



MEMORIA ANUAL  
2010



**Concepto y Diseño:** *Marcas Asociadas S.R.L. 2227035*

**Impresión:** *Imprenta WEINBERG*

**Fotografías:** *Ariel Duranboger*



# CONTENIDO

<i>Carta del presidente del Directorio .....</i>	<i>2</i>
<i>Visión y Misión .....</i>	<i>5</i>
<i>Directorio de la BBV .....</i>	<i>6</i>
<i>Personal Ejecutivo.....</i>	<i>8</i>
<i>Organigrama .....</i>	<i>10</i>
<i>Agencias de Bolsa miembros .....</i>	<i>12</i>
<i>Directorio de Emisores.....</i>	<i>14</i>
<i>BBV Gestión 2010 .....</i>	<i>18</i>
<i>La Economía en Bolivia .....</i>	<i>24</i>
<i>El Mercado de Valores en Bolivia .....</i>	<i>30</i>
<i>Financiamiento en Bolsa por Emisor .....</i>	<i>50</i>
<i>Dictamen de los Auditores y Estados Financieros .....</i>	<i>58</i>
<i>Informe de los Síndicos.....</i>	<i>76</i>
<i>Libro de Accionistas .....</i>	<i>78</i>



**JORGE M. HINOJOSA J.**  
PRESIDENTE  
BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.

# CARTA DEL PRESIDENTE

## CARTA DEL

La Paz, abril de 2011

Estimados señores accionistas:

En nombre del Directorio de la BBV que me honro en presidir, me dirijo a ustedes para presentarles los Estados Financieros y Memoria Anual correspondientes a la gestión 2010.

Deseo iniciar este informe realizando un breve recuento del entorno económico del año que concluyó. La economía mundial tuvo una lenta recuperación apoyada por las políticas de estímulos en los países desarrollados y la expansión de las economías emergentes. El Producto Interno Bruto de los Estados Unidos experimentó cierto crecimiento impulsado por las políticas fiscales y monetarias empleadas; empero los problemas fiscales de los países de la periferia de Europa limitaron la recuperación de la zona del Euro que afectó el crecimiento global. Contrariamente a ello, las economías emergentes tuvieron un desempeño por encima de lo ponderable hecho que sostuvo la expansión a nivel mundial. No solamente se observaron tasas elevadas de crecimiento en los países del este de Asia, sino también en los países latinoamericanos, que crecieron a tasas cercanas al 7%.

Con cierta relación, en el ámbito nacional experimentamos un crecimiento económico de menos del 4%, que aunque marginalmente mayor al crecimiento de la gestión pasada, no se equipararon con tasas de crecimiento de la región. Nuevamente, nuestro crecimiento fue impulsado por la demanda interna, acompañado de un sistema financiero sólido, cuentas fiscales y externas positivas, favorecidos por elevados precios internacionales de los minerales y petróleo, además de un nivel de reservas que llegó casi a \$us 10 mil millones. Es menester mencionar que la política monetaria, durante la mayor parte del año, continuó su enfoque expansivo, revertiéndose de forma tímida a finales del año para aminorar el significativo crecimiento de los precios. Similar comportamiento tuvo la política cambiaria que en el último trimestre concluyó con una leve apreciación de la moneda local.

De esta forma, enfrentamos por segundo año consecutivo un entorno de elevada liquidez con pocas alternativas tradicionales de inversión, por lo que los inversionistas mantuvieron su interés en el mercado de valores nacional.

Sin embargo, y a pesar de contar con datos económicos razonables, el ambiente de inversión tuvo un deterioro en el último mes del año, el mismo que fue consecuencia del contexto político y de algunas decisiones económicas asumidas. La aprobación de nuevas leyes - entre ellas la Ley de Pensiones - así como la política cambiaria aplicada, introdujeron elementos que indujeron durante el año una actitud de prudencia por parte del inversor. A esto se sumó la corrida de depósitos que enfrentó el sistema financiero debido a la fallida política de ajuste de precios de los carburantes, de la cual el sector bursátil no fue ajeno; suficiente es mencionar que solamente en 5 días los fondos de inversión redujeron sus carteras en 4%.

A pesar de esta breve y transitoria volatilidad, la bolsa experimentó otro buen año. Luego de 21 años de operación tuvimos un record en volumen de montos negociados. Nos satisface comunicar que a través nuestro se transaron \$us 3.915 millones, 41% mayor a lo realizado en la gestión pasada. Esta satisfacción se profundiza al informar que el financiamiento al sector empresarial creció en casi un 120%, mostrando una vez más la importancia del Mercado de Valores para el financiamiento privado.

La innovación es sinónimo de lo bursátil, por lo cual apoyamos otro proyecto de inversión diferente. El Ingenio Sucroalcoholero Aguai S.A. representó otro ejemplo de los beneficios del financiamiento bursátil. Con una inversión fresca de capital de \$us 18 millones, un grupo empresarial levantó más de \$us 62 millones (a ser pagados en 12 años) dentro de una compleja estructura de emisión de bonos garantizada por bonos estatales para crear y construir una planta sucroalcoholera que producirá alcohol para su posterior exportación, además de incrementar la oferta azucarera, con los consiguientes beneficios de generación de empleo y divisas para el país. También debemos mencionar la titularización de flujos futuros por valor de \$us 37,7 millones de la Cooperativa Boliviana de Cemento, que utilizará este financiamiento, a 10 años plazo, para expandir su capacidad productiva.

Continuamos apoyando al sector de pequeña actividad económica. Las operaciones en nuestro mecanismo de Mesa de Negociación para la PyME crecieron en 6.7% más que en el 2009, mientras que a través de vehículos intermedios ingresó al mercado la primera Institución Financiera de

# VUELO DEL DIRECTORIO

## PRESIDENTE

## DEL DIRECTORIO

Desarrollo. Con una titularización de deuda por valor de \$us 4 millones, una ONG levantó en términos muy favorables (8 años plazo) recursos para expandir sus operaciones de financiamiento a la microempresa.

Esto demuestra que poco a poco, el sector empresarial se está convenciendo de las grandes ventajas del financiamiento bursátil: tasas atractivas, plazos largos, garantía quirografaria, con los simples requerimientos de solidas proyecciones financieras y capacidad de gestión. En este sentido, siete nuevas empresas acudieron a la Bolsa atraídas por estas condiciones, logrando inscribir \$us 528 millones, 49% más en relación al 2009.

Estos logros pudieron ser mucho mayores y apoyar de mejor manera el crecimiento económico nacional. Sin embargo, la fusión de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros con la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras no ha podido aún ser consolidada operativamente, creando rezagos en la autorización de emisiones. Presionados para atender las necesidades de agentes y emisores, hemos realizado diversas propuestas a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero para mejorar la normativa; esperamos que éstas sean consideradas para bien del mercado.

Lo propio hicimos con el proyecto de Ley de Pensiones. Ante distintas instancias estatales enviamos sugerencias dentro del área de nuestra competencia; lamentablemente no fuimos escuchados. No obstante a ello, tenemos una visión optimista en este tema debido a la apertura expresada por el Vicepresidente del Estado Plurinacional de considerar nuestras sugerencias en la reglamentación de esta importante ley.

En la parte estratégica analizamos tres proyectos de envergadura. Con el firme propósito de incentivar el desarrollo del mercado, la bolsa trabajó para concluir y firmar el acuerdo de asistencia técnica por parte del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) a fin de coadyuvar un mayor ingreso de las PyMEs al mercado bursátil. Con estos fondos pretendemos canalizar mayores recursos del mercado de capitales, de forma directa e indirecta, a las pequeñas y medianas empresas.

En cuanto a la modernización de las plataformas y creación de nuevos productos que permitan una diversificación de los ingresos, en el 2010 continuamos trabajando en el

desarrollo de fases adicionales a nuestra bolsa electrónica, el Mercado Electrónico Bursátil. Con el fin de fortalecer las infraestructuras tecnológicas del mercado de valores, la BBV está analizando su participación en un emprendimiento tecnológico propuesto por la Entidad de Depósito de Valores, el mismo que permitiría la expansión y compatibilización de las plataformas de ambas instituciones.

Deseo también resaltar que finalizamos la primera parte de contar con una infraestructura propia. Tras un amplio y detallado análisis, optamos por emprender la construcción de un inmueble propio. Para ello, adquirimos un predio con ubicación y características excepcionales, siempre con el objetivo de resaltar la imagen e importancia de la BBV como parte esencial de la infraestructura financiera del país. Comprendimos inmediatamente que finalizar este proyecto con las exigencias y estándares deseados puede requerir una inversión mayor a la presupuestada por lo cual invitamos a la Entidad de Depósito de Valores para unir fuerzas y avanzar juntos también por este camino.

Estos últimos proyectos refuerzan que la BBV no se equivocó en la creación de la Entidad de Depósito de Valores; las sinergias y complementación que tenemos en la actividad bursátil serán recurrentes en la vida de ambas entidades.

En la parte organizacional, nos abocamos a la búsqueda de un nuevo Gerente General. Este trabajo no fue menor por los retos que enfrentaremos los próximos años. Luego de un extenso periodo de búsqueda la respuesta estuvo dentro del mercado. Así, el Sr. Javier Aneiva, quien lideraba la Entidad de Depósito de Valores, fue contratado e incorporado formalmente a partir del 1ro de enero de este año. Estamos seguros que la experiencia y capacidad de este profesional serán parte fundamental en el éxito de nuestra empresa.

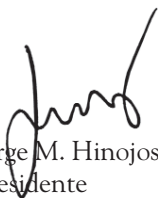
En el ámbito financiero, nuestros resultados fueron igualmente satisfactorios. La utilidad alcanzada fue de Bs3,4 millones, 35% mayor a la generada el 2009, y producto de un crecimiento en los ingresos y gastos controlados. Me complace enfatizar que el retorno sobre patrimonio promedio de la empresa alcanzó un nivel de 22%, aproximadamente 50% superior que el alcanzado el pasado año.

No quiero terminar estas líneas sin antes referirme a los principales desafíos que enfrentará nuestra Sociedad los

próximos años. La reforma de pensiones y el rol del Estado en la economía son muy diferentes a los años anteriores. Los fondos de pensiones continuarán canalizando sus recursos a través de la Bolsa, pero su gestión será estatal; por otra parte las empresas estatales tendrán que llegar a este mercado para financiar sus proyectos de expansión, por lo cual será de crucial importancia profundizar y enfatizar normas de buen gobierno corporativo para el encuentro del ahorro y la inversión. A fin de diversificar nuestros ingresos, es imprescindible la innovación de nuevos productos. En este sentido, debemos seguir avanzando en la creación de nuevos mecanismos y plataformas de intermediación. Los mercados de divisas, derivados e interbancarios pueden constituirse como productos que desconcentren nuestras fuentes de ingresos.

Para finalizar, agradezco a ustedes señores accionistas, en este segundo año de mi gestión al frente del Directorio, por la confianza depositada para dirigir la empresa, así como a los Directores y Síndicos por el compromiso demostrado y la constante dedicación que le han brindado a la empresa, además de una mención especial de aprecio y reconocimiento a nuestros comprometidos funcionarios.

Muchas gracias,



Jorge M. Hinojosa J.  
Presidente



## **VISIÓN Y MISIÓN**

### **VISIÓN**

“Ser el principal y más líquido mercado para el financiamiento e inversión”

### **MISIÓN**

“Creamos, promovemos, desarrollamos y gestionamos en Bolivia mercados transparentes y eficientes para facilitar el encuentro entre inversionistas y demandantes de financiamiento”.

# DIRECTORIO DE LA BBV



**PRESIDENTE DEL DIRECTORIO**  
**Jorge Hinojosa Jiménez**



**PRIMER VICEPRESIDENTE**  
**Leonardo Mariaca Cardozo**  
(A partir del 2 de Julio de 2010)  
**Mauricio Viscarra Vargas**  
(Hasta el 31 de Marzo de 2010)



**SEGUNDO VICEPRESIDENTE**  
**Fernando Carrasco Iriarte**



**DIRECTOR SECRETARIO**  
**Carlos José Ramírez Vacaflor**



**DIRECTOR**  
**Aldo Burgos Caldo**  
(A partir del 2 de Julio de 2010)  
**Fernando Arteaga**  
(Hasta el 20 de Abril de 2010)



**DIRECTOR**  
**Eduardo Peinado Rivero**  
(A partir del 2 de Julio de 2010)  
**Ingrid Bocangel**  
(Hasta el 23 de Abril de 2010)



DIRECTOR INDEPENDIENTE  
**Justino Avendaño Renedo**  
(A partir del 2 de Julio de 2010)  
**Alberto Suazo Velez**  
(Hasta el 25 de Febrero de 2010)



DIRECTOR INDEPENDIENTE  
**Roberto Gisbert Ríos**  
**Nabil Miguel Agramont**  
(Hasta el 16 de Diciembre de 2010)



DIRECTOR INDEPENDIENTE  
**Edwin Vargas Rodríguez**



SÍNDICO POR MAYORÍA  
**Marcelo Sergio Urdininea Dupleich**

SÍNDICO POR MINORÍA  
**Virginia Choque Loaiza**  
(A partir del 2 de Julio de 2010)  
**Felix Peñaloza Ramírez**  
(Hasta el 23 de Abril de 2010)



ASESOR LEGAL  
**Luis Javier Urcullo Sologuren**

# PERSONAL EJECUTIVO

BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.

PERSONAL EJECUTIVO DURANTE LA GESTIÓN 2010



GERENTE GENERAL A.I.

**Ana María Pacheco Quintanilla**

(Del 1 de Junio de 2010 al 31 de diciembre de 2010)

Directora de Supervisión y Análisis

(A partir del 5 de Marzo de 2010)



GERENTE GENERAL

**Federico Knautt Orro**

(Hasta el 31 de Mayo del 2010)



DIRECTOR DE DESARROLLO E  
INFORMACIÓN

**Héctor Iván Alemán Zapata**

(Hasta el 30 de Septiembre de 2010)



DIRECTORA DE MERCADOS

**Claudia Valeria Terán Quiroga**

# EJECUTIVO



DIRECTOR DE TECNOLOGÍA DE  
LA INFORMACIÓN  
**Dulfredo Rojas**  
(A partir del 10 de Marzo de 2010)



JEFE DE ASUNTOS LEGALES  
**Carlos Eduardo Quiroga Plaza**



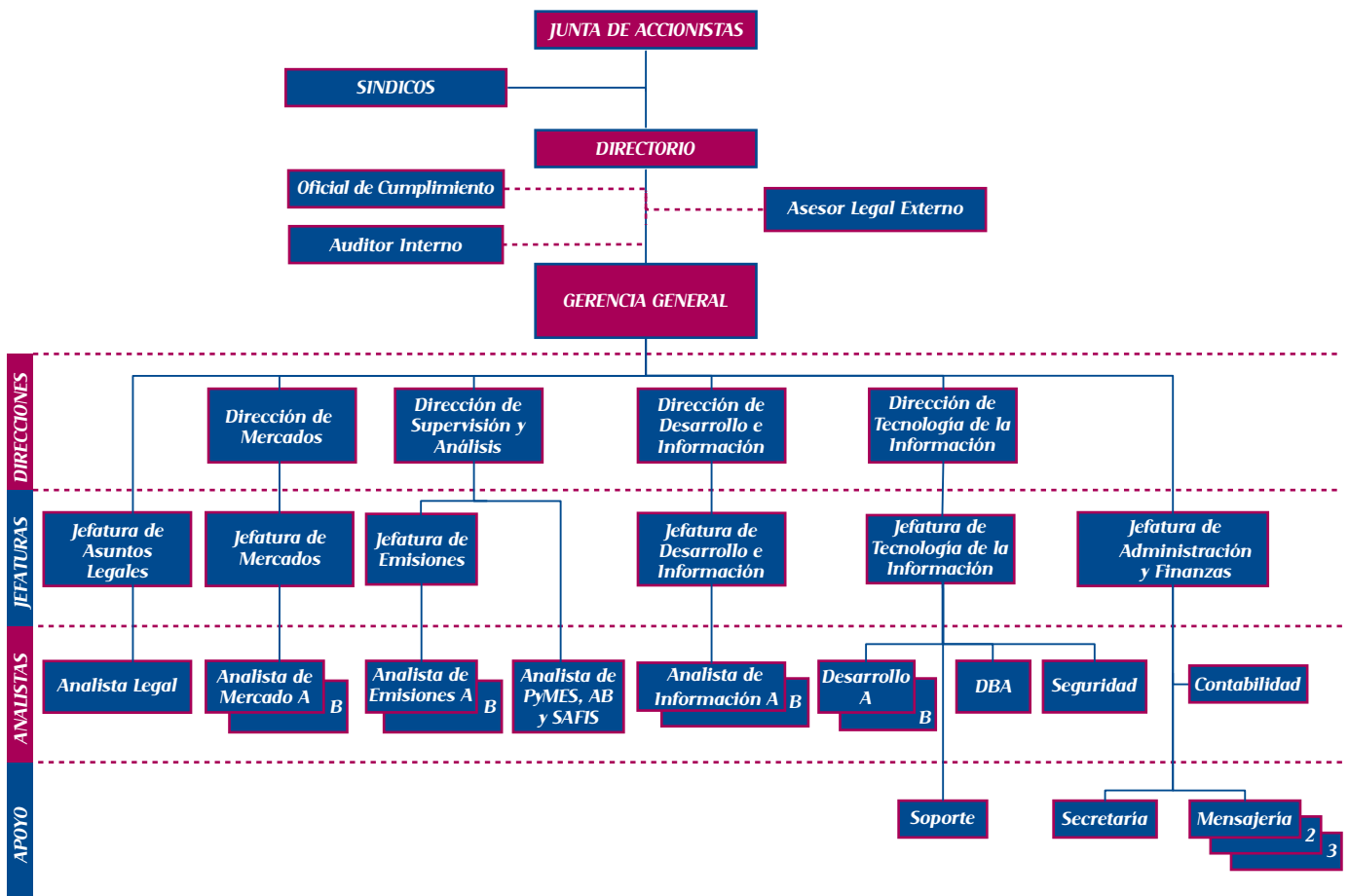
JEFE DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS  
**Bernardo Boris Vino Patón**



OFICIAL DE CUMPLIMIENTO  
**Roberto Herminio Forno Gisbert**

# ORGANIGRAMA

## BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A. GESTIÓN 2010



# AMA



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



# AGENCIAS DE BOLSA

## BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA



**agencia de bolsa**

Av. 20 de Octubre N° 2665  
Edif. Torre Azul, Piso 14  
Tel.Fax (591-2) 2434514 - 2434515  
E-mail: info@bisabolsa.com  
www.bisabolsa.com  
Contacto: Javier Palza

## BNB VALORES S.A. AGENCIA DE BOLSA



Av. Camacho esq. Calle Colón N° 1312, Piso 2  
Tel.: (591-2) 2315040 - 2330386 - 2315043  
E-mail: bnbvalores@bnb.com.bo  
www.bnb.com.bo  
Contacto: Viviana Sanjinés

## COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A.



Calle Campero N° 9 esq. Av. 16 de Julio,  
Edif. Señor de Mayo, Piso 3  
Tel. Fax.: (591-2) 2316980 - 2316981  
E-mail: caisa@grupofortaleza.com.bo  
www.grupofortaleza.com.bo  
Contacto: Miguel Terrazas C.

