

### La Bolsa en el Año

La Bolsa Boliviana de Valores S.A., tiene el agrado de presentar esta edición especial de su boletín mensual "La Bolsa en el Mes" exponiendo un resumen y lo más importante que marcó la gestión 2010 en el ámbito bursátil, financiero nacional e internacional.

Bolsa Boliviana de Valores S.A. : Calle Montevideo N° 142 - Tel. (591-2) 2443232

- “ Después de 21 años de operación la Bolsa Boliviana de Valores bate un record en el volumen de montos operados ”

Cuadro N° 1  
Montos Operados en Bolsa (en \$us)

Mercado/Instrumento	2009	Par % 2009	2010	Part % 2010
Ruedo	2.778.857.962	99,8%	3.909.949.339	99,9%
Renta Fija	2.752.767.265	98,9%	3.866.305.177	98,8%
Bonos Bancarios Bursátiles	22.054.426	0,8%	39.124.090	1,0%
Bonos Largo Plazo	149.910.524	5,4%	324.933.041	8,3%
Bonos Municipales	2.276.800	0,1%	649.822	0,0%
Bonos del Tesoro	583.169.881	21,0%	513.505.007	13,1%
Cupones de Bonos	23.643.439	0,8%	31.365.532	0,8%
Dep. Plazo Fijo	1.298.262.042	46,6%	2.678.021.994	68,4%
Letras del Tesoro	556.324.773	20,0%	195.643.733	5,0%
Pagarés Bursátiles	17.265.767	0,6%	18.158.425	0,5%
Valores de Titularización	99.859.613	3,6%	64.903.533	1,7%
Renta Variable	26.090.697	0,9%	43.644.162	1,1%
Acciones	2.457.689	0,1%	10.753.428	0,3%
Cuotas FIC	23.633.008	0,8%	32.890.734	0,8%
Mesa de Negociación	4.492.980	0,2%	4.796.241	0,1%
Pagarés	4.492.980	0,2%	4.796.241	0,1%
<b>Total operado en Bolsa</b>	<b>2.783.350.942</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.914.745.580</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: BBV

## 1. OPERACIONES EN BOLSA

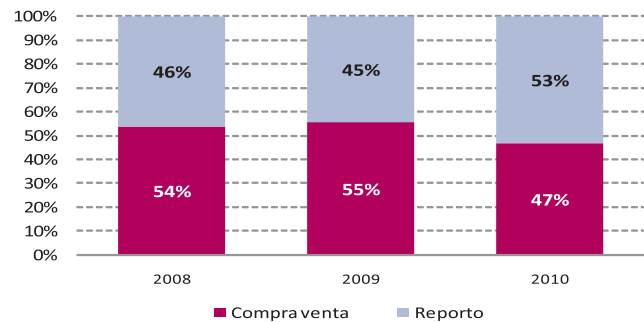
Después de 21 años de operación, la Bolsa Boliviana de Valores bate un record en el volumen de montos operados. En la gestión 2010 se llegó a transar \$us 3.915 millones, mostrando la importancia del Mercado de Valores para el financiamiento empresarial.

En relación a la pasada gestión, el monto operado en el 2010 creció en 40,6%, incremento originado principalmente en el crecimiento en más del 100% en los montos operados en Bonos Corporativos y DPF'S, seguidos por los Bonos Subordinados, cuya negociación creció en 77,4%.

Asimismo, los montos negociados durante el 2010 en operaciones de reporto y compraventa crecieron en 67,9% y 18,8%, respectivamente. La relación entre ambas operaciones registró variaciones respecto al comportamiento registrado en las gestiones 2008 y 2009, pues las operaciones de reporto representan la mayor proporción para esta gestión, como se observa en el siguiente gráfico.

- “Los niveles de las operaciones mensuales en Bolsa fueron superiores a los \$us 250 millones durante toda la gestión 2010”

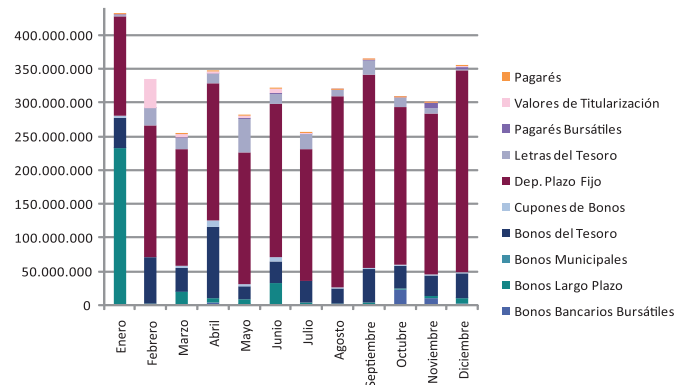
Gráfico N° 1  
Operaciones en Reporto y Compraventa



Fuente: BBV

En el gráfico 2, se observa la evolución de las operaciones durante la gestión 2010, el mayor monto operado fue registrado en el mes de enero, repunte originado por la colocación de los Bonos Corporativos del Ingenio Sucoalcoholero AGUAI S.A. por un monto de \$us 231,7 millones. Por otro lado, es importante destacar que los niveles de las operaciones mensuales en Bolsa fueron superiores a los \$us 250 millones durante toda la gestión 2010.

