300		350	470	650	120	60	100	260	350
DISTRITO	11			13								
MÍNIMO	80	70	72	110	650	150						
MEDIANA	230	250	500	110	650	500						
MÁXIMO	600	800	3000	110	650	1000						

*No se muestran todos los distritos porque no existen valores comparables
Fuente: AEVIVIENDA, Estudios 2013

Asimismo según el Instituto Nacional de Estadística existen 415.889 viviendas en alquiler en el área urbana en el territorio nacional, asimismo 157.260 cedida por parientes o amigos, el detalle por departamento se encuentra en Anexo 2.

Tabla 25
Bolivia: Tenencia de la Vivienda de los Hogares, según área geográfica, Censos de 2001 y 2012
(En número y porcentaje de hogares)

DESCRIPCIÓN	TOTAL 2001		TOTAL 2012	
TENENCIA DE LA VIVIENDA				
Área Urbana	1.210.962		1.826.480	
Alquilada	24,42	295.717	22,77	415.889
En contrato anticrético	7,46	90.338	4,68	85.479
En contrato mixto	0,46	5.570	0,5	9.132
Cedida por servicios	3,1	37.540	1,79	32.694
Cedida por parientes o amigos	8,85	107.170	8,61	157.260
Otra	1,5	18.164	1,92	35.068

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Con los datos presentados y el tamaño del mercado al que se alcanzara; se consideraron los ingresos y gastos proyectados según los objetivos de colocación. Asimismo es importante considerar el flujo de caja del proyecto que se encuentra en detalle en Anexo1; sin embargo para el análisis se presenta el Flujo de Caja Abreviado que es el siguiente:

Tabla 26
Flujo de Caja Abreviado del Patrimonio Autónomo Vivienda Digna – 2025
(Expresado en Bolivianos)

Total Ingresos	Total Egresos	Intereses Percibidos	Originador	Fondo de Liquidez
1.255.821.523,36	1.255.821.523,36			40.000.000,00
111.643.046,73	111.643.046,73	797.808,22		40.797.808,22
1.067.464.570,09	1.067.464.570,09	813.720,67		71.611.528,89
195.375.331,78	195.375.331,78	1.428.306,66		73.039.835,55
195.375.331,78	195.375.331,78	1.456.794,53		74.496.630,07
195.375.331,78	195.375.331,77	1.485.850,59		75.982.480,67
195.375.331,78	195.375.331,77	1.515.486,19		77.497.966,86
195.375.331,78	195.375.331,78	1.545.712,87		79.043.679,73
195.375.331,78	195.375.331,77	1.576.542,43		80.620.222,17
195.375.331,78	195.375.331,78	1.607.986,90		82.228.209,06
195.375.331,78	195.375.331,77	1.640.058,53		83.868.267,59
195.375.331,78	195.375.331,78	1.672.769,83		85.541.037,42
195.375.331,78	195.375.331,77	1.706.133,57		87.247.170,99
195.375.331,78	195.375.331,78	1.740.162,75		88.987.333,74
195.375.331,78	195.375.331,78	1.774.870,66		90.762.204,40
195.375.331,78	195.375.331,77	1.810.270,82		92.572.475,21
195.375.331,78	195.375.331,78	1.846.377,04		94.418.852,25
195.375.331,78	195.375.331,78	1.883.203,41		96.302.055,66
195.375.331,78	195.375.331,78	1.920.764,29		98.222.819,95
195.375.331,78	195.375.331,77	1.959.074,33		100.181.894,28
139.553.808,41	139.553.808,41	1.998.148,47		102.180.042,74
83.732.285,05	83.732.285,05	2.038.001,95		104.218.044,69
27.910.761,68	27.910.761,68	2.078.650,32	70.000.000,00	36.296.695,01
6.007.506.635,52	6.007.506.635,52		70.000.000,00	

Elaboración: Propia

5.12. Mecanismos de Garantía

Como se estableció en párrafos anteriores se consideran al Fondo de Liquidez y el Aval como mecanismos de garantía para el presente trabajo; sin embargo el Fondo de Liquidez podrá disponer su colocación en otros instrumentos financieros con una rentabilidad mínima del 2% anual hasta el 100%; dicho rendimiento será distribuido a los tenedores de Valores de Participación mientras esta situación corresponda; es decir que estos recursos no se utilicen para cubrir las pérdidas por incobrabilidad; como se muestra en el Tabla 26.

5.13. Rentabilidad de los Valores de Participación

La rentabilidad de los Valores de Participación está calculada por los ingresos generados por el Patrimonio Autónomo Vivienda Digna – 2025; para cada gestión así como el pago del capital realizada en cada gestión; sin embargo se presenta el resumen de los ingresos esperados a partir del año 1 (uno) por dividendos para cada una de las series emitidas:

Tabla 27
Dividendos Esperados del Patrimonio Autónomo
(Expresado en Bolivianos)

DIVIDENDOS POR VALORES DE PARTICIPACIÓN		
Total Año	Serie B1	Serie B2
7.604.115,21	7.604.115,21	0,00
49.160.395,49	49.160.395,49	0,00
56.529.710,92	56.529.710,92	0,00
76.933.299,07	50.377.732,83	26.555.566,24
74.932.974,36	48.976.019,49	25.956.954,86
73.578.538,20	47.988.027,63	25.590.510,58
71.106.511,64	46.261.944,69	24.844.566,96
68.406.813,84	44.379.046,64	24.027.767,20
65.460.538,01	42.326.659,37	23.133.878,64
62.247.288,16	40.091.234,94	22.156.053,22
58.745.065,37	37.658.345,45	21.086.719,92
54.930.145,39	35.012.714,03	19.917.431,36
50.776.947,28	32.138.315,62	18.638.631,66
46.258.756,38	29.019.154,19	17.239.602,19
41.345.709,15	25.638.582,64	15.707.126,51
36.005.194,77	21.980.768,64	14.024.426,13

30.202.696,45	18.033.809,12	12.168.887,33
23.901.021,46	13.795.571,40	10.105.450,06
17.061.957,93	9.292.887,95	7.769.069,98
9.644.239,68	4.648.817,98	4.995.421,70
5.783.481,06	1.807.361,13	3.976.119,93
640.070,84	0,00	640.070,84
199.080,98	0,00	199.080,98
<hr/>	<hr/>	<hr/>
981.454.551,63	662.721.215,36	318.733.336,27

Elaboración: Propia

5.14. Liquidación del Patrimonio Autónomo

La liquidación del Patrimonio Autónomo en ningún caso, supondrá pago alguno de la Sociedad de Titularización. En caso de liquidación del Patrimonio Autónomo, después de haberse adquirido los Valores, las obligaciones emergentes de los Valores seguirán vigentes frente a quien sea el titular de las mismas. Se procederá a la liquidación del Patrimonio Autónomo por la ocurrencia de las siguientes causales:

- a) De conformidad a lo establecido en el Decreto Supremo N° 25514
- b) Los establecidos en el prospecto respectivo
- c) Causales de liquidación del Patrimonio Autónomo que no requieren de autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización:
 - i. Resolución de la Declaración Unilateral antes de la Emisión de los Valores de Titularización.
 - ii. Cuando se hubieran redimido el total de los Valores de Titularización colocados y se hayan pagado por completo todas las obligaciones del Patrimonio Autónomo.
 - iii. Si no se alcanza al menos uno de los Objetivos de Colocación, establecido en el respectivo prospecto.

CAPÍTULO VI
CONCLUSIONES Y
RECOMENDACIONES

CAPÍTULO VI

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1. Conclusiones

- Las metas trazadas por el Estado Plurinacional para alcanzar la Agenda Patriótica 2025; requiere de gran cantidad de recursos; en su segundo pilar; 2. SOCIALIZACIÓN Y UNIVERSALIZACIÓN DE LOS SERVICIOS BÁSICOS CON SOBERANÍA PARA VIVIR BIEN, se establece que: “Meta 5° - El 100% de las bolivianas y los bolivianos cuentan con medios provistos, organizados y promovidos por el Estado para acceder a viviendas dignas con servicios básicos.”; el requerimiento de recursos es más evidente dado que por las proyecciones realizadas; en un buen porcentaje; no se cuenta con recursos para realizar los mismos en el tiempo. Sin embargo la necesidad de recursos siempre será una parte integrante de la administración del Estado, dado que las necesidades siempre serán mayores a los recursos y por lo tanto se deben obtener fuentes de financiamiento sostenibles y que sean atractivas para los inversionistas, el proceso de titularización que se presenta en este trabajo muestra que este es un instrumento que se está utilizando en el mercado, tiene muchas perspectivas de crecimiento; y es factible en su uso por parte del Estado para financiar sus proyectos, en el caso específico para la construcción de viviendas dignas.
- La titularización de activos inmobiliarios reduce el déficit de vivienda digna en el Estado Plurinacional de Bolivia, porque permite el financiamiento a largo plazo de los programas de vivienda promovidas por el estado.
- Se ha encontrado un modelo factible que permite que población que percibe un ingreso familiar inferior a los Bs3.500 (Tres mil quinientos 00/100 Bolivianos); puede acceder a una vivienda propia. La titularización es una herramienta eficaz y

de bajo costo con respecto al financiamiento tradicional que se lo realiza a través de las instituciones bancarias.

- La proyección del flujo de caja del fideicomiso VIVIENDA DIGNA – 2025 muestra que los requerimientos de capital, las provisiones mensuales y el fondo de liquidez estarán cubiertos en su totalidad.
- La titularización permite al originador contar con un historial importante en el mercado de valores ya que para ser inscrita debe presentar sus Estados Financieros y pasar una revisión exhaustiva, asimismo de poner la fe del estado, esto permitirá que se mantenga la seguridad y confianza de aquellos agentes que desean invertir en proyectos del Estado a través del mercado de valores boliviano.
- Los títulos, producto de la titularización de bienes inmuebles y de los flujos esperados, estarán respaldados por una calificación de riesgo que avala que estos instrumentos se pueden negociar. Asimismo, existen los mecanismos de garantía que soportan la operación en caso de que haya un retraso en la recuperación de las cuentas por cobrar.
- La estructuración de procesos de titularización permite ampliar la gama de posibilidades de emisión de valores en el mercado, que facilite el acceso a nuevos participantes que encuentran beneficios al actuar como originadores de procesos, sin verse obligados a cumplir con las exigencias que tendrían como emisores de valores, ya que la titularización es un mecanismo que elimina totalmente el riesgo del emisor y del originador, a la vez que diversifica el riesgo para el inversionista.
- La titularización inmobiliaria permitirá al estado contar con un ingreso importante de recursos de manera inmediata; además facilita que el inversionista negocie el título en el mercado bursátil con mayor facilidad y agilidad de lo que implica vender un inmueble. Asimismo, para el inversionista es un mercado alternativo, donde el

riesgo se disminuye, dado que este tiene que tener una alta calificación, ya que la inversión es recuperable al estar el bien inmueble en leasing financiero se asegura el pago de cada cuota y al ser parte del Patrimonio Autónomo los bienes inmuebles, el proceso se hace sostenible en el tiempo y el riesgo crediticio es bajo.

- La alta liquidez del mercado, los bajos rendimientos que a la fecha presentan las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP`s), y el funcionamiento de la Gestora de la Seguridad Social de Largo Plazo, permitirán que los inversionistas públicos y privados tendrán preferencia por estos valores; dado por las tasas de interés y los rendimientos atractivos que se presentan en este proceso de titularización.
- Asimismo se puede considerar que normativamente el Estado determine que la Gestora Pública de Seguridad Social de Largo Plazo adquiera todos los valores de la titularización que se proyecta en el presente estudio y permita que la tasa de interés a la que se colocarían sería más baja de lo proyectado, traspasándose este beneficio a la beneficiario de la vivienda digna; sin embargo emergente de esta acción la Rentabilidad Nominal de la Cuota de FCI, que es el rendimiento en los últimos doce meses de los aportes en el Fondo de Ahorro Previsional (FAP) pueden ser inferiores a los actuales que irían en detrimento de los aportantes al FAP y por lo tanto las rentas de jubilación se verían afectadas.

