

Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra – NAFIBO 015

Informe con Estados Financieros al 31 de marzo de 2019		Fecha de Comité: 27 de junio de 2019
Sector Patrimonios Autónomos - Bolivia		
Oscar Miranda Romero	(591) 2 2124127	omiranda@ratingspccr.com
Valeria Pacheco Zapata	(591) 2 2124127	vpacheco@ratingspccr.com

Aspecto o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Valores de Titularización Sinchi Wayra – NAFIBO 015					
Serie	Monto (USD)	Plazo (Días)			
Única	156.380.000	4.028	BAAA	AAA	Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Fecha con información al:			
31 de diciembre de 2018	BAAA	AAA	Estable
30 de septiembre de 2018	BAAA	AAA	Estable
30 de junio de 2018	BAAA	AAA	Estable
31 de marzo de 2018	BAAA	AAA	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría BAAA: Emisiones con la más alta calidad de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia.

Significado de la Perspectiva PCR

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

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

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

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

Significado de la Calificación ASFI

Categoría AAA: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.”

Racionalidad

La Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N° 053/2019 de 27 de junio de 2019, ratificó la calificación de $\mathbb{A}AA$ (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es AAA) con perspectiva “Estable” (tendencia en terminología ASFI) a los Valores de Titularización del Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra - NAFIBO 015.

El Patrimonio Autónomo está constituido por activos cedidos por el Originador (flujos futuros) que se considera un respaldo de la Emisión, ya que su administración permite que se reduzcan las potenciales pérdidas para los tenedores de los valores de titularización. La constitución del Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra - NAFIBO 015, se realiza mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de Compra de Pagarés. Sinchi Wayra – Nafibo 015 cuenta con una estructura única como mecanismo de cobertura del 100% del capital en títulos emitidos por el TGN. La emisión vence el 5 de octubre de 2019.

Resumen Ejecutivo

- **Características del Negocio y Experiencia.** – La sociedad participa en su rubro hace más de 50 años, además a ello, cuenta con un plantel ejecutivo de amplia experiencia en el rubro de minerías, exportación de materia prima entre otros. Es bajo este lapso de tiempo que el originador se considera una empresa plenamente establecida y con importante presencia en el mercado boliviano. Además de ello pondera positivamente que forme parte del grupo Glencore, una multi nacional con aún más años de experiencia en la comercialización de materia prima, que aporta conocimiento y experiencia a Sinchi Wayra S.A., sin mencionar que se constituye en su principal cliente.
- **Mecanismos de Cobertura.** – Se evalúa favorablemente el Mecanismo de Seguridad Adicional planteado para la presente estructura, consistente en la protección del capital, de modo que el pago del 100% del capital de los Valores de Titularización Sinchi Wayra – NAFIBO 015 provengan de los flujos correspondientes a los Bonos del TGN. Los flujos provenientes de los Pagarés emitidos por Sinchi Wayra S.A. son los flujos atribuibles al pago de intereses de los Valores de Titularización, gastos administrativos y de mantenimiento del Patrimonio. Mientras que los flujos provenientes de los Bonos del TGN son atribuibles al pago de capital. La emisión vence el 5 de octubre de 2019.
- **Rentabilidad.** – En el periodo 2014-2018, la rentabilidad de Sinchi Wayra S.A. presentó un comportamiento variable. A marzo de 2019, los ingresos se incrementaron en 5,63% respecto a marzo de 2018. Por el contrario, la utilidad neta muestra resultados menores a periodo similar de 2018. Los indicadores de ROA y ROE muestran resultados de 0,13% y 0,60% respectivamente, ambos superiores al promedio histórico. Se evidencia una disminución en la rentabilidad de la empresa respecto el periodo similar de 2018.
- **Cobertura y Liquidez.** – En el periodo analizado de 2014-2018, la empresa presenta una cobertura promedio de EBITDA a gastos financieros de 17,69 veces. A marzo de 2019, la cobertura de EBITDA a gastos financieros es de 18,88 veces, debido principalmente al incremento de los intereses pagados (gastos financieros). Del mismo modo, la liquidez general de la empresa presenta niveles superiores a la unidad con un promedio de 1,11 veces durante el quinquenio 2014-2018, manteniendo el mismo nivel de liquidez general a marzo 2019, debido al mayor crecimiento del pasivo corriente con relación al activo corriente.

Metodología utilizada y calidad de la información

Metodología de calificación de riesgo de titularizaciones para valores **PCR-BO-MET-P058**, vigente a partir de fecha 14 de agosto de 2018.

La calidad de la información presentada denota ser suficiente y razonable para la elaboración del presente informe.

Información utilizada para la calificación

- 1. Perfil del Administrador del Patrimonio Autónomo**
 - Características de la administración y propiedad.
- 2. Análisis de Estructura**
 - Documentos relativos a la emisión.
- 3. Información Macroeconómica y del Sector**
 - Datos del mercado minero, evolución de precios de los minerales, análisis general de la economía boliviana.
- 4. Proyecciones del Patrimonio Autónomo**

Análisis Realizados

- 1. Análisis del Patrimonio Autónomo y sus Proyecciones.** Se evaluaron los ingresos, gastos, y cobertura proyectada del Patrimonio Autónomo.
- 2. Análisis de Hechos de Importancia Recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes.
- 3. Análisis de Estructura.** Se analizaron las características de la emisión.
- 4. Observación de Información Sectorial.** Se revisó la evolución de los principales precios internacionales de las minerales y su impacto en los ingresos de Sinchi Wayra.

Contexto Económico

La economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo en los últimos 5 años (2014 – 2018) un crecimiento importante (4,39% en promedio¹), el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión principalmente del sector gubernamental. A pesar de eso, en 2015, 2016 y 2017 mostró signos de menor crecimiento, debido a que registraron tasas de crecimiento del PIB de 4,90%, 4,30% y 4,20%, respectivamente ocasionado principalmente por la reducción en la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. A diciembre de 2018, el PIB registró un crecimiento acumulado de 4,20% respecto a similar periodo de 2017, explicado principalmente por crecimiento en las actividades económicas de: Agricultura, Pecuaria, Silvicultura, Caza y Pesca con 6,90% de acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística (INE). A diciembre de 2018, las Reservas Internacionales Netas (RIN) disminuyeron en 15% de USD 10.260,6 millones a USD 8.946,3 millones con relación a diciembre 2017, debido a transferencias de fondos al exterior por entidades financieras en USD y variación cambiaria negativa de USD 153,4 millones; el ratio de RIN sobre el PIB bajó de 27% a 22% en los periodos mencionados. La Deuda Externa Pública continúa con tendencia creciente a diciembre de 2018, presentando un saldo de USD 10.177,9 millones (24,9% del PIB), debido principalmente a desembolsos externos dedicados a infraestructura vial y saneamiento básico, entre otros; manteniéndose por debajo de los estándares internacionales. La Deuda Interna a diciembre de 2018 tiene un saldo de Bs 37.422,3 millones (USD 5.376,7 millones), mayor en 20,16% respecto 2017, compuesto principalmente por deuda con el BCB y el sector financiero privado. El Sistema Financiero tuvo gran dinamismo; los depósitos del público y la cartera de créditos aumentaron, el índice de mora es de 1,76% mayor respecto diciembre 2017 (1,72%). En relación con la liquidez en el mercado, el nivel de inflación anual a diciembre de 2018 alcanzó 1,51%, cifra menor con relación a similar periodo de 2017 (2,71%).

¹ Basado en información del Instituto Nacional de Estadística (INE).

Características de la Industria o Sector

Inicialmente, es necesario hacer mención que el precio de venta de los concentrados que produce la sociedad se define en base a la cotización Cash Settlement del London Metal Exchange y el London Spot, tal como se publica en la revista Metal Bulletin. El periodo de cotización para los metales pagables se declara para cada metal por separado antes del inicio del periodo elegido, pudiendo ser éste cualquiera de los siguientes:

- Mes calendario programado para embarque MOSS (Month Of Scheduled Shipment).
- El Segundo mes calendario siguiente al mes de arribo de los concentrados al puerto de destino 2 (Second calendar month following the month of arrival).