## CREDIBOLSA S.A. AGENCIA DE BOLSA

**Credibolsa S.A.**  
Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.

Av. Ballivián Calle 17 de Calacoto N° 1059, Piso 2  
Tel.: (591-2) 2175000 Int. 2684 - 2682  
E-mail: credibolsa@bancred.com.bo  
www.bancodecredito.com.bo/Inversiones  
Contacto: Igor Tovar

## MERCANTIL SANTA CRUZ AGENCIA DE BOLSA S.A.



Av. Camacho N° 1448  
Edif. Banco Mercantil Santa Cruz S.A., Piso 2  
Tel. (591-2) 2310303, 2311313, 2313143, 2317031  
Fax. (591-2) 2145503, 2145504.  
E-mail: info@mibsa.com.bo  
www.mscbolsa.com  
Contacto: Alejandro Rejas

# MIEMBROS DE LA BBV

## PANAMERICAN SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA

PANAMERICAN SECURITIES S.A.

Agencia de Bolsa

Av. Sánchez Bustamante, esq. Calle 15,  
Calacoto, Torre Ketal, Piso 4  
Tel.: (591-2) 2773180 - 2773181  
2112993 - 2112716  
E-mail: panamsec@caoba.entelnet.bo  
Contacto: Carola Blanco

## SUDAVAL S.A. AGENCIA DE BOLSA



Av. 6 de Agosto N° 2700, Edif. CADECO, Piso 10  
Tel.: (591-2) 2912419 - 2912418  
Fax.: (591-2) 2113323  
E-mail: info@sudaval.com  
www.sudaval.com  
Contacto: José Trigo

## VALORES UNIÓN S.A.

**VALORES UNION** S.A.

AGENCIA DE BOLSA  
FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

Calle Loayza N° 255  
Edif. De Ugarte Ingeniería, Piso 10 Of. 1001  
Tel.: (591-2) 2317315 - 2317379  
Fax.: (591-2) 2330765  
E-mail: demorales@bancounion.com.bo  
Contacto: Derry Morales

## SANTA CRUZ SECURITIES S.A.



**Santa Cruz Securities S.A.**

Agencia de Bolsa filial de Fossil FFP S.A.

Av. San Martín N° 1  
Edif. Torre Equipetrol, Piso 6  
Tel.: (591-3) 3448844  
Fax.: (591-3) 3416161  
Contacto: Gorca Salinas

# DIRECTORIO

Emisores Registrados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Ruedo y Mesa de Negociación

Renta Fija y Renta Variable

Emisor (1)	Instrumento Inscrito	Representante Legal o Ejecutivo Principal	Cargo
<b>AGROINDUSTRIALES</b>			
Bodegas y Viñedos de la Concepción S.A.	Acciones	Reynaldo Morales Roca	Representante Legal
Industrias de Aceite S.A.	Bonos de Largo Plazo y Pagarés Bursátiles	Renzo Valarezo Cino	Gerente General
Gravetal Bolivia S.A.	Bonos de Largo Plazo	Juan Ric Riera	Gerente General
<b>BANCOS</b>			
Banco BISA S.A.	Acciones y Depósitos a Plazo Fijo	Tomas Barrios Santivañez	Vice-Presidente Ejecutivo
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	Depósitos a Plazo Fijo	Diego Antonio Cavero Belaunde	Gerente General
Banco do Brasil S.A. (Sucursal Bolivia)	Depósitos a Plazo Fijo	Isabel Maria Pereira da Silva	Gerente General
Banco Económico S.A.	Bonos Bancarios Bursátiles y Depósitos a Plazo Fijo	Justo Yépez Kakuda	Gerente General
Banco Ganadero S.A.	Bonos Bancarios Bursátiles y Depósitos a Plazo Fijo	J. Ronald Gutiérrez López	Gerente General
Banco Los Andes ProCredit S.A.	Bonos Bancarios Bursátiles y Depósitos a Plazo Fijo	Pablo González López	Gerente General
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	Acciones y Depósitos a Plazo Fijo	Juan Unzueta Zegarra	Presidente
Banco Nacional de Bolivia S.A.	Acciones, Bonos Bancarios Bursátiles y Depósitos a Plazo Fijo	Pablo Bedoya Saenz	Gerente General
Banco Solidario S.A.	Acciones, Bonos Bancarios Bursátiles y Depósitos a Plazo Fijo	Kurt Koenigsfest Sanabria	Gerente General
Banco Unión S.A.	Depósitos a Plazo Fijo	Marcia del Carmen Villarroel G.	Gerente General
Citibank N.A.	Depósitos a Plazo Fijo	Carlos Drago Correa	Gerente General
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	Acciones y Depósitos a Plazo Fijo	Ana Ramos Morales	Gerente General
Banco para el Fomento a Iniciativas Económicas S.A.	Acciones, Bonos Bancarios Bursátiles y Depósitos a Plazo Fijo	Elvira Nava Salinas	Gerente General
<b>COOPERATIVAS</b>			
Cooperativa de Ahorro y Crédito Jesús Nazareno Ltda.	Depósitos a Plazo Fijo	Rolando Domínguez Soletto	Gerente General
<b>ELECTRICAS</b>			
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.	Bonos de Largo Plazo	René Pereira Sanches bustamante	Gerente General
Electricidad de La Paz S.A.	Acciones y Bonos de Largo Plazo	Mauricio Valdez Cárdenas	Gerente General
Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica Cochabamba S.A.	Acciones y Bonos de Largo Plazo	Luis Zambrana Murillo	"Gerente de Administración y Finanzas"
Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro S.A.	Acciones	Mauricio Valdez Cárdenas	Gerente General
Empresa Eléctrica Corani S.A.	Acciones	Jaime Alvarado Aguilar	Gerente General
Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.	Acciones y Bonos de Largo Plazo	Joaquín Rodríguez Gutiérrez	Gerente General
Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A.	Acciones	Gastón Ramos Terán	Gerente General
Gas & Electricidad S.A.	Pagarés en Mesa de Negociación	Jorge Calderón Zuleta	Presidente Ejecutivo
Hidroeléctrica Boliviana S.A.	Acciones	Angel Zannier	Gerente General
Transportadora de Electricidad S.A.	Acciones	Javier de Quinto Romero	Vicepresidente Ejecutivo
<b>FONDOS DE INVERSIÓN CERRADOS</b>			
Fortaleza PyME	Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrado	Miguel Terrazas	Representante Legal
Gestión Activa FIC	Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrado	Carlos Alberto Pozzo Velasco	Gerente General
Factoring Internacional	Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrado	Miguel Terrazas	Representante Legal

# DE EMISORES

Oficina Central	Dirección	Teléfono	Correo electrónico	Página Web
Tarija	Calle Colón N° 858	591-4-6645040	jcaneado@bodegaslaconcepcion.com	www.bodegaslaconcepcion.com
Santa Cruz	Carretera al Norte Km 6 1/2	591-3-3443000	grubini@fino.com.bo	www.fino.com.bo
Santa Cruz	C. René Moreno N° 258	591-3-336-3601	finanzas@gravetal.com.bo	www.gravetal.com.bo
La Paz	Av. 16 de Julio N° 1628	591-2-2317272	bancobisa@grupobisa.com	www.bisa.com
La Paz	Colón esq. Mercado N° 1308	591-2-2175000	ckrsul@bancred.com.bo	www.bancodecredito.com.bo
La Paz	Av. 16 de Julio N° 1642	591-2-2113509	lapaz@bb.com.br	www.bb.com.br/lapaz
Santa Cruz	Calle Ayacucho N° 166	591-3-3155500		www.baneco.com.bo
Santa Cruz	Calle Bolívar N° 99	591-3-3361616	aguzman@bg.com.bo	www.bg.com.bo
La Paz	Av. 16 de Julio El Prado N° 1486	591-3-3412901	info@losandesprocredit.com.bo	www.losandesprocredit.com.bo
La Paz	Ayacucho esq. Mercado N° 277	591-2-2409040	vpbprn@bmsc.com.bo	www.bmsc.com.bo
Sucre	Calle España N° 90	591-2-312323		www.bnb.com.bo
La Paz	Calle Nicolás Acosta N° 289	591-2-2484242	info@bancosol.com.bo	www.bancosol.com.bo
La Paz	Av. Camacho N° 1416	591-2-2171717	Info@bancounion.com.bo	www.bancounion.com.bo
La Paz	Calle 14 Calacoto, Edificio Metrobol II	591-2-2790066	carlos.drago@citi.com	
La Paz	C.Reyes Ortiz Edif. Gundlach P. 10	591-2-2314747	bdp@bdp.com.bo	www.bdp.com.bo
La Paz	Calle General Gonzales N° 1272	591-2-2485222	fiesa@ffpie.com.bo	www.bancofie.com.bo
Santa Cruz	Calle La Paz N° 270	591-3-3638000	gherrera@jesus-nazareno.coop	www.jesus-nazareno.coop
La Paz	Avenida Hernando Siles N° 5635	591-2-2782474	cobee@cobee.com	www.cobee.com
La Paz	Avenida Illimani N° 1987 Miraflores	591-2-2222200	asolares@electropaz.com.bo	www.electropaz.com.bo
Cochabamba	Av. Heroínas N° 686	591-4-4200125	comunicaciones@elfec.com	www.elfec.com
Oruro	Calle Catacora S/N y 12 de Octubre	591-2-5252233	rdulon@elfeosa.com.bo	
Cochabamba	Avenida Oquendo N° 0654	591-4-4235444	moralesw@corani.com	www.corani.com
Santa Cruz	Av. Brasil esq. Tercer Anillo	591-3-3464632	central@egsa.com.bo	www.egsa.com.bo
Cochabamba	Calle Tarija N° 1425	591-4-4240544	central@vh.com.bo	www.evh.com.bo
Sucre	Av. Juana Azurduy de Padilla Esquina Monseñor Santillan	591-4-6439722	info@gasyelectricidad.com	www.gasyelectricidad.com
La Paz	Av. Fuerza Naval N° 22 Calacoto	591-2- 2770765	hb@hidrobol.com	www.hidrobol.com
Cochabamba	C. Colombia N° O-0655	591-4-4259500	tde@tde.com.bo	www.tde.com.bo
La Paz	Av. 16 de julio esq. Campero N° 1951	591-2-2363351	safi@grupofortaleza.com.bo	www.grupofortaleza.com.bo
La Paz	AV. 20 de Octubre N° 2665 Edificio Torre Azul P14	591-2-2434522	infobisasafi@grupobisa.com	www.bisasafi.com
La Paz	Av. 16 de julio esq. Campero N° 1591	591-2-2363351	safi@grupofortaleza.com.bo	www.grupofortaleza.com.bo

Emisor (1)	Instrumento Inscrito	Representante Legal o Ejecutivo Principal	Cargo
Microfinanzas FIC	Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrado	Miguel Terrazas	Representante Legal
Propyme Unión FIC	Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrado	Jose Cortez Campero	Gerente General
Renta Activa Internacional FIC	Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrado	Gorka Salinas Gamarra	Gerente General
<b>FONDOS FINANCIEROS</b>			
ECO Futuro S.A. FFP	Bonos Bancarios Bursátiles y Depósitos a Plazo Fijo	Joaquin Fernando Mompó Siles	Gerente General
Fondo de la Comunidad S.A. FFP	Depósitos a Plazo Fijo	Juan Iriarte	Gerente General a.i.
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.	Acciones, Bonos Bancarios Bursátiles y Depósitos a Plazo Fijo	Patricia Suárez Barba	Gerente General a.i.
Fondo Financiero Privado PRODEM S.A.	Depósitos a Plazo Fijo	José Zamora	Gerente General
Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A.	Acciones y Depósitos a Plazo Fijo	Nelson Hinojosa Jiménez	Gerente General
<b>INDUSTRIAS</b>			
América Textil S.A.	Bonos de Largo Plazo	Jaime Apt	Presidente
Ingenio Sucroalcoholero Aguai S.A.	Bonos de Largo Plazo	Cristobal Roda Vaca	Presidente Ejecutivo
Droguería INTI S.A.	Pagarés Bursátiles	Christian Schilling Dalgas	Gerente General
Fábrica Nacional de Cemento S.A.	Bonos de Largo Plazo	Wilmer Astete Torres	Gerente General a.i.
Impresiones Quality S.R.L	Pagarés en Mesa de Negociación	Claudia Escobar Salguero	Gerente General
Plasmar S.A.	Acciones	Sergio Montero Ugarte	Gerente General
Productos Ecológicos Naturaleza S.A.	Pagarés en Mesa de Negociación	Adolfo Mier Menacho	Gerente General
Sociedad Boliviana de Cemento S.A.	Acciones y Bonos de Largo Plazo	Armando Gumucio Karstulovic	Gerente General
<b>COMERCIO</b>			
Pil Andina S.A.	Bonos de Largo Plazo	Pablo Vallejos Ruiz	Gerente General
<b>PETROLERAS</b>			
Empresa Petrolera Andina S.A.	Acciones	Mario Arenas Aguado	Gerente Legal
Empresa Petrolera Chaco S.A.	Acciones	Pedro Torquemada	Presidente Ejecutivo
Transporte de Hidrocarburos S.A.	Acciones y Bonos de Largo Plazo	Cristian Inchauste Sandoval	Gerente Legal
<b>SEGUROS</b>			
Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. E.M.A.	Acciones	Alejandro Ybarra Carrasco	Director Ejecutivo
Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A.	Acciones	Alejandro Ybarra Carrasco	Gerente General
BISA Seguros y Reaseguros S.A.	Acciones	Alejandro MacLean Céspedes	Vicepresidente Ejecutivo
Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.	Acciones	Martha Lucca Suarez	Gerente General
Latina Seguros Patrimoniales S.A.	Acciones	José Camacho Miserendino	Director Ejecutivo
La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	Acciones	Alfonso Ibañez Montes	Vicepresidente Ejecutivo
Nacional Vida Seguros de Personas S.A.	Acciones	Alvaro Toledo Peñaranda	Gerente General
Seguros Illimani S.A.	Acciones	Fernando Arce Grandchant	Presidente Ejecutivo
Seguros Provida S.A.	Acciones	Franz Salinas Soruco	Gerente General
<b>SERVICIOS</b>			
AMECO LTDA.	Bonos de Largo Plazo y Pagarés en Mesa de Negociación	Sandra Escobar S.	Gerente General
Carlson Dividend Facility S.A	Acciones	Pablo Trigoso Venario	Director
INTEGRA S.A.	Acciones	José Tapia Castellon	Gerente General
Merinco S.A.	Pagarés en Mesa de Negociación	José Zaballos Vargas	Gerente General
Panamerican Investments S.A.	Pagarés en Mesa de Negociación	Pablo Herrera	Controller
Sociedad Hotelera Los Tajibos S.A.	Acciones	Juan Pablo Rojas Urioste	Gerente General
<b>SERVICIOS FINANCIEROS</b>			
Almacenes Internacionales RAISA S.A.	Acciones	Mario Gainsborg Ayoroa	Gerente General
Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa	Pagarés Bursátiles	Rainier Anslinger Amboni	Gerente General
BISA Leasing S.A.	Acciones, Bonos de Largo Plazo y Pagarés Bursátiles	Jorge Fiori Campero	Gerente General
Fortaleza Leasing S.A.	Pagarés Bursátiles	Juan Navarro Rossetti	Gerente General
<b>MUNICIPAL</b>			
Gobierno Municipal de La Paz	Bonos Municipales	Luis Revilla Herrero	Alcalde Municipal
<b>TRANSPORTES</b>			
Empresa Ferroviaria Andina S.A.	Acciones y Bonos de Largo Plazo	Eduardo MacLean	Gerente General
Empresa Ferroviaria Oriental S.A.	Acciones	Jaime Valencia Valencia	Gerente General

(1) No incluye Patrimonios Autónomos Emisores de Valores Negociables.