6.2. Recomendaciones

Las condiciones y marco legal para la titularización están dadas en Bolivia; lo importante es darlas a conocer, principalmente al mercado estatal, por esto es necesario que el ahorro de los agentes económicos sea canalizado hacia actividades productivas, por lo que se recomienda lo siguiente:

- Promover la utilización de la titularización como fuente alternativa de financiamiento para el Estado; esto se puede lograr fomentándola a través de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero; la Bolsa Boliviana de Valores, los Agentes de Bolsa y Administradoras de Fondos; mediante la elaboración de políticas y estrategias de formación, esto se lo realizará buscando el apoyo de instituciones u organismos internacionales como: el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF).
- Estimular la participación de nuevos emisores estatales en la utilización de la titularización, incorporando reformas a los reglamentos, específicamente haciendo más ágiles los procedimientos de inscripción, mejorar los plazos de atención en los trámites de oferta pública, crear mecanismos automatizados para la recepción y aprobación de trámites de oferta pública, tratar de estandarizar los costos variables por parte de las Sociedades de Titularización y de las Administradoras de los Patrimonios Autónomos.
- Es oportuno que se gestione un Decreto Supremo para que el Originador en este caso la Agencia Estatal de Vivienda, pueda realizar el Contrato o el Acto Unilateral Irrevocable de Cesión de Activos inmobiliarios; así como autorizar que se pueda constituir en aval de la titularización, este hecho dará la seguridad necesaria a los inversionistas privados para participar en este proceso, por otra parte en dicha norma legal se debería establecer que los Costos de Inscripción y Mantenimiento de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) no se apliquen a este proceso de titularización.

REFERENCIAS

- Naciones Unidas – Oficina del Alto Comisionado para los Derechos Humanos ONU – HABITAT. (2010). El Derecho a una Vivienda Adecuada, Folleto Informativo No.21.
- Gabriel Imaña. (31 de enero de 2014). Déficit habitacional en el país llega a casi 600.000 viviendas. La Razón. Recuperado de http://www.la-razon.com/economia/Deficit-habitacional-pais-llega-viviendas_0_1990000990.html
- Agencia Estatal de Vivienda. (20 de septiembre de 2015). Separata Rumbo a la Agenda Patriótica 2025. La Razón.
- Arias S., López E. (03 de abril de 2015). Con salario de Bs 8 mil se accede a crédito de vivienda social. Los Tiempos. Recuperado de http://www.lostiempos.com/diario/actualidad/economia/20150403/con-salario-de-bs-8-mil-se-accede-a-credito-de-vivienda_296941_655617.html
- Universidad Andina Simón Bolívar (2014). Guía Metodológica para la Elaboración de Tesis de Grado, Programas Académicos Postgrado. La Paz, Bolivia.
- Arandía L., Arandía C. (2013). Métodos y Técnicas de Investigación y Aprendizaje, 5ª Edición. La Paz, Bolivia.
- Hernández R., Fernández C., Baptista P. (2007). Metodología de la Investigación 4ª Edición. México D.F., México. McGraw-Hill Interamericana Editores S.A. de C.V.
- Ross S., Westerfield R., Jaffe J. (2012). Finanzas Corporativas 9ª Edición. México D.F., México. McGraw-Hill Interamericana Editores S.A. de C.V.

Bolsa Boliviana de Valores. (2015). Dinamizando el Mercado. Recuperado de <https://www.bbv.com.bo/>

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. (2012-2015). Sitio Oficial. Recuperado de <https://www.asfi.gob.bo/>

Banco Central de Bolivia. (2011-2015). Sitio Oficial. Recuperado de <https://www.bcb.gob.bo/>

Instituto Nacional de Estadística. (2015). Sitio Oficial. Recuperado de <http://www.ine.gob.bo/>

Agencia Estatal de Vivienda. (2014-2015) Sitio Oficial. Recuperado de <http://www.aevivienda.gob.bo/>

ANEXOS

ANEXO 1

ANEXO 2

BOLIVIA: TENENCIA DE LA VIVIENDA DE LOS HOGARES, POR DEPARTAMENTO, SEGÚN ÁREA GEOGRÁFICA, CENSOS DE 2001 Y 2012

(En número y porcentaje de hogares)

DESCRIPCIÓN	TOTAL 2001		TOTAL 2012		CHU 2012		LPZ 2012		CBB 2012		ORU 2012		PTS 2012		TAR 2012		SCZ 2012		BEN 2012		PAN 2012	
TENENCIA DE LA VIVIENDA																						
Área Urbana	1.210.962		1.826.480		74.401		543.729		330.051		91.617		93.169		81.982		529.389		68.598		13.544	
Alquilada	24,42	295.717	22,77	415.889	28,13	20.929	17,75	96.512	23,86	78.750	19,36	17.737	24,13	22.482	27,62	22.643	26,87	142.247	16,58	11.374	23,91	3.238
En contrato anticrético	7,46	90.338	4,68	85.479	5,89	4.382	5,31	28.872	5,11	16.866	4,62	4.233	3,92	3.652	3,58	2.935	4,35	23.028	1,88	1.290	1,4	190
En contrato mixto	0,46	5.570	0,5	9.132	0,37	275	0,47	2.556	0,55	1.815	0,43	394	0,41	382	0,38	312	0,59	3.123	0,36	247	0,21	28
Cedida por servicios	3,1	37.540	1,79	32.694	1,36	1.012	1,17	6.362	1,53	5.050	1,29	1.182	2,21	2.059	1,77	1.451	2,49	13.182	2,93	2.010	2,81	381
Cedida por parientes o amigos	8,85	107.170	8,61	157.260	7,24	5.387	9,92	53.938	7,22	23.830	9,65	8.841	8,56	7.975	7,44	6.099	8,14	43.092	10,59	7.265	6,08	823
Otra	1,5	18.164	1,92	35.068	1,55	1.153	1,91	10.385	1,47	4.852	2,03	1.860	2,05	1.910	2,44	2.000	2,06	10.905	2,48	1.701	2,87	389

Fuente: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA

ANEXO 3

Agencia Estatal de Vivienda

PRESUPUESTO INICIAL DE RECURSOS

GESTIÓN 2014

(Expresado en Bolivianos)

FF	OF	RUBROS	DESCRIPCIÓN DE RUBROS	PRESUPUESTO
		17	CONTRIBUCIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL	763.445.808,00
		171	Contribuciones Obligatorias	763.445.808,00
		1711	Patronales	763.445.808,00
20	230	17111	Del Sector Público	381.722.904,00
20	230	17112	Del Sector Privado	381.722.904,00
		39	INCREMENTO DE OTROS PASIVOS Y APORTES DE CAPITAL	0,00
		391	Incremento de Cuentas por Pagar a Corto Plazo	0,00
				763.445.808,00

Agencia Estatal de Vivienda

PRESUPUESTO INICIAL DE GASTOS

GESTIÓN 2014

(Expresado en Bolivianos)

ADMINISTRACIÓN AEVIVIENDA

ACT	FF-OF	PARTIDAS	DESCRIPCION DE PARTIDAS DE GASTO	PRESUPUESTO
001	20-230	121	Personal Eventual	18.955.950,00
001	20-230	13110	Régimen de Corto Plazo (Salud)	1.895.595,00
001	20-230	13120	Prima de Riesgo Profesional - Régimen de Largo Plazo	324.147,00
001	20-230	13131	Aporte Patronal Solidario 3%	568.679,00
001	20-230	132	Aporte Patronal para Vivienda	379.119,00
001	20-230	153	Creación de Itemes	5.437.134,00
001	20-230	154	Otras Previsiones	564.114,00
001	20-230	211	Comunicaciones	81.600,00
001	20-230	212	Energía Eléctrica	108.000,00
001	20-230	213	Agua	30.000,00
001	20-230	214	Telefonía	360.000,00
001	20-230	216	Internet y Otros	130.000,00
001	20-230	22110	Pasajes al Interior del País	1.200.000,00
001	20-230	22210	Viáticos por Viajes al Interior del País	1.254.437,00
001	20-230	223	Fletes y Almacenamiento	15.000,00
001	20-230	225	Seguros	200.000,00
001	20-230	226	Transporte de Personal	30.000,00
001	20-230	231	Alquiler de Edificios	168.000,00
001	20-230	232	Alquiler de Equipos y Maquinarias	20.000,00
001	20-230	234	Otros Alquileres	46.842,00
001	20-230	24120	Mantenimiento y Reparación de Vehículos Maqu	20.000,00
001	20-230	243	Otros Gastos por Concepto de Instalación, Mant	10.000,00
001	20-230	25120	Gastos Especializados por Atención Médica y ot	20.000,00
001	20-230	25210	Consultorías por Producto	450.000,00
001	20-230	253	Comisiones y Gastos Bancarios	10.000,00
001	20-230	254	Lavandería, Limpieza e Higiene	100.000,00
001	20-230	255	Publicidad	800.000,00
001	20-230	256	Servicios de Imprenta, Fotocopiado y Fotográfic	145.000,00

ACT	FF-OF	PARTIDAS	DESCRIPCION DE PARTIDAS DE GASTO	PRESUPUESTO
001	20-230	257	Capacitación del Personal	95.000,00
001	20-230	259	Servicios Manuales	15.000,00
001	20-230	262	Gastos Judiciales	20.000,00
001	20-230	26610	Servicios Públicos	60.000,00
001	20-230	31110	Gtos. por Refrigerios al Personal permanente,ev	343.000,00
001	20-230	31120	Gastos por Alimentación y Otros Similares	16.667,00
001	20-230	321	Papel	190.000,00
001	20-230	322	Productos de Artes Gráficas	120.000,00
001	20-230	325	Periódicos y Boletines	10.000,00
001	20-230	331	Hilados y Telas	5.000,00
001	20-230	333	Prendas de Vestir	24.000,00
001	20-230	334	Calzados	18.000,00
001	20-230	34110	Combustibles, Lubricantes y Derivados para Con	20.000,00
001	20-230	342	Productos Químicos y Farmacéuticos	8.000,00
001	20-230	343	Llantas y Neumáticos	10.000,00
001	20-230	345	Productos de Minerales no Metálicos y Plásticos	10.000,00
001	20-230	346	Productos Metálicos	30.000,00
001	20-230	348	Herramientas Menores	15.000,00
001	20-230	391	Material de Limpieza	9.800,00
001	20-230	395	Útiles de Escritorio y Oficina	600.000,00
001	20-230	397	Útiles y Materiales Eléctricos	9.025,00
001	20-230	398	Otros Repuestos y Accesorios	8.000,00
001	20-230	43110	Equipo de Oficina y Muebles	130.000,00
001	20-230	43120	Equipo de Computación	157.440,00
001	20-230	435	Equipo de Comunicación	50.000,00
001	20-230	436	Equipo Educacional y Recreativo	50.000,00
001	20-230	437	Otra Maquinaria y Equipo	20.000,00
001	20-230	491	Activos Intangibles	70.000,00
001	20-230	571	Incremento de Caja y Bancos	3.981.104,00
001	20-230	661	Gastos Devengados No Pagados por Servicios P	1.378.887,00
001	20-230	664	Gastos Devengados No Pagados por Retencion	464.737,00
001	20-230	731	Corrientes al Órgano Ejecutivo del Estad	75.824,00
001	20-230	851	Tasas	20.000,00
TOTAL ADMINISTRACIÓN AEVIVIENDA				41.358.101,00

ADMINISTRACIÓN DEPARTAMENTALES

ACT	FF-OF	PARTIDAS	DESCRIPCIÓN DE PARTIDAS DE GASTO	PRESUPUESTO
002	20-230	211	Comunicaciones	1.540,00
002	20-230	212	Energía Eléctrica	41.148,00
002	20-230	213	Agua	24.960,00
002	20-230	214	Telefonía	65.280,00
002	20-230	215	Gas Domiciliario	300
002	20-230	216	Internet y Otros	20.000,00
002	20-230	22110	Pasajes al Interior del País	100.000,00
002	20-230	22210	Viáticos por Viajes al Interior del País	250.000,00
002	20-230	223	Fletes y Almacenamiento	15.000,00
002	20-230	226	Transporte de Personal	5.000,00
002	20-230	231	Alquiler de Edificios	614.340,00
002	20-230	232	Alquiler de Equipos y Maquinarias	4.000,00
002	20-230	234	Otros Alquileres	24.300,00