Los concentrados exportados por Sinchi Wayra S.A./Illapa S.A. son vendidos principalmente a Glencore en puertos de Chile y Perú. Como referencia, se aclara que los concentrados vendidos por Sinchi Wayra S.A./Illapa S.A. a Glencore son comercializados con regularidad en los siguientes países:

Concentrados de Zinc:

- Japón 40%
- Corea del sur 30%
- Canadá 20%
- Bélgica 10%

Concentrados de Plomo y:

- Perú 30%
- China 70%

Según la información proporcionada por la Sociedad, al 31 de marzo de 2019, ésta realizó las ventas respectivas en base a los siguientes precios:

Evolución de los Precios Internacionales							
Metal	Unidad	Dic. - 14	Dic. - 15	Dic. - 16	Dic. - 17	Dic. - 18	Mar. - 19
Zinc	US\$/Tm	1.975	2.172	1.522	2.672	3.192	2.851
Estaño	US\$/Tm	22.762	19.830	-	-	-	-
Plata	US\$/ozt	19,6	16,2	14,1	16,4	16,2	15,32
Plomo	US\$/Tm	2.137	1.936	1.701	2.231	2.509	2.055

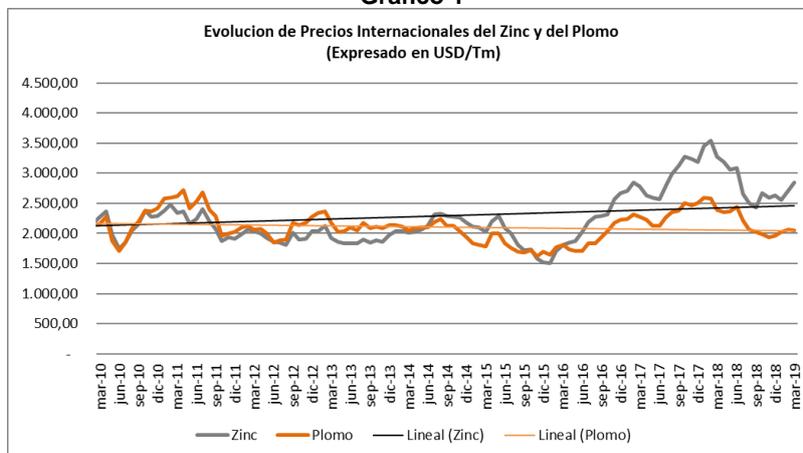
Fuente: Sinchi Wayra S.A. / Elaboración: PCR

Evolución de Precios Internacionales

A marzo de 2019, el Precio del Zinc fue de 2.851 USD/Tm y presento una variación negativa de 13,08% en relación con similar periodo de 2018, la tendencia de este mineral a partir de diciembre de 2017 fue decreciente con una tasa promedio negativa de 6,42% durante el periodo marzo 2018 a marzo 2019.

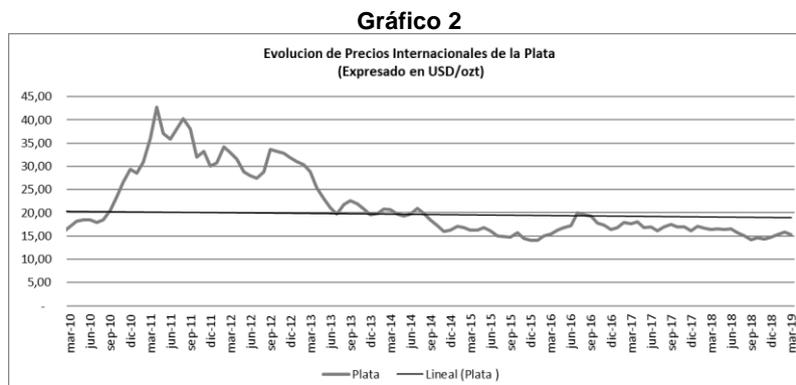
El Precio del Plomo fue de 2.055 USD/Tm a marzo de 2019 y presentó una variación negativa de 14,27% en relación con el periodo similar de 2018, la tendencia de este mineral a partir de diciembre de 2017 fue decreciente en mayor medida que el zinc, con una tasa promedio negativa de 9,40% durante el periodo marzo 2018 a marzo 2019.

Gráfico 1



Fuente: Sinchi Wayra S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto el Precio de la Plata a marzo de 2019, alcanzó a 15,32 USD/Ozt y presentó una variación negativa de 6,98% en relación con similar periodo de 2018, la tendencia de este mineral a partir de diciembre de 2017 fue decreciente, con una tasa promedio negativa de 9,10% durante el periodo marzo 2018 a marzo 2019.



Fuente: Sinchi Wayra S.A. / Elaboración: PCR

Reseña

Sinchi Wayra S.A. es una compañía minera con más de 50 años de experiencia y se considera una de las más importantes de Bolivia. Actualmente opera siete minas y cuatro plantas de concentración de forma directa y a través de subsidiarias.

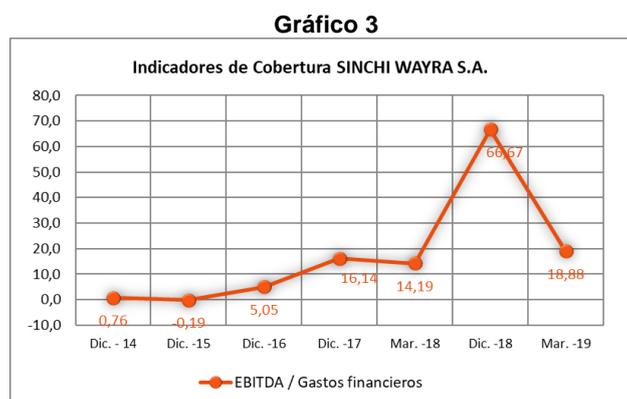
Glencore International AG está considerada como una de las principales proveedoras de *commodities* y materia prima para consumidores y productores industriales en el mundo. Desarrolla actividades al nivel global relacionadas a la producción, abastecimiento, procesamiento, refinación, transporte, almacenamiento; suministro de metales y minerales, productos del sector energía y productos agrícolas. En sus operaciones de comercialización emplea directa o indirectamente a más de 2.700 personas en 50 oficinas de 30 países. En sus operaciones industriales emplean directa o indirectamente a más de 54.800 personas en más de 30 países.

Sinchi Wayra es accionista de las compañías mineras Colquiri S.A. (51% de las acciones), Concepción S.A. (100% de las acciones), San Lucas S.A. (100% de las acciones). Además, posee participación en distintos proyectos como los de Bolívar (Oruro), Porco (Potosí) y la planta procesadora de minerales de Don Diego. El 49% restante de las acciones de la Compañía Minera Colquiri S.A. pertenecen a otras dos empresas panameñas subsidiarias 100% de Glencore Internacional AG.

Indicadores de Situación Financiera del Emisor

Cobertura de Gastos Financieros

La cobertura de gastos financieros medida por el índice EBITDA a Gastos Financieros expuso una tendencia positiva en el periodo 2014-2018, que demuestra que Sinchi Wayra tiene cada vez mejor capacidad de pago de intereses por operaciones en el sistema financiero. En el quinquenio el promedio del mencionado índice alcanzó a 17,469 veces, a marzo de 2019, alcanzó una cifra de 18,88 veces. Esta situación se explica por el incremento de los intereses pagados en el periodo analizado.



Fuente: Sinchi Wayra S.A. / Elaboración: PCR

Rentabilidad

La rentabilidad en el quinquenio 2014-2018 reveló un comportamiento variable. El margen bruto experimentó alta variabilidad y se mantuvo con resultados alrededor de 19,18%, en cambio los márgenes operativo y neto expusieron reducciones importantes, en el plazo mencionado alcanzaron promedios de -4,66% y -7,06% respectivamente, al cierre de la gestión 2017 por primera vez en el quinquenio analizado tuvieron cifras positivas de 13,30% y 14,52%. Este comportamiento se explica por el importante ascenso de los ingresos, mientras que los gastos de operación no se incrementaron en la misma medida, además, los gastos financieros se redujeron. A marzo de 2019, el comportamiento alcanzó resultados de 4,17% y 0,52%, cifras menores con relación al periodo similar 2018.

La rentabilidad medida por los índices ROA y ROE expusieron un comportamiento negativo con paulatina reducción en el plazo analizado, sin embargo, a partir de diciembre 2017 revelaron rentabilidad positiva con resultados de 3,78% y 15,83%. Esto denotó el carácter de reducción proporcional de gastos de operación y de gastos financieros. A marzo de 2019, el ROA y el ROE reportaron cifras de 0,13% y 0,60%, ambos menores en comparación con similar periodo en 2018. En ambos casos por una importante variación de los costos de operación.

Gráfico 4

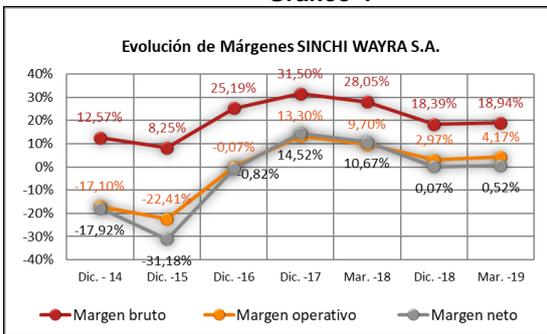
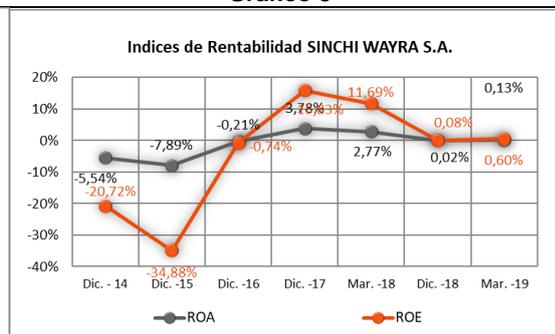


Gráfico 5



Fuente: Sinchi Wayra S.A. / Elaboración: PCR

Liquidez

En el quinquenio 2014-2018, el comportamiento de la liquidez experimentó estabilidad. Este comportamiento se ha visto reflejado en los indicadores de liquidez general y prueba ácida, cuyos promedios en el plazo mencionado alcanzaron a 1,11 y 0,95 veces respectivamente. A marzo de 2019, con cifras de 1,11 y 0,97 veces respectivamente.