Oficina Central	Dirección	Teléfono	Correo electrónico	Página Web
La Paz	Av. 16 de julio esq. Campero N° 1591	591-2-2363351	safi@grupofortaleza.com.bo	www.grupofortaleza.com.bo
La Paz	Edif. De Ugarte Ingeniería, Piso 10, Of. 1001	591-2-2317315	safunion@bancounion.com.bo	www.safunion.com.bo
San Cruz	Av. Gustavo Parada No. 100 Esquina Av. Cristo Redentor	591-3-3397878	gsalinas@santacruzfg.com	
La Paz	Calle México N° 1530, San Pedro	591-2-2900350	fsalazar@ecofuturo.com.bo	
Cochabamba	Avenida Ballivián N° 0576	591-4-4523001	info@fondodelacomunidad.com.bo	www.fondodelacomunidad.com.bo
Santa Cruz	Av. Cristo Redentor esquina Gustavo Parada N°36 Mza. N°55	591-3-3373737	psuarez@fassil.com.bo	www.fassil.com.bo
La Paz	Calle Belisario Salinas esq. Sanchez Lima N° 520	591-2-2419323	prodemffp@prodemffp.com.bo	www.prodemffp.com.bo
La Paz	Av. Arce esq. Coredero N° 2799	591-2-2434142		www.grupofortaleza.com.bo
La Paz	Calle Yanacachi N° 1489 - Villa Fátima	591-2-2219595	contacto@americatextil.com	www.americatextil.com
Santa Cruz	Av. Beni esquina calle cuatro, entre 4° y 5° anillo, Edificio Gardenia	591-3-3120605	croda@aguai.com.bo	www.aguai.com.bo
La Paz	Calle Lucas Jaimes N° 1959	591-2-2220200	drogueria@inti.com.bo	www.inti.com.bo
Sucre	Pasaje Armando Alba N° 80	591-4-6453882	info@fancesa.com	www.fancesa.com
La Paz	Calle Chichas N° 1292	591-2-2-229905	quality_srl@yahoo.es	
Santa Cruz	Parque Industrial PI 22	591-3-3463095	plasmart@tigre.com.bo	www.tigre.com.bo
Cochabamba	A.V. Melchor Urquidi #1126 casi esquina Av. Uyuni	591-4-4488750	frutte@entelnet.bo	www.frutte.bo
La Paz	Calle Mercado N° 1075	591-2-2406040	info@soboce.com	www.soboce.com
Cochabamba	Av. Blanco Galindo Km. 10.5	591-4-4260164	info@pilandina.com.bo	www.pilandina.com.bo
Santa Cruz	Av. José Estenssoro N° 100	591-3-3713000		
Santa Cruz	Av. San Martín N° 1700 Equipetrol	591-3-3453700		www.ypfbchaco.com.bo
La Paz	Km. 7 1/2 antigua carretera a Cbba, S/N	591-3-3566000	ccamacho@ypfbtransporte.com	www.ypfbtransporte.com
La Paz	Av. 20 de octubre N°. 2680, Esq. Campos	591-2-2432121	info@alianzaseguros.com	www.alianza.com.bo
Santa Cruz	Av. Viedma N°19	591-3-3375656	vida@alianzaseguros.com	www.alianza.com.bo
La Paz	Av. 16 de Julio N° 1479	591-2-2352123	bisaseguros@grupobisa.com	www.bisaseguros.com
Santa Cruz	Av. Virgen de Cotoca N° 2080	591-3-3487273	mlucca@grupofortaleza.com.bo	www.grupofortaleza.com.bo
Santa Cruz	Calle Asunción N° 223	591-3-3716565	jsaa@latinaseguros.com.bo	www.latinaseguros.com.bo
La Paz	Av. 6 de agosto N° 2860	591-2-2115355	vpaz@grupobisa.com	www.lavitaliciaseguros.com
Santa Cruz	Av. Moneseñor Rivero N° 223	591-3-3716262	nacionalvida@nacionalvida.com.bo	www.nacionalvida.com.bo
La Paz	Calle Loayza Edif Mariscal de Ayacucho Piso 10	591-2-2203040	sisalp@entelnet.bo	www.segurosillimani.com.bo
La Paz	Av. 20 de Octubre N° 2524, Edificio San Jose	591-2-2430300	medios@segurosprovida.com.bo	www.segurosprovida.com.bo
La Paz	Calle Ecuador N° 2325, Edif. Dallas P. 3, Sopocachi	591-2-2420125	info@amecobolivia.com	www.amecobolivia.com
La Paz	Calle 15 Calacoto, Torre Ketal Piso 4 Of. 4	591-2-2799046	bfmsa@entelnet.bo	
Cochabamba	Av. Peru. Calle Medinacelli # 1233	591-4-4419900	comunicacionesintegr@integra-sa.com	www.integra.com
La Paz	Plaza Isabel La Católica No. 2478	591-2-2433131	gerencia@ritzbolivia.com	www.ritzbolivia.com
La Paz	Calle 15 Calacoto, Torre Ketal Piso 4 Of. 3	591-2-2773191	pabloherrera@grupopanamerican.com	
Santa Cruz	Av. San Martín N° 455	591-3-3421000	vhbustillo@lostajiboshotel.com	www.lostajiboshotel.com
Santa Cruz	Avenida Beni N°2933, entre calle Urucú y 3° anillo	591-3-3111346	mgainsborg@grupobisa.com	www.grupobisa.com
La Paz	Calle Loayza N° 255	591-2-2317379	ranslinger@bancounion.com.bo	
La Paz	AV. 20 de Octubre N° 2665 Edificio Torre Azul	591-2-2434624	jfiori@grupobisa.com	www.bisaleasing.com
La Paz	Av. Arce Nro. 2799	591-2-2434142	fortalezaleasing@grupofortaleza.com.bo	www.grupofortaleza.com.bo
La Paz	Calle Mercado N° 1298	591-2-2650000	dvelasco@lapaz.bo	www.lapaz.bo
La Paz	Calle Fernando Guachalla N° 494	591-2-2414400	efasa@fca.com.bo	www.fca.com.bo
Santa Cruz	Av. Montes final s/n	591-3-3387000	ferroviaria@fo.com.bo	www.fo.com.bo

## 1. SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA

En la gestión 2010 la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) registra una utilidad neta de Bs3.397.772, este resultado es mayor que el obtenido en la gestión 2009 (Bs1.996.896), en un 70,15%. Con relación a la utilidad presupuesta, señalar que la utilidad ejecutada en la gestión 2010 fue un 25% mayor a dicha estimación. Estos resultados están sustentados principalmente en la inscripción de nuevas emisiones, las cuales superaron los \$us 528 millones en la gestión 2010, (\$us 355 millones en 2009), como también a la cantidad de operaciones registradas en ese periodo, \$us 3.915 millones (\$us 2.783 millones en 2009). Otro factor fundamental que incidió en la utilidad de la gestión 2010, fue el resultado de la participación de la BBV en el capital de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV S.A.). Esta participación significa un ingreso de Bs1.383.402 durante la gestión 2010, que representa el 95% del total de los ingresos financieros (gestión 2009, Bs1.725.823).

Con relación a los ingresos operacionales de la entidad en la gestión 2010, 37% corresponde a ingresos por concepto de comisiones por inscripción de valores (gestión 2009, 40%), el 34% a comisiones por operaciones (gestión 2009, 28%), el 24% a comisiones por mantenimiento de valores inscritos (gestión 2009, 26%) y el restante 5% corresponde a venta de servicios de información y otras comisiones (gestión 2009, 6%).

Los gastos de administración alcanzan en la gestión 2010 a un total de Bs6.522.902 (gestión 2009, Bs6.899.310).

Al cierre del 2010 se registra un patrimonio neto de Bs16.593.623 (gestión 2009, Bs14.486.410), 15% mayor al de la gestión 2009. El Valor Patrimonial Proporcional, en consecuencia, es de Bs34.003,33 por acción (gestión 2009, Bs29.685,27). La rentabilidad con relación al patrimonio (ROE) es de 22% (gestión 2009, 15%). La rentabilidad con relación a los activos (ROA) de 18% (gestión 2009, 13%).

El activo total de la entidad, al 31 de diciembre de 2010, alcanza a Bs20.442.261 (gestión 2009, Bs16.818.701), de los cuales el 51% corresponden a activos corrientes y 49% a activos no corrientes. Los componentes más representativos del activo son las inversiones en activos altamente líquidos del orden

del 40%, la participación en el capital de la EDV S.A. del 27% y los activos fijos tangibles e intangibles del 15%.

Con respecto al Pasivo, éste alcanza a Bs3.848.637, lo que significa un incremento con relación a la gestión pasada de Bs1.516.346, de los cuales el 26% corresponden a comisiones no devengadas por inscripción de emisiones en curso, 19% a las provisiones y 14% a impuestos por pagar, entre los más representativos.

## 2. FORTALECIMIENTO INSTITUCIONAL

### Políticas, Normas y Procedimientos Internos

Con la participación de todo el personal, durante la gestión 2010 se logró la actualización del Manual de Procedimientos, el cual se constituye en uno de los elementos fundamentales del Sistema de Control Interno de la entidad. Este documento describe los procesos que realizan todas las áreas al interior de la BBV, en forma ordenada y secuencial, incluyendo algunos procedimientos de contingencia.

Cada procedimiento contiene diagramas de flujo, los cuales permiten una lectura gráfica y práctica de la trayectoria de las distintas operaciones y actividades.

Esta importante herramienta de administración fue aprobada por el Comité de Procedimientos en fecha 1ero de diciembre de 2010.

Por otro lado, la Dirección de Tecnología e Información implementó el modelo COBIT (Control Objectives for Information and related Technology) para la descripción, control y gestión de sus procedimientos. COBIT, es un conjunto de mejores prácticas para tecnologías de la información que abarca las siguientes normas:

- Contratos de Tecnología
- Administración de Riesgos
- Servicio al Usuario
- Problemas e Incidentes
- Soporte Técnico
- Telecomunicaciones y Redes
- Seguridad
- Desarrollo
- Ambiente de Producción
- Plan de Contingencia

- 1.- Situación Financiera de la Empresa
- 2.- Fortalecimiento Institucional
- 3.- Desarrollo de Mercado e Innovación Financiera
- 4.- Educación

- 5.- Difusión de la Bolsa y del Mercado de Valores
- 6.- Automatización de la Información
- 7.- Mejora de la Normativa Interna
- 8.- Otras Actividades

Gracias a estas normas, la BBV reformuló su Política de Seguridad de la Información, basada en estándares internacionales que siguen la línea COBIT.

### Fortalecimiento Tecnológico

#### Mejoramiento de la Infraestructura Tecnológica

La BBV trabajó en renovar la mayor parte de la infraestructura de servidores, a través del uso de la virtualización de los servicios y el aprovisionamiento de un Storage (tecnologías de punta, que en estos últimos años tuvo un crecimiento exponencial).

Por otro lado, se trabajó en la reconfiguración de la red para que proporcione un adecuado entorno colaborativo hacia el interior de la entidad y un entorno seguro hacia el exterior.

#### Desarrollo de aplicaciones y servicios nuevos

Se realizaron mejoras en el MEB, con el objetivo de optimizar las conexiones a Bases de Datos, incrementar la seguridad de acceso y de pruebas, además de actualizar la documentación técnica.

Se desarrollaron los siguientes servicios internos y externos:

- Mesa de Ayuda
- Área de testeo
- Alojamiento Interno de Servicios web (Correo electrónico y Sitio web)
- Intranet institucional

Se implementaron las siguientes aplicaciones de apoyo al negocio y al control:

- Módulo de auditoría
- Módulo de Valoración en el Extranjero
- Depósito a Plazo Fijo emitidos en el mes (Anexo A)
- Bandas de Desactivación
- Intranet Administrativa

### Capacitación al equipo de la Dirección de Tecnología e Información

- El equipo de Soporte inició la capacitación en Tecnologías de Comunicaciones, esencial para la negociación electrónica.
- El equipo de Desarrollo, participó de cursos de actualización en desarrollo de aplicaciones con Visual Studio.
- El equipo de Tecnología e Información en su conjunto, se certificó en la carrera de programación de Programador 5 estrellas, llegando a la tercera estrella en su mayoría.
- Un miembro del equipo de Tecnología e Información, obtuvo el título de Administrador de Bases de Datos certificado por Microsoft.
- Un miembro del equipo de Tecnología e Información, venció el primer nivel de certificación internacional en Software Testing.

### Gestión de Recursos Humanos

Durante la gestión 2010, se efectuaron modificaciones al Manual de Funciones de acuerdo a cambios planteados en la estructura orgánica de la entidad, incorporando el cargo de Analista de PyMES, Agencias de Bolsa y SAFI'S, dependiente de la Dirección de Supervisión y Análisis, cuya función principal es el análisis, revisión, supervisión y registro de la información y/o documentación proporcionada por las PyMES como emisores en Mesa de Negociación, Agencias de Bolsa y Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

## 3. DESARROLLO DE MERCADO E INNOVACIÓN FINANCIERA

### Difusión de Información sobre Valores Emitidos en el Extranjero

En el marco de la normativa del Mercado de Valores, la BBV inició el proceso de distribución de información de precios y tasas de valores emitidos en el extranjero a los participantes del mercado de valores que tienen registrado este tipo de instrumentos en las carteras que administran.

Para este fin, la BBV firmó un contrato con la Agencia Informativa Internacional Thomson Reuters para utilizar

el producto DataScope Select, plataforma de distribución de datos de contenido global.

Asimismo, se diseñó e implementó internamente un Sistema de Información de Valores Emitidos en el Extranjero (SIVÉE) que permite automatizar procesos y eliminar riesgos operativos; paralelamente se emitió un Manual para la Difusión de Información sobre Valores emitidos en el Extranjero, que establece procedimientos para la obtención y difusión de la información.

Dado el dinamismo bajo el cual operan este tipo de inversiones, en el camino se han realizado modificaciones y adiciones al Sistema y al Manual que permiten brindar un mejor servicio a los clientes de la BBV.

#### **Mercado Electrónico Bursátil (MEB)**

El Mercado Electrónico Bursátil (MEB), es un proyecto de gran magnitud que fue diseñado en fases, a fin de coordinar con todos los participantes y avanzar en un cambio conceptual progresivo. La gestión 2010 se desarrolló en el marco de la Fase I, enfocando esfuerzos en concertar temas referidos a la funcionalidad del sistema con los usuarios finales del producto.

#### **Nuevos Operadores de Bolsa**

Durante la gestión 2010, se evaluó a ocho postulantes para Operadores de Bolsa, a través de un examen que cubre materias teóricas y prácticas relacionadas con el Mercado de Valores, reglamentación vigente y aspectos económico-financieros y legales.

#### **Apoyo a la PyME para su incorporación al Mercado de Valores**

Continuando con su estrategia de incorporación de la PyME al mercado de valores la BBV, inscribió en marzo 2010, a una PyME más en el Mecanismo de Mesa de Negociación, Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A. Merinco S.A. inscribió Pagarés para su Negociación en Mesa con un Margen de Endeudamiento de hasta \$us 1 millón. Al 31 de diciembre de 2010, la PyME se ha financiado un total de \$us 447 mil.

### **4. EDUCACIÓN**

Con el fin de profundizar el conocimiento del mercado de valores en Bolivia durante la gestión 2010 se trabajó en la elaboración de un nuevo Convenio de Colaboración Relativo al Programa de Diplomado de Asesores de Inversión con el Centro AFIN para lanzar una segunda versión de este Diplomado.

El objetivo del Diplomado es formar profesionales con el conocimiento y las herramientas técnicas necesarias capaces de brindar asesoramiento a inversores particulares e institucionales sobre las alternativas de inversión en nuestro país y fuera de él, brindando soluciones innovadoras que

permitan rentabilizar al máximo sus ahorros para transformarlos en beneficios con seguridad y transparencia.

Se espera que la segunda versión del Diplomado se lance en el transcurso del primer semestre de la gestión 2011, enfocando su promoción a las distintas Agencias de Bolsa, SAFI'S y otras instituciones del mercado de valores, así como a personas particulares interesadas en profundizar sus conocimientos en este campo.

### **5. DIFUSIÓN DE LA BOLSA Y DEL MERCADO DE VALORES**

#### **Página Web**

En la Gestión 2010, se inició la publicación en nuestra página web de los Reportes referidos a **Carátula de Agencias de Bolsa y SAFI'S**, con información sobre datos de Contacto de la Entidad, Objeto, Principales Ejecutivos, Instrumentos Vigentes, entre otros. Las Carátulas son actualizadas mensualmente en la página web de la BBV y su generación es realizada automáticamente a través del captador web.

Por otro lado, con el fin de mejorar la carga de los **Hechos Relevantes** en el Sistema de Transferencia Electrónica a través de nuestra página web, se complementó el Módulo de publicación de Hechos Relevantes, con la inclusión de la herramienta para texto enriquecido. Con esta mejora, el Sistema le permite al usuario enriquecer el texto a publicarse en nuestro portal, facilitando la comprensión del mercado sobre la información relevante publicada por el participante.

#### **Boletines de Información**

Por tercer año consecutivo se continúa con el boletín mensual "La Bolsa en el Mes" el cual es difundido de manera gratuita a nuestra base de datos de más de 2.000 personas que reciben información sobre estadísticas bursátiles, económicas y financieras. Cabe destacar que este boletín ha sido mejorado durante la gestión 2010, incluyendo la variación del Tipo de Cambio del Real frente al Boliviano, (debido a la importancia de los términos de intercambio entre la República del Brasil y nuestro país para nuestra economía) y la inclusión de la Sección de "Noticias Relacionadas", que pretende mostrar al lector aquellas noticias del ámbito financiero de carácter nacional e internacional destacadas en el mes.

Asimismo, por segundo año consecutivo, se viene elaborando el "**Reporte Trimestral de Inversionistas Institucionales**" que contiene información sobre la cartera, inversiones, clientes y rentabilidades de las inversiones que realizan las Compañías de Seguros, el Fondo de Capitalización Individual administrada por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP'S) y los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados administrados por las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI'S). Este Boletín es difundido de manera gratuita a nuestra base de datos de correos electrónicos y publicado en nuestra página web.

Por otra parte, se ha continuado con la distribución del **Boletín Estadístico Mensual**, **Boletín Diario de Operaciones** y del servicio de **Transmisión de Hechos de Mercado**. El Boletín Estadístico Mensual es distribuido a 18 instituciones relacionadas al mercado de valores en Bolivia y contiene información sobre las transacciones, emisiones y colocaciones en Bolsa, además de estados financieros de la Bolsa, Agencias de Bolsa, SAFI'S y sus Fondos de Inversión. Al Boletín Diario de Operaciones, están suscritas 19 instituciones del mercado de valores, que obtienen información de las transacciones diarias realizadas por las 9 Agencias de Bolsa, ocurridas en los distintos mecanismos de negociación de la BBV. El servicio de Transmisión de Hechos de Mercado es distribuido a más de 22 instituciones del mercado de valores entre Agencias de Bolsa, SAFI'S, una de las Sociedades de Titularización, la Entidad de Depósito de Valores S.A. y las AFP'S que utilizan esta información, dependiendo del caso, para la valoración de cartera propia y de clientes.

## 6. AUTOMATIZACIÓN DE LA INFORMACIÓN

Continuando con la automatización de los procesos de difusión de información, en febrero 2010 mediante Circular BBV-GG N°03/2010 se establecieron los formatos y el procedimiento de presentación de **Hechos Relevantes e Información Financiera Trimestral para Emisores**, a través del Sistema de Transferencia Electrónica.

Asimismo, mediante Circular BBV-GG N°04/2010, en marzo 2010 se determinaron los formatos y el procedimiento de presentación de los **Hechos Relevantes e Información Financiera Trimestral de los Patrimonios Autónomos** que administran las Sociedades de Titularización.

Con esta iniciativa, la BBV logró que los emisores y las Sociedades de Titularización se sumen a las Agencias y SAFI'S para el envío de su información mediante archivos electrónicos a través de un captador web, automatizando la generación de la información referida a:

- Hechos Relevantes: la información relevante de los participantes del mercado es publicada automáticamente en la página web, una vez que su publicación ha sido autorizada por la BBV.
- Información Financiera: una vez que la información financiera de los participantes se recibe mediante el captador web, se generan los Estados Financieros de manera automática en los formatos establecidos por el regulador.