Gráfico N° 2  
Evolución del Monto Operado en Bolsa por Instrumento (en \$us)



Fuente: BBV

### 1.1. MESA DE NEGOCIACIÓN PYME

- “Las tasas negociadas este año cayeron en comparación con la pasada gestión”

El monto negociado en Mesa de Negociación en el 2010, alcanzó los \$us 4,8 millones, 6,7% más que las operaciones negociadas durante el 2009, siendo Ameco Ltda. la PyMe que más financió sus operaciones a través de este mecanismo (39% del total negociado), seguido por Gas & Electricidad (22% del total negociado).

Las tasas negociadas este año cayeron en comparación con la pasada gestión. La mínima en dólares registrada en el 2009 fue de 4,92%, mientras que para el 2010 la mínima fue de 1%, la máxima en dólares registrada en el 2009 fue de



Continuación

Serie	Mon	Cal. de Riesgo	Plazo	Fecha Inscripción	Total Emitido	Valor Nominal	Tasa Emi.	Tasa Coloc.	Garantía o Cobertura
<b>VALORES DE TITULARIZACIÓN</b>					<b>41.678.623</b>				
Coboco - Bisa ST 002 - Emisión 1									
COB-TD-P-N1U	BOB	A2	3.645	24-Feb-10	37.661.406	143	9,50	7,94	Coberturas
Crecer - Nafibo 017									
MCN-TD-NA	BOB	N-2	345	29-Jun-10	580.344	717	1,91	1,68	Coberturas
MCN-TD-NB	BOB	A2	711	29-Jun-10	880.918	717	3,30	3,14	Coberturas
MCN-TD-NC	BOB	A3	1.441	29-Jun-10	883.070	717	4,30	4,18	Coberturas
MCN-TD-ND	BOB	A3	2.172	29-Jun-10	884.505	717	5,40	5,40	Coberturas
MCN-TD-NE	BOB	A3	2.902	29-Jun-10	788.379	717	6,40	6,39	Coberturas
Renta Variable									
<b>CUOTAS DE FICS</b>					<b>65.172.166</b>				
Propyme Unión Fondo de Inversión Cerrado									
PUC-N1U-10	BOB	AA2	-	09-Mar-10	40.172.166	402	NA	NA	NA
Renta Activa Internacional Fondo de Inversión Cerrado									
RAF-E1U-10	USD	AA1	-	09-Jun-10	25.000.000	1.250	NA	NA	NA
<b>Total Inscrito en dólares</b>					<b>528.277.644</b>				

Fuente: BBV

Entre los emisores que emitieron Bonos Corporativos (65% del total inscrito), están las empresas del sector eléctrico COBEE y Elfec, Ferroviaria Andina S.A. representando al sector transporte y el Ingenio Sueroalcoholero Aguai S.A. del sector industrial, que emitieron en total \$us 345 millones. La inscripción de Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Cerrados superó los \$us 65 millones (12% del total inscrito). Por otra parte, la inscripción de Pagarés y Valores de Titularización alcanzó los \$us 42,7 millones y \$us 41,7 millones, respectivamente (cada uno con una participación del 8% sobre el total inscrito). Finalmente, la participación de los Bonos Subordinados llegó a los \$us 33,5 millones (6% del total inscrito).