El Capital de trabajo disminuyó a marzo de 2019, alcanzó la cifra (Bs 63,58 millones), debido al crecimiento mayor del pasivo corriente.

Gráfico 6

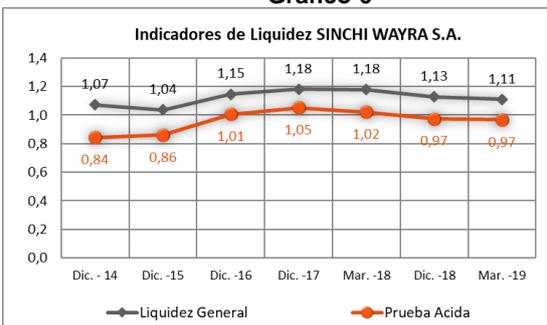


Gráfico 7



Fuente: Sinchi Wayra S.A. / Elaboración: PCR

Endeudamiento

El comportamiento del nivel de endeudamiento de la sociedad en el periodo 2014-2018, experimentó resultados variables, pero favorables. Los indicadores pasivo a patrimonio y deuda financiera a patrimonio alcanzaron promedios de 3,08 y 0,32 veces respectivamente, el comportamiento de este último se ve reflejado por el aumento paulatino de las deudas financieras. A marzo de 2019, la deuda financiera a patrimonio, alcanza a 0,63 veces, hecho que se explica por un aumento del pasivo financiero de corto plazo, en cambio la razón deuda total a patrimonio, se incrementó a 3,69 veces.

Gráfico 8



Fuente: Sinchi Wayra S.A. / Elaboración: PCR

Análisis Vertical y Horizontal

Al 31 de marzo de 2019, el activo exigible, propiedades, planta y equipo representan 65,58% y 19,20% del total activo. Las cuentas por pagar comerciales a corto plazo y el capital social representan el 54,19% y el 11,43% del total pasivo y patrimonio. Los costos de ventas y los gastos operativos representan el 73,90% y el 15,74% del total de los ingresos registrados a la fecha de corte respectivamente.

Al 31 de marzo de 2019, el activo exigible incrementó en Bs 22,68 millones, las disponibilidades incrementaron en Bs 16,68 millones, propiedad, planta y equipo es mayor en Bs 15,23 millones. Las cuentas por pagar incrementaron en Bs 53,52 millones, los resultados acumulados aumentaron en Bs 3,92 millones, la deuda financiera de corto plazo creció en Bs 29,35 millones y la deuda financiera de largo plazo se ve incrementada en Bs 10,12 millones, respecto del cierre a diciembre de 2018.

Los ingresos totales crecieron en 5,63%, en el mismo sentido los costos de ventas incrementaron en 21,25%, por otro lado, los gastos operativos son menores en 19%, y la utilidad neta es considerablemente menor en 94,85% respecto de similar periodo de marzo 2018.

Incidencia de los Resultados no Operacionales e Items Extraordinarios

La incidencia de resultados no operacionales para Sinchi Wayra S.A., durante el quinquenio analizado, por concepto de otros ingresos representa el 2,04% de las ventas, lo cual no representa un monto significativo en la incidencia de los resultados de la empresa.

Contingencias y Compromisos

A marzo de 2019, Sinchi Wayra S.A. conforme a estipulaciones contractuales en cuanto a información relativa a procesos judiciales, se tiene lo siguiente:

- Proceso Contencioso Administrativo en estrados judiciales por reparos establecidos por el Servicio de Impuestos Nacionales (SIN). El adeudo tributario asciende a Bs 33.645.568. La empresa estima afrontar el 40% como máximo del monto adeudado.

Acceso al Crédito

Las posibilidades de Sinchi Wayra S.A. de obtener financiamiento en el mercado formal de crédito son medianas debido al comportamiento financiero negativo de la sociedad en los últimos periodos. Sin embargo, la empresa no adquirió deudas financieras, en su lugar se limitó a pagarlas casi a totalidad.

Operaciones con Personas Relacionadas

A la fecha del informe Sinchi Wayra S.A. no ha registrado transacciones con partes relacionadas.

Características de la Administración y Propiedad

La composición accionaria de la empresa al 31 de marzo de 2019:

Accionistas	Porcentaje de Participación
Iris Mines & Metals S.A.	99,89%

Accionistas	Porcentaje de Participación
Shattuck Trading Co. S.A.	0,06%
Kempsey S.A.	0,05%
TOTAL	100,000%

Fuente: Sinchi Wayra / Elaboración: PCR

La plana gerencial al 31 de marzo de 2019 está conformada de la siguiente forma:

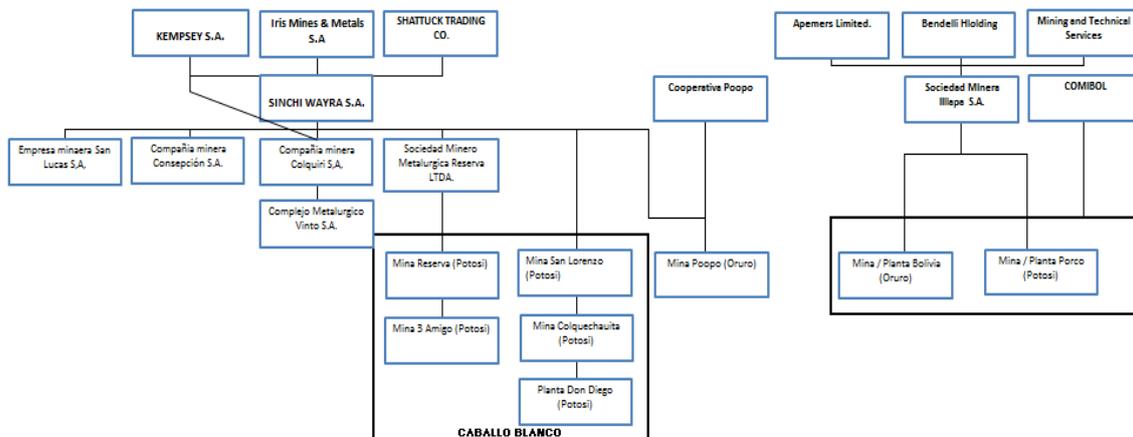
Plana Gerencial y Directorio			
Directorio		Gerencia	
Felipe Hartmann	Presidente	Felipe Hartmann	Presidente Ejecutivo
Diego Bellido Carillo	Director	Mercedes Carranza	Vicepresidente de Finanzas y Sistemas
Christopher Eskdale	Director	Christopher Mcleave	Vicepresidente de Operaciones
Gonzalo Mendieta	Director	Luis Fernando Herrera	Vicepresidente de Control de Gestión y Desarrollo de Negocios
Mercedes Carranza	Director Secretario		
Arturo Zalles	Director Suplente		

Fuente: Sinchi Wayra / Elaboración: PCR

Estructura Organizacional

Sinchi Wayra cuenta con una estructura particular, ya que las operaciones están subdivididas con concesiones con otras empresas de explotación de minerales. Los contratos con estas comprenden información reservada y los términos de las mismas son particulares para casa una. Sin embargo, se hace presente la estructura de operaciones de Sinchi Wayra S.A. a continuación.

Gráfico 9



Fuente: Sinchi Wayra S.A. / Elaboración: PCR

Operaciones y Racionalidad del Producto o Servicio

Sinchi Wayra S.A. opera en cinco minas (Poopo, San Lorenzo, Colquechaita, Reserva y 3 Amigos) y la planta de Don Diego e Illapa S.A. opera en dos Minas y 2 plantas (Porco y Bolívar), En total el grupo en Bolivia opera 7 minas y tres plantas.