Es importante mencionar que esta automatización en la recepción de la información vino acompañada de las capacitaciones respectivas a los emisores y Sociedades de Titularización, quienes junto a las Agencias de Bolsa y SAFI'S, son los usuarios del Sistema de Transferencia Electrónica de la BBV. Luego de realizar las capacitaciones, se procedió con la suscripción de contratos entre la BBV y el participante

para el uso del Sistema de Transferencia Electrónica, en los cuales se establecen las responsabilidades y obligaciones de cada una de las partes.

En ambos casos, los módulos desarrollados fueron implementados de manera exitosa y en la actualidad se encuentran funcionando.

## 7. MEJORA DE LA NORMATIVA INTERNA

### Resoluciones Normativas de Directorio

- Mediante **Resolución Normativa de Directorio No.02/2010**, de fecha 18 de mayo de 2010, se determinó lo siguiente:

Se aprueba la modificación del punto 5.6. y del Anexo I del Tarifario Oficial de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., en lo referente a la información de valores emitidos en el extranjero.

Se aprueba la inclusión de la tarifa referida a la transmisión de información de valores emitidos en el extranjero en el Anexo I del Tarifario Oficial de la BBV.

### Resoluciones de Directorio

- Mediante **Resolución de Directorio No.01/2010**, de fecha 16 de diciembre de 2010, se resuelve modificar el Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. en lo referente a la forma y plazo de Liquidación de Acciones de nuevas emisiones representadas en forma física y emitidas por sociedades por acciones, para su negociación en el Mecanismo de Colocación Primaria Especial.

### Circulares

- Mediante **Circular BBV-GG No.01/2010**, de fecha 08 de enero de 2010, se establece el horario, formato y detalle de los archivos de información de Instrumentos Financieros a ser remitidos a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. por las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.
- Mediante **Circular BBV-GG No.02/2010**, de fecha 08 de enero de 2010, se dispone el horario, formato y detalle de los archivos de información de Instrumentos Financieros y Operaciones a ser remitidos a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. por las Agencias de Bolsa.
- Mediante **Circular BBV.GG No.03/2010**, de fecha 26 de febrero de 2010, se establece el formato y el procedimiento de presentación de Hechos Relevantes e Información Financiera trimestral que los Emisores deben remitir a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En dicha Circular se constituye el envío de la información antes indicada a través de la Plataforma Electrónica del Sistema de Transferencia Electrónica de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

- Mediante **Circular BBV-GG No.04/2010**, de fecha 30 de marzo de 2010, se establece el formato y el procedimiento de presentación de Hechos Relevantes e Información Financiera trimestral que las Sociedades de Titularización deben remitir a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. En dicha Circular se constituye el envío de la información antes indicada de acuerdo a los formatos, procedimientos y condiciones establecidos mediante Circular BBV-GG No.03/2010.
- Mediante **Circular BBV-GG No.05/2010**, de fecha 22 de abril de 2010, se establece la “Guía para la Elaboración del Folleto Informativo para la Inscripción de Acciones Suscritas y Pagadas”.

#### **Tarifario Oficial**

- Mediante **Resolución ASFI No.899/2010**, de fecha 25 de octubre de 2010, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero aprobó las modificaciones

del Tarifario Oficial de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., resueltas mediante Resolución Normativa de Directorio No.02/2010, referidas a la información de Valores emitidos en el extranjero.

## **8. OTRAS ACTIVIDADES**

### **Inspección a Agencias de Bolsa**

En cumplimiento al artículo 32 de la Ley del Mercado de Valores, al artículo 20 inciso b) de la Regulación para Bolsas de Valores y al artículo II.18 numeral VIII) del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la BBV, en los que se establece que las Bolsas de Valores podrán realizar inspecciones a las Agencias de Bolsa, se realizó la inspección a Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa.

### **Guía para la elaboración del Folleto Informativo para la inscripción de Acciones Suscritas y Pagadas**

Con el propósito de brindar al mercado información respecto de la Sociedad y de las Acciones Suscritas y Pagadas que sean registradas, se elaboró una guía que establece el contenido mínimo para la elaboración del Folleto Informativo para la inscripción en la BBV, de este tipo de valores.



# LA ECONOMÍA EN BOLIVIA

## 1. CONTEXTO INTERNACIONAL<sup>1</sup>

El crecimiento de la economía mundial durante la gestión 2010, estuvo impulsado por un mayor dinamismo del comercio mundial y por el lanzamiento de políticas públicas adoptadas por la mayoría de los países frente a la crisis financiera y económica global producida entre los años 2008 y 2009. Sin embargo, durante el segundo semestre de 2010, el crecimiento a nivel mundial se caracterizó por una diferencia en el ritmo de recuperación y crecimiento económico entre regiones. Las economías emergentes mostraron una mayor velocidad en la dinámica de su actividad, mientras que las economías desarrolladas presentaron debilidades por la situación fiscal y financiera de varias economías europeas. Pese a la volatilidad originada por las tensiones financieras europeas, los mercados bursátiles tuvieron un buen desempeño en Asia y en los mercados americanos.

El crecimiento observado en el 2010 muestra la consolidación de la recuperación que América Latina y el Caribe comenzaron a experimentar, impulsada por el impacto de las medidas contracíclicas que muchos países pudieron implementar y la rápida recuperación de la economía internacional.

**Cuadro 1**  
**América Latina: Crecimiento Económico**  
**(Tasa Anual de Variación)**

Países	2007	2008	2009	2010p
Argentina	8,7	6,8	0,9	8,4
<b>Bolivia</b>	<b>4,6</b>	<b>6,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>
Brasil	6,1	5,2	-0,6	7,7
Chile	4,6	3,7	-1,5	5,3
Colombia	6,9	2,7	0,8	4,0
Ecuador	2,0	7,2	0,4	3,5
México	3,4	1,4	-6,1	5,3
Paraguay	6,8	5,8	-3,8	9,7
Perú	8,9	9,8	0,9	8,6
Uruguay	7,5	8,5	2,9	9,0
Venezuela	8,2	4,8	-3,3	-1,6
América Latina	5,8	4,2	-1,8	6,0

Fuente: CEPAL p: preliminar

En las economías emergentes, gracias a su desempeño macroeconómico y a la favorable percepción de riesgo de los inversionistas, se observó nuevamente un fuerte ingreso de flujos de capitales, lo que influyó sobre los tipos de cambio, principalmente en las economías de América Latina. Este escenario, generó presiones hacia la apreciación de las monedas de las economías receptoras, que implementaron medidas administrativas, controles de capitales o intervenciones cambiarias con el objetivo de moderar las presiones a la apreciación de sus monedas.

Por otro lado, los precios de las materias primas continuaron mostrando alzas generalizadas en los últimos meses. Sin embargo, la inflación en el mundo tuvo una trayectoria distinta entre regiones. Por ejemplo, en países desarrollados se mantuvo en niveles todavía bajos, pero mayores a los de la gestión 2009, razón por la cual existe preocupación en algunas economías. Por otro lado, en las economías emergentes se han registrado mayores presiones inflacionarias, resultado tanto de la inflación importada como del fuerte crecimiento de la demanda interna.

Según la CEPAL, la tasa de crecimiento de la región disminuirá al 4,2% en la gestión 2011. El menor impulso sobre la demanda proveniente de las políticas públicas, el agotamiento de la capacidad de producción excedente y la desaceleración de la economía mundial y su impacto en los flujos de comercio permiten pronosticar una desaceleración del crecimiento económico de la región.

## 2. CONTEXTO ECONÓMICO NACIONAL<sup>2</sup>

En el año 2010 la economía boliviana mostró un crecimiento sostenido, comportamiento originado en el dinamismo de varias actividades no extractivas como el transporte, los servicios financieros y la manufactura. Las actividades extractivas no renovables repuntaron por una mayor dinámica del sector hidrocarburos. En el sector externo se registró superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, con el consecuente incremento de las reservas internacionales (RIN). La actividad de intermediación financiera alcanzó ratios que reflejaron la contribución del sector a la actividad económica boliviana.

1 BCB (Informe de Política Monetaria enero 2011) y CEPAL (Balance Preliminar 2010)

2 BCB (Informe de Política Monetaria enero 2011)

El buen desempeño del sector transporte estuvo relacionado en gran medida por el crecimiento del transporte aéreo (29%), siendo uno de los más dinámicos de la economía. El subsector bancario registró el mayor crecimiento al interior del sistema financiero y la producción de bebidas y tabaco, alcanzó tasas de variación en torno al 6%, estimulando el crecimiento de la industria manufacturera.

### 2.1. Producto Interno Bruto<sup>2</sup>

En la gestión 2010, Bolivia tuvo un crecimiento del 3,8% y continuó creciendo a tasas sostenidas y sin las fuertes oscilaciones registradas en otras economías de la región en relación a gestiones pasadas (ver cuadro 1).

Al tercer trimestre de 2010, las actividades que más incidieron en el crecimiento del PIB fueron las actividades no extractivas. Entre las más importantes se destacan el desempeño del transporte y comunicaciones (0,7% de incidencia), servicios financieros (0,6%) y la industria manufacturera (0,5%).

Desde el punto de vista del gasto, el crecimiento del PIB fue impulsado por la demanda interna, cuya incidencia (4,7%) estuvo inducida por la dinámica del consumo privado (2,8%). El aporte de la demanda interna en el tercer trimestre del año, supera en 1,8% al registrado en igual periodo de 2009. La incidencia de las importaciones superó a la de las exportaciones en 0,9%, registrando una contribución negativa de las exportaciones netas.

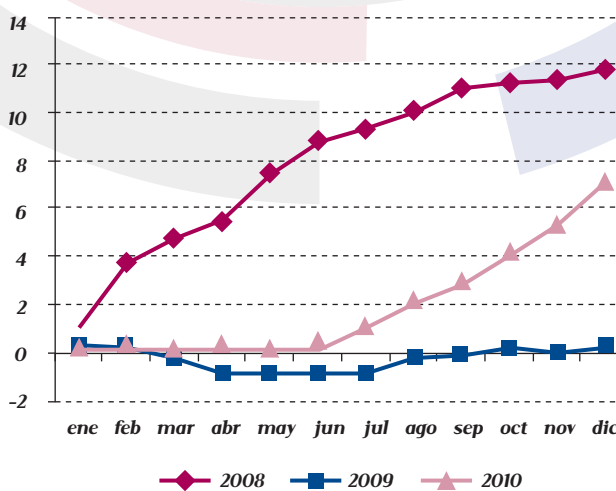
Respecto a la inversión, cabe destacar que el crecimiento fue impulsado por los proyectos de inversión privada, principalmente en servicios, construcción y la industria manufacturera; mientras que la inversión pública fue destinada a las áreas de salud, educación e infraestructura. La Formación Bruta de Capital Fijo contribuyó con 1,4% al crecimiento total. En cambio el consumo público continuó mostrando tasas moderadas, acordes con la política de austeridad fiscal.

### 2.2. Inflación<sup>3</sup>

En el 2010 la variación acumulada del Índice de Precios al Consumidor (IPC) alcanzó al 7,2%, superior al registrado en el 2009 (0,3%). Este incremento se debió a los siguientes factores, enumerados por su orden de importancia: a) aumento de la inflación importada por el incremento de

precios internacionales de productos básicos, su efecto en la inflación de los socios comerciales y las apreciaciones de sus monedas, b) presencia de un entorno climático adverso que incidió negativamente en el desempeño agropecuario, c) incremento de las expectativas de inflación relacionado a rumores sobre futuros aumentos de precios, ocasionando especulación; d) incremento moderado de la demanda interna debido a una mejora de los ingresos del exterior; y e) nivelación transitoria de los precios de los principales combustibles en el mercado interno en la última semana del mes de diciembre.

Gráfico 1  
IPC Variación acumulada en el año  
(en porcentajes)



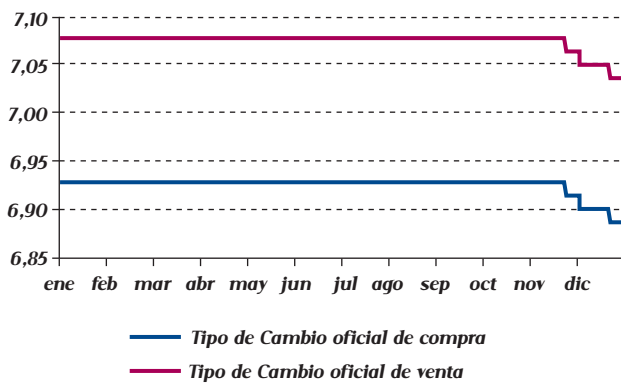
Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB

### 2.3. Tipo de cambio<sup>3</sup>

La política de estabilidad cambiaria iniciada en el último trimestre de 2008 se mantuvo hasta noviembre de 2010. Debido a la continua inflación en los principales socios comerciales y la apreciación de sus monedas, el BCB decidió apreciar el boliviano a partir de la cuarta semana de noviembre. Esta modificación de la orientación de la política cambiaria tuvo como efecto colateral, un aporte para el rápido incremento de la bolivianización financiera y la acumulación de las RIN.

3 BCB (Informe de Política Monetaria enero 2011)

**Gráfico 2**  
Evolución del Tipo de Cambio Oficial dólar - boliviano durante el 2010



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB

### 3. SECTOR FISCAL<sup>4</sup>

Durante el 2010, el sector público no financiero tuvo un superávit que se reflejó en una disminución del financiamiento interno y del Crédito Neto del Banco Central de Bolivia (BCB) al sector público no financiero. De acuerdo a datos preliminares del BCB, los ingresos totales aumentaron un 11,2%, debido a una mayor recaudación de origen aduanero y de renta interna, así como una ganancia de ingresos provenientes del impuesto especial a los hidrocarburos. Los gastos totales aumentaron un 6,4%, debido al incremento en gastos de bienes y servicios.

### 4. SECTOR MONETARIO<sup>4</sup>

El carácter contracíclico de las políticas del BCB determinó un cambio gradual en la orientación de la política monetaria en el año 2010, la cual consistió en una reducción de los impulsos monetarios introducidos a inicios de la gestión, finalizando la misma con retiros de liquidez orientados a reducir las presiones inflacionarias.

Hasta finales de 2010, la emisión monetaria registró un incremento de 30,1%, mayor al registrado en las dos últimas gestiones. Los agregados monetarios expresados en moneda nacional (M1, M2, M3) crecieron a diciembre 2010 en 28,0%, 25,1% y 28,3%, respectivamente. Este comportamiento se explica principalmente por los dos eventos ocurridos el último bimestre del año; a) las apreciaciones del boliviano frente al dólar estadounidense y b) la corrida de depósitos en el sistema financiero. Mientras que los agregados monetarios que incluyen moneda extranjera (M'1 M'2 y M'3) registraron menores tasas de crecimiento, 22,9%, 14,3% y 12,5%, respectivamente, resultado de la preferencia del público por la moneda nacional.

Entre las principales medidas de política monetaria tomadas por el BCB durante el 2010, se destacan; a) la regulación de la liquidez con una oferta creciente de títulos en las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), b) el incremento del encaje legal requerido en moneda extranjera y c) el impulso a las OMA directas.

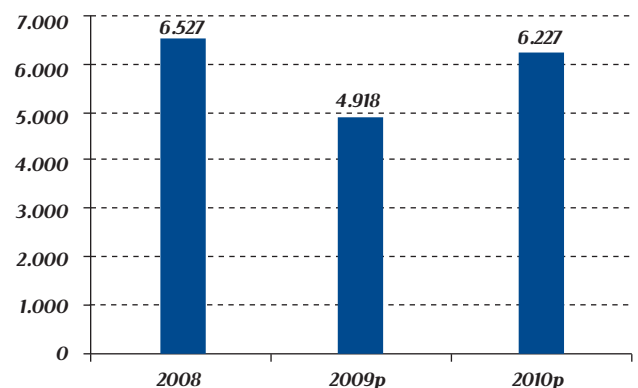
### 5. SECTOR EXTERNO<sup>5</sup>

En la gestión 2010, se logró un superávit por \$us 860 millones en la balanza comercial, este saldo positivo fue un 90,9% superior al registrado en el año 2009. De este modo, la balanza comercial contribuyó a que se obtengan saldos favorables en la cuenta corriente de la balanza de pagos, con el consecuente incremento de las reservas internacionales.

Las exportaciones totalizaron los \$us 6.227 millones, aumentando en 26,6% respecto al 2009. Este crecimiento se debió tanto a mayores volúmenes exportados como a los precios, siendo el sector de hidrocarburos el que mostró mayor crecimiento de sus ventas al exterior (42,3%), seguido de minerales (29,3%) y productos no tradicionales (13,1%).

Las importaciones alcanzaron los \$us 5.367 millones, registrando una variación positiva del 20,1% respecto a la gestión anterior. Comportamiento originado en el incremento de las importaciones de bienes de consumo (25,0%), bienes intermedios (18,3%) y bienes de capital (21,5%), estos últimos destinados principalmente a la industria.

**Gráfico 3**  
Exportaciones Bolivianas (en millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE p: preliminar

4 BCB (Informe de Política Monetaria enero 2011)

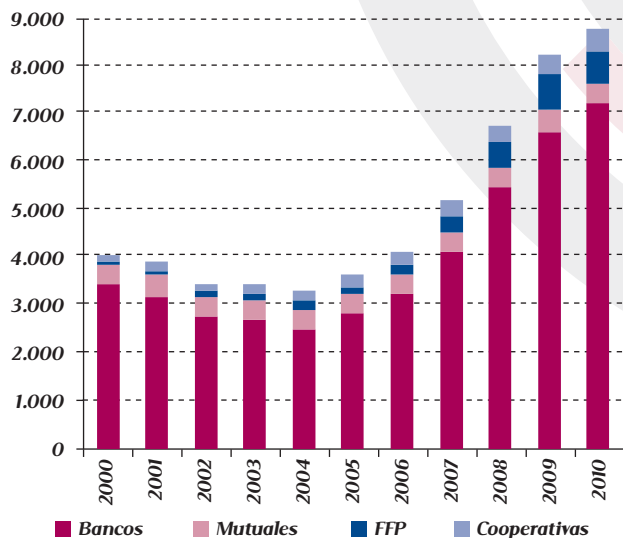
5 INE (Indicadores de Comercio Exterior – IV Trimestre 2009)

## 6. SISTEMA FINANCIERO

### 6.1. Captaciones

El total de depósitos del público captado por el Sistema de Intermediación Indirecta, creció en 6,4% entre el 2009 y el 2010, llegando a \$us 8.761 millones en captaciones. Los Bancos captaron un 8,9% más en relación al 2009, llegando a un total de \$us 6.214 millones en captaciones. A diciembre 2010, las Cooperativas captaron un 16,5% más de depósitos en relación al cierre del 2009, llegando a los \$us 461 millones. Mientras que las captaciones registradas por los Fondos Financieros Privados y por las Mutuales registraron caídas del 14,0% y 5,7% respectivamente, llegando cada una a mantener a diciembre 2010 un total de \$us 666 millones y \$us 420 millones, respectivamente.