ACT	FF-OF	PARTIDAS	DESCRIPCION DE PARTIDAS DE GASTO	PRESUPUESTO
002	20-230	24120	Mantenimiento y Reparación de Vehículos Maqu	120.000,00
002	20-230	243	Otros Gastos por Concepto de Instalación, Mant	5.000,00
002	20-230	25120	Gastos Especializados por Atención Médica y ot	4.920,00
002	20-230	253	Comisiones y Gastos Bancarios	10.000,00
002	20-230	254	Lavandería, Limpieza e Higiene	50.000,00
002	20-230	256	Servicios de Imprenta, Fotocopiado y Fotográfic	45.000,00
002	20-230	257	Capacitación del Personal	5.000,00
002	20-230	259	Servicios Manuales	12.470,00
002	20-230	262	Gastos Judiciales	10.000,00
002	20-230	26610	Servicios Públicos	270.000,00
002	20-230	31110	Gtos. por Refrigerios al Personal permanente,ev	285.120,00
002	20-230	31120	Gastos por Alimentación y Otros Similares	11.750,00
002	20-230	321	Papel	10.000,00
002	20-230	322	Productos de Artes Gráficas	10.000,00
002	20-230	333	Prendas de Vestir	5.500,00
002	20-230	334	Calzados	2.000,00
002	20-230	34110	Combustibles, Lubricantes y Derivados para Con	330.000,00
002	20-230	342	Productos Químicos y Farmacéuticos	2.000,00
002	20-230	343	Llantas y Neumáticos	140.000,00
002	20-230	345	Productos de Minerales no Metálicos y Plásticos	10.000,00
002	20-230	346	Productos Metálicos	5.000,00
002	20-230	348	Herramientas Menores	5.000,00
002	20-230	391	Material de Limpieza	20.000,00
002	20-230	395	Útiles de Escritorio y Oficina	200.000,00
002	20-230	398	Otros Repuestos y Accesorios	17.000,00
002	20-230	26990	Otros	300.000,00
TOTAL ADMINISTRACIÓN DEPARTAMENTALES				3.051.628,00

FIDEICOMISO

ACT	FF-OF	PARTIDAS	DESCRIPCIÓN DE PARTIDAS DE GASTO	PRESUPUESTO
001	20-230	561	Colocación de Fondos en Fideicomiso	719.036.079,00
TOTAL FIDEICOMISO				719.036.079,00
TOTAL GASTOS				763.445.808,00

ANEXO 4



ESTADO DE LA EJECUCION PRESUPUESTARIA
(Entidad Categoría Programática Fuente Organismo Partida)

Documentos: Aprobados

Fecha Desde : 01/01/15 Fecha Hasta : 13/03/15

Desde: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas. E.T.: Hasta: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy.: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.:

Partida	Ppto Inicial	Modificaciones	Presupuesto Vigente	Preventivo	Compromiso	Devengado	% Ejec.	Saldo Devengado	Pagado	Saldo por Pagar	
Entidad	0342 Agencia Estatal de Vivienda										
DA	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEEVIVENDA										
UE	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEEVIVENDA										
Cat.Prog.	00 0000 001 DIRECCION DPTAL. PANDO										
Fuente	20 Recursos Específicos										
Organismo	230 Otros Recursos Específicos										
212	Energía Eléctrica	0,00	16.000,00	16.000,00	3.365,01	3.365,01	3.365,01	21,03	12.634,99	3.365,01	0,00
213	Agua	1.080,00	0,00	1.080,00	180,00	180,00	180,00	16,67	900,00	180,00	0,00
214	Telefonía	12.000,00	0,00	12.000,00	2.984,79	2.984,79	2.984,79	24,87	9.015,21	2.984,79	0,00
216	Internet y Otros	54.000,00	29.500,00	83.500,00	80.090,00	890,00	890,00	01,07	82.610,00	890,00	0,00
22110	Pasajes al Interior del País	19.000,00	-3.000,00	16.000,00	8.894,00	8.894,00	8.894,00	55,59	7.106,00	8.894,00	0,00
22210	Viáticos por Viajes al Interior del País	44.010,00	0,00	44.010,00	42.146,00	42.146,00	42.146,00	95,76	1.864,00	42.146,00	0,00
223	Fletes y Almacenamiento	8.000,00	0,00	8.000,00	2.410,00	2.410,00	2.410,00	30,13	5.590,00	2.410,00	0,00
231	Alquiler de Edificios	72.000,00	16.000,00	88.000,00	69.000,00	6.000,00	6.000,00	06,82	82.000,00	6.000,00	0,00
232	Alquiler de Equipos y Maquinarias	800,00	0,00	800,00	0,00	0,00	0,00	00,00	800,00	0,00	0,00
234	Otros Alquileres	600,00	0,00	600,00	0,00	0,00	0,00	00,00	600,00	0,00	0,00
24120	Mantenimiento y Reparación de Vehículos Maquinaria y	12.000,00	0,00	12.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	12.000,00	0,00	0,00
243	Otros Gastos por Concepto de Instalación, Mantenimier	1.600,00	0,00	1.600,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.600,00	0,00	0,00
25120	Gastos Especializados por Atención Médica y otros	4.000,00	0,00	4.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	4.000,00	0,00	0,00
253	Comisiones y Gastos Bancarios	5.232,00	-2.000,00	3.232,00	0,00	0,00	0,00	00,00	3.232,00	0,00	0,00
254	Lavandería, Limpieza e Higiene	9.900,00	-2.000,00	7.900,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	15,19	6.700,00	1.200,00	0,00
255	Publicidad	4.800,00	0,00	4.800,00	0,00	0,00	0,00	00,00	4.800,00	0,00	0,00
256	Servicios de Imprenta, Fotocopiado y Fotográficos	8.000,00	0,00	8.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	12,50	7.000,00	1.000,00	0,00
257	Capacitación del Personal	900,00	0,00	900,00	0,00	0,00	0,00	00,00	900,00	0,00	0,00
259	Servicios Manuales	3.000,00	0,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	100,00	0,00	3.000,00	0,00
262	Gastos Judiciales	3.000,00	0,00	3.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	33,33	2.000,00	1.000,00	0,00
26610	Servicios Públicos	40.800,00	3.400,00	44.200,00	3.400,00	3.400,00	3.400,00	07,69	40.800,00	3.400,00	0,00
31110	Gtos. por Refrigerios al Personal permanente,eventual ;	23.760,00	0,00	23.760,00	0,00	0,00	0,00	00,00	23.760,00	0,00	0,00
31120	Gastos por Alimentación y Otros Similares	1.500,00	0,00	1.500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.500,00	0,00	0,00
321	Papel	5.300,00	0,00	5.300,00	0,00	0,00	0,00	00,00	5.300,00	0,00	0,00
322	Productos de Artes Gráficas	4.350,00	0,00	4.350,00	0,00	0,00	0,00	00,00	4.350,00	0,00	0,00
331	Hilados y Telas	3.000,00	0,00	3.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	3.000,00	0,00	0,00
333	Prendas de Vestir	6.000,00	0,00	6.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	6.000,00	0,00	0,00
334	Calzados	2.500,00	0,00	2.500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	2.500,00	0,00	0,00
34110	Combustibles, Lubricantes y Derivados para Consumo	53.880,00	-20.000,00	33.880,00	7.076,00	7.076,00	7.076,00	20,89	26.804,00	7.076,00	0,00
342	Productos Químicos y Farmacéuticos	1.000,00	0,00	1.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.000,00	0,00	0,00
343	Llantas y Neumáticos	12.000,00	0,00	12.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	12.000,00	0,00	0,00
345	Productos de Metales no Ferrosos y Plásticos	1.500,00	0,00	1.500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.500,00	0,00	0,00
346	Productos Metálicos	1.500,00	0,00	1.500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.500,00	0,00	0,00
348	Herramientas Menores	3.000,00	-1.000,00	2.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	2.000,00	0,00	0,00
391	Material de Limpieza	7.000,00	-2.000,00	5.000,00	500,00	500,00	500,00	10,00	4.500,00	500,00	0,00
395	Útiles de Escritorio y Oficina	39.049,00	0,00	39.049,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	02,56	38.049,00	1.000,00	0,00
397	Útiles y Materiales Eléctricos	2.330,00	0,00	2.330,00	500,00	500,00	500,00	21,46	1.830,00	500,00	0,00
398	Otros Repuestos y Accesorios	14.050,00	-4.000,00	10.050,00	500,00	500,00	500,00	04,98	9.550,00	500,00	0,00
Total Org	230 Otros Recursos Específicos	486.441,00	30.900,00	517.341,00	228.245,80	86.045,80	86.045,80	16,63	431.295,20	86.045,80	0,00
Total Fte	20 Recursos Específicos	486.441,00	30.900,00	517.341,00	228.245,80	86.045,80	86.045,80	16,63	431.295,20	86.045,80	0,00
Total Cat.Prog.	00 0000 001 DIRECCION DPTAL. PAI	486.441,00	30.900,00	517.341,00	228.245,80	86.045,80	86.045,80	16,63	431.295,20	86.045,80	0,00
Cat.Prog.	00 0000 002 DIRECCION DPTAL. BENI										
Fuente	20 Recursos Específicos										
Organismo	230 Otros Recursos Específicos										
212	Energía Eléctrica	12.000,00	0,00	12.000,00	3.121,91	3.121,91	3.121,91	26,02	8.878,09	3.121,91	0,00



ESTADO DE LA EJECUCION PRESUPUESTARIA
(Entidad Categoría Programática Fuente Organismo Partida)

13/03/2015 07:45:30
Gestión: 2015
R_EST_REP_VARIOS_E_CATPRO_F_P
Página 2 de 10

Documentos: Aprobados

Fecha Desde : 01/01/15 Fecha Hasta : 13/03/15

Desde: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.: Hasta.: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy.: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.:

Partida	Ppto Inicial	Modificaciones	Presupuesto Vigente	Preventivo	Compromiso	Devengado	% Ejec.	Saldo Devengado	Pagado	Saldo por Pagar
Entidad	0342 Agencia Estatal de Vivienda									
DA	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA									
UE	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA									
Cat.Prog.	00 0000 002 DIRECCION DPTAL. BENI									
Fuente	20 Recursos Específicos									
Organismo	230 Otros Recursos Específicos									
213	Agua	0,00	6.500,00	6.500,00	0,00	0,00	00,00	6.500,00	0,00	0,00
214	Telefonía	18.000,00	-4.000,00	14.000,00	3.146,91	3.146,91	22,48	10.853,09	3.146,91	0,00
216	Internet y Otros	7.128,00	20.463,70	27.591,70	1.327,40	1.327,40	04,81	26.264,30	1.327,40	0,00
22110	Pasajes al Interior del País	57.504,00	-5.000,00	52.504,00	17.812,00	17.812,00	33,93	34.692,00	17.812,00	0,00
22210	Viáticos por Viajes al Interior del País	176.376,00	-105.270,00	71.106,00	26.258,00	26.258,00	36,93	44.848,00	26.258,00	0,00
223	Fletes y Almacenamiento	3.600,00	0,00	3.600,00	1.380,00	1.380,00	38,33	2.220,00	1.380,00	0,00
231	Alquiler de Edificios	42.000,00	24.500,00	66.500,00	44.300,00	10.300,00	15,49	56.200,00	10.300,00	0,00
232	Alquiler de Equipos y Maquinarias	0,00	1.500,00	1.500,00	0,00	0,00	00,00	1.500,00	0,00	0,00
234	Otros Alquileres	1.800,00	3.500,00	5.300,00	0,00	0,00	00,00	5.300,00	0,00	0,00
24120	Mantenimiento y Reparación de Vehículos Maquinaria y	4.800,00	7.229,20	12.029,20	3.080,00	3.080,00	25,60	8.949,20	3.080,00	0,00
243	Otros Gastos por Concepto de Instalación, Mantenimier	2.400,00	0,00	2.400,00	2.400,00	2.400,00	100,00	0,00	2.400,00	0,00
253	Comisiones y Gastos Bancarios	900,00	0,00	900,00	0,00	0,00	00,00	900,00	0,00	0,00
254	Lavandería, Limpieza e Higiene	11.760,00	480,00	12.240,00	11.610,00	4.261,50	34,82	7.978,50	4.261,50	0,00
256	Servicios de Imprenta, Fotocopiado y Fotográficos	4.200,00	0,00	4.200,00	1.450,00	1.450,00	34,52	2.750,00	1.450,00	0,00
259	Servicios Manuales	3.600,00	0,00	3.600,00	800,00	800,00	22,22	2.800,00	800,00	0,00
26610	Servicios Públicos	31.248,00	5.208,00	36.456,00	36.456,00	10.416,00	28,57	26.040,00	10.416,00	0,00
31110	Gtos. por Refrigerios al Personal permanente,eventual :	26.400,00	0,00	26.400,00	0,00	0,00	00,00	26.400,00	0,00	0,00
31120	Gastos por Alimentación y Otros Similares	1.500,00	0,00	1.500,00	0,00	0,00	00,00	1.500,00	0,00	0,00
321	Papel	8.712,00	0,00	8.712,00	8.692,00	0,00	00,00	8.712,00	0,00	0,00
322	Productos de Artes Gráficas	2.280,00	0,00	2.280,00	2.278,70	0,00	00,00	2.280,00	0,00	0,00
325	Periódicos y Boletines	1.692,00	0,00	1.692,00	0,00	0,00	00,00	1.692,00	0,00	0,00
331	Hilados y Telas	5.000,00	-2.000,00	3.000,00	0,00	0,00	00,00	3.000,00	0,00	0,00
333	Prendas de Vestir	4.050,00	-1.000,00	3.050,00	0,00	0,00	00,00	3.050,00	0,00	0,00
34110	Combustibles, Lubricantes y Derivados para Consumo	99.285,00	-39.649,00	59.636,00	6.355,00	6.355,00	10,66	53.281,00	6.355,00	0,00
343	Llantas y Neumáticos	0,00	15.600,00	15.600,00	15.600,00	0,00	00,00	15.600,00	0,00	0,00
345	Productos de Minerales no Metálicos y Plásticos	1.200,00	0,00	1.200,00	0,00	0,00	00,00	1.200,00	0,00	0,00
348	Herramientas Menores	1.600,00	0,00	1.600,00	0,00	0,00	00,00	1.600,00	0,00	0,00
391	Material de Limpieza	1.560,00	0,00	1.560,00	300,00	300,00	19,23	1.260,00	300,00	0,00
395	Útiles de Escritorio y Oficina	13.679,00	0,00	13.679,00	13.678,95	0,00	00,00	13.679,00	0,00	0,00
397	Útiles y Materiales Eléctricos	0,00	2.000,00	2.000,00	0,00	0,00	00,00	2.000,00	0,00	0,00
398	Otros Repuestos y Accesorios	594,00	5.193,80	5.787,80	5.729,80	3.369,80	58,22	2.418,00	3.369,80	0,00
43110	Equipo de Oficina y Muebles	0,00	25.200,00	25.200,00	0,00	0,00	00,00	25.200,00	0,00	0,00
435	Equipo de Comunicación	0,00	900,00	900,00	0,00	0,00	00,00	900,00	0,00	0,00
436	Equipo Educacional y Recreativo	0,00	1.100,00	1.100,00	0,00	0,00	00,00	1.100,00	0,00	0,00
Total Org	230 Otros Recursos Específicos	544.868,00	-37.544,30	507.323,70	205.776,67	95.778,52	18,88	411.545,18	95.778,52	0,00
Total Fte	20 Recursos Específicos	544.868,00	-37.544,30	507.323,70	205.776,67	95.778,52	18,88	411.545,18	95.778,52	0,00
Total Cat.Prog.	00 0000 002 DIRECCION DPTAL. BEI	544.868,00	-37.544,30	507.323,70	205.776,67	95.778,52	18,88	411.545,18	95.778,52	0,00
Cat.Prog.	00 0000 003 DIRECCION DPTAL. SANTA CRUZ									
Fuente	20 Recursos Específicos									
Organismo	230 Otros Recursos Específicos									
211	Comunicaciones	3.600,00	0,00	3.600,00	0,00	0,00	00,00	3.600,00	0,00	0,00
212	Energía Eléctrica	10.800,00	0,00	10.800,00	1.928,00	1.928,00	17,85	8.872,00	1.928,00	0,00
213	Agua	3.600,00	0,00	3.600,00	587,34	587,34	16,32	3.012,66	587,34	0,00
214	Telefonía	20.400,00	0,00	20.400,00	5.761,97	5.761,97	28,24	14.638,03	5.761,97	0,00
216	Internet y Otros	18.000,00	0,00	18.000,00	972,00	972,00	05,40	17.028,00	972,00	0,00