Bolívar: En 1992 la Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL) convocó a una Licitación Pública Nacional e Internacional cuyo objeto era la suscripción de un Contrato de Riesgo Compartido (Joint Venture) para el desarrollo del Complejo Metalúrgico Bolívar (en el departamento de Oruro). Cumplidos todos los requerimientos legales y formales Sinchi Wayra S.A. (en esa época denominada COMSUR) ganó la licitación. La formalización del contrato se realizó mediante escritura pública otorgada ante la Notaría de Minas en la ciudad de La Paz el 21 de mayo de 1993, inscrita en el Registro Minero bajo la Partida N° 122 del Libro 3 en fecha 31 de mayo de 1993. El plazo del contrato es de 30 años computables desde el 05 de agosto de 1993 (fecha de entrega) siendo prorrogable por diez años siempre que existan reservas.

El desarrollo de la mina y la construcción de la planta se realizaron en 18 meses. Esta se convirtió en la mina subterránea más moderna del país. El mineral primario que se produce es el Zinc.

El riesgo compartido le otorga 50% de las ganancias a cada socio y se maneja con un directorio paritario de cuatro personas. Sinchi Wayra S.A. recibe adicionalmente un importe para cubrir los gastos de administración central. Se ha completado un estudio de factibilidad para duplicar el tratamiento y producción del riesgo compartido y se prevé su ejecución durante el periodo 2011 – 2012.

Porco: En 1999 COMIBOL convocó a una licitación pública, sin embargo, después de una segunda convocatoria, ésta fue declarada desierta. Posteriormente, COMIBOL invitó a empresas nacionales y extranjeras interesadas en el arrendamiento de la mina, tanto como para su desarrollo como para su explotación, como resultado de esta invitación, el contrato fue adjudicado a Sinchi Wayra S.A. (antes COMSUR). Una vez cumplido el procedimiento de licitación y adjudicación, se suscribió el contrato de arrendamiento minero. Dicho contrato fue formalizado mediante escritura pública con fecha 05 de julio de 1999, la misma que fue inscrita en el Registro Minero el 19 de julio de 1999. El contrato de arrendamiento cuenta con un plazo de 15 años computable a partir del 01 de julio de 1999.

La mina ha sido explotada desde tiempos incaicos. Primero por Plata, después por Estaño y desde hace 40 años por Zinc.

Caballo Blanco: Esta unidad comprende las minas San Lorenzo, Colquechaquita, Reserva y Tres Amigos (estas dos últimas a través de una de sus subsidiarias), ubicadas en el departamento de Potosí, además de la planta de procesamiento de Don Diego. El contrato para la realización de trabajos de reconocimiento, explotación y comercialización de los productos minerales de San Lorenzo y Colquechaquita, fue suscrito entre dos empresas de naturaleza privada: Sinchi Wayra S.A. y la Empresa Minera San Lucas S.A. (legítima concesionaria de los intereses mineros de San Lorenzo y Colquechaquita). A través del contrato ésta otorga en arrendamiento las minas a Sinchi Wayra S.A. El contrato se suscribió mediante escritura pública de fecha 08 de agosto de 2007, inscrita el 20 de agosto de 2007 en el Registro Minero. Este contrato tiene un plazo de cinco años computable a partir del 26 de septiembre de 2006.

También desarrolla una activa labor de compra de minerales provenientes del Cerro Rico de Potosí y de otras unidades mineras, constituyéndose en el mayor comprador que opera en Potosí. La planta fue comprada en 1982 y se ha ampliado en varias ocasiones hasta tener una capacidad de 850 TPD. En marzo de 2007 se completó una nueva ampliación a 1.200 TPD con la incorporación de un molino SAG y de varias renovaciones y mejoras adicionales. El mineral primario que se produce es el Zinc.

Poopó: Se explota a través de un subcontrato de Riesgo Compartido suscrito entre Sinchi Wayra S.A. y la Cooperativa Minera Poopó en el marco del contrato principal de arrendamiento minero suscrito entre COMIBOL y la Cooperativa (mediante el cual la empresa estatal administradora de las concesiones ha autorizado expresamente la suscripción del Contrato de Riesgo Compartido). Este contrato, considerado de naturaleza privada, fue suscrito mediante escritura pública extendida con fecha 16 de enero de 2002, inscrita en el Registro de Comercio con fecha 26 de abril de 2002. Los minerales que produce Poopó se tratan en la planta Bolívar.

Los principales clientes de la compañía son:

- Glencore International AG
- Glencore Perú SAC

Proyectos de Expansión

Sinchi Wayra S.A. se prepara para realizar el proyecto de ampliación en mina Bolívar:

- Se ampliará la operación de 1.200 TPD a 2.700 TPD.

Características y valor del Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra – NAFIBO 015

La constitución del Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra - NAFIBO 015, se realiza mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés con fecha 31 de julio de 2008. El Patrimonio Autónomo se conforma por el Contrato de Derecho de Compra Pagarés, siendo su valor inicial el equivalente al Precio del Contrato de Derecho, mismo que ha sido fijado en USD 100.- (Cien 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

Los flujos provenientes de los Pagarés emitidos por Sinchi Wayra S.A. son los flujos atribuibles al pago de intereses de los Valores de Titularización, gastos administrativos y de mantenimiento del Patrimonio. Mientras que los flujos provenientes de los Bonos del TGN son atribuibles al pago de capital.

Condiciones y Términos Generales	
Instrumento	Valores de Titularización Sinchi Wayra – NAFIBO 015
Emisor	Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra – NAFIBO 015
Características del Patrimonio Autónomo y de los Valores de Titularización	Patrimonio Autónomo autorizado e inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la SPVS (actual ASFI) mediante Resolución Administrativa SPVS/IV/No. 741 de fecha 23 de septiembre de 2008 y con número de registro SPVS-IV-PA-SIW-012/2008. Emisión inscrita con el número de registro SPVS-IV-TD-SIW-013/2008. En Reunión de Directorio de NAFIBO celebrada el 07 de julio de 2008 se autorizó la realización del proceso de titularización.
Estructurador	NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
Colocador	Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa
Constitución del Patrimonio Autónomo	La constitución del Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra - NAFIBO 015, se realiza mediante la suscripción de la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés, siendo su valor inicial el equivalente al Precio del Contrato de Derecho, mismo que ha sido fijado en USD 100.- (Cien 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
Declaración Unilateral	Es el documento mediante el cual NAFIBO ST cede irrevocablemente al Patrimonio Autónomo el Contrato de Derecho de Compra de Pagarés. En dicho documento NAFIBO ST se compromete a realizar la Emisión de los Valores de Titularización y a cumplir con la administración y representación del Patrimonio Autónomo.
Monto de la emisión	USD 156,380,000.00 (Ciento cincuenta y seis millones trescientos ochenta mil con 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), Serie única.
Emisor de los Pagarés	Sinchi Wayra S.A.
Cartera	Está compuesta por los Pagarés a ser emitidos por Sinchi Wayra S.A. y que serán adquiridos por el Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA – NAFIBO 015.
Contrato de Derecho de Compra	Es el Derecho de Compra de los Pagarés con el que se constituye el Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 015.
Tipo de interés de los Valores de Titularización	El interés será anual y fijo, de acuerdo a las tasas de interés mostradas en el anexo 1 del documento de emisión.
Exceso de Flujo de Caja	Se constituye como un Mecanismo de Cobertura interna y consiste en crear una reserva con el margen diferencial entre el rendimiento generado por la Cartera y el rendimiento pagado al inversionista.
Mecanismo de Seguridad Adicional	Protección al capital: Los flujos provenientes de los Bonos del TGN serán destinados para proveer el pago de capital de los Valores de Titularización.
Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización	Es el máximo órgano de decisión del Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra - NAFIBO 015, a través del cual los Tenedores de Valores de Titularización emitidos en el Proceso de Titularización expresan su voluntad.

Características de cada Serie

Características de la Serie							
Serie	Cantidad de Valores de Titularización	Clave de Pizarra	Plazo (días)	Valor Nominal	Tasa de Interés nominal anual y fija	Fecha de Vencimiento	
Única	280	SIW-TD-EU	4.028	US\$ 558.500.-	Del 24/09/2008 al 05/09/2009:	0.00%	05 de Octubre de 2019
					Del 06/09/2009 al 05/10/2009:	58.40%	
					Del 06/10/2009 al 05/09/2010:	0.00%	
					Del 06/09/2010 al 05/10/2010:	64.34%	
					Del 06/10/2010 al 05/09/2011:	0.00%	
					Del 06/09/2011 al 05/10/2011:	67.96%	
					Del 06/10/2011 al 05/09/2012:	0.00%	
					Del 06/09/2012 al 05/10/2012:	72.00%	
					Del 06/10/2012 al 05/09/2013:	0.00%	

Características de la Serie						
					Del 06/09/2013 al 05/10/2013:	77.07%
					Del 06/10/2013 al 05/09/2014:	0.00%
					Del 06/09/2014 al 05/10/2014:	82.75%
					Del 06/10/2014 al 05/09/2015:	0.00%
					Del 06/09/2015 al 05/10/2015:	89.49%
					Del 06/10/2015 al 05/09/2016:	0.00%
					Del 06/09/2016 al 05/10/2016:	328.34%
					Del 06/10/2016 al 05/09/2017:	0.00%
					Del 06/09/2017 al 05/10/2017:	8,982.65%
					Del 06/10/2017 al 05/09/2018:	0.00%
					Del 06/09/2018 al 05/10/2018:	8,959.51%
					Del 06/10/2018 al 05/09/2019:	0.00%
					Del 06/09/2019 al 05/10/2019:	9,383.71%

Detalle de Amortización de Capital y pago de Intereses

El pago de intereses será llevado a cabo mensualmente de acuerdo con el cronograma descrito anteriormente. El pago de Capital será efectuado mensualmente cada 5 de mes excepto los meses de agosto 2011, agosto 2012, febrero 2017, mayo 2017, julio 2017 y de octubre 2017 a septiembre 2019

Fórmula para el Cálculo de los Intereses

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

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

Dónde:

VC_i= Intereses devengados del periodo i

VN = Valor nominal o saldo a capital

PI = Plazo del Cupón en días calendario

T_i = Tasa de interés nominal anual de la serie.