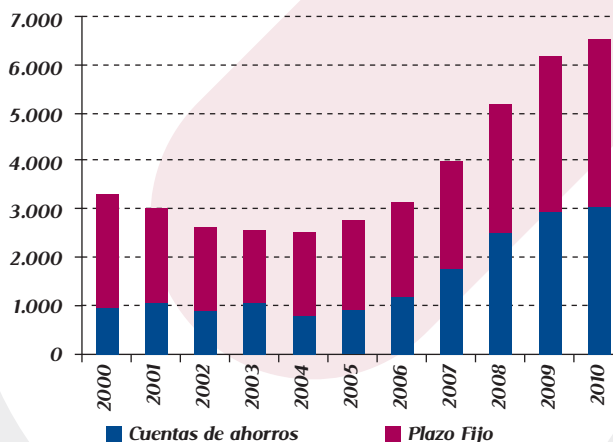
**Gráfico 4**  
Depósitos del Público en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia en base a información de la ASFI

De acuerdo al siguiente gráfico, a diciembre 2010 las Cuentas de Ahorro representaron el 48% del total de las captaciones del público, mientras que los Depósitos a Plazo Fijo tuvieron una participación de 52% sobre el total de las captaciones del sistema. En el periodo 2009 - 2010, las Cuentas de Ahorro y Depósitos a Plazo Fijo crecieron en 3% y 7%, respectivamente.

**Gráfico 5**  
Composición de los Depósitos del Público en millones de dólares

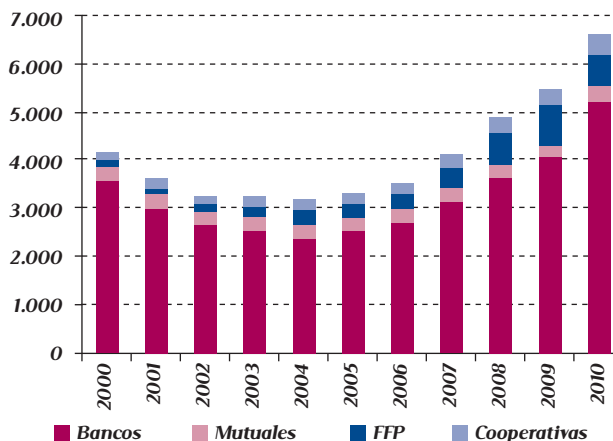


Fuente: Elaboración propia en base a información de la ASFI

### 6.2. Colocaciones

Al cierre del 2010, el total de créditos que el Sistema de Intermediación Indirecta otorgó al público alcanza a los \$us 6.671 millones. Los Bancos colocaron un 29,2% más de créditos en comparación al cierre del 2009, llegando a tener un total de \$us 5.261 millones de cartera colocada. Las Mutuales aumentaron su cartera en 14,9% más que lo colocado en el 2009, llegando a los \$us 310 millones en créditos otorgados. Las colocaciones registradas por los Fondos Financieros Privados fueron las únicas que experimentaron una caída entre el periodo 2009 y 2010, llegando a colocar \$us 672 millones. En cuanto a las Cooperativas, a diciembre 2010 alcanzaron a los \$us 428 millones en colocaciones, 21,4% más que al cierre de la gestión 2009.

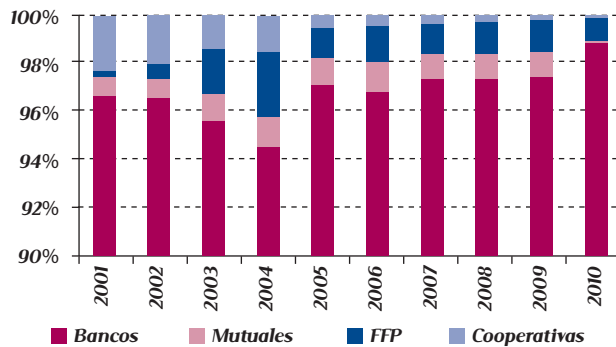
**Gráfico 6**  
Cartera de Créditos en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia en base a información de la ASFI

En cuanto a la concentración de los créditos comerciales por tipo de entidad financiera, se observa en el gráfico siguiente que la gran parte de estas colocaciones está concentrada en los Bancos, 98,9% para la gestión 2010. La participación de la cartera de créditos de las Mutuales cayó a 0,1% sobre el total de las colocaciones comerciales. Las colocaciones de los Fondos Financieros Privados llegaron a constituir el 1% y la representación de las colocaciones de las Cooperativas se mantuvo en 0.1% del total de créditos comerciales, en relación al año pasado.

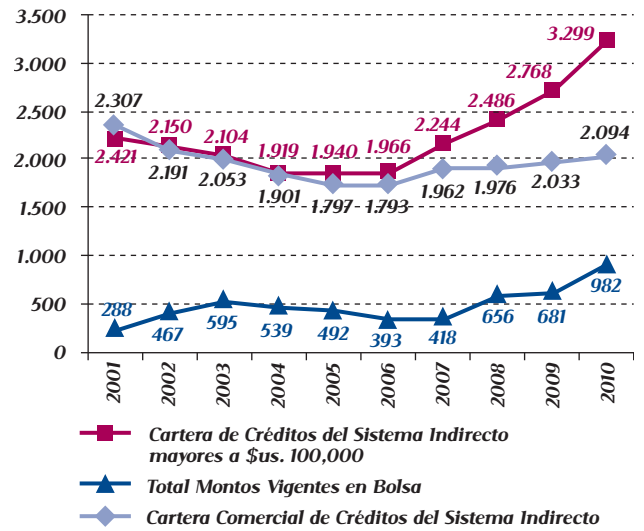
**Gráfico 7**  
Composición de la Cartera de Créditos Comerciales en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia en base a información de la ASFI

En el gráfico siguiente, se observa que la cartera de créditos comercial del Sistema de Intermediación Indirecta ha crecido en un 3% entre diciembre 2009 y diciembre 2010, pasando de \$us 2.033 a \$us 2.094 millones. Asimismo, se registra un crecimiento del 19,2%, para el mismo periodo, de los créditos otorgados por el Sistema de Intermediación Indirecta por montos mayores a \$us 100 mil, muchos de estos créditos en realidad están destinados a financiar a empresas. Mientras que el monto financiado a través de la BBV, presentó un incremento más significativo, 44,2% entre diciembre pasado y diciembre 2010, pasando de \$us 681 millones a \$us 982 millones<sup>6</sup>, mostrando el desarrollo del mercado de valores dentro del Sistema Financiero boliviano.

**Gráfico 8**  
Cartera de Créditos mayores a \$us 100.000 Vs. Cartera de Créditos Comercial Vs. Montos Vigentes en Bolsa en millones de dólares

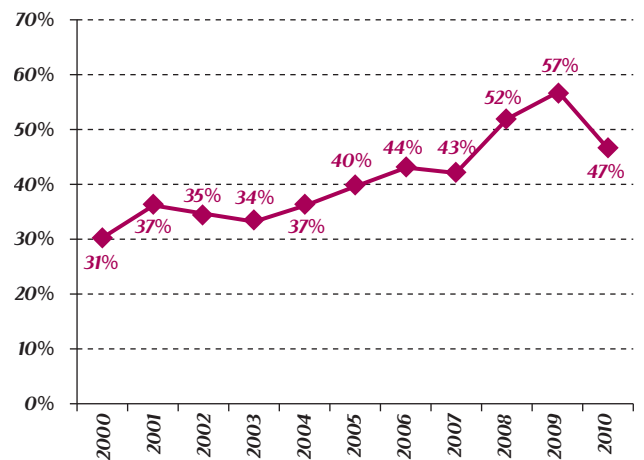


Fuente: Elaboración propia en base a información de la ASFI y de la BBV

### 6.3. Liquidez

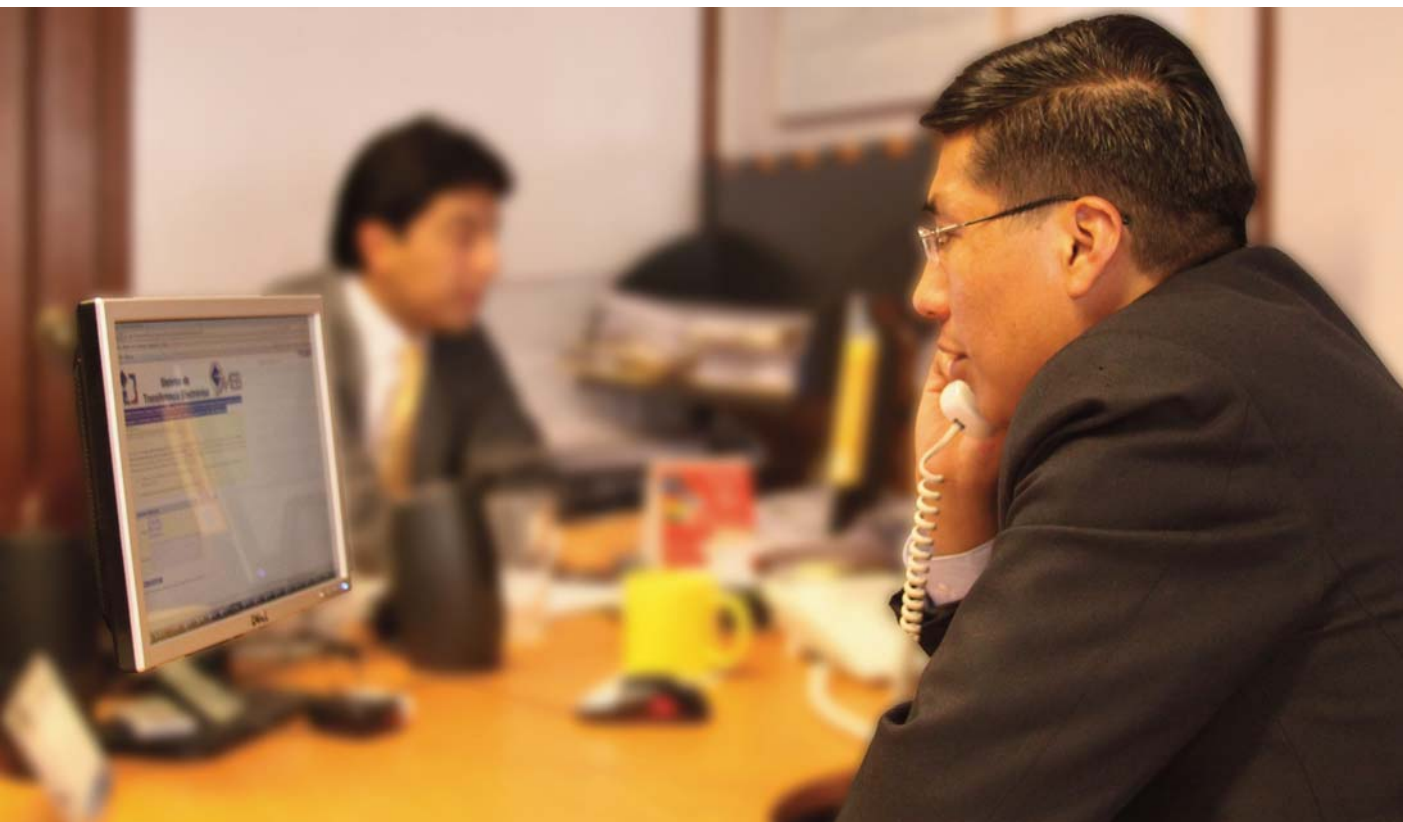
Como se observa en el gráfico 9, el comportamiento de la Liquidez del Sistema de Intermediación Indirecta presenta una caída entre diciembre 2009 y diciembre 2010, este comportamiento se debe a que el crecimiento de las colocaciones ha superado el crecimiento de las captaciones. Los créditos crecieron a una mayor velocidad que los depósitos debido a la mayor oferta crediticia y a las dinámicas campañas que la banca ha desarrollado durante la gestión.

**Gráfico 9**  
Comportamiento de la Liquidez en relación a los Depósitos



Fuente: Elaboración propia en base a información de la ASFI

<sup>6</sup> Este monto incluye el monto vigente en Bonos Municipales y excluye el monto vigente en Mesa de Negociación.



# EL MERCADO DE VALORES EN BOLIVIA

## 1. BOLSAS DE LA REGIÓN

En esta gestión, los mercados internacionales volvieron a experimentar contextos de crisis por los problemas que atravesaron los países desarrollados. En el primer semestre del año, se puso en duda la capacidad de repago de la deuda de Grecia. Más tarde, la desconfianza se extendió a España, Portugal e Irlanda, provocando presiones sobre el euro. La posibilidad de una fuerte depreciación de la moneda, e incluso la opción de que los países afectados abandonen la Unión Europea, fueron factores que impactaron negativamente en la evolución de los índices bursátiles. En el segundo semestre la situación mejoró, luego de los paquetes de asistencia destinados a mitigar la crisis, las señales positivas sobre la economía de Estados Unidos, y un escenario mundial de abundante liquidez y bajos rendimientos, alentaron un mayor interés por los activos de los países emergentes.

En el 2010, el índice General de la Bolsa de Valores de Lima se ha revalorizado en 64,9% entre diciembre 2009 y diciembre 2010, el índice Burcap de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires creció en 47,6% y el índice General de Precios de Acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago

alrededor de un 38%. Estas subidas son significativas si se comparan con las que han experimentado los índices de algunas de las economías más importantes del mundo. El FTSE 100 de Londres creció en 9%, el Dow Jones de Nueva York se incrementó en un 11,02%, mientras que el EUROS-TOXX 50, el índice de referencia en la Eurozona, cayó un 5,81%.

La región también evolucionó con la integración de las bolsas de Chile, Colombia y Perú. Si bien durante el año 2010 aún no iniciaron operaciones como mercado consolidado, la iniciativa de los tres países promete la conformación del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), sentando las bases para una mayor movilidad de capitales en la región.

### 1.1. Montos negociados por bolsas de la región

De acuerdo al Informe Estadístico Mensual de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB) a diciembre 2010, la Bolsa Boliviana de Valores S.A. es la octava bolsa de catorce bolsas miembros de la FIAB, esta gestión la BBV escaló dos puestos más que el pasado año, ya que en el 2009 ocupaba el décimo lugar.

**Cuadro 1**  
**Montos Negociados por Bolsas Iberoamericanas**  
**(en millones de dólares)**

No.	Bolsa	Acciones(1)	Cuotas FIC(2)	Renta Fija(3)	Derivados	Otros mercados y productos (4)	Total
1	BM&FBOVESPA	868.813,84	967,32	249,47	2.188.288,62	2.094.729,66	5.153.048,91
2	Colombia	28.269,04	-	1.138.168,92	7.438,18	254.438,96	1.428.315,10
3	Santiago	55.455,66	1.144,81	178.181,08	-	541.693,88	776.475,43
4	Mexicana	119.119,45	1.137,15	140,35	78.234,08	-	198.631,03
5	Buenos Aires	3.804,77	0,80	27.755,87	-	13.549,95	45.111,39
6	Costa Rica	40,54	119,91	6.251,44	-	9.166,03	15.577,92
7	Lima	5.973,49	18,35	635,25	-	12,24	6.639,33
<b>8</b>	<b>Boliviana</b>	<b>10,75</b>	<b>32,89</b>	<b>3.652,50</b>	-	<b>218,60</b>	<b>3.914,75</b>
9	Guayaquil	30,50	26,09	1.166,62	-	1.461,32	2.684,53
10	Panamá	190,80	145,90	2.188,36	-	150,80	2.675,86
11	El Salvador	33,98	-	549,45	-	2.021,85	2.605,28
12	Quito	72,01	-	1.097,78	-	1.249,83	2.419,62
13	Montevideo	41,90	-	1.245,25	-	437,85	1.725,00
14	Caracas	53,55	-	53,87	-	-	107,42

Fuente: FIAB

(1) Monto negociado en acciones - Libro electrónico de órdenes, (2) Montos Operados en Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrado, (3) Valores efectivos operados - Libro electrónico de órdenes, (4) Productos y mercados diversos (BBV: PGB, PGS y LTS)

- 1.- Bolsas de la Región
- 2.- Operaciones en Bolsa
- 3.- Inscripción de Valores en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- 4.- Valores Vigentes en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- 5.- Agencias de Bolsa y Sociedades de Titularización
- 6.- Aporte del Mercado de Valores a la Economía Boliviana
- 7.- Inversionistas Institucionales
- 8.- Financiamiento en Bolsa por emisor

### 1.1.1. Montos negociados en Renta Fija por bolsas de la región

Si en el cuadro anterior sólo se toma en cuenta las negociaciones en Renta Fija, la BBV escala al quinto lugar de catorce bolsas miembros de la FIAB, mostrando la importancia de nuestro mercado dentro de la región.

**Cuadro 2**  
**Montos Negociados en Renta Fija por Bolsas Iberoamericanas (en millones de dólares)**

No.	Bolsa	RentaFija
1	Colombia	1.138.168,92
2	Santiago	178.181,08
3	BuenosAires	27.755,87
4	CostaRica	6.251,44
5	<b>Boliviana</b>	<b>3.652,50</b>
6	Panamá	2.188,36
7	Montevideo	1.245,25
8	Guayaquil	1.166,62
9	Quito	1.097,78
10	Lima	635,25
11	ElSalvador	549,45
12	BM&FBOVESPA	249,47
13	Mexicana	140,35
14	Caracas	53,87

Fuente: FIAB  
Renta Fija: Valores efectivos operados - Libro electrónico de órdenes

## 2. OPERACIONES EN BOLSA

### 2.1. Monto Operado

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

En relación al 2009, el monto operado 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%. Los valores de renta fija continúan siendo los más negociados en la BBV, 99% de participación, lo que muestra que los valores representativos de deuda continúan siendo la principal alternativa de financiamiento e inversión.