ESTADO DE LA EJECUCION PRESUPUESTARIA
(Entidad Categoría Programática Fuente Organismo Partida)

Documentos: Aprobados

Fecha Desde : 01/01/15 Fecha Hasta : 13/03/15

Desde: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.: Hasta.: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy.: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.:

Partida	Ppto Inicial	Modificaciones	Presupuesto Vigente	Preventivo	Compromiso	Devengado	% Ejec.	Saldo Devengado	Pagado	Saldo por Pagar		
Entidad	0342 Agencia Estatal de Vivienda											
DA	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEEVIVENDA											
UE	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEEVIVENDA											
Cat.Prog.	00 0000 003 DIRECCION DPTAL. SANTA CRUZ											
Fuente	20 Recursos Especificos											
Organismo	230 Otros Recursos Especificos											
22110	Pasajes al Interior del Pais	0,00	24.220,00	10.052,00	10.052,00	10.052,00	41,50	14.168,00	10.052,00	0,00		
22210	Viáticos por Viajes al Interior del Pais	-26.240,70	91.680,30	80.000,00	80.000,00	80.000,00	87,26	11.680,30	80.000,00	0,00		
231	Alquiler de Edificios	13.500,00	171.900,00	13.000,00	13.000,00	13.000,00	07,56	158.900,00	13.000,00	0,00		
234	Otros Alquileres	0,00	1.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.000,00	0,00	0,00		
24120	Mantenimiento y Reparación de Vehículos Maquinaria y	23.105,18	37.105,18	22.506,44	22.506,44	22.506,44	60,66	14.598,74	22.406,44	100,00		
243	Otros Gastos por Concepto de Instalación, Mantenimier	0,00	3.898,00	3.898,00	3.897,60	3.897,60	99,99	0,40	3.897,60	0,00		
253	Comisiones y Gastos Bancarios	0,00	3.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	3.000,00	0,00	0,00		
254	Lavandería, Limpieza e Higiene	5.000,00	17.000,00	3.060,00	3.060,00	3.060,00	18,00	13.940,00	3.060,00	0,00		
256	Servicios de Imprenta, Fotocopiado y Fotográficos	620,20	14.520,20	1.435,20	1.435,20	1.435,20	09,88	13.085,00	815,00	620,20		
262	Gastos Judiciales	0,00	1.800,00	800,00	800,00	800,00	44,44	1.000,00	800,00	0,00		
26610	Servicios Públicos	2.604,00	33.852,00	2.604,00	2.604,00	2.604,00	07,69	31.248,00	2.604,00	0,00		
31110	Gtos. por Refrigerios al Personal permanente,eventual :	0,00	55.152,00	0,00	0,00	0,00	00,00	55.152,00	0,00	0,00		
31120	Gastos por Alimentación y Otros Similares	0,00	800,00	800,00	800,00	800,00	100,00	0,00	800,00	0,00		
321	Papel	107,00	11.210,00	107,00	107,00	107,00	00,95	11.103,00	0,00	107,00		
322	Productos de Artes Gráficas	0,00	2.920,00	0,00	0,00	0,00	00,00	2.920,00	0,00	0,00		
325	Periódicos y Boletines	0,00	1.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.000,00	0,00	0,00		
34110	Combustibles, Lubricantes y Derivados para Consumo	11.130,67	43.450,67	19.184,33	19.184,33	19.184,33	44,15	24.266,34	19.184,33	0,00		
343	Llantas y Neumáticos	0,00	11.250,00	0,00	0,00	0,00	00,00	11.250,00	0,00	0,00		
348	Herramientas Menores	0,00	1.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.000,00	0,00	0,00		
391	Material de Limpieza	0,00	1.600,00	1.450,00	1.450,00	1.450,00	90,63	150,00	1.450,00	0,00		
395	Útiles de Escritorio y Oficina	1.900,00	37.362,00	6.300,00	6.300,00	6.300,00	16,86	31.062,00	4.400,00	1.900,00		
397	Útiles y Materiales Eléctricos	6.431,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	62,20	2.431,00	4.000,00	0,00		
398	Otros Repuestos y Accesorios	21.413,56	26.413,56	19.798,64	19.798,64	19.798,64	74,96	6.614,92	19.798,64	0,00		
Total Org	230 Otros Recursos Especificos		591.927,00	63.037,91	654.964,91	198.244,52	198.244,52	198.244,52	30,27	456.720,39	195.517,32	2.727,20
Total Fte	20 Recursos Especificos		591.927,00	63.037,91	654.964,91	198.244,52	198.244,52	198.244,52	30,27	456.720,39	195.517,32	2.727,20
Total Cat.Prog.	00 0000 003 DIRECCION DPTAL. SAI		591.927,00	63.037,91	654.964,91	198.244,52	198.244,52	198.244,52	30,27	456.720,39	195.517,32	2.727,20
Cat.Prog.	00 0000 004 DIRECCION DPTAL. COCHABAMBA											
Fuente	20 Recursos Especificos											
Organismo	230 Otros Recursos Especificos											
211	Comunicaciones	0,00	4.500,00	4.500,00	145,00	145,00	03,22	4.355,00	145,00	0,00		
212	Energía Eléctrica	0,00	5.760,00	5.760,00	856,40	856,40	14,87	4.903,60	856,40	0,00		
213	Agua	0,00	1.440,00	1.440,00	360,00	360,00	25,00	1.080,00	360,00	0,00		
216	Internet y Otros	0,00	18.000,00	18.000,00	0,00	0,00	00,00	18.000,00	0,00	0,00		
22110	Pasajes al Interior del Pais	0,00	12.000,00	12.000,00	9.100,00	9.100,00	75,83	2.900,00	9.100,00	0,00		
22210	Viáticos por Viajes al Interior del Pais	10.000,00	63.748,00	51.966,00	51.966,00	51.966,00	81,52	11.782,00	51.966,00	0,00		
223	Fletes y Almacenamiento	0,00	1.000,00	150,00	150,00	150,00	15,00	850,00	150,00	0,00		
226	Transporte de Personal	0,00	600,00	120,00	120,00	120,00	20,00	480,00	120,00	0,00		
231	Alquiler de Edificios	11.136,00	157.296,00	144.768,00	33.408,00	33.408,00	21,24	123.888,00	22.272,00	11.136,00		
232	Alquiler de Equipos y Maquinarias	0,00	7.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	7.000,00	0,00	0,00		
234	Otros Alquileres	-7.000,00	15.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	15.000,00	0,00	0,00		
24120	Mantenimiento y Reparación de Vehículos Maquinaria y	5.748,54	30.748,54	7.150,54	7.150,54	7.150,54	23,25	23.598,00	7.150,54	0,00		
243	Otros Gastos por Concepto de Instalación, Mantenimier	0,00	18.000,00	6.500,00	0,00	0,00	00,00	18.000,00	0,00	0,00		
25120	Gastos Especializados por Atención Médica y otros	0,00	1.300,00	1.300,00	0,00	0,00	00,00	1.300,00	0,00	0,00		
253	Comisiones y Gastos Bancarios	0,00	1.188,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.188,00	0,00	0,00		
254	Lavandería, Limpieza e Higiene	0,00	9.600,00	9.600,00	2.232,00	2.232,00	23,25	7.368,00	1.116,00	1.116,00		



ESTADO DE LA EJECUCION PRESUPUESTARIA
(Entidad Categoría Programática Fuente Organismo Partida)

Documentos: Aprobados

Fecha Desde : 01/01/15 Fecha Hasta : 13/03/15

Desde: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.: Hasta.: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy.: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.:

Partida		Ppto Inicial	Modificaciones	Presupuesto Vigente	Preventivo	Compromiso	Devengado	% Ejec.	Saldo Devengado	Pagado	Saldo por Pagar
Entidad	0342 Agencia Estatal de Vivienda										
DA	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
UE	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
Cat.Prog.	00 0000 004 DIRECCION DPTAL. COCHABAMBA										
Fuente	20 Recursos Específicos										
Organismo	230 Otros Recursos Específicos										
255	Publicidad	10.700,00	-4.000,00	6.700,00	0,00	0,00	0,00	00,00	6.700,00	0,00	0,00
256	Servicios de Imprenta, Fotocopiado y Fotográficos	14.312,00	4.400,00	18.712,00	17.522,80	9.214,80	9.214,80	49,25	9.497,20	7.522,80	1.692,00
259	Servicios Manuales	2.400,00	8.000,00	10.400,00	8.790,25	8.790,25	8.790,25	84,52	1.609,75	8.790,25	0,00
262	Gastos Judiciales	800,00	0,00	800,00	600,00	600,00	600,00	75,00	200,00	600,00	0,00
26610	Servicios Públicos	31.248,00	2.604,00	33.852,00	33.852,00	7.551,60	7.551,60	22,31	26.300,40	2.604,00	4.947,60
31110	Gtos. por Refrigerios al Personal permanente,eventual ;	38.280,00	0,00	38.280,00	0,00	0,00	0,00	00,00	38.280,00	0,00	0,00
31120	Gastos por Alimentación y Otros Similares	8.000,00	0,00	8.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	8.000,00	0,00	0,00
321	Papel	10.610,00	0,00	10.610,00	0,00	0,00	0,00	00,00	10.610,00	0,00	0,00
322	Productos de Artes Gráficas	1.500,00	0,00	1.500,00	100,00	100,00	100,00	06,67	1.400,00	100,00	0,00
331	Hilados y Telas	7.000,00	-3.000,00	4.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	4.000,00	0,00	0,00
333	Prendas de Vestir	4.500,00	-1.000,00	3.500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	3.500,00	0,00	0,00
334	Calzados	8.800,00	-2.000,00	6.800,00	0,00	0,00	0,00	00,00	6.800,00	0,00	0,00
34110	Combustibles, Lubricantes y Derivados para Consumo	8.228,00	12.891,10	21.119,10	14.363,10	14.363,10	14.363,10	68,01	6.756,00	8.863,10	5.500,00
342	Productos Químicos y Farmacéuticos	500,00	0,00	500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	500,00	0,00	0,00
343	Llantas y Neumáticos	0,00	20.000,00	20.000,00	15.000,00	15.000,00	15.000,00	75,00	5.000,00	0,00	15.000,00
348	Herramientas Menores	800,00	0,00	800,00	0,00	0,00	0,00	00,00	800,00	0,00	0,00
391	Material de Limpieza	1.800,00	0,00	1.800,00	600,00	600,00	600,00	33,33	1.200,00	600,00	0,00
395	Útiles de Escritorio y Oficina	45.776,00	0,00	45.776,00	34.160,00	14.160,00	14.160,00	30,93	31.616,00	14.160,00	0,00
397	Útiles y Materiales Eléctricos	525,00	0,00	525,00	180,00	180,00	180,00	34,29	345,00	180,00	0,00
398	Otros Repuestos y Accesorios	1.592,00	4.321,29	5.913,29	4.001,29	4.001,29	4.001,29	67,67	1.912,00	4.001,29	0,00
851	Tasas	0,00	299,00	299,00	299,00	299,00	299,00	100,00	0,00	0,00	299,00
Total Org	230 Otros Recursos Específicos	520.167,00	66.899,93	587.066,93	360.184,38	180.347,98	180.347,98	30,72	406.718,95	140.956,38	39.391,60
Total Fte	20 Recursos Específicos	520.167,00	66.899,93	587.066,93	360.184,38	180.347,98	180.347,98	30,72	406.718,95	140.956,38	39.391,60
Total Cat.Prog.	00 0000 004 DIRECCION DPTAL. CO	520.167,00	66.899,93	587.066,93	360.184,38	180.347,98	180.347,98	30,72	406.718,95	140.956,38	39.391,60
Cat.Prog.	00 0000 005 DIRECCION DPTAL. CHUQUISACA										
Fuente	20 Recursos Específicos										
Organismo	230 Otros Recursos Específicos										
211	Comunicaciones	3.600,00	0,00	3.600,00	0,00	0,00	0,00	00,00	3.600,00	0,00	0,00
212	Energía Eléctrica	7.800,00	0,00	7.800,00	160,70	160,70	160,70	02,06	7.639,30	160,70	0,00
213	Agua	1.200,00	0,00	1.200,00	20,60	20,60	20,60	01,72	1.179,40	20,60	0,00
214	Telefonía	21.600,00	-5.000,00	16.600,00	0,00	0,00	0,00	00,00	16.600,00	0,00	0,00
216	Internet y Otros	66.000,00	0,00	66.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	66.000,00	0,00	0,00
22110	Pasajes al Interior del Pais	15.036,00	0,00	15.036,00	1.121,00	1.121,00	1.121,00	07,46	13.915,00	1.121,00	0,00
22210	Viáticos por Viajes al Interior del Pais	67.585,00	-10.000,00	57.585,00	32.875,00	32.875,00	32.875,00	57,09	24.710,00	32.875,00	0,00
231	Alquiler de Edificios	96.000,00	8.000,00	104.000,00	104.000,00	14.500,00	14.500,00	13,94	89.500,00	14.500,00	0,00
234	Otros Alquileres	1.000,00	0,00	1.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.000,00	0,00	0,00
24120	Mantenimiento y Reparación de Vehículos Maquinaria y	12.000,00	6.516,00	18.516,00	7.659,70	7.659,70	7.659,70	41,37	10.856,30	7.659,70	0,00
253	Comisiones y Gastos Bancarios	3.000,00	0,00	3.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	3.000,00	0,00	0,00
254	Lavandería, Limpieza e Higiene	12.000,00	0,00	12.000,00	12.000,00	1.000,00	1.000,00	08,33	11.000,00	1.000,00	0,00
256	Servicios de Imprenta, Fotocopiado y Fotográficos	12.070,00	0,00	12.070,00	10.000,00	1.772,00	1.772,00	14,68	10.298,00	1.772,00	0,00
262	Gastos Judiciales	2.400,00	0,00	2.400,00	0,00	0,00	0,00	00,00	2.400,00	0,00	0,00
26610	Servicios Públicos	31.248,00	0,00	31.248,00	31.248,00	2.604,00	2.604,00	08,33	28.644,00	2.604,00	0,00
31110	Gtos. por Refrigerios al Personal permanente,eventual ;	34.320,00	0,00	34.320,00	0,00	0,00	0,00	00,00	34.320,00	0,00	0,00
31120	Gastos por Alimentación y Otros Similares	800,00	0,00	800,00	0,00	0,00	0,00	00,00	800,00	0,00	0,00
321	Papel	7.739,00	0,00	7.739,00	7.739,00	0,00	0,00	00,00	7.739,00	0,00	0,00



ESTADO DE LA EJECUCION PRESUPUESTARIA
(Entidad Categoría Programática Fuente Organismo Partida)

Documentos: Aprobados

Fecha Desde : 01/01/15 Fecha Hasta : 13/03/15

Desde: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas. E.T.: Hasta.: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy.: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.:

Partida		Ppto Inicial	Modificaciones	Presupuesto Vigente	Preventivo	Compromiso	Devengado	% Ejec.	Saldo Devengado	Pagado	Saldo por Pagar
Entidad	0342 Agencia Estatal de Vivienda										
DA	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
UE	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
Cat.Prog.	00 0000 005 DIRECCION DPTAL. CHUQUISACA										
Fuente	20 Recursos Específicos										
Organismo	230 Otros Recursos Especificos										
322	Productos de Artes Gráficas	1.660,00	0,00	1.660,00	1.660,00	0,00	0,00	00,00	1.660,00	0,00	0,00
325	Periódicos y Boletines	1.000,00	0,00	1.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.000,00	0,00	0,00
333	Prendas de Vestir	0,00	1.860,00	1.860,00	1.860,00	0,00	0,00	00,00	1.860,00	0,00	0,00
334	Calzados	0,00	1.050,00	1.050,00	1.050,00	0,00	0,00	00,00	1.050,00	0,00	0,00
34110	Combustibles, Lubricantes y Derivados para Consumo	58.500,00	930,00	59.430,00	11.252,42	11.252,42	11.252,42	18,93	48.177,58	11.252,42	0,00
343	Llantas y Neumáticos	11.250,00	0,00	11.250,00	0,00	0,00	0,00	00,00	11.250,00	0,00	0,00
348	Herramientas Menores	1.000,00	0,00	1.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.000,00	0,00	0,00
391	Material de Limpieza	1.000,00	0,00	1.000,00	1.000,00	0,00	0,00	00,00	1.000,00	0,00	0,00
395	Útiles de Escritorio y Oficina	31.126,00	0,00	31.126,00	31.126,00	0,00	0,00	00,00	31.126,00	0,00	0,00
397	Útiles y Materiales Eléctricos	267,00	0,00	267,00	0,00	0,00	0,00	00,00	267,00	0,00	0,00
398	Otros Repuestos y Accesorios	5.000,00	1.956,00	6.956,00	1.956,00	1.956,00	1.956,00	28,12	5.000,00	1.956,00	0,00
Total Org	230 Otros Recursos Especificos	506.201,00	5.312,00	511.513,00	256.728,42	74.921,42	74.921,42	14,65	436.591,58	74.921,42	0,00
Total Fte	20 Recursos Especificos	506.201,00	5.312,00	511.513,00	256.728,42	74.921,42	74.921,42	14,65	436.591,58	74.921,42	0,00
Total Cat.Prog.	00 0000 005 DIRECCION DPTAL. CH	506.201,00	5.312,00	511.513,00	256.728,42	74.921,42	74.921,42	14,65	436.591,58	74.921,42	0,00
Cat.Prog.	00 0000 006 DIRECCION DPTAL. TARJA										
Fuente	20 Recursos Especificos										
Organismo	230 Otros Recursos Especificos										
212	Energía Eléctrica	3.600,00	0,00	3.600,00	1.538,20	1.538,20	1.538,20	42,73	2.061,80	1.538,20	0,00
216	Internet y Otros	18.000,00	10.250,00	28.250,00	10.250,00	0,00	0,00	00,00	28.250,00	0,00	0,00
22110	Pasajes al Interior del País	42.100,00	-5.000,00	37.100,00	8.500,00	8.500,00	8.500,00	22,91	28.600,00	8.500,00	0,00
22210	Viáticos por Viajes al Interior del País	178.337,00	-83.843,85	94.493,15	55.000,00	55.000,00	55.000,00	58,21	39.493,15	55.000,00	0,00
226	Transporte de Personal	360,00	0,00	360,00	0,00	0,00	0,00	00,00	360,00	0,00	0,00
231	Alquiler de Edificios	72.000,00	83.100,00	155.100,00	155.100,00	16.650,00	16.650,00	10,74	138.450,00	16.650,00	0,00
234	Otros Alquileres	4.000,00	4.000,00	8.000,00	840,00	840,00	840,00	10,50	7.160,00	840,00	0,00
24120	Mantenimiento y Reparación de Vehículos Maquinaria y	12.000,00	15.738,50	27.738,50	7.738,50	7.738,50	7.738,50	27,90	20.000,00	7.738,50	0,00
243	Otros Gastos por Concepto de Instalación, Mantenimier	3.000,00	0,00	3.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	3.000,00	0,00	0,00
25120	Gastos Especializados por Atención Médica y otros	1.040,00	0,00	1.040,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.040,00	0,00	0,00
253	Comisiones y Gastos Bancarios	1.500,00	0,00	1.500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.500,00	0,00	0,00
254	Lavandería, Limpieza e Higiene	9.600,00	11.200,00	20.800,00	20.800,00	1.600,00	1.600,00	07,69	19.200,00	1.600,00	0,00
256	Servicios de Imprenta, Fotocopiado y Fotográficos	14.000,00	6.000,00	20.000,00	20.000,00	0,00	0,00	00,00	20.000,00	0,00	0,00
262	Gastos Judiciales	1.500,00	0,00	1.500,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	66,67	500,00	1.000,00	0,00
26610	Servicios Públicos	31.248,00	2.604,00	33.852,00	33.852,00	5.208,00	5.208,00	15,38	28.644,00	5.208,00	0,00
31110	Gtos. por Refrigerios al Personal permanente,eventual :	18.480,00	0,00	18.480,00	0,00	0,00	0,00	00,00	18.480,00	0,00	0,00
31120	Gastos por Alimentación y Otros Similares	1.500,00	0,00	1.500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.500,00	0,00	0,00
321	Papel	7.910,00	0,00	7.910,00	6.616,00	0,00	0,00	00,00	7.910,00	0,00	0,00
322	Productos de Artes Gráficas	1.200,00	0,00	1.200,00	1.200,00	0,00	0,00	00,00	1.200,00	0,00	0,00
332	Confecciones Textiles	900,00	0,00	900,00	0,00	0,00	0,00	00,00	900,00	0,00	0,00
34110	Combustibles, Lubricantes y Derivados para Consumo	38.314,00	15.635,25	53.949,25	3.809,25	3.809,25	3.809,25	07,06	50.140,00	3.809,25	0,00
342	Productos Químicos y Farmacéuticos	900,00	0,00	900,00	0,00	0,00	0,00	00,00	900,00	0,00	0,00
343	Llantas y Neumáticos	12.000,00	0,00	12.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	12.000,00	0,00	0,00
345	Productos de Minerales no Metálicos y Plásticos	900,00	0,00	900,00	0,00	0,00	0,00	00,00	900,00	0,00	0,00
391	Material de Limpieza	12.000,00	-2.000,00	10.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	10.000,00	0,00	0,00
395	Útiles de Escritorio y Oficina	50.198,00	0,00	50.198,00	39.901,30	0,00	0,00	00,00	50.198,00	0,00	0,00
397	Útiles y Materiales Eléctricos	3.465,00	0,00	3.465,00	0,00	0,00	0,00	00,00	3.465,00	0,00	0,00
398	Otros Repuestos y Accesorios	3.345,00	5.796,10	9.141,10	5.796,10	5.796,10	5.796,10	63,41	3.345,00	5.796,10	0,00



ESTADO DE LA EJECUCION PRESUPUESTARIA
(Entidad Categoría Programática Fuente Organismo Partida)