Mecanismo de Cobertura Interno:

Con el objetivo de fortalecer la estructura y conforme a lo dispuesto en el Art. 7 del Anexo 1 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 052 y el Art. 2 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 488, ambas emitidas por la ASFI (antes SPVS), el presente proceso de titularización adopta el siguiente mecanismo de cobertura interno:

Exceso de Flujo de Caja

Este mecanismo de cobertura interno consiste en crear una reserva con el margen diferencial o excedente entre el rendimiento generado por la Cartera y el rendimiento pagado al inversionista. Ante una insuficiencia de activos en el Patrimonio Autónomo para cubrir sus obligaciones, se utilizarán los recursos del Exceso de Flujo de Caja, rendimiento generado por tesorería y cualquier saldo en efectivo hasta agotarlos y se notificará este hecho a quien corresponda de acuerdo a la normativa vigente. En el caso de que estos recursos sean insuficientes para cubrir estas obligaciones, este hecho se constituye en causal de liquidación del Patrimonio Autónomo, en cuyo caso se convocará a una Asamblea General de Tenedores de Valores

de Titularización en un plazo no mayor a 15 días calendario, computables a partir de que la Sociedad de Titularización tome conocimiento del hecho.

Mecanismo de Seguridad Adicional

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

Protección al Capital

Los flujos provenientes de los Bonos del TGN, correspondientes a capital y a intereses, serán empleados por el Patrimonio Autónomo para proveer el pago de capital de los Valores de Titularización, lo cual representa que el 100% de los flujos necesarios para el pago del capital de los Valores de Titularización provendrán de los flujos de los Bonos del TGN.

Causales de Liquidación del Patrimonio Autónomo

En la Declaración Unilateral se establecen las siguientes causales para proceder a la liquidación del Patrimonio Autónomo:

1. Disolución y liquidación voluntaria de la Sociedad de Titularización en su condición de administrador y representante del Patrimonio Autónomo, y si no hubiese sido posible la transferencia del Patrimonio Autónomo a otra Sociedad de Titularización.
2. Cuando por intervención a la Sociedad de Titularización, la ASFI (antes SPVS) disponga la cancelación de la autorización y registro de la misma y si no hubiese sido posible la transferencia del Patrimonio Autónomo a otra Sociedad de Titularización.
3. Cuando la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización lo acuerde conforme a las mayorías especiales establecidas en la Declaración Unilateral.
4. Otras causales dispuestas por la ASFI (antes SPVS) y la normativa vigente.

Asimismo, la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización podrá acordar la liquidación del Patrimonio Autónomo según las siguientes causales:

5. Cuando se requiera realizar los Gastos Extraordinarios que superen el monto establecido en la Declaración Unilateral, y no haya acuerdo de la Asamblea General para la realización de los mismos.
6. Cuando se presente una situación o cambio imprevisible que altere los ingresos proyectados, con el consecuente riesgo de imposibilidad de servir adecuadamente los Valores de Titularización Sinchi Wayra - NAFIBO 015 de acuerdo con el calendario de pagos.
7. Cuando se produzcan modificaciones al marco regulatorio tributario que perjudiquen al Patrimonio Autónomo.
8. Cuando se agoten los mecanismos de cobertura, seguridad adicional y los fondos del Patrimonio Autónomo sean insuficientes para cubrir el pago de intereses y capital de los Valores de Titularización.

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

9. Resolución de la Declaración Unilateral antes de la Emisión de los Valores de Titularización.
10. Cuando se hubiera redimido el total de los Valores de Titularización colocados y se hayan pagado por completo todas las obligaciones del Patrimonio Autónomo.
11. Si no se cumple el Contrato de Derecho de Compra.
12. Si NAFIBO ST, en representación y a favor del Patrimonio Autónomo, no logra adquirir los Pagarés en los términos establecidos en el Contrato de Derecho y/o en la Declaración Unilateral.
13. Cuando el monto colocado sea distinto a los Objetivos de Colocación.

En caso de ocurrir cualquiera de las causales señaladas en los numerales 11, 12 y 13, se procederá, hasta dos días hábiles siguientes a la Fecha de Emisión, a reembolsar a los inversionistas con los recursos y los Bonos del Tesoro General de la Nación, según corresponda, con los cuales ellos hayan adquirido los Valores de Titularización. En estos casos, los Valores de Titularización no devengarán intereses desde la Fecha de Emisión hasta la liquidación del Patrimonio Autónomo.

Compromisos Financieros

Debido a la propia estructura y los diferentes mecanismos de cobertura de Sinchi Wayra S.A., el originador no contempla compromisos financieros vinculantes a lo largo del plazo de vida del Patrimonio Autónomo.

Desarrollos Recientes

A la fecha, Sinchi Wayra no presenta hechos relevantes.

Riesgos y Oportunidades

Los riesgos relacionados con la presente emisión y el emisor son:

- **Riesgo País**

La situación económica, política y social del país podría afectar el desempeño de la sociedad. En los últimos años Bolivia ha vivido un periodo de estabilidad económica que repercutió en el incremento del producto interno bruto, estabilidad del tipo de cambio e incremento de las exportaciones, desde la gestión 2014 el comportamiento de la economía ha sufrido una caída con generación de menos tasas de crecimiento del PIB, balanza comercial negativa, acompañadas de un clima de tensión política, por lo tanto, estos hechos podrían repercutir en la actividad empresarial y perjudicar las actividades de Sinchi Wayra S.A.

- **Riesgos del Sector**

El sector comercial está sujeto a riesgos particulares acorde a este mercado que podrían incrementar los costos o causar pérdidas, por lo tanto, afectar a los resultados de la entidad. Entre los principales riesgos del sector se puede considerar el riesgo de contrabando, robo y volatilidad de los precios de las materias primas definidos por la puja de la oferta y demanda de los mismos en los mercados extranjeros.

- **Riesgos de Mercado**

La situación macroeconómica nacional puede afectar de forma directa a las finanzas de Sinchi Wayra S.A., los riesgos de mercado más importantes que debe considerar la administración de la sociedad son: Variaciones en el tipo de cambio, que puede afectar a los costos de los flujos de caja, pagos por exportación y demás servicios, por último la constante coyuntura política delicada que enfrenta el país, en especial en el aspecto minero, concesiones e impacto medio ambiental.

- **Riesgo de Transferencia**

Cualquier decisión estatal respecto a cambios en las leyes, marco regulatorio son un riesgo latente para las operaciones y resultados de la sociedad. Abrogaciones o derogaciones de las leyes tributarias, comerciales, laborales y específicamente del sector comercial puede repercutir en los servicios, precios, costos que la sociedad administra, por lo tanto, ocasionar pérdidas.

- **Riesgo Operativo**

El riesgo operativo al que está sujeto Sinchi Wayra S.A. está intrínsecamente relacionado con las diferentes empresas con las cuales desarrolla la actividad de explotación de minerales. Estas están sujetas a condiciones particulares para cada una, lo que implicaría un riesgo individual por cada empresa. Además, se halla el factor sindicatos de trabajadores y las condiciones de estos con sus concesionarias. Todo ello conduce a una evaluación de riesgo operativo alto y fuertemente dependiente de la coyuntura actual económica y política del país.