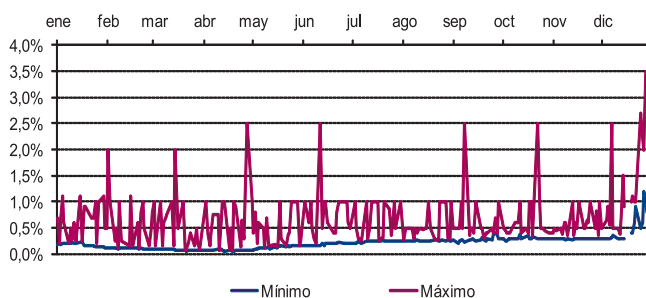
## 2.2. TASAS DE RENDIMIENTO PROMEDIO PONDERADAS EN BOLSA

### 2.2.1. REPORTO

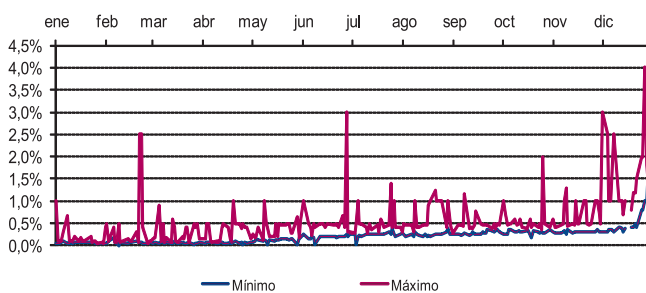
Gráfico N° 4

Tasas de rendimiento en reporto

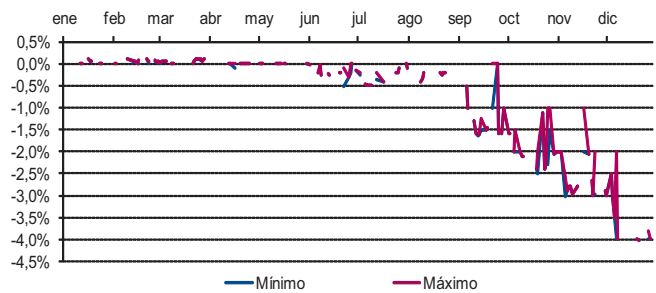
Tasas en dólares



Tasas en bolivianos



Tasas en UFV's



Fuente: BBV

El comportamiento de las tasas máximas de reporto en dólares en general no superó niveles mayores al 1,1% durante el 2010, sin embargo al cierre del año se presenta una recuperación en los rendimientos, llegando a una tasa máxima del 3,5%. En cuanto a las tasas mínimas, éstas fluctuaron alrededor del 0,25%, siendo la tasa mínima registrada del 0,04%.

Por otro lado, en general las tasas máximas en bolivianos no superaron el 1%, sin embargo la más alta fue del 4%, debido a una recuperación registrada en diciembre. Las tasas mínimas en bolivianos registradas en el año no superaron el 0,5%, siendo la tasa más baja del 0,0%.

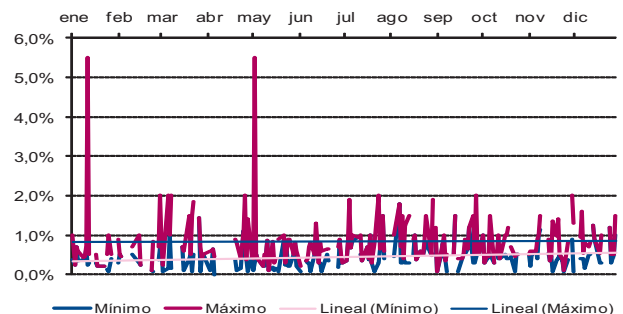
Con respecto a las tasas en UFV, la cantidad de operaciones fue menor en comparación con las registradas en dólares y bolivianos. Tanto las tasas máximas como mínimas expusieron una tendencia a la baja a partir del último trimestre del 2010, siendo la tasa en UFV más alta de 0,10% y la mínima de -4,01%.

### 2.2.2. COMPRAVENTA

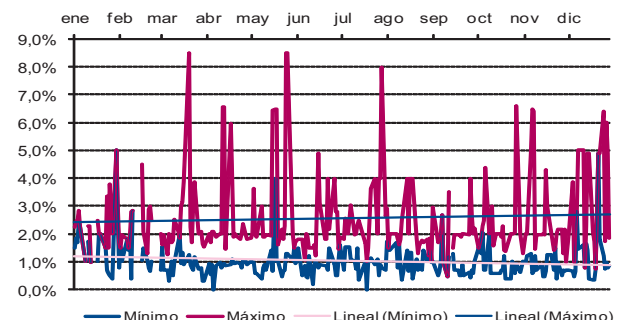
Gráfico N° 5

Tasas de Rendimiento en Compraventa

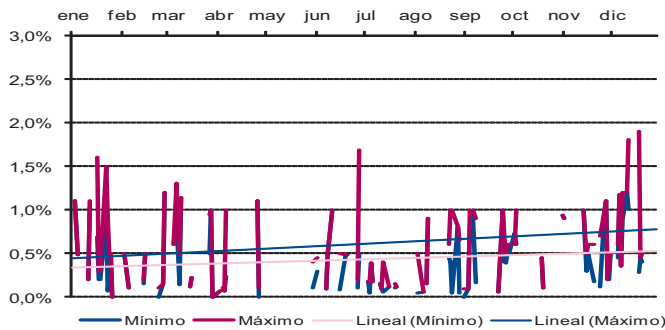
Tasas en dólares para plazos menores e iguales a 360 días.



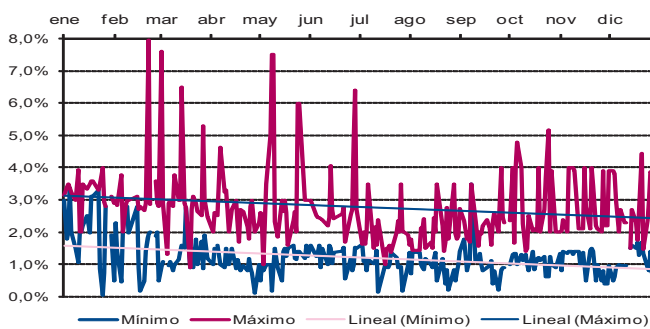
Tasas en dólares para plazos mayores a 360 días.