13/03/2015 07:45:30
Gestión: 2015
R_EST_REP_VARIOS_E_CATPRO_F_P
Página 6 de 10

Documentos: Aprobados

Fecha Desde : 01/01/15 Fecha Hasta : 13/03/15

Desde: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.: Hasta: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy.: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.:

Partida		Ppto Inicial	Modificaciones	Presupuesto Vigente	Preventivo	Compromiso	Devengado	% Ejec.	Saldo Devengado	Pagado	Saldo por Pagar
Entidad	0342 Agencia Estatal de Vivienda										
DA	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
UE	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
Cat.Prog.	00 0000 006 DIRECCION DPTAL. TARIJA										
Fuente	20 Recursos Específicos										
Organismo	230 Otros Recursos Específicos										
Total Org	230 Otros Recursos Específicos	543.397,00	63.480,00	606.877,00	371.941,35	107.680,05	107.680,05	17,74	499.196,95	107.680,05	0,00
Total Fte	20 Recursos Específicos	543.397,00	63.480,00	606.877,00	371.941,35	107.680,05	107.680,05	17,74	499.196,95	107.680,05	0,00
Total Cat.Prog.	00 0000 006 DIRECCION DPTAL. TAI	543.397,00	63.480,00	606.877,00	371.941,35	107.680,05	107.680,05	17,74	499.196,95	107.680,05	0,00
Cat.Prog.	00 0000 007 DIRECCION DPTAL. POTOSI										
Fuente	20 Recursos Específicos										
Organismo	230 Otros Recursos Específicos										
212	Energía Eléctrica	9.600,00	0,00	9.600,00	398,57	398,57	398,57	04,15	9.201,43	398,57	0,00
213	Agua	1.800,00	0,00	1.800,00	93,44	37,50	37,50	02,08	1.762,50	37,50	0,00
215	Gas Domiciliario	1.800,00	0,00	1.800,00	39,00	8,50	8,50	00,47	1.791,50	8,50	0,00
216	Internet y Otros	18.000,00	0,00	18.000,00	591,14	591,14	591,14	03,28	17.408,86	591,14	0,00
22110	Pasajes al Interior del País	6.000,00	0,00	6.000,00	1.848,00	1.848,00	1.848,00	30,80	4.152,00	1.848,00	0,00
22210	Viáticos por Viajes al Interior del País	126.612,00	-31.500,00	95.112,00	38.768,00	38.768,00	38.768,00	40,76	56.344,00	38.768,00	0,00
223	Fletes y Almacenamiento	800,00	0,00	800,00	0,00	0,00	0,00	00,00	800,00	0,00	0,00
226	Transporte de Personal	600,00	0,00	600,00	0,00	0,00	0,00	00,00	600,00	0,00	0,00
231	Alquiler de Edificios	90.000,00	5.500,00	95.500,00	22.000,00	5.500,00	5.500,00	05,76	90.000,00	5.500,00	0,00
234	Otros Alquileres	600,00	0,00	600,00	0,00	0,00	0,00	00,00	600,00	0,00	0,00
24120	Mantenimiento y Reparación de Vehículos Maquinaria y	6.000,00	6.160,00	12.160,00	1.176,00	1.176,00	1.176,00	09,67	10.984,00	1.176,00	0,00
243	Otros Gastos por Concepto de Instalación, Mantenimier	500,00	0,00	500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	500,00	0,00	0,00
25120	Gastos Especializados por Atención Médica y otros	1.100,00	0,00	1.100,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.100,00	0,00	0,00
253	Comisiones y Gastos Bancarios	792,00	0,00	792,00	0,00	0,00	0,00	00,00	792,00	0,00	0,00
254	Lavandería, Limpieza e Higiene	9.792,00	600,00	10.392,00	8.880,00	880,00	880,00	08,47	9.512,00	880,00	0,00
255	Publicidad	500,00	0,00	500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	500,00	0,00	0,00
256	Servicios de Imprenta, Fotocopiado y Fotográficos	9.800,00	800,00	10.600,00	1.800,00	1.800,00	1.800,00	16,98	8.800,00	1.800,00	0,00
259	Servicios Manuales	600,00	0,00	600,00	0,00	0,00	0,00	00,00	600,00	0,00	0,00
262	Gastos Judiciales	1.200,00	0,00	1.200,00	400,00	400,00	400,00	33,33	800,00	400,00	0,00
26610	Servicios Públicos	34.800,00	2.604,00	37.404,00	37.404,00	7.812,00	7.812,00	20,89	29.592,00	7.812,00	0,00
31110	Gtos. por Refrigerios al Personal permanente,eventual :	22.529,00	0,00	22.529,00	0,00	0,00	0,00	00,00	22.529,00	0,00	0,00
31120	Gastos por Alimentación y Otros Similares	500,00	0,00	500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	500,00	0,00	0,00
321	Papel	11.487,00	0,00	11.487,00	0,00	0,00	0,00	00,00	11.487,00	0,00	0,00
322	Productos de Artes Gráficas	2.232,00	0,00	2.232,00	0,00	0,00	0,00	00,00	2.232,00	0,00	0,00
332	Confecciones Textiles	750,00	0,00	750,00	0,00	0,00	0,00	00,00	750,00	0,00	0,00
333	Prendas de Vestir	3.200,00	0,00	3.200,00	0,00	0,00	0,00	00,00	3.200,00	0,00	0,00
334	Calzados	4.800,00	0,00	4.800,00	0,00	0,00	0,00	00,00	4.800,00	0,00	0,00
34110	Combustibles, Lubricantes y Derivados para Consumo	21.152,00	4.577,00	25.729,00	13.077,00	13.077,00	13.077,00	50,83	12.652,00	13.077,00	0,00
342	Productos Químicos y Farmacéuticos	350,00	0,00	350,00	0,00	0,00	0,00	00,00	350,00	0,00	0,00
343	Llantas y Neumáticos	0,00	19.600,00	19.600,00	19.600,00	19.600,00	19.600,00	100,00	0,00	19.600,00	0,00
391	Material de Limpieza	1.800,00	0,00	1.800,00	450,00	450,00	450,00	25,00	1.350,00	450,00	0,00
395	Útiles de Escritorio y Oficina	27.495,00	0,00	27.495,00	2.560,00	2.560,00	2.560,00	09,31	24.935,00	2.560,00	0,00
397	Útiles y Materiales Eléctricos	3.145,00	0,00	3.145,00	1.250,00	1.250,00	1.250,00	39,75	1.895,00	1.250,00	0,00
398	Otros Repuestos y Accesorios	15.600,00	3.680,00	19.280,00	3.680,00	3.680,00	3.680,00	19,09	15.600,00	3.680,00	0,00
39990	Otros Materiales y Suministros	350,00	0,00	350,00	0,00	0,00	0,00	00,00	350,00	0,00	0,00
851	Tasas	0,00	500,00	500,00	90,00	90,00	90,00	18,00	410,00	0,00	90,00
Total Org	230 Otros Recursos Específicos	436.286,00	12.521,00	448.807,00	154.105,15	99.926,71	99.926,71	22,26	348.880,29	99.836,71	90,00
Total Fte	20 Recursos Específicos	436.286,00	12.521,00	448.807,00	154.105,15	99.926,71	99.926,71	22,26	348.880,29	99.836,71	90,00
Total Cat.Prog.	00 0000 007 DIRECCION DPTAL. PO	436.286,00	12.521,00	448.807,00	154.105,15	99.926,71	99.926,71	22,26	348.880,29	99.836,71	90,00



ESTADO DE LA EJECUCION PRESUPUESTARIA
(Entidad Categoría Programática Fuente Organismo Partida)

13/03/2015 07:45:30
Gestión: 2015
R_EST_REP_VARIOS_E_CATPRO_F_P
Página 7 de 10

Documentos: Aprobados

Fecha Desde : 01/01/15 Fecha Hasta : 13/03/15

Desde: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.: Hasta: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy.: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.:

Partida		Ppto Inicial	Modificaciones	Presupuesto Vigente	Preventivo	Compromiso	Devengado	% Ejec.	Saldo Devengado	Pagado	Saldo por Pagar
Entidad	0342 Agencia Estatal de Vivienda										
DA	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
UE	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
Cat.Prog.	00 0000 008 DIRECCION DPTAL. ORURO										
Fuente	20 Recursos Específicos										
Organismo	230 Otros Recursos Específicos										
211	Comunicaciones	6.000,00	0,00	6.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	6.000,00	0,00	0,00
212	Energía Eléctrica	4.560,00	0,00	4.560,00	800,00	800,00	800,00	17,54	3.760,00	800,00	0,00
213	Agua	840,00	0,00	840,00	182,01	182,01	182,01	21,67	657,99	182,01	0,00
214	Telefonía	18.000,00	0,00	18.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	18.000,00	0,00	0,00
216	Internet y Otros	18.000,00	0,00	18.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	18.000,00	0,00	0,00
22110	Pasajes al Interior del País	8.940,00	0,00	8.940,00	800,00	800,00	800,00	08,95	8.140,00	800,00	0,00
22210	Viáticos por Viajes al Interior del País	77.818,00	-3.000,00	74.818,00	33.813,00	33.813,00	33.813,00	45,19	41.005,00	33.813,00	0,00
223	Fletes y Almacenamiento	1.600,00	0,00	1.600,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.600,00	0,00	0,00
231	Alquiler de Edificios	84.000,00	6.000,00	90.000,00	78.000,00	12.000,00	12.000,00	13,33	78.000,00	12.000,00	0,00
234	Otros Alquileres	3.000,00	8.400,00	11.400,00	2.100,00	1.400,00	1.400,00	12,28	10.000,00	1.400,00	0,00
24120	Mantenimiento y Reparación de Vehículos Maquinaria y	12.000,00	4.059,00	16.059,00	4.059,00	4.059,00	4.059,00	25,28	12.000,00	4.059,00	0,00
253	Comisiones y Gastos Bancarios	1.800,00	0,00	1.800,00	550,00	550,00	550,00	30,56	1.250,00	550,00	0,00
254	Lavandería, Limpieza e Higiene	6.000,00	400,00	6.400,00	6.400,00	1.330,00	1.330,00	20,78	5.070,00	1.330,00	0,00
255	Publicidad	4.500,00	0,00	4.500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	4.500,00	0,00	0,00
256	Servicios de Imprenta, Fotocopiado y Fotográficos	6.000,00	0,00	6.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	6.000,00	0,00	0,00
259	Servicios Manuales	500,00	0,00	500,00	200,00	200,00	200,00	40,00	300,00	200,00	0,00
26610	Servicios Públicos	31.248,00	2.604,00	33.852,00	33.852,00	5.038,74	5.038,74	14,88	28.813,26	5.038,74	0,00
31110	Gtos. por Refrigerios al Personal permanente,eventual :	26.400,00	0,00	26.400,00	0,00	0,00	0,00	00,00	26.400,00	0,00	0,00
31120	Gastos por Alimentación y Otros Similares	900,00	0,00	900,00	0,00	0,00	0,00	00,00	900,00	0,00	0,00
321	Papel	4.872,00	0,00	4.872,00	0,00	0,00	0,00	00,00	4.872,00	0,00	0,00
322	Productos de Artes Gráficas	1.280,00	0,00	1.280,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.280,00	0,00	0,00
331	Hilados y Telas	1.000,00	0,00	1.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.000,00	0,00	0,00
333	Prendas de Vestir	1.500,00	0,00	1.500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.500,00	0,00	0,00
334	Calzados	1.500,00	0,00	1.500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.500,00	0,00	0,00
34110	Combustibles, Lubricantes y Derivados para Consumo	19.716,00	3.901,50	23.617,50	10.009,50	10.009,50	10.009,50	42,38	13.608,00	10.009,50	0,00
342	Productos Químicos y Farmacéuticos	500,00	0,00	500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	500,00	0,00	0,00
343	Llantas y Neumáticos	3.600,00	11.136,00	14.736,00	2.600,00	0,00	0,00	00,00	14.736,00	0,00	0,00
391	Material de Limpieza	2.500,00	0,00	2.500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	2.500,00	0,00	0,00
395	Útiles de Escritorio y Oficina	39.944,00	0,00	39.944,00	19.805,00	0,00	0,00	00,00	39.944,00	0,00	0,00
397	Útiles y Materiales Eléctricos	526,00	0,00	526,00	350,00	350,00	350,00	66,54	176,00	350,00	0,00
398	Otros Repuestos y Accesorios	2.000,00	1.736,00	3.736,00	2.928,00	2.928,00	2.928,00	78,37	808,00	2.928,00	0,00
Total Org	230 Otros Recursos Específicos	391.044,00	35.236,50	426.280,50	196.448,51	73.460,25	73.460,25	17,23	352.820,25	73.460,25	0,00
Total Fte	20 Recursos Específicos	391.044,00	35.236,50	426.280,50	196.448,51	73.460,25	73.460,25	17,23	352.820,25	73.460,25	0,00
Total Cat.Prog.	00 0000 008 DIRECCION DPTAL. OR	391.044,00	35.236,50	426.280,50	196.448,51	73.460,25	73.460,25	17,23	352.820,25	73.460,25	0,00
Cat.Prog.	00 0000 009 DIRECCION DPTAL. LA PAZ										
Fuente	20 Recursos Específicos										
Organismo	230 Otros Recursos Específicos										
211	Comunicaciones	600,00	0,00	600,00	0,00	0,00	0,00	00,00	600,00	0,00	0,00
212	Energía Eléctrica	9.000,00	6.000,00	15.000,00	3.667,10	3.667,10	3.667,10	24,45	11.332,90	3.667,10	0,00
213	Agua	2.400,00	0,00	2.400,00	0,00	0,00	0,00	00,00	2.400,00	0,00	0,00
214	Telefonía	20.400,00	20.400,00	40.800,00	40.800,00	1.660,70	1.660,70	04,07	39.139,30	0,00	1.660,70
216	Internet y Otros	18.000,00	16.060,00	34.060,00	19.430,00	2.860,00	2.860,00	08,40	31.200,00	2.860,00	0,00
22110	Pasajes al Interior del País	4.500,00	0,00	4.500,00	0,00	0,00	0,00	00,00	4.500,00	0,00	0,00
22210	Viáticos por Viajes al Interior del País	164.837,00	-74.227,47	90.609,53	80.310,00	80.310,00	80.310,00	88,63	10.299,53	44.235,00	36.075,00
231	Alquiler de Edificios	51.000,00	64.520,00	115.520,00	110.636,00	29.836,00	29.836,00	25,83	85.684,00	19.736,00	10.100,00