**Cuadro 3**  
**Montos Operados en Bolsa (en dólares)**

MontosOperados	2009	Part%2009	2010	Part%2010	Var% 09/10
<b>Ruedo</b>	<b>2.778.857.962</b>	<b>99,8%</b>	<b>3.909.949.339</b>	<b>99,9%</b>	<b>40,7%</b>
<b>RentaFija</b>	<b>2.752.767.265</b>	<b>98,9%</b>	<b>3.866.305.177</b>	<b>98,8%</b>	<b>40,5%</b>
Bonos Bancarios Bursátiles	22.054.426	0,8%	39.124.090	1,0%	77,4%
Bonos Largo Plazo	149.910.524	5,4%	324.933.041	8,3%	116,8%
Bonos Municipales	2.276.800	0,1%	649.822	0,0%	-71,5%
Bonos del Tesoro	583.169.881	21,0%	513.505.007	13,1%	-11,9%
Cupones de Bonos	23.643.439	0,8%	31.365.532	0,8%	32,7%
Dep. Plazo Fijo	1.298.262.042	46,6%	2.678.021.994	68,4%	106,3%
Letras del Tesoro	556.324.773	20,0%	195.643.733	5,0%	-64,8%
Pagarés Bursátiles	17.265.767	0,6%	18.158.425	0,5%	5,2%
Valores de Titularización	99.859.613	3,6%	64.903.533	1,7%	-35,0%

Cuadro 3 continúa en la página siguiente

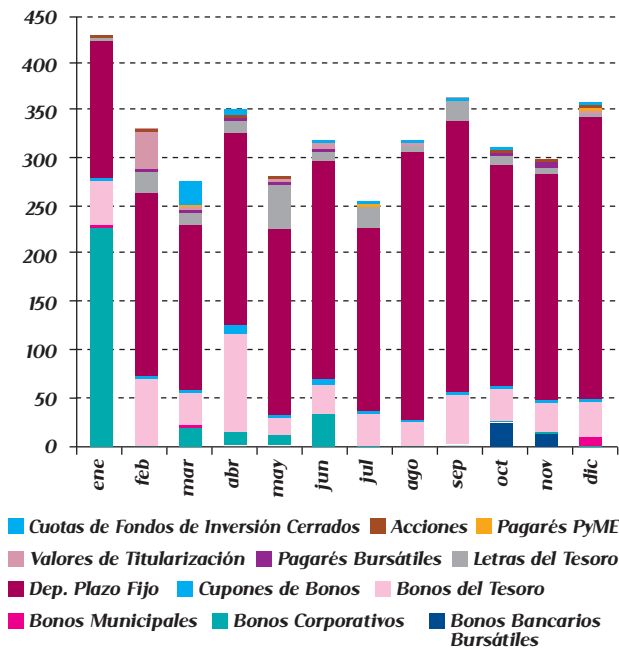
Montos Operados	2009	Part%2009	2010	Part%2010	Var% 09/10
Renta Variable	26.090.697	0,9%	43.644.162	1,1%	67,3%
Acciones	2.457.689	0,1%	10.753.428	0,3%	337,5%
Cuotas FIC	23.633.008	0,8%	32.890.734	0,8%	39,2%
Mesa de Negociación	4.492.980	0,2%	4.796.241	0,1%	6,7%
Pagarés	4.492.980	0,2%	4.796.241	0,1%	6,7%
<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>	<b>40,6%</b>

## 2.2. Evolución de las Operaciones

En el siguiente gráfico, 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 de Largo Plazo del Ingenio Sucroalcoholero 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.

Gráfico 1

Evolución Mensual del Monto Operado por Instrumento (en millones de dólares)



Las operaciones en la BBV con valores emitidos por el sector privado no financiero (Bonos Corporativos, Pagarés, Valores de Titularización, Acciones y Cuotas de Participación) representaron el 11,7% del total negociado el 2010, los valores del sector privado financiero (Bonos Bancarios y DPF'S) el 69,4% y los valores del sector público (Bonos Municipales y Bonos, Letras y Cupones del TGN) el 18,9%, éstos últimos redujeron su participación en relación a la gestión pasada, pues en el 2009 representaron el 41,9%.

## 2.3. Mercado Primario en Bolsa

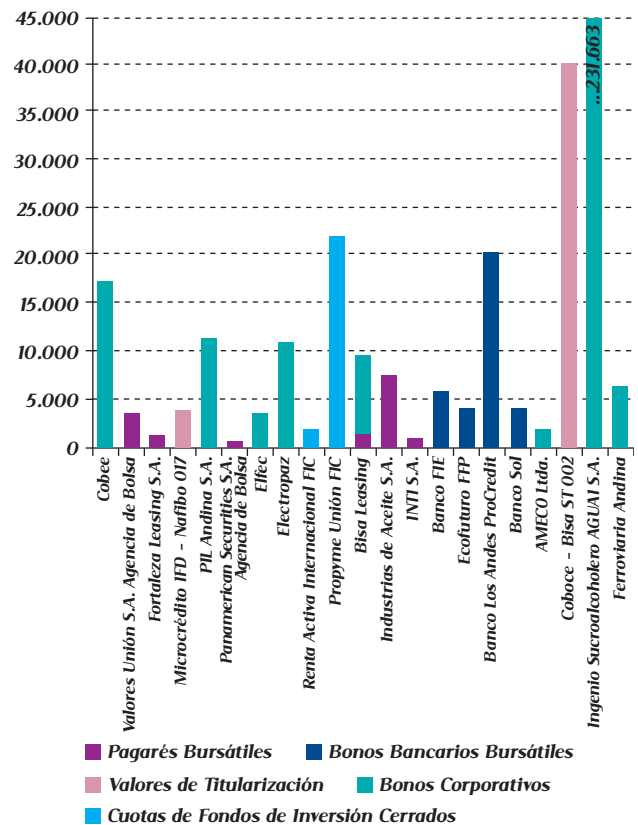
En la gestión 2010, se registraron operaciones en mercado primario por \$us 410 millones, 60% más que las operaciones registradas la gestión pasada. El 56% corresponden a la

colocación de los Bonos emitidos por el Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A., seguidos por la colocación de los Valores de Titularización de Contenido Crediticio Coboce - Bisa ST Flujos Futuros 002, que representan el 10% del total colocado. De estas emisiones, el 54% del financiamiento empresarial se realizó a plazos iguales o mayores a 5 años, y el 56% de las emisiones fueron en moneda nacional.

En el gráfico a continuación se muestra a los emisores en Bolsa y los valores que colocaron durante la gestión 2010.

Gráfico 2

Colocación de Valores en Mercado Primario durante el año por Emisor e instrumento (en miles de dólares)

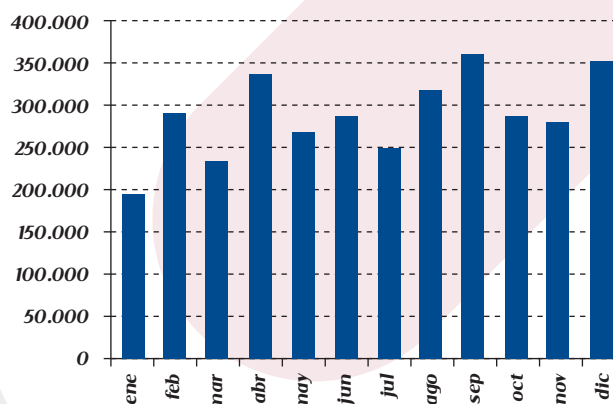


## 2.4. Mesa de Negociación PyME

La Mesa de Negociación PyME de la BBV, es un mecanismo de negociación exclusivo para PyMEs mediante el cual este estrato empresarial pueda acceder a un financiamiento bursátil. El financiamiento bajo este mecanismo en el 2010, alcanzó los \$us 4,8 millones, 6,7% más que lo operado en el 2009, siendo Ameco S.R.L la que más financió sus operaciones a través de este mecanismo (39% del total negociado), seguido por Gas&Electricidad (22% del total negociado).

A continuación se presenta un cuadro con información sobre las negociaciones efectuadas en Mesa de Negociación PyME durante las gestiones 2009 y 2010.

Gráfico 3  
Operaciones en Mercado Secundario durante el año  
(en miles de dólares)



Cuadro 4  
Negociación en Mesa de Negociación PyME  
(en dólares)

Mon	PyME	Índice PyME	Estrato Empresarial	Monto 2009	Monto 2010	Tasas de Rendimiento Promedio Ponderadas 2010	
						Mínimo	Máximo
\$us	Ameco	0,74	Mediana	1.114.946	1.252.973	2,78%	6,36%
	Gas&Electricidad	0,75	Mediana	2.014.850	1.057.762	4,43%	9,39%
	Impresiones Quality	0,19	Mediana	303.514	442.655	4,43%	5,90%
	Merinco	1,00	Mediana	-	447.000	1,00%	1,25%
	Naturaleza	0,31	Mediana	444.152	419.901	2,99%	4,92%
Bs	Panam. Investments	0,19	Mediana	29.402	450.439	2,49%	2,87%
	Ameco	0,74	Mediana	323.279	618.310	1,99%	5,88%
	Gas&Electricidad	0,75	Mediana	-	11.478	4,44%	4,44%
	Impresiones Quality	0,19	Mediana	247.182	95.723	4,43%	5,88%
	<b>Total</b>				<b>4.492.979</b>	<b>4.796.242</b>	

Las tasas negociadas este año en Mesa de Negociación PyME 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 1,00%, la máxima en dólares registrada en el 2009 fue de 11,27%, mientras que el 2010 se registró una máxima de 9,39%. En cuanto a las negociaciones en bolivianos, la mínima negociada en el 2009 fue de 5,59%, para el 2010 la mínima fue de 1,99% y la máxima pasó de 12,46% para el 2009 a 5,88% para el 2010.

## 2.5. Mercado Secundario en Bolsa

Las negociaciones en mercado secundario durante esta gestión (compraventa renta fija, compraventa renta variable y operaciones en reporto) superaron en 38,7% a las negociaciones realizadas en mercado secundario durante la gestión 2009, pasando de \$us 2.523 millones a \$us 3.499 millones en total para el año 2010.

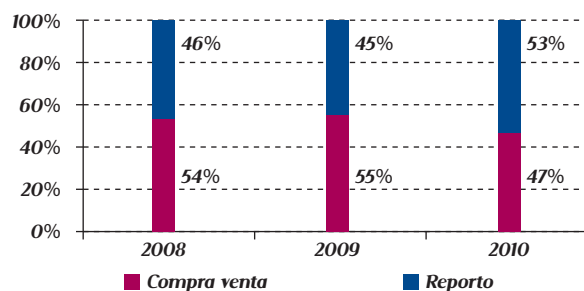
A continuación se presenta un gráfico con la evolución de las operaciones en mercado secundario durante este año.

## 2.6. Negociaciones por Tipo de Operación y Moneda

### 2.6.1. Negociaciones por Tipo de Operación

Con relación al tipo de operación, 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 presentado 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.

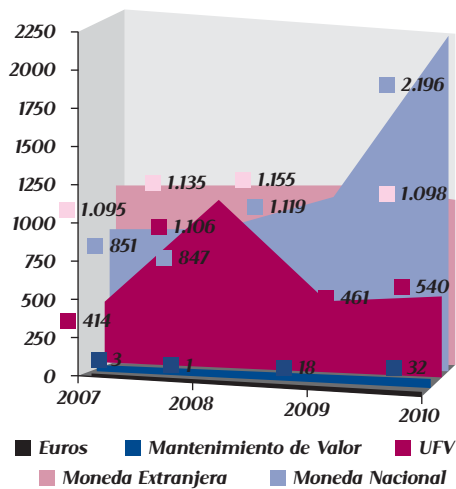
Gráfico 4  
Relación Anual por Tipo de Operación en Ruedo



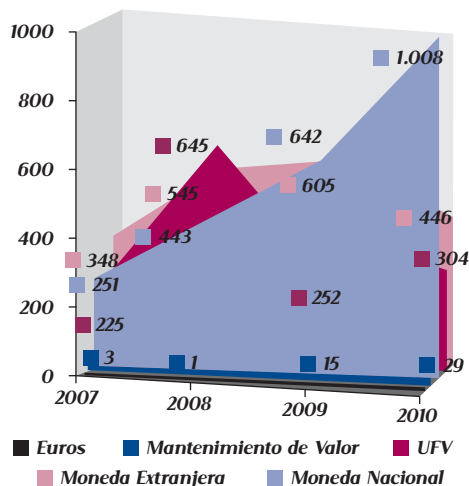
### 2.6.2. Negociaciones por Moneda

Contrariamente a la gestión pasada, la moneda más negociada fue el boliviano, pasando de 40,6% a 56,8% del total operado en Ruedo en el 2010 con valores de Renta Fija (compraventa y reporto). Mientras que la participación de operaciones en moneda extranjera cayó de 41,9%, en el 2009, a 28,4% para el 2010. Las operaciones en UFV representaron el 14% del total operado en Ruedo, reduciendo su participación en alrededor de 3 puntos porcentuales en relación a la pasada gestión.

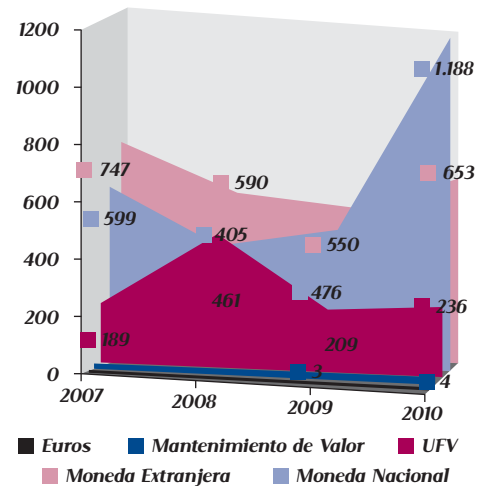
**Gráfico 5**  
**Volumen operado en Ruedo Renta Fija por moneda**  
**Compraventa y Reporto**  
**(en millones de dólares)**



**Compraventa**  
**(en millones de dólares)**



**Reporto**  
**(en millones de dólares)**



En compraventa, las transacciones en bolivianos crecieron en 57%, mientras que las operaciones en dólares cayeron en 26,3%. En cuanto a las operaciones en UFV, éstas crecieron en 20,6%, en relación a la gestión 2009. En conjunto, las operaciones en estas tres denominaciones representan el 98,4% del total operado en compraventa.

Con respecto a las operaciones en reporto, las operaciones en bolivianos registraron un crecimiento mayor al 100%, mientras que las operaciones en dólares y en UFV, crecieron en 18,7% y 12,6% respectivamente. En conjunto, las operaciones en estas tres denominaciones representan el 99,8% del total operado en reporto.

### 2.7. Operaciones en Renta Variable y Capitalización de Mercado

El monto negociado con valores de renta variable fue de \$us 44 millones, superior al registrado en el 2009 en 69,2%. Dentro las operaciones con estos instrumentos el 74,8% pertenece a negociaciones con Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrados por un monto de \$us 33 millones.

La capitalización de mercado para acciones ordinarias (precio de mercado de las acciones multiplicado por el número de acciones inscritas) al 31 de diciembre de 2010 fue de \$us 3.360 millones, 21,3% más con respecto al cierre del 2009. Este incremento se explica por el crecimiento del valor en libros de las empresas que tienen sus acciones inscritas en bolsa.

### 2.8. Tasas de Reporto en Bolsa

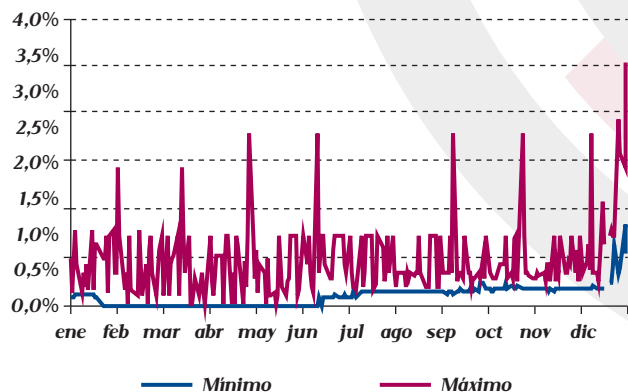
En los gráficos siguientes, se observa que el comportamiento de las tasas máximas de reporto en dólares en general no superó niveles mayores al 1,1% durante el 2010, sin embargo al cierre del año se registró una recuperación en las tasas, siendo la máxima del 3,5%. En cuanto a las tasas mínimas,

éstas fluctuaron alrededor del 0,25%, siendo la mínima registrada del 0,04%.

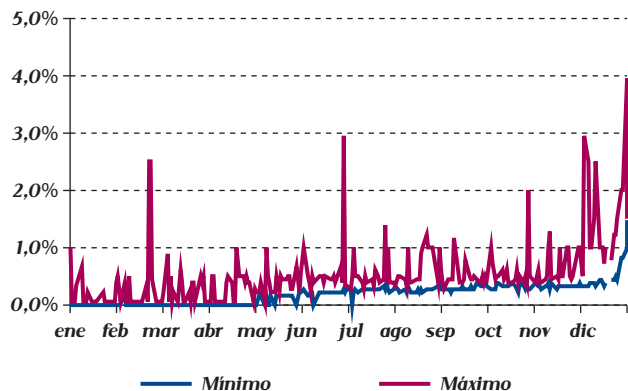
Por otro lado, en general las tasas máximas en bolivianos no superaron el 1%, sin embargo al cierre de diciembre se registró una recuperación, llegando la tasa más alta al 4%. Las tasas mínimas en bolivianos registradas en el año en su mayoría no superaron el 0,5%, siendo la más baja del 0,0%.

En cuanto 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, siendo la más alta de 0,10% y la más baja de -4,01%.

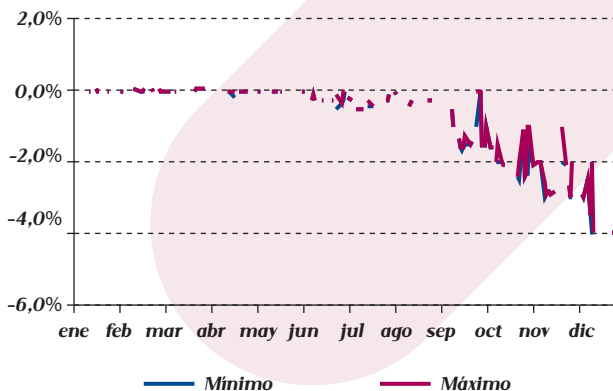
**Gráfico 6**  
Tasas Máximas y Mínimas para Operaciones de Reporto en Dólares



**Gráfico 7**  
Tasas Máximas y Mínimas para Operaciones de Reporto en Bolivianos



**Gráfico 8**  
Tasas Máximas y Mínimas para Operaciones de Reporto en UFV



### 3. INSCRIPCIÓN DE VALORES EN LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.<sup>7</sup>

#### 3.1. Total de Valores Inscritos en Bolsa

El monto total inscrito en Bolsa para la gestión 2010 alcanzó a los \$us 528 millones, 48,8% más que lo inscrito en la gestión 2009, efecto ocasionado principalmente por las condiciones favorables ofrecidas por el mercado de valores en cuanto a oportunidades en tasas, plazos y monedas.