Proyecciones Financieras del Patrimonio Autónomo

a) Riesgo de desempeño de la empresa durante la titularización

El Patrimonio Autónomo proyecta una vida de 144 meses, el mismo contará con ingresos a partir de flujos cedidos de manera mensual por Sinchi Wayra S.A., estos flujos presentan un promedio mensual de USD 1.198,14 miles. La estructura presenta una constitución en la cual los ingresos se presentan con montos que varían a lo largo de los doce años de vigencia. Es así que el promedio de cobro mensual por concepto de flujos cedidos por Sinchi Wayra S.A., pasa de USD 4,842,46 miles en el primer año a USD 495,65 miles en el doceavo año. La continuidad es garantizada, además que existe la cobertura del 100% de capital con los bonos TGN, lo cual reduce el riesgo de impago.

b) Mecanismos de Cobertura

Las herramientas de cobertura gestionadas para el Patrimonio Autónomo se constituyen en Exceso de Flujo de Caja Acumulado y un mecanismo de cobertura adicional que comprende la compra de Bonos del Tesoro

General de la Nación comprendido en una relación de 1 a 1 con los valores de titularización. Estos Bonos vienen a asegurar el pago oportuno del capital de cada uno de los valores de titularización emitido con tal de cobertura el patrimonio al 100% (no incluye el pago de intereses, que este se obtiene vía el flujo cedido del originador al patrimonio autónomo). Es precisamente por este mecanismo que el Patrimonio Autónomo no cuenta con otros mecanismos de cobertura tradicionales como fondo de liquidez, ya que esta cobertura en sí es mucho más efectiva y prácticamente libre de riesgo.

En el cuadro siguiente se expone en detalle el presupuesto del Patrimonio Autónomo:

PERIODO	INGRESOS DEL PA Flujos	EGRESOS DEL PA	SALDO DE CAPITAL
0			-
1			-
2			-
3			-
4			-
5			-
6			-
7			-
8			-
9			-
10			-
11	62.552.000	62.102.100	-
12	400.000	426.879	(400.000)
13	160.000	171.798	(560.000)
14	400.000	411.798	(960.000)
15	320.000	508.517	(1.280.000)
16	400.000	411.798	(1.680.000)
17	160.000	171.798	(1.840.000)
18	320.000	331.798	(2.160.000)
19	240.000	251.798	(2.400.000)
20	240.000	251.798	(2.640.000)
21	240.000	251.798	(2.880.000)
22	80.000	91.799	(2.960.000)
23	80.000	111.868	(3.040.000)
24	3.621.697	3.308.049	(3.440.000)
25	160.000	171.798	(3.600.000)
26	400.000	411.798	(4.000.000)
27	320.000	506.085	(4.320.000)
28	400.000	411.798	(4.720.000)
29	160.000	171.798	(4.880.000)
30	320.000	331.798	(5.200.000)
31	240.000	251.798	(5.440.000)
32	240.000	251.798	(5.680.000)
33	240.000	251.798	(5.920.000)
34	80.000	91.799	(6.000.000)
35	80.000	101.347	(6.080.000)
36	3.621.697	3.439.638	(6.480.000)

PERIODO	INGRESOS DEL PA Flujos	EGRESOS DEL PA	SALDO DE CAPITAL
37	160.000	171.798	(6.640.000)
38	400.000	411.798	(7.040.000)
39	320.000	378.571	(7.360.000)
40	400.000	411.798	(7.760.000)
41	160.000	171.798	(7.920.000)
42	320.000	331.798	(8.240.000)
43	240.000	251.798	(8.480.000)
44	240.000	251.798	(8.720.000)
45	240.000	251.798	(8.960.000)
46	-	11.798	(8.960.000)
47	80.000	97.408	(9.040.000)
48	3.621.697	3.442.361	(9.440.000)
49	160.000	171.798	(9.600.000)
50	400.000	411.798	(10.000.000)
51	320.000	376.183	(10.320.000)
52	400.000	411.798	(10.720.000)
53	160.000	171.798	(10.880.000)
54	320.000	331.798	(11.200.000)
55	240.000	251.798	(11.440.000)
56	240.000	251.798	(11.680.000)
57	240.000	251.798	(11.920.000)
58	-	11.798	(11.920.000)
59	80.000	97.112	(12.000.000)
60	3.621.697	3.444.918	(12.400.000)
61	480.000	491.798	(12.880.000)
62	320.000	331.798	(13.200.000)
63	400.000	453.670	(13.600.000)
64	240.000	251.798	(13.840.000)
65	240.000	251.798	(14.080.000)
66	240.000	251.798	(14.320.000)
67	320.000	331.798	(14.640.000)
68	160.000	171.798	(14.800.000)
69	80.000	91.799	(14.880.000)
70	80.000	91.799	(14.960.000)
71	320.000	336.807	(15.280.000)
72	3.381.697	3.207.842	(15.440.000)
73	560.000	571.798	(16.000.000)
74	320.000	331.798	(16.320.000)
75	400.000	451.184	(16.720.000)
76	160.000	171.798	(16.880.000)
77	320.000	331.798	(17.200.000)
78	160.000	171.798	(17.360.000)
79	320.000	331.798	(17.680.000)

PERIODO	INGRESOS DEL PA Flujos	EGRESOS DEL PA	SALDO DE CAPITAL
80	240.000	251.798	(17.920.000)
81	80.000	91.799	(18.000.000)
82	80.000	91.799	(18.080.000)
83	400.000	416.495	(18.480.000)
84	3.381.697	3.210.929	(18.640.000)
85	400.000	411.798	(19.040.000)
86	320.000	331.798	(19.360.000)
87	400.000	448.484	(19.760.000)
88	160.000	171.798	(19.920.000)
89	320.000	331.798	(20.240.000)
90	240.000	251.798	(20.480.000)
91	240.000	251.798	(20.720.000)
92	240.000	251.798	(20.960.000)
93	80.000	91.799	(21.040.000)
94	80.000	91.799	(21.120.000)
95	400.000	416.191	(21.520.000)
96	3.381.697	3.231.759	(21.680.000)
97	4.400.000	4.411.798	(26.080.000)
98	3.320.000	3.331.798	(29.400.000)
99	4.400.000	4.430.217	(33.800.000)
100	2.160.000	2.171.798	(35.960.000)
101	3.320.000	3.331.798	(39.280.000)
102	2.240.000	2.251.798	(41.520.000)
103	3.240.000	3.251.798	(44.760.000)
104	2.240.000	2.251.798	(47.000.000)
105	1.080.000	1.091.798	(48.080.000)
106	80.000	91.799	(48.160.000)
107	3.160.000	3.173.488	(51.320.000)
108	5.221.697	5.085.058	(53.320.000)
109	1.000.000	1.011.798	(54.320.000)
110	1.000.000	1.011.798	(55.320.000)
111	1.000.000	1.018.177	(56.320.000)
112	-	11.798	(56.320.000)
113	1.000.000	1.011.798	(57.320.000)
114	1.000.000	1.011.798	(58.320.000)
115	-	11.798	(58.320.000)
116	1.000.000	1.011.798	(59.320.000)
117	-	11.798	(59.320.000)
118	1.080.000	1.091.798	(60.400.000)
119	2.160.000	1.752.263	(62.140.000)
120	3.221.697	3.095.798	(62.140.000)
121	-	11.798	(62.140.000)
122	-	11.798	(62.140.000)

PERIODO	INGRESOS DEL PA Flujos	EGRESOS DEL PA	SALDO DE CAPITAL
123	-	15.628	(62.140.000)
124	-	11.798	(62.140.000)
125	-	11.798	(62.140.000)
126	-	11.798	(62.140.000)
127	-	11.798	(62.140.000)
128	-	11.798	(62.140.000)
129	-	11.798	(62.140.000)
130	-	11.798	(62.140.000)
131	-	12.089	(62.140.000)
132	3.221.697	3.087.853	(62.140.000)
133	-	11.798	(62.140.000)
134	-	11.798	(62.140.000)
135	-	15.573	(62.140.000)
136	-	11.798	(62.140.000)
137	-	11.798	(62.140.000)
138	-	11.798	(62.140.000)
139	-	11.798	(62.140.000)
140	-	11.798	(62.140.000)
141	-	11.798	(62.140.000)
142	-	11.798	(62.140.000)
143	-	12.089	(62.140.000)
144	3.221.697	3.645.738	(62.551.994)

c) La estructura de la titularización

Los flujos provenientes del pago del capital e intereses de los Pagarés y de los Bonos del TGN serán depositados en la Cuenta de Recaudación. Estos recursos no podrán ser afectados por terceros acreedores de NAFIBO ST, como consecuencia de lo previsto en el Artículo 80 de la Ley del Mercado de Valores. Si estos recursos o ingresos recaudados para el Patrimonio Autónomo fueran afectados por acciones judiciales o de otra índole por terceros, la Sociedad de Titularización deberá realizar los actos necesarios para desafectarlos y los costos serán absorbidos por el Patrimonio Autónomo.

La emisión cuenta con mecanismos de seguridad adicional tales como Protección al capital al vencimiento: Los flujos provenientes de los Bonos del TGN recibidos como pago en colocación primaria de la presente Emisión, conforme a lo establecido en el Prospecto, sea por concepto de capital o intereses, serán empleados por el Patrimonio Autónomo para proveer el pago de capital de los Valores de Titularización, lo cual representa que el 100% de los flujos necesarios para el pago del capital de los Valores de Titularización provendrán de los flujos de los Bonos del TGN.