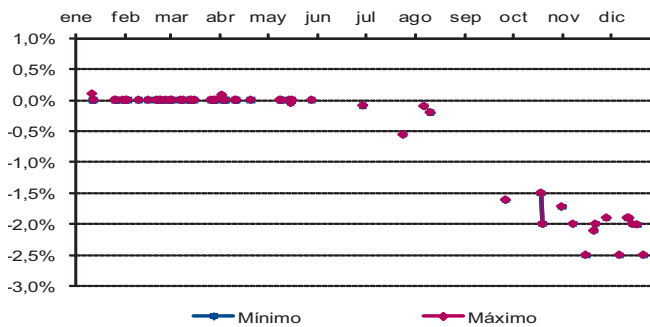
Tasas en bolivianos para plazos menores e iguales a 360 días.



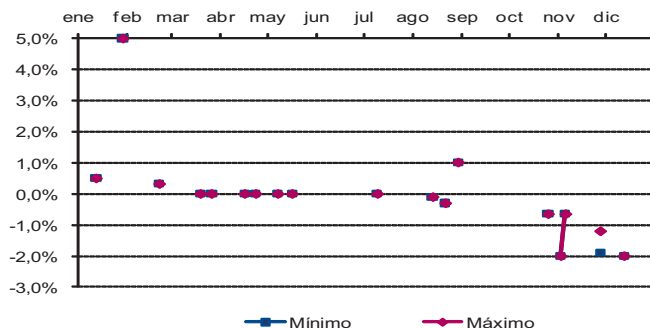
Tasas en bolivianos para plazos mayores a 360 días.



Tasas en UFV'S para plazos menores e iguales a 360 días.



Tasas en UFV'S para plazos mayores a 360 días.



Fuente: BBV

### 2.3. RENTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO

A continuación se exhiben las rentabilidades tanto en dólares como en bolivianos, de instrumentos financieros disponibles en el sistema financiero nacional incluyendo cuotas del FCI administrados por AFPS, de acuerdo al plazo de inversión. Para el caso de los títulos valores, se consideraron tasas de colocación primaria y de mercado secundario. Para el caso de operaciones de reporto se consideró la tasa máxima negociada durante el mes. Para Fondos de Inversión Abiertos se tomó el criterio de separarlos de acuerdo a su horizonte de inversión (Corto y Mediano Plazo)

Al cierre del 2010, los Pagarés emitidos por PyMes registradas en Bolsa, se encuentran entre los mayores rendimientos otorgados al inversionista en comparación a las demás alternativas de inversión en dólares y en bolivianos, tanto a corto como a mediano plazo, tendencia que se observó durante todo el año. Por otro lado, los valores vendidos en reporto registraron la mayor rentabilidad de todas las alternativas de inversión para operaciones a corto plazo tanto en dólares como en bolivianos, tal y cómo se observa en los gráficos a continuación.

Gráfico N° 6  
Rentabilidad de instrumentos en dólares hasta 180 días

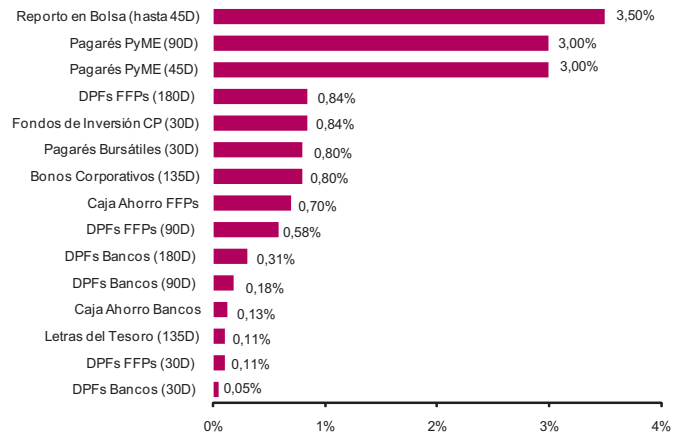
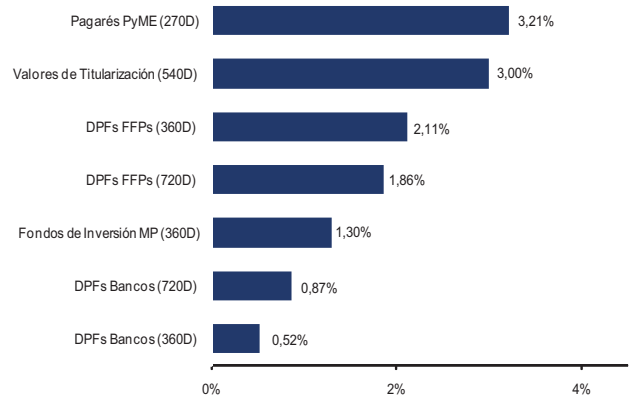


Gráfico N° 7  
Rentabilidad de instrumentos en dólares entre 181-720 días



Fuente:  
DPF y Cajas de Ahorro, Tasas de Interés Promedio Pactadas en la semana finalizada el 26 de diciembre 10.  
Fondos de Inversión, Tasa Promedio Ponderada al 31 de diciembre 10.