A continuación se muestra un resumen de las emisiones inscritas en Bolsa durante las gestiones 2009 y 2010.

**Cuadro 5**  
Montos Inscritos en Bolsa Gestiones 2009 y 2010 (en dólares)

Instrumentos	2009	2010	Var.% 2009-2010
Bonos Bancarios	19.110.473	33.517.798	75,4%
Bonos Largo Plazo	89.229.555	345.178.352	286,8%
Pagarés Bursátiles	13.530.273	42.730.705	215,8%
Valores de Titularización	211.825.000	41.678.623	-80,3%
<b>Total Renta Fija</b>	<b>333.695.301</b>	<b>463.105.478</b>	<b>38,8%</b>
Cuotas de FIC	17.934.003	65.172.166	263,4%
Acciones	3.377.905	-	-
<b>Total Renta Variable</b>	<b>21.311.908</b>	<b>65.172.166</b>	<b>205,8%</b>
<b>Total Inscrito</b>	<b>355.007.209</b>	<b>528.277.644</b>	<b>48,8%</b>

Entre los emisores que emitieron Bonos Corporativos (65% del total inscrito), están las empresas Cobee S.A., Elfec S.A. y Electropaz S.A., Ferroviaria Andina S.A., Ingenio Sucoalcoholero Aguai S.A., la PyME Ameco Ltda., Bisa Leasing S.A. y Pil Andina S.A. que emitieron en total \$us 345 millones. Por otra parte, Fortaleza Leasing S.A., Bisa Leasing S.A., Droguería Inti S.A., Industrias de Aceite S.A. y Valores Unión Agencia de Bolsa S.A., realizaron

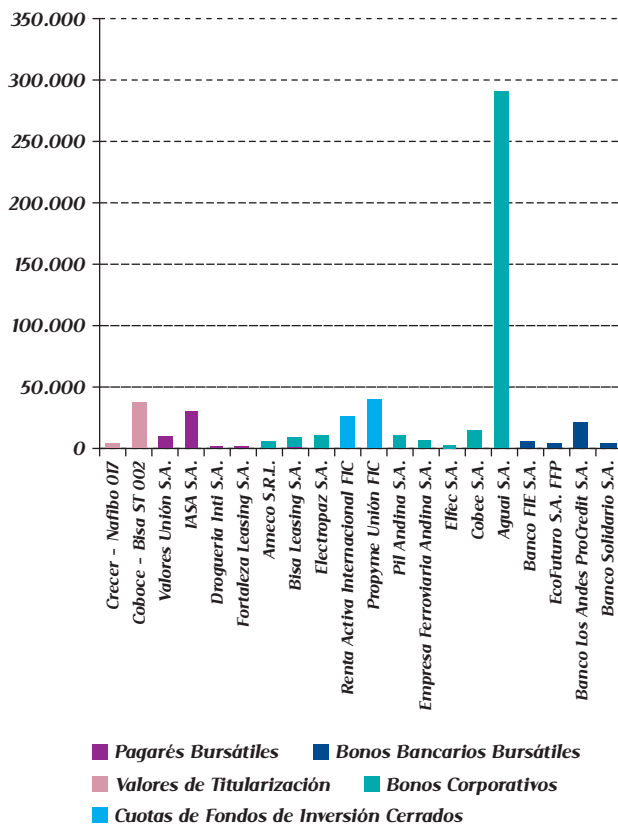
7 Para las conversiones de los montos inscritos en bolivianos y ufv's a dólares, se utilizó el tipo de cambio oficial correspondiente del BCB vigente a la fecha de inscripción.

emisiones de Pagarés Bursátiles por un monto de \$us 42,7 millones, Coboce Ltda y Crecer, a través de procesos de titularización, emitieron \$us 41,7 millones (tanto la inscripción de Pagarés como de Valores de Titularización, tuvieron cada uno una participación del 8% sobre el total inscrito). Entre las entidades de intermediación financieras tenemos al Banco Solidario S.A., Banco FIE S.A., Eco Futuro Fondo Financiero Privado S.A. y Banco Los Andes Procredit S.A., que emitieron alrededor de \$us 34 millones en Bonos Bancarios Bursátiles (6% del monto inscrito).

En cuanto a los valores de participación, se destaca la inscripción de las Cuotas de Propyme Unión FIC y Renta Activa Internacional FIC por un monto de \$us 65 millones (12% del monto inscrito).

En cuanto al número de emisores, en la gestión 2010 fueron veinte los emisores que financiaron sus operaciones de corto plazo y de largo plazo a través de la emisión de valores en la BBV (dieciocho empresas y dos Fondos de Inversión cerrados), como se observa en el siguiente gráfico.

**Gráfico 9**  
Montos Inscritos en bolsa por durante el 2010  
(en millones de dólares)

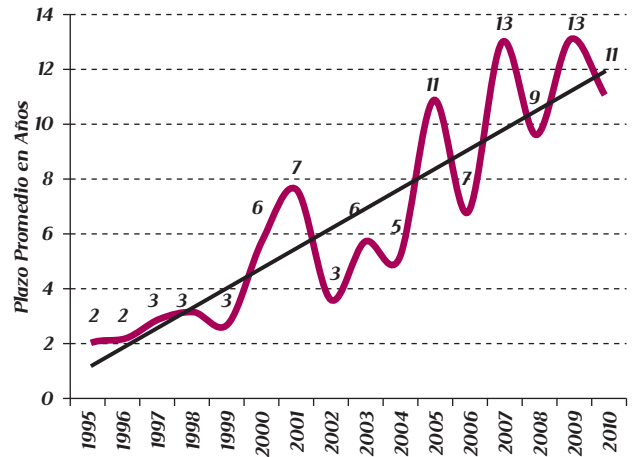


### 3.2. Plazo Promedio de las Emisiones en Bolsa

Como se observa en el siguiente gráfico, el plazo promedio de las emisiones en Bolsa ha ido incrementándose desde el año 1995, en el que el plazo promedio de financiamiento

fue de 2 años a 13 años en el 2009 y 11 años de plazo promedio en el 2010. Demostrando, que las empresas que acuden al mercado de valores pueden acceder a un financiamiento a largo plazo, característica que representa una ventaja competitiva para el mercado de valores frente al sistema bancario tradicional. Estos plazos sólo son posibles porque tenemos un sistema de pensiones que permite el ahorro previsional a largo plazo, convirtiéndose en la única fuente de financiamiento que posee el mercado de valores para estos plazos.

**Gráfico 10**  
Plazo Promedio de las Emisiones en Bolsa



A continuación el detalle de las características de las inscripciones realizadas en Bolsa durante la gestión 2010.

### 3.3. Inscripción de Valores de Renta Variable

#### 3.3.1. Cuotas de Participación

A continuación se detallan las Cuotas de Fondos de Inversión Cerrados registradas en Bolsa durante la gestión 2010, correspondientes a PROPYME UNIÓN FONDO DE INVERSIÓN CERRADO administrado por la SAFI UNIÓN S.A. y RENTA ACTIVA INTERNACIONAL FONDO DE INVERSIÓN CERRADO administrado por Santa Cruz Investments SAFI S.A.

**Cuadro 6**  
**Cuotas de Fondos de Inversión Inscritas en la BBV durante el año**  
**(en dólares)**

Emisor	Serie	Moneda	Total Inscrito	Valor Nominal	Cal. de Riesgo
Propyme Unión FIC	PUC-N1U-10	BOB	40.172.166	402	AA2
Renta Activa Internacional FIC	RAF-E1U-10	\$us	25.000.000	1,250	AA1
<b>TOTAL en dólares</b>			<b>65.172.166</b>		

### 3.4. Inscripción de Valores de Renta Fija

#### 3.4.1. Bonos Corporativos

Durante la gestión 2010 se realizaron ocho emisiones de Bonos Corporativos, de las cuales seis fueron bajo programas de emisiones. El monto total emitido alcanzó la suma de \$us 345 millones, 287% más que el monto emitido durante el 2009. El plazo mínimo de emisión fue de tres años y el máximo de doce. Todas las empresas se financiaron con

garantías quirografarias, adicionalmente, a esta garantía para la emisión de BONOS AGUAI, el emisor constituyó una garantía hipotecaria con el terreno donde se construirá e instalará la Planta, incluyendo obras civiles y construcciones de la misma, y una garantía prendaria de las instalaciones, maquinaria y equipos correspondientes a la Planta.

A continuación se describen las características de los bonos corporativos emitidos en la gestión 2010.

**Cuadro 7**  
**Características de los Bonos Corporativos Inscritos en Bolsa durante el año**  
**(en dólares)**

Serie	Mon	Cal. de Riesgo	Plazo (días)	Fecha Inscripción	Total Emitido	Valor Nominal	Interés Emisión %	Interés Colocación %	Garantía o Cobertura
<b>Bonos Largo Plazo</b>									
<b>Bonos AGUAI</b>					<b>289.572.902</b>				
AGU-U1U-10	UFV	AAA	4.527	13-ene-10	289.572.902	1.447.865	Variable	0,50	Quirografaria hipotecaria y prendaria
<b>Bonos Cobee III - Emisión 1</b>					<b>13.834.290</b>				
BCP-1-E1A-10	\$us	AA2	1.440	11-mar-10	4.000.000	1.000	5,00	2,08	Quirografaria
BCP-1-E1B-10	\$us	AA2	2.520	11-mar-10	3.500.000	1.000	6,50	3,00	Quirografaria
BCP-1-E1C-10	BOB	AA2	3.600	11-mar-10	6.334.290	1,435	9,00	3,78	Quirografaria
<b>Bonos ELfec V - Emisión 3</b>					<b>3.084.648</b>				
ELF-2-N1U-10	BOB	AA3	2.880	08-abr-10	3.084.648	1.435	6,50	3,24	Quirografaria
<b>Bonos Ferroviaria Andina - Emisión 1</b>					<b>6.000.000</b>				
FCA-1-E1U-10	\$us	A1	1.800	04-may-10	6.000.000	1.000	5,50	3,65	Quirografaria
<b>Bonos Pil Andina - Emisión 1</b>					<b>10.043.040</b>				
PIL-1-N1A-10	BOB	AA2	1.440	28-jun-10	2.510.760	143	4,00	1,90	Quirografaria
PIL-1-N1B-10	BOB	AA2	1.800	28-jun-10	2.510.760	143	5,00	2,33	Quirografaria
PIL-1-N1C-10	BOB	AA2	2.160	28-jun-10	2.510.760	143	6,00	2,85	Quirografaria
PIL-1-N1D-10	BOB	AA2	2.520	28-jun-10	2.510.760	143	7,00	3,58	Quirografaria
<b>Bonos Electropaz II</b>					<b>10.143.470</b>				
ELP-V1U-10	DMV	AA3	2.160	24-jun-10	10.143.470	1.435	4,00	2,59	Quirografaria
<b>Bonos Bisa Leasing II - Emisión 1</b>					<b>8.000.000</b>				
BIL-2-E1A-10	\$us	AA2	1.100	24-jun-10	2.000.000	1.000	2,50	1,56	Quirografaria
BIL-2-E1B-10	\$us	AA2	1.440	24-jun-10	2.000.000	1.000	3,00	2,79	Quirografaria
BIL-2-E1C-10	\$us	AA2	1.800	24-jun-10	2.000.000	1.000	4,00	3,93	Quirografaria
BIL-2-E1D-10	\$us	AA2	2.160	24-jun-10	2.000.000	1.000	4,50	3,66	Quirografaria
<b>Bonos Bioceánica I - Emisión 1</b>					<b>4.500.000</b>				
CAC-1-E1U-10	\$us	AA3	1.800	09-dic-10	4.500.000	1.000	5,00	5,00	Quirografaria
<b>Total Inscrito en dólares</b>					<b>345.178.350</b>				

### 3.4.2. Pagarés Bursátiles

Durante el 2010 se realizaron seis emisiones de Pagarés Bursátiles, todas bajo programas de emisiones. El monto total emitido estuvo cerca de los \$us 43 millones, creciendo en más del 100% en relación al monto emitido en el 2009. El plazo mínimo fue de 240 días y el máximo de un año. El 100% de las empresas se financiaron con garantías quirografarias. A continuación algunas de sus características.

### 3.4.3. Valores de Titularización de Contenido Crediticio

Durante este año se realizaron dos emisiones de Valores de Titularización, una de ellas bajo un programa de emisiones. El monto total emitido alcanzó la suma de \$us 41,7 millones, lo que representa 80% menos que el monto emitido durante la gestión de 2009. El plazo mínimo fue de un año y el máximo de 10 años. A continuación se describen algunas de sus características.

**Cuadro 8**  
**Características de los Pagarés Bursátiles Inscritos en Bolsa durante el año**  
**(en dólares)**

Serie	Mon	Cal. de Riesgo	Plazo (días)	Fecha Inscripción	Total Emitido	Valor Nominal	Interés Emisión %	Interés Colocación %	Garantía o Cobertura
<b>Pagarés Bursátiles</b>									
<b>Fortaleza Leasing - Emisión 2 y 3</b>					<b>1.282.640</b>				
FLE-PB1-N2U	BOB	N-1	360	21-ene-10	717.360	1.435	2,50	1,50	Quirografaria
FLE-PB1-N3U	BOB	N-2	360	11-mar-10	565.280	1.435	2,00	1,14	Quirografaria
<b>Pagarés Bursátiles Bisa Leasing - Emisión 1</b>					<b>1.500.000</b>				
BIL-PB3-E1U	\$us	N-1	360	04-may-10	1.500.000	1.000	1,50	0,85	Quirografaria
<b>Pagarés Bursátiles Droguería Inti - Emisión 4</b>					<b>1.014.347</b>				
DIN-PB1-N4A	BOB	N-1	360	01-nov-10	405.739	10.143	1,25	0,91	Quirografaria
DIN-PB1-N4B	BOB	N-1	330	01-nov-10	304.304	10.143	1,23	0,96	Quirografaria
DIN-PB1-N4C	BOB	N-1	300	01-nov-10	304.304	10.143	1,20	0,94	Quirografaria
<b>Pagarés Bursátiles IASA - Emisión 1</b>					<b>30.000.000</b>				
FIN-PB1-E1A	\$us	N-1	240	25-nov-10	10.000.000	1.000	1,02	1,02	Quirografaria
FIN-PB1-E1B	\$us	N-1	270	25-nov-10	10.000.000	1.000	1,10	-	Quirografaria
FIN-PB1-E1C	\$us	N-1	330	25-nov-10	10.000.000	1.000	1,20	-	Quirografaria
<b>Pagarés Bursátiles Valores Unión - Emisión 1</b>					<b>8.933.718</b>				
VUN-PB1-N1U	BOB	N-1	360	10-dic-10	8.933.718	144	1,20	1,20	Quirografaria
<b>Total Inscrito en dólares</b>					<b>42.730.705</b>				

**Cuadro 9**  
**Valores de Titularización Inscritos en Bolsa durante el año**  
**(en dólares)**

Serie	Mon	Cal. de Riesgo	Plazo (días)	Fecha Inscripción	Total Emitido	Valor Nominal	Interés Emisión %	Interés Colocación %	Garantía o Cobertura
<b>Valores de Titularización</b>									
<b>Coboce - Bisa ST 002 - Emisión 1</b>					<b>37.661.406</b>				
COB-TD-P-N1U	BOB	A2	3.645	24-feb-10	37.661.406	143	9,50	7,94	Coberturas
<b>Creceer - Nafibo 017</b>					<b>4.017.217</b>				
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
<b>Total Inscrito en dólares</b>					<b>41.678.623</b>				

### 3.4.4. Bonos Bancarios Bursátiles

Durante la gestión 2010 se realizaron cuatro emisiones de Bonos Bancarios Bursátiles, dos de ellas bajo programas de emisiones. El monto total emitido alcanzó aproximadamente la suma de \$us 34 millones, 75% más que el monto emitido durante el 2009. El plazo mínimo emitido fue de seis años y el máximo de ocho años. El 100% de las empresas se financiaron con garantías quirografarias. A continuación se describen algunas de sus características.

### 3.4.6. Depósitos a Plazo Fijo

Durante el 2010, dieciséis instituciones de intermediación financiera inscribieron sus Certificados a Plazo Fijo por un monto equivalente a los \$us 1.027 millones, entre estos emisores se encuentran diez bancos, cinco Fondos Financieros Privados y una Cooperativa, como se observa en el siguiente cuadro.

**Cuadro 10**  
**Bonos Bancarios Bursátiles Inscritos en Bolsa durante el año**  
(en dólares)

Serie	Mon	Cal. de Riesgo	Plazo (días)	Fecha Inscripción	Total Emitido	Valor Nominal	Interés Emisión %	Interés Colocación %	Garantía o Cobertura
<b>Bonos Bancarios Bursátiles</b>									
<b>Bonos Subordinados Banco Sol - Emisión 2</b>					<b>3.873.745</b>				
BSO-1-N1U-10	BOB	AA2	2.520	19-abr-10	3.873.745	1.435	4,00	3,00	Quirografaria
<b>Bonos Los Andes ProCredit - Emisión 1</b>					<b>20.000.000</b>				
CLA-1-E1A-10	\$us	AA2	2.160	11-oct-10	8.000.000	5.000	2,20	1,71	Quirografaria
CLA-1-E1B-10	\$us	AA2	2.520	11-oct-10	12.000.000	5.000	2,70	2,31	Quirografaria
<b>Bonos Subordinados Ecofuturo</b>					<b>3.905.172</b>				
FEF-N1U-10	BOB	A2	2.880	29-nov-10	3.905.172	1.437	5,00	3,91	Quirografaria
<b>Bonos Subordinados Banco FIE</b>					<b>5.738.881</b>				
FIE-N1U-10	BOB	A1	2.520	23-nov-10	5.738.881	1.435	4,00	3,46	Quirografaria
<b>Total Inscrito en dólares</b>					<b>33.517.798</b>				

### 3.4.5. Valores Públicos

Como se aprecia en el cuadro siguiente las emisiones de bonos emitidos en Subasta y Mesa de Dinero del Banco Central de Bolivia cayeron en 10%, en relación a la gestión 2009. Sin embargo, los bonos emitidos para las AFP'S registraron un crecimiento del 17%, en relación a la gestión pasada.