Anexo 1. Cuadro Resumen

CUADRO RESUMEN SINCHI WAYRA S.A.							
Cuentas (en miles de USD) e Indicadores	Dic. -14	Dic. -15	Dic. -16	Dic. -17	Mar. -18	Dic. -18	Mar. -19
Balance General							
Activo corriente	310.176	329.927	350.202	564.551	581.806	602.401	642.079
Disponibilidades	2.513	7.942	17.226	9.232	7.601	4.823	21.508
Activo Acido	243.920	273.451	307.070	502.712	504.331	520.384	559.750
Activo no Corriente	154.803	143.057	135.647	151.021	151.952	163.458	178.687
Total Activo	464.979	472.984	485.849	715.572	733.758	765.860	820.766
Activo Operativo	443.875	462.340	471.653	700.032	718.543	753.000	807.596
Pasivo Corriente	289.184	317.991	305.338	477.690	493.769	534.207	578.495
Pasivos financieros de corto plazo	25.843	27.322	30.584	46.459	44.928	57.945	87.300
Pasivo no Corriente	51.518	48.025	44.551	66.968	66.071	60.569	67.264
Prestamos bancarios de largo plazo	8.925	5.582	2.448	15.972	15.356	12.320	22.446
Total Pasivo	340.702	366.015	349.888	544.658	559.840	594.776	645.759
Deuda financiera total	34.768	32.903	33.032	62.431	60.284	70.265	109.746
Total Patrimonio	124.278	106.969	135.961	170.984	173.988	171.083	175.007
Total Pasivo y Patrimonio	464.979	472.984	485.849	715.642	733.828	765.860	820.766
Estado de Resultados (a 12 meses)							
Ingresos Totales	143.719	119.670	123.290	186.386	190.746	189.702	201.494
Costo de Ventas Total	125.655	109.792	92.236	127.675	137.245	154.811	163.323
Utilidad Bruta	18.064	9.878	31.054	58.710	53.501	34.892	38.171
Gastos de Operación	42.636	36.693	31.146	33.928	34.991	29.256	29.764
Intereses pagados	4.587	4.622	4.437	2.932	2.889	322	1.302
EBITDA	3.493	-871	22.415	47.321	41.003	21.478	24.573
Utilidad operativa	-24.572	-26.815	-92	24.782	18.510	5.635	8.407
Utilidad Neta	-25.752	-37.309	-1.008	27.070	20.345	131	1.048
Rentabilidad (a 12 meses)							
ROA	-5,54%	-7,89%	-0,21%	3,78%	2,77%	0,02%	0,13%
ROE	-20,72%	-34,88%	-0,74%	15,83%	11,69%	0,08%	0,60%
ROA operativo	-5,80%	-8,07%	-0,21%	3,87%	2,83%	0,02%	0,13%
Margen bruto	12,57%	8,25%	25,19%	31,50%	28,05%	18,39%	18,94%
Margen operativo	-17,10%	-22,41%	-0,07%	13,30%	9,70%	2,97%	4,17%
Margen neto	-17,92%	-31,18%	-0,82%	14,52%	10,67%	0,07%	0,52%
Solvencia y Endeudamiento (a 12 meses)							
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	15,12%	13,12%	12,73%	12,30%	11,80%	10,18%	10,42%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	84,88%	86,88%	87,27%	87,70%	88,20%	89,82%	89,58%
Pasivo Total / Patrimonio	2,74	3,42	2,57	3,19	3,22	3,48	3,69
Deuda Financiera total/ Patrimonio	0,28	0,31	0,24	0,37	0,35	0,41	0,63
Apalancamiento (Activo / Patrimonio)	3,74	4,42	3,57	4,19	4,22	4,48	4,69
Deuda Financiera / EBITDA	9,95	(37,76)	1,47	1,32	1,47	3,27	4,47
Pasivo Total / EBITDA	97,53	(419,99)	15,61	11,51	13,65	27,69	26,28
Liquidez							
Liquidez General	1,07	1,04	1,15	1,18	1,18	1,13	1,11
Prueba Acida	0,84	0,86	1,01	1,05	1,02	0,97	0,97
Capital de Trabajo	20.992	11.936	44.864	86.861	88.037	68.194	63.585
Cobertura (a 12 meses)							
EBITDA / Gastos financieros	0,76	-0,19	5,05	16,14	14,19	66,67	18,88
(Ac Corr - Inv + EBITDA) / (Servicio de la Deuda)	8,13	8,53	9,41	11,14	11,40	9,30	6,59
EBITDA / Deuda Financiera CP	0,14	-0,03	0,73	1,02	0,91	0,37	0,28

Fuente: Sinchi Wayra S.A. / Elaboración: PCR

Anexo 2. Análisis Horizontal Balance General

Sinchi Wayra S.A./ Balance General						
Análisis Horizontal Balance General	Dic. -14	Dic. -15	Dic. -16	Dic. -17	Dic. -18	Mar. -19
ACTIVOS						
Activo corriente	22,14%	6,37%	6,15%	61,21%	6,70%	6,59%
Disponibles	-68,57%	216,00%	116,90%	-46,41%	-47,76%	345,95%
Exigible	33,17%	9,98%	9,17%	70,26%	4,47%	4,40%
<i>Cuentas por cobrar comerciales</i>	2585,60%	23,07%	29,51%	162,50%	28,96%	-0,05%
<i>Otras cuentas por cobrar no comerciales</i>	72,40%	3,66%	-2,50%	-0,02%	-44,51%	25,07%
Inventarios	2,46%	-14,76%	-23,63%	43,37%	32,63%	0,38%
Activo no Corriente	15,99%	-7,59%	-5,18%	11,33%	8,24%	9,32%
Propiedades, planta y equipo	3,70%	-0,96%	-8,28%	5,03%	11,85%	10,46%
<i>Terrenos, maquinaria & equipo, obras en curso y propiedades mineras</i>	70,77%	7,09%	3,06%	4,55%	4,84%	1,05%
<i>Depreciacion acumulada</i>	104,24%	13,08%	10,43%	4,29%	1,02%	-4,62%
Otros activos no corrientes	365,36%	-49,56%	33,36%	9,47%	-17,25%	2,41%
Total Activo	20,02%	1,72%	2,72%	47,28%	7,03%	7,17%
PASIVO						
Pasivo Corriente	104,81%	9,96%	-3,98%	56,45%	11,83%	8,29%
Pasivos financieros de corto plazo	43,20%	5,72%	11,94%	51,91%	24,72%	50,66%
<i>Prestamos bancarios corto plazo</i>	43,20%	5,72%	11,94%	51,91%	24,72%	50,66%
Cuentas por pagar	585,69%	9,40%	8,75%	102,47%	10,10%	13,68%
<i>Cuentas por pagar comerciales</i>	8132,13%	9,40%	8,75%	102,47%	10,10%	13,68%
Otras cuentas por pagar	43,11%	23,08%	-23,38%	-84,75%	32,42%	4,33%
<i>Otras cuentas por pagar</i>	300,05%	13,10%	-22,99%	-87,58%	45,85%	4,29%
<i>Deudas fiscales y Royalties corto plazo</i>	-100,00%		-39,91%	-0,39%	0,66%	0,00%
<i>Inetereses por Pagar</i>			-27,56%	-51,11%	-8,52%	4,60%
Provisiones varias	-59,15%	-89,05%	-9,49%	5090,95%	7,06%	-60,47%
<i>Provisiones varias</i>	25,14%	-89,05%	-9,49%	5090,95%	7,06%	-60,47%
Pasivo no Corriente	3,22%	-6,78%	-7,23%	50,32%	-9,56%	11,05%
Deudas a largo plazo	-73,51%	-37,46%	-56,14%	552,48%	-22,86%	82,19%
<i>Prestamos bancarios de largo plazo</i>	-28,65%	-37,46%	-56,14%	552,48%	-22,86%	82,19%
Otros pasivos no corrientes	162,58%	-0,35%	-0,80%	21,12%	-5,39%	-7,11%
<i>Otros pasivos no corrientes</i>		-0,35%	-0,80%	21,12%	-5,39%	-7,11%
Total Pasivo	78,28%	7,43%	-4,41%	55,67%	9,20%	8,57%
PATRIMONIO						
Capital Social	75,17%	55,70%	53,66%	9,22%	0,00%	0,00%
Reserva Legal	0,00%	0,00%	0,00%	12,80%	0,00%	0,00%
Resultados Acumulados	-34,93%	-48,66%	-2,56%	66,76%	0,15%	6,13%
Total Patrimonio	-17,16%	-13,93%	27,10%	25,76%	0,06%	2,29%
Total Pasivo y Patrimonio	20,02%	1,72%	2,72%	47,30%	7,02%	7,17%