Gráfico N° 8  
Rentabilidad de instrumentos en bolivianos hasta 180 días

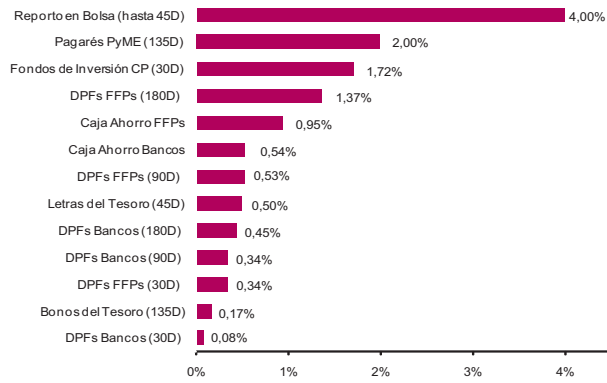
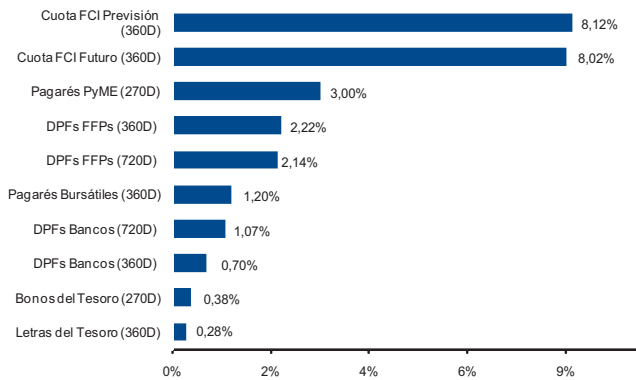


Gráfico N° 9  
Rentabilidad de instrumentos en bolivianos entre 181 y 720 días

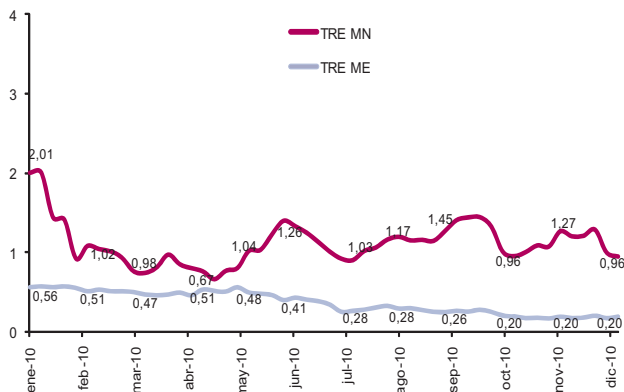


Fuente:  
DPF y Cajas de Ahorro, Tasas de Interés Promedio Pactadas en la semana finalizada el 26 de diciembre 10.  
Rentabilidad FCI al 31 de diciembre 10, pagina web AP.  
Fondos de Inversión, Tasa Promedio Ponderada al 31 de diciembre 10.

### 2.4. COMPORTAMIENTO DE LA TASA DE REFERENCIA (TRE)

Entre enero y diciembre 2010, tanto la TRE en moneda nacional como en moneda extranjera registraron una caída, pasando de 2,01% a 0,96% y de 0,56% a 0,20%, respectivamente. Por otro lado, durante esta gestión, la TRE en moneda nacional expuso una mayor volatilidad que la TRE en moneda extranjera.

Gráfico N° 10  
Comportamiento de la TRE durante la Gestión 2010



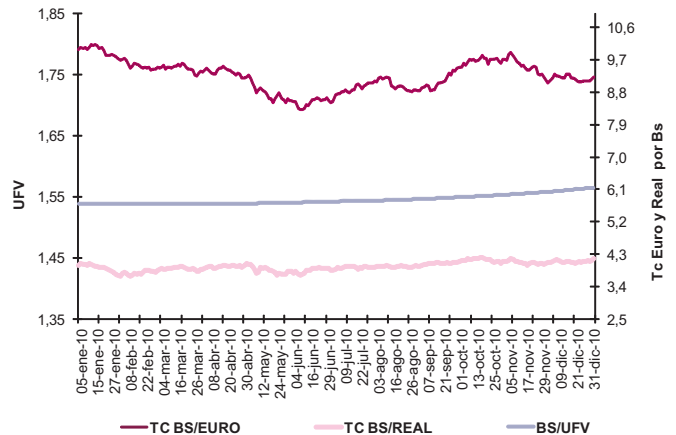
Fuente: BBV

## 3. ESTADÍSTICAS ECONÓMICAS

### 3.1. TIPO DE CAMBIO Y CONVERTIBILIDAD DEL BOLIVIANO

En el siguiente gráfico, se observa que el tipo de cambio del boliviano respecto al euro expuso una mayor volatilidad en comparación al tipo de cambio del boliviano respecto a la UFV y al Real. El comportamiento de la UFV creció ligeramente, registrando un incremento anual del 1,7%, pasando de Bs. 1,53754 por UFV a Bs. 1,56451 por UFV entre diciembre 2009 y 2010. El tipo de cambio boliviano-euro mostró una tendencia contraria a la gestión 2009, registrando una caída del 7,7% entre diciembre pasado y diciembre 2010, pasando de Bs. 9,99 por Euro a Bs. 9,22 por Euro. Mientras que el tipo de cambio del boliviano respecto al real pasó de Bs. 4,01 por Real a Bs. 4,18 por Real, mostrando un crecimiento anual del 4,4%.