ESTADO DE LA EJECUCION PRESUPUESTARIA
(Entidad Categoría Programática Fuente Organismo Partida)

Documentos: Aprobados

Fecha Desde : 01/01/15 Fecha Hasta : 13/03/15

Desde: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.: Hasta: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy.: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.:

Partida		Ppto Inicial	Modificaciones	Presupuesto Vigente	Preventivo	Compromiso	Devengado	% Ejec.	Saldo Devengado	Pagado	Saldo por Pagar
Entidad	0342 Agencia Estatal de Vivienda										
DA	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
UE	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
Cat.Prog.	00 0000 009 DIRECCION DPTAL. LA PAZ										
Fuente	20 Recursos Específicos										
Organismo	230 Otros Recursos Específicos										
24120	Mantenimiento y Reparación de Vehículos Maquinaria y	24.000,00	19.021,97	43.021,97	3.021,32	3.021,32	3.021,32	07,02	40.000,65	3.021,32	0,00
25120	Gastos Especializados por Atención Médica y otros	1.200,00	0,00	1.200,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.200,00	0,00	0,00
253	Comisiones y Gastos Bancarios	300,00	180,00	480,00	0,00	0,00	0,00	00,00	480,00	0,00	0,00
254	Lavandería, Limpieza e Higiene	15.600,00	20.900,00	36.500,00	35.011,20	8.647,20	8.647,20	23,69	27.852,80	6.229,20	2.418,00
255	Publicidad	4.750,00	0,00	4.750,00	0,00	0,00	0,00	00,00	4.750,00	0,00	0,00
256	Servicios de Imprenta, Fotocopiado y Fotográficos	13.800,00	13.000,00	26.800,00	26.800,00	2.670,11	2.670,11	09,96	24.129,89	1.800,00	870,11
257	Capacitación del Personal	6.000,00	0,00	6.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	6.000,00	0,00	0,00
259	Servicios Manuales	1.000,00	3.000,00	4.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	4.000,00	0,00	0,00
262	Gastos Judiciales	4.200,00	0,00	4.200,00	0,00	0,00	0,00	00,00	4.200,00	0,00	0,00
26610	Servicios Públicos	18.000,00	19.500,00	37.500,00	37.302,00	7.302,00	7.302,00	19,47	30.198,00	7.302,00	0,00
31110	Gtos. por Refrigerios al Personal permanente, eventual :	22.800,00	0,00	22.800,00	0,00	0,00	0,00	00,00	22.800,00	0,00	0,00
31120	Gastos por Alimentación y Otros Similares	750,00	0,00	750,00	0,00	0,00	0,00	00,00	750,00	0,00	0,00
321	Papel	13.538,00	7.000,00	20.538,00	13.538,00	0,00	0,00	00,00	20.538,00	0,00	0,00
322	Productos de Artes Gráficas	180,00	7.570,00	7.750,00	0,00	0,00	0,00	00,00	7.750,00	0,00	0,00
34110	Combustibles, Lubricantes y Derivados para Consumo	59.100,00	62.097,50	121.197,50	119.197,50	16.646,63	16.646,63	13,74	104.550,87	10.662,70	5.983,93
343	Llantas y Neumáticos	13.600,00	30.240,00	43.840,00	43.840,00	30.240,00	30.240,00	68,98	13.600,00	30.240,00	0,00
395	Útiles de Escritorio y Oficina	64.527,00	0,00	64.527,00	64.527,00	0,00	0,00	00,00	64.527,00	0,00	0,00
398	Otros Repuestos y Accesorios	2.000,00	16.240,00	18.240,00	10.240,00	10.240,00	10.240,00	56,14	8.000,00	10.240,00	0,00
Total Org	230 Otros Recursos Específicos	536.082,00	231.502,00	767.584,00	608.320,12	197.101,06	197.101,06	25,68	570.482,94	139.993,32	57.107,74
Total Fte	20 Recursos Específicos	536.082,00	231.502,00	767.584,00	608.320,12	197.101,06	197.101,06	25,68	570.482,94	139.993,32	57.107,74
Total Cat.Prog.	00 0000 009 DIRECCION DPTAL. LA	536.082,00	231.502,00	767.584,00	608.320,12	197.101,06	197.101,06	25,68	570.482,94	139.993,32	57.107,74
Cat.Prog.	00 0000 010 ADMINISTRACION CENTRAL AEVIVIVENDA										
Fuente	20 Recursos Específicos										
Organismo	230 Otros Recursos Específicos										
11220	Bono de Antigüedad	118.200,00	0,00	118.200,00	4.479,84	4.479,84	4.479,84	03,79	113.720,16	4.479,84	0,00
11310	Bono de Frontera	95.304,00	0,00	95.304,00	15.884,00	15.884,00	15.884,00	16,67	79.420,00	15.884,00	0,00
114	Aguinaldos	1.379.702,00	0,00	1.379.702,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.379.702,00	0,00	0,00
116	Asignaciones Familiares	74.073,00	0,00	74.073,00	0,00	0,00	0,00	00,00	74.073,00	0,00	0,00
117	Sueldos	16.342.920,00	0,00	16.342.920,00	2.316.935,46	2.316.935,46	2.316.935,46	14,18	14.025.984,54	2.316.935,46	0,00
121	Personal Eventual	17.183.100,00	0,00	17.183.100,00	1.962.712,73	1.962.712,73	1.962.712,73	11,42	15.220.387,27	1.962.712,73	0,00
13110	Régimen de Corto Plazo (Salud)	3.373.952,00	0,00	3.373.952,00	430.001,60	430.001,60	430.001,60	12,74	2.943.950,40	430.001,60	0,00
13120	Prima de Riesgo Profesional - Régimen de Largo Plazo	576.946,00	0,00	576.946,00	73.530,47	73.530,47	73.530,47	12,74	503.415,53	73.530,47	0,00
13131	Aporte Patronal Solidario 3%	1.012.186,00	0,00	1.012.186,00	129.000,33	129.000,33	129.000,33	12,74	883.185,67	129.000,33	0,00
132	Aporte Patronal para Vivienda	674.791,00	0,00	674.791,00	85.999,81	85.999,81	85.999,81	12,74	588.791,19	85.999,81	0,00
153	Creación de Ítemes	2.684.490,00	0,00	2.684.490,00	0,00	0,00	0,00	00,00	2.684.490,00	0,00	0,00
211	Comunicaciones	36.000,00	107.008,00	143.008,00	84.367,50	84.367,50	84.367,50	58,99	58.640,50	84.367,50	0,00
212	Energía Eléctrica	84.084,00	-20.000,00	64.084,00	17.986,20	17.986,20	17.986,20	28,07	46.097,80	17.986,20	0,00
213	Agua	12.600,00	-4.000,00	8.600,00	1.278,27	1.278,27	1.278,27	14,86	7.321,73	1.278,27	0,00
214	Telefonía	538.488,00	-32.000,00	506.488,00	294.336,96	127.979,25	127.979,25	25,27	378.508,75	127.979,25	0,00
216	Internet y Otros	176.400,00	16.000,00	192.400,00	187.235,85	38.611,19	38.611,19	20,07	153.788,81	38.611,19	0,00
22110	Pasajes al Interior del País	551.077,00	-345.903,00	205.174,00	64.779,00	64.779,00	64.779,00	31,57	140.395,00	64.643,00	136,00
22210	Viáticos por Viajes al Interior del País	522.437,00	-367.607,04	154.829,96	54.858,26	54.858,26	54.858,26	35,43	99.971,70	52.825,26	2.033,00
223	Fletes y Almacenamiento	4.800,00	50.000,00	54.800,00	513,52	513,52	513,52	00,94	54.286,48	513,52	0,00
225	Seguros	200.000,00	30.569,00	230.569,00	216.732,22	196.149,00	196.149,00	85,07	34.420,00	196.149,00	0,00
226	Transporte de Personal	4.200,00	0,00	4.200,00	251,00	251,00	251,00	05,98	3.949,00	251,00	0,00



ESTADO DE LA EJECUCION PRESUPUESTARIA
(Entidad Categoría Programática Fuente Organismo Partida)

Documentos: Aprobados

Fecha Desde : 01/01/15 Fecha Hasta : 13/03/15

Desde: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas. E.T.: Hasta: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy.: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.:

Partida		Ppto Inicial	Modificaciones	Presupuesto Vigente	Preventivo	Compromiso	Devengado	% Ejec.	Saldo Devengado	Pagado	Saldo por Pagar
Entidad	0342 Agencia Estatal de Vivienda										
DA	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
UE	001 UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
Cat.Prog.	00 0000 010 ADMINISTRACION CENTRAL AEVIVIENDA										
Fuente	20 Recursos Específicos										
Organismo	230 Otros Recursos Específicos										
231	Alquiler de Edificios	397.200,00	-328.400,00	68.800,00	0,00	0,00	0,00	00,00	68.800,00	0,00	0,00
234	Otros Alquileres	12.000,00	37.500,00	49.500,00	25.794,00	14.804,00	14.804,00	29,91	34.696,00	8.004,00	6.800,00
24120	Mantenimiento y Reparación de Vehículos Maquinaria y	12.000,00	60.000,00	72.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	72.000,00	0,00	0,00
24130	Mantenimiento y Reparación de Muebles y Enseres	0,00	30.000,00	30.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	30.000,00	0,00	0,00
243	Otros Gastos por Concepto de Instalación, Mantenimier	10.000,00	0,00	10.000,00	2.450,00	0,00	0,00	00,00	10.000,00	0,00	0,00
25120	Gastos Especializados por Atención Médica y otros	0,00	4.000,00	4.000,00	3.275,00	3.275,00	3.275,00	81,88	725,00	3.275,00	0,00
25210	Consultorías por Producto	540.000,00	0,00	540.000,00	105.800,00	0,00	0,00	00,00	540.000,00	0,00	0,00
253	Comisiones y Gastos Bancarios	6.000,00	0,00	6.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	6.000,00	0,00	0,00
254	Lavandería, Limpieza e Higiene	96.000,00	-2.000,00	94.000,00	89.767,99	14.362,15	14.362,15	15,28	79.637,85	14.362,15	0,00
255	Publicidad	96.000,00	30.000,00	126.000,00	34.012,00	12.512,00	12.512,00	09,93	113.488,00	12.512,00	0,00
256	Servicios de Imprenta, Fotocopiado y Fotográficos	94.500,00	13.920,00	108.420,00	74.852,55	25.843,95	25.843,95	23,84	82.576,05	25.843,95	0,00
257	Capacitación del Personal	20.040,00	0,00	20.040,00	9.000,00	9.000,00	9.000,00	44,91	11.040,00	9.000,00	0,00
259	Servicios Manuales	6.420,00	20.000,00	26.420,00	7.189,45	1.029,45	1.029,45	03,90	25.390,55	1.029,45	0,00
262	Gastos Judiciales	5.926,00	0,00	5.926,00	4.492,00	4.492,00	4.492,00	75,80	1.434,00	4.492,00	0,00
26610	Servicios Públicos	69.960,00	5.830,00	75.790,00	66.066,96	17.726,96	17.726,96	23,39	58.063,04	17.726,96	0,00
31110	Gtos. por Refrigerios al Personal permanente,eventual :	350.280,00	0,00	350.280,00	24.910,00	24.910,00	24.910,00	07,11	325.370,00	24.910,00	0,00
31120	Gastos por Alimentación y Otros Similares	9.600,00	3.000,00	12.600,00	3.897,76	882,76	882,76	07,01	11.717,24	882,76	0,00
321	Papel	54.070,00	0,00	54.070,00	0,00	0,00	0,00	00,00	54.070,00	0,00	0,00
322	Productos de Artes Gráficas	1.300,00	7.595,00	8.895,00	150,00	150,00	150,00	01,69	8.745,00	150,00	0,00
325	Periódicos y Boletines	2.000,00	0,00	2.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	2.000,00	0,00	0,00
332	Confecciones Textiles	0,00	12.749,00	12.749,00	5.153,30	0,00	0,00	00,00	12.749,00	0,00	0,00
34110	Combustibles, Lubricantes y Derivados para Consumo	56.100,00	89.800,00	145.900,00	98.530,85	80.139,05	80.139,05	54,93	65.760,95	79.539,33	599,72
342	Productos Químicos y Farmacéuticos	6.000,00	0,00	6.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	6.000,00	0,00	0,00
343	Llantas y Neumáticos	18.000,00	0,00	18.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	18.000,00	0,00	0,00
345	Productos de Minerales no Metálicos y Plásticos	9.600,00	0,00	9.600,00	0,00	0,00	0,00	00,00	9.600,00	0,00	0,00
346	Productos Metálicos	9.600,00	0,00	9.600,00	7.700,00	0,00	0,00	00,00	9.600,00	0,00	0,00
348	Herramientas Menores	1.994,00	0,00	1.994,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.994,00	0,00	0,00
391	Material de Limpieza	5.000,00	0,00	5.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	5.000,00	0,00	0,00
395	Útiles de Escritorio y Oficina	182.199,00	7.810,00	190.009,00	7.700,00	0,00	0,00	00,00	190.009,00	0,00	0,00
397	Útiles y Materiales Eléctricos	1.815,00	10.000,00	11.815,00	2.160,00	2.160,00	2.160,00	18,28	9.655,00	1.531,00	629,00
398	Otros Repuestos y Accesorios	5.000,00	35.000,00	40.000,00	1.900,00	1.900,00	1.900,00	04,75	38.100,00	1.900,00	0,00
39990	Otros Materiales y Suministros	17.000,00	-7.000,00	10.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	10.000,00	0,00	0,00
43110	Equipo de Oficina y Muebles	0,00	15.152,00	15.152,00	6.800,00	0,00	0,00	00,00	15.152,00	0,00	0,00
43120	Equipo de Computación	0,00	46.000,00	46.000,00	39.827,00	0,00	0,00	00,00	46.000,00	0,00	0,00
661	Gastos Devengados No Pagados por Servicios Person:	2.447.337,00	-24.161,72	2.423.175,28	2.136.602,27	2.136.602,27	2.136.602,27	88,17	286.573,01	2.136.602,27	0,00
662	Gastos Devengados No Pagados por Servicios No Pers	0,00	130.031,50	130.031,50	105.586,50	105.586,50	105.586,50	81,20	24.445,00	102.903,50	2.683,00
664	Gastos Devengados No Pagados por Retenciones	824.844,00	-105.869,78	718.974,22	718.974,22	718.974,22	718.974,22	100,00	0,00	718.974,22	0,00
851	Tasas	24.000,00	3.632,00	27.632,00	9.358,50	4.655,50	4.655,50	16,85	22.976,50	4.358,50	297,00
Total Org	230 Otros Recursos Específicos	51.037.535,00	-471.345,04	50.566.189,96	9.532.833,37	8.784.323,24	8.784.323,24	17,37	41.781.866,72	8.771.145,52	13.177,72
Total Fte	20 Recursos Específicos	51.037.535,00	-471.345,04	50.566.189,96	9.532.833,37	8.784.323,24	8.784.323,24	17,37	41.781.866,72	8.771.145,52	13.177,72
Fuente	42 Transferencias de Recursos Específicos										
Organismo	230 Otros Recursos Específicos										
731	Transf. Corrientes al Órgano Ejecutivo del Estado Plurir	140.477,00	0,00	140.477,00	0,00	0,00	0,00	00,00	140.477,00	0,00	0,00
Total Org	230 Otros Recursos Específicos	140.477,00	0,00	140.477,00	0,00	0,00	0,00	00,00	140.477,00	0,00	0,00
Total Fte	42 Transferencias de Recursos Especific	140.477,00	0,00	140.477,00	0,00	0,00	0,00	00,00	140.477,00	0,00	0,00



ESTADO DE LA EJECUCION PRESUPUESTARIA
(Entidad Categoría Programática Fuente Organismo Partida)

Documentos: Aprobados

Fecha Desde : 01/01/15 Fecha Hasta : 13/03/15

Desde: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.: Hasta: Ent.: 0342 D.A.: 01 U.E.: Prog.: Proy: Act.: Fte.: Org.: Obj.Gas.: E.T.:

Partida	Ppto Inicial	Modificaciones	Presupuesto Vigente	Preventivo	Compromiso	Devengado	% Ejec.	Saldo Devengado	Pagado	Saldo por Pagar		
Entidad	0342	Agencia Estatal de Vivienda										
DA	001	UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
UE	001	UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM. AEVIVIVENDA										
Cat.Prog.	00 0000	010 ADMINISTRACION CENTRAL AEVIVIVENDA										
Total Cat.Prog.	00 0000	010 ADMINISTRACION CEN	51.178.012,00	-471.345,04	50.706.666,96	9.532.833,37	8.784.323,24	8.784.323,24	17,32	41.922.343,72	8.771.145,52	13.177,72
Cat.Prog.	00 0000	011 PARTICIPACION Y CONTROL SOCIAL										
Fuente	20	Recursos Especificos										
Organismo	230	Otros Recursos Especificos										
26990	Otros		300.000,00	0,00	300.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	300.000,00	0,00	0,00
Total Org	230	Otros Recursos Especificos	300.000,00	0,00	300.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	300.000,00	0,00	0,00
Total Fte	20	Recursos Especificos	300.000,00	0,00	300.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	300.000,00	0,00	0,00
Total Cat.Prog.	00 0000	011 PARTICIPACION Y CON	300.000,00	0,00	300.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	300.000,00	0,00	0,00
Cat.Prog.	10 0000	001 FIDEICOMISOS PARA VIVIENDAS										
Fuente	20	Recursos Especificos										
Organismo	230	Otros Recursos Especificos										
253	Comisiones y Gastos Bancarios		1.436.780,00	0,00	1.436.780,00	0,00	0,00	0,00	00,00	1.436.780,00	0,00	0,00
561	Colocación de Fondos en Fideicomiso		763.546.013,00	0,00	763.546.013,00	0,00	0,00	0,00	00,00	763.546.013,00	0,00	0,00
Total Org	230	Otros Recursos Especificos	764.982.793,00	0,00	764.982.793,00	0,00	0,00	0,00	00,00	764.982.793,00	0,00	0,00
Total Fte	20	Recursos Especificos	764.982.793,00	0,00	764.982.793,00	0,00	0,00	0,00	00,00	764.982.793,00	0,00	0,00
Fuente	46	Transferencias T.G.N. Otros Ingresos										
Organismo	000	NC										
561	Colocación de Fondos en Fideicomiso		182.300.000,00	0,00	182.300.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	182.300.000,00	0,00	0,00
Total Org	000	NC	182.300.000,00	0,00	182.300.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	182.300.000,00	0,00	0,00
Total Fte	46	Transferencias T.G.N. Otros Ingresos	182.300.000,00	0,00	182.300.000,00	0,00	0,00	0,00	00,00	182.300.000,00	0,00	0,00
Total Cat.Prog.	10 0000	001 FIDEICOMISOS PARA V	947.282.793,00	0,00	947.282.793,00	0,00	0,00	0,00	00,00	947.282.793,00	0,00	0,00
Total UE	001	UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM.	1.003.317.218,00	0,00	1.003.317.218,00	12.112.828,29	9.897.829,55	9.897.829,55	00,99	993.419.388,45	9.785.335,29	112.494,26
Total DA	001	UNIDAD EJECUTORA - DIREC. ADM.	1.003.317.218,00	0,00	1.003.317.218,00	12.112.828,29	9.897.829,55	9.897.829,55	00,99	993.419.388,45	9.785.335,29	112.494,26
Total Ent	0342	Agencia Estatal de Vivienda	1.003.317.218,00	0,00	1.003.317.218,00	12.112.828,29	9.897.829,55	9.897.829,55	00,99	993.419.388,45	9.785.335,29	112.494,26
TOTALES GENERALES			1.003.317.218,00	0,00	1.003.317.218,00	12.112.828,29	9.897.829,55	9.897.829,55	00,99	993.419.388,45	9.785.335,29	112.494,26

ANEXO 5

VIVIENDA DIGNA EN BOLIVIA

El presente cuestionario solo tiene fines académicos y la información proporcionada será considerada como confidencial, agradeciendo de antemano su colaboración reciba un cordial saludo.

NOTA: SI UD. CUENTA CON VIVIENDA PROPIA DONDE RESIDE ACTUALMENTE, AGRADEZCO NO RESPONDER EL PRESENTE CUESTIONARIO.

El presente estudio está dirigido a jefes de hogar de núcleos familiares; se considera el núcleo familiar como aquel integrado por: Padre – madre-hijo(s)-parientes dependientes o Madre-hijo(s)-parientes dependientes o Padre- hijo(s)- parientes dependientes) o Abuelos – nietos- parientes dependientes.

El gobierno boliviano estableció que para el año 2025 se deberían cumplir varias metas entre ellas el pilar 2 considera: “El 100% de las bolivianas y los bolivianos cuentan con medios provistos, organizados y promovidos por el Estado para acceder a viviendas dignas con servicios básicos.”, en este sentido agradecería responder lo siguiente:

1. Zona donde reside actualmente _____
2. ¿Su vivienda es?: (marque una)

Alquilada	
En contrato anticrético	
En contrato mixto	
Cedida por servicios	
Cedida por parientes o amigos	
Otra	

3. ¿Cuáles considera que son las características de la vivienda digna? (marque las que considere)

	Propiedad de la vivienda
	Seguridad Jurídica (entendida por garantizar la protección jurídica contra el desalojo, hostigamiento del propietario o familiares y devolución de dineros entregados)
	Agua Potable
	Instalaciones sanitarias adecuadas
	Energía Eléctrica
	Gas domiciliario
	Alumbrado público
	Espacio suficiente (entendida que existan ambientes: dormitorios, sala, cocina, baño en tamaños adecuados)
	No exista hacinamiento (entendida si habitan más de 3 personas por dormitorio)
	Accesibilidad al transporte
	Accesibilidad a servicios de salud
	Accesibilidad a escuelas

4. ¿Conoce de acciones realizadas por el gobierno boliviano respecto a la vivienda digna en Bolivia?

Si	
No	

5. ¿Si considerara la adquisición de una vivienda, esta sería? (marque la que considere):

Una Casa	
Un Departamento	

6. Desde su punto de vista, el precio de una vivienda en departamento, debería ser de \$us:

2 DORMITORIOS hasta 71mts ²	3 DORMITORIOS hasta 81 mts ²	4 DORMITORIOS hasta 90 mts ²
\$us	\$us	\$us

7. ¿Qué monto de su ingreso consideraría asignar para el pago de una deuda de vivienda? (En \$us, marque la que considere)

100	200	300	400	500	600	700	800	más

8. ¿Qué plazo consideraría para el pago de una deuda para vivienda? (Marque la que considere)

10 años	15 años	20 años	25 años	30 años

9. ¿Qué factor considera que es el más negativo para contar con una vivienda propia? (marque el que considere más relevante, si existiera otro factor que considere relevante y no se encuentra en la lista detallar en la fila OTRO aclarando el concepto)

Alto costo de la construcción	
Accesibilidad al crédito	
Requisitos para obtener un crédito	
Autorización para la construcción	
Inseguridad de Ingresos Futuros	
Seguridad legal	
Nivel de Ingresos para acceder a un crédito	
Otro	

AGRADEZCO MUCHO LOS DATOS PROPORCIONADOS PARA EL PRESENTE ESTUDIO