Fuente: Sinchi Wayra S.A. / Elaboración: PCR

Anexo 3. Análisis Horizontal Estado de Resultados

Sinchi Wayra S.A./ Estado de Resultados						
Análisis Horizontal Estado de Resultados	Dic. - 14	Dic. -15	Dic. -16	Dic. -17	Dic. -18	Mar. -19
Ingresos Totales	-4,37%	-16,73%	3,03%	51,18%	1,78%	25,51%
<i>Venta de servicios</i>	-4,37%	-16,73%	3,03%	51,18%	1,78%	25,51%
Costo de Ventas Total	49,95%	-12,62%	-15,99%	38,42%	21,25%	24,78%
<i>Costos de Venta</i>	49,95%	-12,62%	-15,99%	38,42%	21,25%	24,78%
Utilidad Bruta	-72,83%	-45,32%	214,37%	89,06%	-40,57%	27,64%
Gastos de Operación	-13,65%	-13,94%	-15,12%	8,93%	-13,77%	5,88%
<i>Gastos de realizacion</i>	-98,45%	7,46%	41,29%	-5,27%	-5,18%	50,33%
<i>Gastos administrativos y de distribución</i>	69,99%	-26,94%	-21,55%	33,95%	18,69%	2,90%
<i>Depreciacion activos</i>	31,84%	-7,56%	-13,24%	0,14%	-29,71%	6,89%
EBITDA	-90,90%	-124,95%	-2672,02%	111,11%	-54,61%	39,00%
<i>Depreciación de la Gestión (suma EBITDA)</i>	31,84%	-7,56%	-13,24%	0,14%	-29,71%	6,89%
Utilidad operativa	-243,56%	9,13%	-99,66%	-26980,36%	-77,26%	85,58%
<i>Intereses ganados</i>	-8,58%	1,13%	0,27%	-25,90%	52,52%	-33,25%
<i>Ajuste por inflacion y tenencia de bienes</i>	-5,58%	119,86%	32,37%	51,92%	-100,00%	-100,00%
<i>Intereses pagados</i>	-35,32%	0,75%	-3,99%	-33,92%	-110,99%	-317,37%
<i>Otros egresos</i>				-102,31%	-100,00%	-100,00%
Utilidad Neta antes de Impuestos	-289,15%	6,65%	-79,95%	-565,43%	-81,23%	95,38%
<i>Impuesto complementario a la minería</i>	-100,00%		-146,23%	-69,72%	-443,24%	96,86%
Utilidad Neta	-628,58%	44,88%	-97,30%	-2786,06%	-99,52%	30,53%

Fuente: Sinchi Wayra S.A. / Elaboración: PCR

**Anexo 4. Análisis Vertical
Balance General**

Sinchi Wayra S.A./ Balance General						
Análisis Vertical	Dic. - 14	Dic. -15	Dic. -16	Dic. -17	Dic. -18	Mar. -19
ACTIVOS						
Activo corriente	66,71%	69,75%	72,08%	78,90%	78,66%	78,23%
Disponibles	0,54%	1,68%	3,55%	1,29%	0,63%	2,62%
Exigible	51,92%	56,13%	59,66%	68,96%	67,32%	65,58%
<i>Cuentas por cobrar comerciales</i>	16,91%	20,46%	25,80%	45,98%	55,40%	51,67%
<i>Otras cuentas por cobrar no comerciales</i>	35,01%	35,67%	33,86%	22,99%	11,92%	13,91%
Inventarios	14,25%	11,94%	8,88%	8,64%	10,71%	10,03%
Activo no Corriente	33,29%	30,25%	27,92%	21,10%	21,34%	21,77%
Propiedades, planta y equipo	28,75%	28,00%	25,00%	17,83%	18,63%	19,20%
<i>Terrenos, maquinaria & equipo, obras en curso y propiedades mineras</i>	67,46%	71,02%	71,25%	50,58%	49,55%	46,72%
<i>Depreciacion acumulada</i>	-38,70%	-43,02%	-46,25%	-32,75%	-30,92%	-27,52%
Otros activos no corrientes	4,54%	2,25%	2,92%	2,17%	1,68%	1,60%
Total Activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO						
Pasivo Corriente	62,19%	67,23%	62,85%	66,75%	69,75%	70,48%
Pasivos financieros de corto plazo	5,56%	5,78%	6,29%	6,49%	7,57%	10,64%
<i>Prestamos bancarios corto plazo</i>	5,56%	5,78%	6,29%	6,49%	7,57%	10,64%
Cuentas por pagar	31,73%	34,12%	36,12%	49,66%	51,08%	54,19%
<i>Cuentas por pagar comerciales</i>	31,73%	34,12%	36,12%	49,66%	51,08%	54,19%
Otras cuentas por pagar	22,36%	27,06%	20,19%	2,09%	2,59%	2,52%
<i>Otras cuentas por pagar</i>	22,36%	24,86%	18,64%	1,57%	2,14%	2,08%
<i>Deudas fiscales y Royalties corto plazo</i>		0,02%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
<i>Inetereses por Pagar</i>		2,17%	1,53%	0,51%	0,43%	0,42%
Provisiones varias	2,55%	0,27%	0,24%	8,51%	8,52%	3,14%
<i>Provisiones varias</i>	2,55%	0,27%	0,24%	8,51%	8,52%	3,14%
Pasivo no Corriente	11,08%	10,15%	9,17%	9,36%	7,91%	8,20%
Deudas a largo plazo	1,92%	1,18%	0,50%	2,23%	1,61%	2,73%
<i>Prestamos bancarios de largo plazo</i>	1,92%	1,18%	0,50%	2,23%	1,61%	2,73%
Otros pasivos no corrientes	9,16%	8,97%	8,67%	7,13%	6,30%	5,46%
<i>Otros pasivos no corrientes</i>	9,16%	8,97%	8,67%	7,13%	6,30%	5,46%
Total Pasivo	73,27%	77,38%	72,02%	76,11%	77,66%	78,68%
PATRIMONIO						
Capital Social	7,72%	11,82%	17,68%	13,11%	12,25%	11,43%
Reserva Legal	2,52%	2,47%	2,41%	1,84%	1,72%	1,61%
Resultados Acumulados	16,49%	8,32%	7,89%	8,94%	8,36%	8,28%
Total Patrimonio	26,73%	22,62%	27,98%	23,89%	22,34%	21,32%
Total Pasivo y Patrimonio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Sinchi Wayra S.A. / Elaboración: PCR

Anexo 5. Análisis Vertical Estado de Resultados

Sinchi Wayra S.A./ Estado de Resultados						
Análisis Horizontal Estado de Resultados	Dic. - 14	Dic. -15	Dic. -16	Dic. -17	Dic. -18	Mar. -19
Ingresos Totales	-4,37%	-16,73%	3,03%	51,18%	1,78%	25,51%
<i>Venta de servicios</i>	-4,37%	-16,73%	3,03%	51,18%	1,78%	25,51%
Costo de Ventas Total	49,95%	-12,62%	-15,99%	38,42%	21,25%	24,78%
<i>Costos de Venta</i>	49,95%	-12,62%	-15,99%	38,42%	21,25%	24,78%
Utilidad Bruta	-72,83%	-45,32%	214,37%	89,06%	-40,57%	27,64%
Gastos de Operación	-13,65%	-13,94%	-15,12%	8,93%	-13,77%	5,88%
<i>Gastos de realización</i>	-98,45%	7,46%	41,29%	-5,27%	-5,18%	50,33%
<i>Gastos administrativos y de distribución</i>	69,99%	-26,94%	-21,55%	33,95%	18,69%	2,90%
<i>Depreciación activos</i>	31,84%	-7,56%	-13,24%	0,14%	-29,71%	6,89%
EBITDA	-90,90%	-124,95%	-2672,02%	111,11%	-54,61%	39,00%
<i>Depreciación de la Gestión (suma EBITDA)</i>	31,84%	-7,56%	-13,24%	0,14%	-29,71%	6,89%
Utilidad operativa	-243,56%	9,13%	-99,66%	-26980,36%	-77,26%	85,58%
<i>Intereses ganados</i>	-8,58%	1,13%	0,27%	-25,90%	52,52%	-33,25%
<i>Ajuste por inflación y tenencia de bienes</i>	-5,58%	119,86%	32,37%	51,92%	-100,00%	-100,00%
<i>Intereses pagados</i>	-35,32%	0,75%	-3,99%	-33,92%	-110,99%	-317,37%
<i>Otros egresos</i>				-102,31%	-100,00%	-100,00%
Utilidad Neta antes de Impuestos	-289,15%	6,65%	-79,95%	-565,43%	-81,23%	95,38%
<i>Impuesto complementario a la minería</i>	-100,00%		-146,23%	-69,72%	-443,24%	96,86%
Utilidad Neta	-628,58%	44,88%	-97,30%	-2786,06%	-99,52%	30,53%

Fuente: Sinchi Wayra S.A. / **Elaboración:** PCR