Gráfico N° 11  
Tipo de Cambio Euro, Real y UFV



Fuente: BCB

### 3.2. EXPECTATIVAS ECONÓMICAS – ENCUESTA MENSUAL DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA (BCB)

Según la encuesta mensual de expectativas económicas del BCB, se estima para la gestión 2011, un incremento en los precios del 6%, un Tipo de cambio que llegará al 6,95 y un crecimiento económico del 4%.

Cuadro N° 4  
Expectativas Económicas

Mediana	PGE 2011	Diciembre 2011 (Estimado)
Inflación	4,00	6,00
Tipo de Cambio	7,07	6,95
PIB	5,04	4,00

Fuente: BCB, encuesta mensual de expectativas económicas, Diciembre 2010.

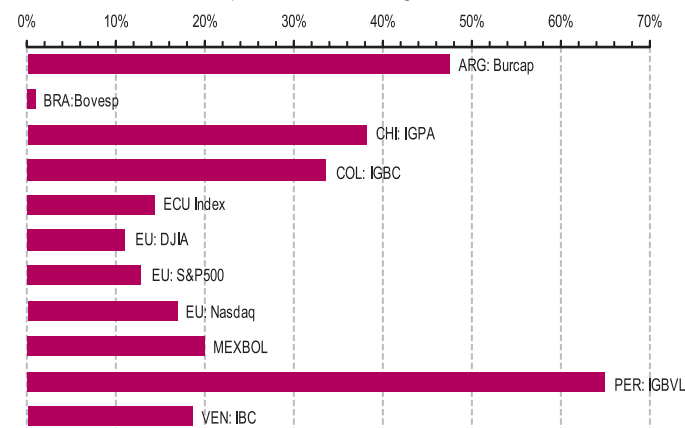
## 4. ESTADÍSTICAS INTERNACIONALES

### 4.1. ÍNDICES BURSÁTILES DE LA REGIÓN

Al cierre de la gestión 2010, todos los índices de la región expusieron un crecimiento en relación a diciembre 2009, situación que muestra una recuperación en la economía internacional ante los efectos de la crisis.

El incremento anual más significativo fue el registrado por el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL) que creció en 65%, seguido por el Índice Burcap de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires que creció en 48%, entre diciembre 2009 y diciembre 2010, como se observa en el siguiente gráfico.

Gráfico N° 12  
Variación Anual de los Principales Índices de la Región



Fuente: Bloomberg y Bolsa de Quito

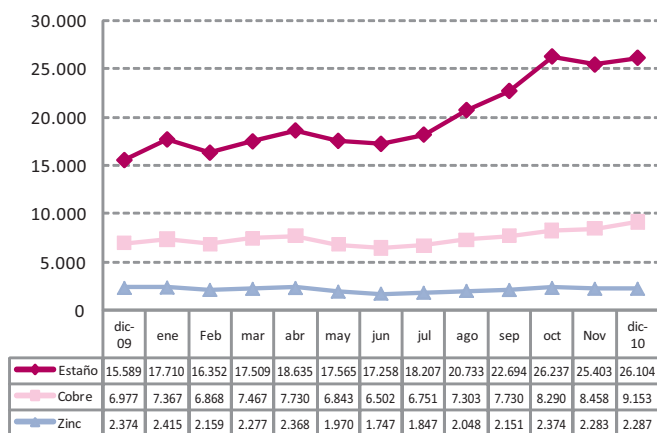
## 4.2. PRECIOS INTERNACIONALES

A continuación se muestran las tendencias durante el 2010 de los precios internacionales de algunos commodities energéticos, metales y alimenticios de interés para nuestro comercio internacional.

A fin de año, el comportamiento de los precios de la mayoría de los commodities fue positiva respecto al cierre del 2009. La subida más significativa se registró en el precio del Estaño, que creció en 67,5%, pasando de \$us.15.589 a \$us.26.104 por Tonelada. Seguido por el comportamiento registrado en el precio del Trigo, que creció en 48,8%, pasando de \$us.206 a \$us.307 por Tonelada.

Mientras que los precios del Gas Natural y del Zinc registraron caídas respecto al cierre del 2009, 20,6% y 3,7%, respectivamente. Tal como se puede apreciar en los gráficos a continuación.

Gráfico N° 13  
Precio del Cobre, Estaño y Zinc (dólares por Tonelada)



Fuente: www.imf.org

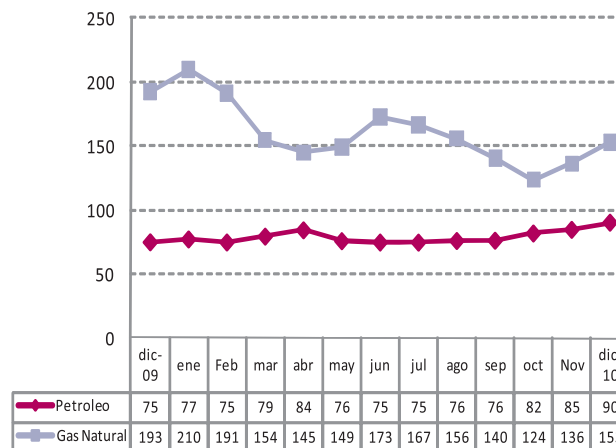
Cobre: Grade A cathode, LME spot price, CIF European ports, US\$ per metric tonne.

Estaño: Standard grade, LME spot price, US\$ per metric tonne.

Zinc: High grade 98% pure, US\$ per metric tonne.

Gráfico N° 14  
Precio del Petróleo y Gas Natural

(Gas Natural: dólares por mil metros cúbicos / Petróleo: dólares por barril)

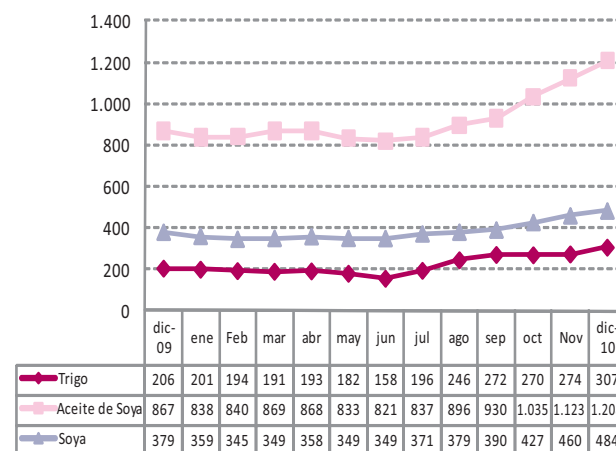


Fuente: www.imf.org

Petróleo: Simple average of three spot prices; Dated Brent, West Texas Intermediate, and the Dubai Fateh, US\$ per barrel.

Gas Natural: Natural Gas spot price at the Henry Hub terminal in Louisiana, US\$ per thousands of cubic meters of gas.

Gráfico N° 15  
Precio del Trigo, Aceite de Soya y Soya (dólares por tonelada)



Fuente: www.imf.org

Trigo: No.1 Hard Red Winter, ordinary protein, FOB Gulf of Mexico, US\$ per metric tonne

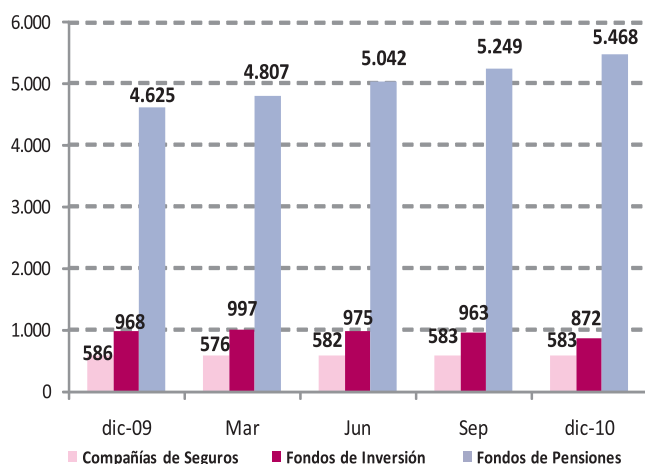
Aceite de Soya: Chicago Soybean Oil Futures (first contract forward) exchange approved grades, US\$ per metric tonne.

Soya: U.S. soybeans, Chicago Soybean futures contract (first contract forward) No. 2 yellow and par, US\$ per metric tonne.

## 5. INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES

Como se observa en el Gráfico 16, la cartera administrada por las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP'S) es la única que expuso una tendencia creciente durante la gestión 2010, incrementándose en 18,2% entre cierre del pasado año y diciembre 2010. Mientras que las carteras administradas por las Compañías de Seguros y las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI'S), cayeron en 0,6% y 10% entre diciembre 2009 y 2010, respectivamente.

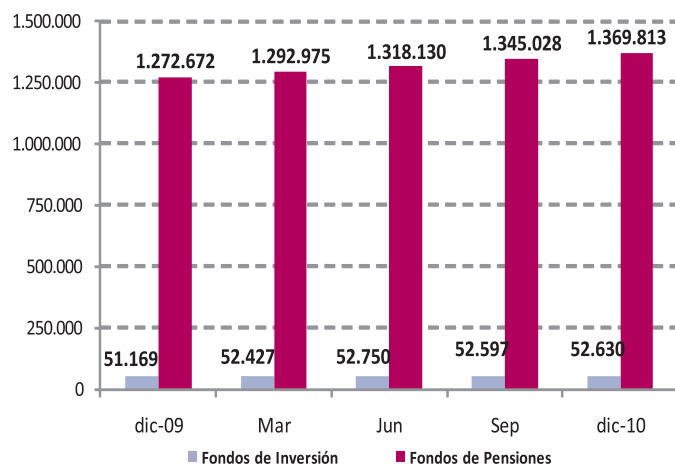
Gráfico N° 16  
Evolución de la Cartera Total de los Inversionistas Institucionales (en millones de \$us)



Fuente: BBV y ASFI

En cuanto al comportamiento de los participantes, se observa en el Gráfico 17, que los Fondos de Inversión experimentaron un leve crecimiento, al cierre del 2010 cuentan con 52.630 participantes, 2,9% más que al cierre del 2009. Mientras que el crecimiento del número de afiliados a las AFP'S experimentó un mayor incremento, al 31 de diciembre de 2010 cuentan con 1.369.813 afiliados, 7,6% más que al cierre de la gestión pasada.

Gráfico N° 17  
Evolución del Número de Participantes



Fuente: BBV

• “La Cartera de los Inversionistas Institucionales bordea los \$us.7 mil millones al cierre de la gestión 2010”

Como se observa en el Cuadro 5, al 31 de diciembre de 2010 la cartera de los inversionistas institucionales de manera conjunta bordea los \$us 7 mil millones. La variación registrada a diciembre 2010 en relación a diciembre 2009 fue del 12% superior, mostrando de esta manera la importancia del ahorro de los bolivianos y bolivianas sobre todo en el largo plazo concentrado en los Fondos de Pensiones.

Cuadro N° 5  
Cartera Total por Instrumento de los Inversionistas Institucionales diciembre 2010 (en miles de \$us)

Valores	Fondos de Pensiones	Fondos de Inversión	Clas. de seguros <sup>(1)</sup>	Total Inversionistas Institucionales	% de Participación
ACC	-	2.185	6.724	8.909	0,1%
BLP	552.451	27.301	42.364	622.115	9,0%
Valores Públicos	3.113.140	74.569	322.681	3.510.390	50,7%
DPF	1.339.550	471.466	136.258	1.947.274	28,1%
PGB	607	9.497	552	10.656	0,2%
VTD	250.213	4.345	9.269	263.828	3,8%
CFC	78.389	-	13.286	91.675	1,3%
BBB	52.907	2.995	8.479	64.381	0,9%
PGS	-	227	-	227	0,0%
Liquidez	80.448	191.182	22.367	293.997	4,2%
Otros <sup>(2)</sup>	-	88.305	20.695	109.000	1,6%
<b>Total</b>	<b>5.467.705</b>	<b>872.072</b>	<b>582.675</b>	<b>6.922.452</b>	<b>100,00%</b>
<b>% de Participación</b>	<b>79,0%</b>	<b>12,6%</b>	<b>8,4%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: BBV

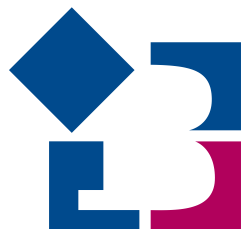
(1)La información correspondiente a Compañías de Seguros está a Noviembre 2010.  
(2)Otros: Fondos de Inversión: acciones no registradas, valores comprados en reporto, valores extranjeros y otros. Compañías de Seguro: bienes raíces y préstamos con pólizas de vida.

Si bien la cartera total de los inversionistas institucionales creció en 12% entre diciembre 2009 y diciembre 2010, la estructura de las inversiones mantenidas en su portafolio sigue siendo la misma que la observada en gestiones pasadas. Prácticamente la mitad de la cartera (51%) está concentrada en Valores Públicos (Bonos Municipales, Bonos, Letras y Cupones del Tesoro) y el 28% permanece en inversiones en Depósitos a Plazo Fijo.

Del portafolio total, solamente el 14% esta destinado al financiamiento empresarial del país, es decir a la inversión en valores como Bonos Corporativos y Bancarios Bursátiles, Pagarés, Acciones y Valores de Titularización de Contenido Crediticio.

Sin embargo, es importante mencionar que el exceso de liquidez que existió durante el 2010 en el Mercado de Valores, se debe principalmente a los recursos administrados por los Inversionistas Institucionales, que compraron importantes emisiones en Bolsa.

Para la Gestión 2011 se estima que las empresas seguirán acudiendo a la Bolsa para financiar sus operaciones a mediano y a largo plazo. Por tanto, es importante que la nueva Ley de Pensiones no afecte al desarrollo del Mercado de Valores de nuestro país, ya que los Fondos de Pensiones son los inversores de largo plazo de nuestro mercado y se constituyen en un importante actor del Sistema Financiero boliviano.



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

[www.bbv.com.bo](http://www.bbv.com.bo)



Teléfono : (591 - 2) 2443232

Fax : (591 - 2) 2442308

La Paz - Bolivia