**Cuadro 11**  
**Valores Estatales Inscritos en Bolsa**  
(en miles de dólares)

Instrumento	2009	2010	Var.% 2009-2010
Bonos emitidos para las AFP'S	484.546	564.958	17%
Bonos emitidos en Subasta y Mesa de Dinero del BCB	442.019	405.922	-8%
Letras emitidas en Subasta y Mesa de Dinero del BCB	1.089.189	835.340	-23%
<b>Total</b>	<b>2.015.754</b>	<b>1.806.220</b>	<b>-10%</b>

**Cuadro 12**  
**DPF'S Inscritos por Emisor durante el año**  
(en miles de dólares)

No.	EMISOR	Monto Inscrito
1	Banco Económico S.A.	118.781
2	Banco Ganadero S.A.	46.999
3	Banco BISA S.A.	66.798
4	Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	85.910
5	Banco Nacional de Bolivia S.A.	59.871
6	Banco Solidario S.A.	133.175
7	Banco de Crédito S.A.	117.657
8	Banco Unión S.A.	59.331
9	Banco Los Andes ProCredit S.A.	75.261
10	Banco para el Fomento a Iniciativas Económicas S.A.	114.883
11	Coop. Jesús Nazareno Ltda.	732
12	Fondo de la Comunidad S.A. FFP	632
13	ECO Futuro S.A. FFP	22.203
14	Fortaleza FFP S.A.	20.621
15	FFP PRODEM S.A.	53.989
16	FASSIL FFP S.A.	50.057
<b>Total inscrito</b>		<b>1.026.900</b>

### 3.5. Inscripción de Valores en Mesa de Negociación

En la Gestión 2010, una nueva PyME ingresó a Bolsa a través de la inscripción de Pagarés en Mesa de Negociación. El Comité de Inscripciones autorizó la inscripción de los pagarés de Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A. Merinco S.A. en la Mesa de Negociación de la BBV, con un margen de endeudamiento de hasta \$us 1 millón.

Asimismo, el Comité de Inscripciones autorizó la ampliación del Margen de Endeudamiento de las siguientes PyMEs: AMECO S.R.L. hasta el monto de \$us 1.423 mil, Productos Ecológicos Naturaleza S.A. hasta el monto de \$us 330 mil; Impresiones Quality S.R.L. hasta el monto de \$us 570 mil.

Con el ingreso de Merinco S.A. al mercado de valores, al 31 de diciembre 2010 son seis PyMEs que cotizan sus Pagarés en Bolsa y que se mantienen inscritas como Participantes en Mesa de Negociación.

**Cuadro 13**  
**Márgenes de Endeudamiento autorizados**  
**Gestiones 2009 - 2010**  
**(en dólares)**

PyME	Margen de Endeudamiento	
	2009	2010
Ameco S.R.L.	910.000	1.423.000
Gas & Electricidad S.A.	740.000	740.000
Impresiones Quality S.R.L.	437.000	570.000
Merinco S.A.	-	1.000.000
Panamerican Investments S.A.	600.000	600.000
Productos Ecológicos Naturaleza S.A.	250.000	330.000

## 4. VALORES VIGENTES EN LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.

### 4.1. Instrumentos de Renta Fija Vigentes

Al 31 de diciembre de 2010, ocho entidades financieras tienen bonos subordinados vigentes en el mercado de valores por un monto de \$us 71 millones, este monto es mayor en un 72,4% con relación al monto vigente en bonos subordinados a diciembre 2009. A este incremento, le sigue el monto vigente registrado por las quince empresas que tienen emisiones de bonos en el mercado de valores por \$us 626 millones, 62,4% más que el monto registrado la pasada gestión. El monto vigente registrado en Valores de Titularización (10 patrimonios autónomos) asciende a \$us 258 millones, 10,4% más que el monto vigente en el 2009.

En cuanto al financiamiento a corto plazo, los montos vigentes en Pagarés Bursátiles y Pagarés en Mesa de Negociación, crecieron en 80,8% y 41,5%, respectivamente en relación a los montos registrados al 31 de diciembre de 2009.

Respecto a Bonos y Letras del Tesoro, el monto vigente en bolsa llegó a los \$us 4.749 millones, creciendo en 7,2% en

relación al cierre del 2009. Los Bonos vigentes del Gobierno Municipal de La Paz se mantuvieron en \$us 12 millones al cierre del 2010.

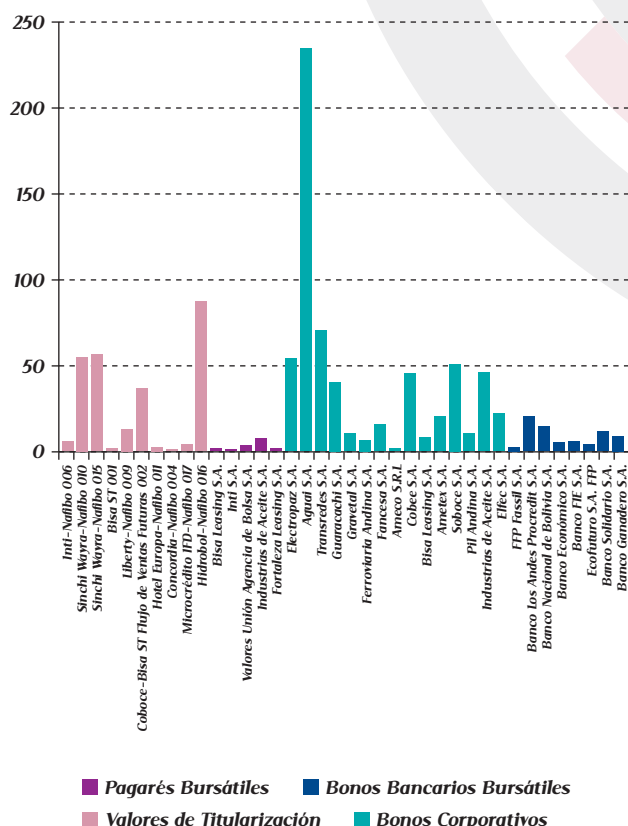
A continuación se presenta un cuadro con el resumen de los montos vigentes en bolsa por sector privado y por sector público, mostrando el detalle de los valores que cada emisor mantiene en bolsa.

**Cuadro 14**  
**Valores de Renta Fija Vigentes en Bolsa por Sector**  
**Privado y Público al 31 de diciembre de 2010**  
**(en dólares)**

<b>I. Valores emitidos por el Sector Privado</b>	<b>972.797.870</b>
<b>I.I. Bonos Bancarios Bursátiles</b>	<b>70.887.111</b>
Banco Ganadero S.A.	9.111.895
Banco Solidario S.A.	11.095.101
Ecofuturo S.A. FFP	3.916.427
Banco FIE S.A.	5.763.689
Banco Económico S.A.	5.000.000
Banco Nacional de Bolivia S.A.	14.000.000
Banco Los Andes Procredit S.A.	20.000.000
FFP FASSIL S.A.	2.000.000
<b>I.II. Bonos a Largo Plazo</b>	<b>625.705.072</b>
ELFEC S.A.	21.700.007
Industrias de Aceite S.A.	45.086.455
Pil Andina S.A.	10.172.911
Soboce S.A.	50.187.320
Ametex S.A.	19.672.562
Bisa Leasing S.A.	8.000.000
Cobee S.A.	44.264.671
Ameco S.R.L	1.950.000
Fancesa S.A.	15.264.006
Ferrovial Andina S.A.	6.000.000
Gravetal S.A.	9.960.000
Guaracachi S.A.	39.986.000
YPFB Transporte S.A.	69.251.274
Aguai S.A.	231.143.816
Electropaz S.A.	53.066.050
<b>I.III. Pagarés Bursátiles</b>	<b>14.880.403</b>
Fortaleza Leasing S.A.	1.288.184
Industrias de Aceite S.A.	7.500.000
Valores Unión Agencia de Bolsa S.A.	3.573.487
Inti S.A.	1.018.732
Bisa Leasing S.A.	1.500.000
<b>I.IV. Pagarés en Mesa de Negociación</b>	<b>3.209.960</b>
Compañía Americana de Construcciones S.R.L	1.341.106
Gas & Electricidad S.A.	737.095
Impresiones Quality S.R.L	433.659
Merinco S.A.	372.000
Productos Ecológicos Naturaleza S.A.	326.100
<b>I.V. Valores de Contenido Crediticio</b>	<b>258.115.323</b>
Patrimonio Autónomo Hidrobol-Nafibo 016	85.756.103
Patrimonio Autónomo Microcrédito IFD-Nafibo 017	4.034.582
Patrimonio Autónomo Concordia-Nafibo 004	750.453
Patrimonio Autónomo Hotel Europa-Nafibo 011	2.042.501

Patrimonio Autónomo Coboce-Bisa ST Flujo de Ventas Futuras 002	35.920.137
Patrimonio Autónomo Liberty-Nafibo 009	13.000.000
Patrimonio Autónomo BISA ST 001	1.243.998
Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra-Nafibo 015	55.511.997
Patrimonio Autónomo Sinchi Wayra-Nafibo 010	54.215.760
Patrimonio Autónomo Inti-Nafibo 006	5.639.793
<b>II. Valores Públicos</b>	<b>4.760.890.154</b>
Bonos TGN -AFP y Otros	2.434.685.171
Bonos TGN Subasta	1.665.332.860
Letras TGN Subasta	648.872.123
Gobierno Municipal de La Paz	12.000.000
<b>Total Valores Vigentes</b>	<b>5.733.688.024</b>

**Gráfico 10**  
Valores de Renta Fija Vigentes en Bolsa por emisor e instrumento  
Al 31 de diciembre de 2010  
(en millones de dólares)



#### 4.1.1. Depósitos a Plazo Fijo

Al 31 de diciembre de 2010, el monto vigente en DPF'S en la BBV asciende a \$us 2.290 millones, el 45,8% de este total está representado por los DPF'S emitidos por el Banco Nacional de Bolivia S.A., el Banco de Crédito S.A., el Banco BISA S.A y el Banco Solidario S.A.

En el siguiente cuadro se presenta los montos vigentes en Bolsa en DPF'S por Entidad Financiera.

**Cuadro 15**  
DPF'S Vigentes en Bolsa por Institución Financiera  
al 31 de diciembre de 2010  
(en dólares)

Entidad Financiera	Monto en DPF'S
Banco Ganadero S.A.	121.735.557
Banco Solidario S.A.	228.511.704
Ecofuturo S.A. FFP	39.705.747
Banco FIE S.A.	198.754.622
Banco Económico S.A.	164.017.764
Banco Nacional de Bolivia S.A.	296.643.876
Banco Los Andes Procredit S.A.	180.320.261
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.	75.024.480
Banco BISA S.A.	255.639.321
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	177.277.331
Banco de Crédito S.A.	267.079.014
Banco Unión S.A.	145.667.119
Cooperativa Jesús Nazareno Ltda.	1.245.055
Fondo de la Comunidad S.A. FFP	752.855
Fortaleza FFP S.A.	30.182.251
FFP Prodem S.A.	107.065.359
<b>Total</b>	<b>2,289.622.315</b>

## 5. AGENCIAS DE BOLSA Y SOCIEDADES DE TITULARIZACIÓN

### 5.1. Agencias de Bolsa

Durante el 2010, la Agencia de Bolsa que más transacciones realizó (total compraventa y reporto) fue CASIA S.A., llegando a trazar un monto equivalente a \$us 1.850 millones. Mientras que BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Nacional de Bolivia S.A. registró el mayor monto negociado sólo en Reporto, llegando a trazar \$us 1.334 millones. La Agencia de Bolsa que más operaciones realizó en renta variable fue Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A., que llegó a trazar el equivalente a \$us 39,3 millones.

En cuanto a la Agencia de Bolsa que más transacciones realizó en el mecanismo de Mesa de Negociación PyME, se encuentra Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., con un total de \$us 3,9 millones en transacciones, tal como se aprecia en el siguiente cuadro.

**Cuadro 16**  
**Montos Negociados por Agencia de Bolsa compradora y vendedora durante el año**  
**(en dólares)**

Agencia	Comprador	Vendedor	Total	Posición
	Monto negociado	Monto negociado	Monto negociado	
<b>Compraventa</b>				
CAI	377.321.143	433.668.320	810.989.463	1
BIA	366.683.781	285.253.902	651.937.683	2
SUD	159.378.679	484.145.426	643.524.105	3
NVA	334.395.661	137.292.613	471.688.274	4
PAN	305.075.509	159.136.057	464.211.566	5
VUN	93.187.832	93.625.684	186.813.516	6
MIB	82.352.385	69.769.930	152.122.315	7
CBA	44.741.622	53.777.567	98.519.189	8
SZS	22.952.059	69.419.172	92.371.231	9
<b>Total General</b>			<b>3.572.177.342</b>	
<b>Reporto</b>				
NVA	952.235.130	381.900.353	1.334.135.483	1
CAI	184.390.451	854.290.181	1.038.680.632	2
BIA	88.815.706	396.815.545	485.631.251	3
SUD	267.514.322	53.773.534	321.287.856	4
CBA	205.214.661	77.513.622	282.728.283	5
PAN	193.930.651	74.537.384	268.468.035	6
MIB	112.982.378	104.572.227	217.554.605	7
SZS	14.536.716	92.227.965	106.764.681	8
VUN	60.494.138	44.483.343	104.977.481	9
<b>Total General</b>			<b>4.160.228.307</b>	
<b>Compraventa y Reporto</b>				
CAI	561.711.593	1.287.958.501	1.849.670.094	1
NVA	1.286.630.791	519.192.966	1.805.823.757	2
BIA	455.499.487	682.069.446	1.137.568.933	3
SUD	426.893.001	537.918.960	964.811.961	4
PAN	499.006.161	233.673.441	732.679.602	5
CBA	249.956.284	131.291.189	381.247.473	6
MIB	195.334.762	174.342.158	369.676.920	7
VUN	153.681.970	138.109.027	291.790.997	8
SZS	37.488.774	161.647.137	199.135.911	9
<b>Total General</b>			<b>7.732.405.648</b>	
<b>Renta Variable</b>				
VUN	7.535.068	31.776.760	39.311.828	1
BIA	20.647.342	6.202.511	26.849.853	2
PAN	10.194.029	2.683	10.196.712	3
CAI	540.246	2.978.423	3.518.669	4
NVA	3.308.758	-	3.308.758	5
SZS	683.053	2.139.102	2.822.155	6
SUD	215.208	537.563	752.771	7
CBA	513.339	-	513.339	8
MIB	7.122	7.122	14.244	9
<b>Total General</b>			<b>87.288.329</b>	
<b>Mesa de Negociación</b>				
MIB	1.611.376	2.318.284	3.929.660	1
VUN	1.954.012	1.598.262	3.552.274	2
PAN	870.340	870.340	1.740.680	3
CBA	360.513	9.356	369.869	4
<b>Total General</b>			<b>9.592.483</b>	

En cuanto al instrumento más negociado por las Agencias de Bolsa, se observa en el siguiente cuadro, que las transacciones con los DPF'S representan más de la mitad de lo tranzado en compraventa y en reporto, 61,49% y 75,94%, respectivamente. Dentro de las transacciones en compraventa, la Agencia de Bolsa CAISA S.A. fue la que más transacciones realizó con DPF'S, llegando a tranzar \$us 601,7 millones. Mientras que BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa filial del

Banco Nacional de Bolivia S.A. fue la que más transacciones en reporto realizó con DPF'S, llegando a tranzar \$us 983,4 millones. Finalmente, vale la pena destacar las negociaciones en compraventa que las Agencias de Bolsa realizaron con Bonos Corporativos, ya que después de los DPF'S, son los instrumentos que más se negociaron en el Ruedo de la Bolsa, siendo Sudaval Agencia de Bolsa S.A., la agencia que mayores transacciones realizó con este instrumento.

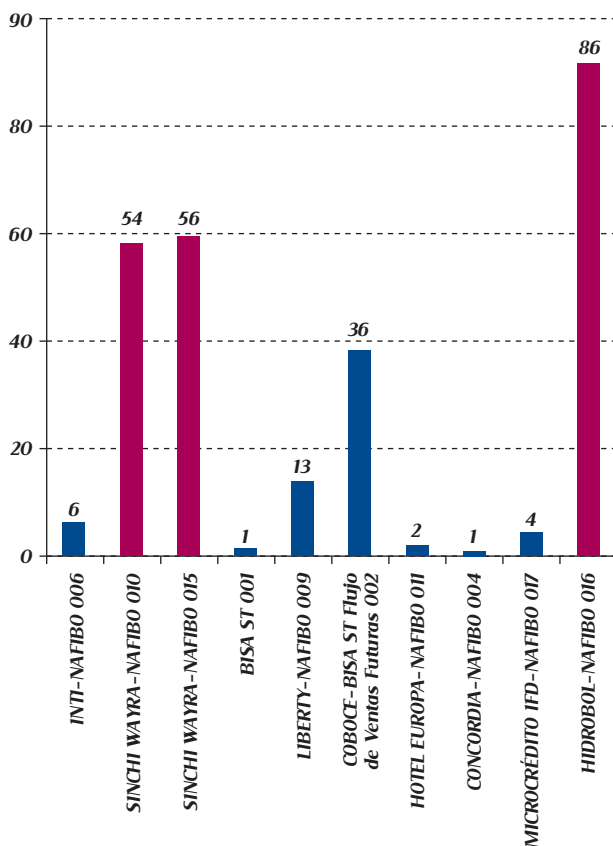
**Cuadro 17**  
**Montos Negociados en Ruedo por Instrumento y Agencia de Bolsa compradora y vendedora durante el año**  
**(en miles de dólares)**

Agencia	BBB	BLP	BMS	BTS	CUP	DPF	LTS	PGB	VTD	Total	Part.
<b>Compraventa</b>											
CAI	2.906	4.838	-	139.514	295	601.747	59.732	1.956	-	810.988	22,70%
BIA	17.395	176.683	-	36.256	7.634	329.598	13.156	2.254	68.961	651.937	18,25%
SUD	2.923	232.267	-	73.250	-	288.620	46.106	-	359	643.525	18,01%
NVA	2.003	31.376	-	56.742	490	351.039	15.963	2.000	12.076	471.689	13,20%
PAN	47.383	126.810	1.079	19.224	43.437	195.689	23.827	3.539	3.223	464.211	13,00%
VUN	116	16.493	61	11.774	74	140.833	1.417	9.765	6.281	186.814	5,23%
MIB	-	1.627	-	11.632	4	133.183	975	1.052	3.649	152.122	4,26%
CBA	-	1.435	-	-	-	64.452	17.855	12.737	2.040	98.519	2,76%
SZS	988	-	-	-	-	91.383	-	-	-	92.371	2,59%
<b>Total</b>	<b>73.714</b>	<b>591.529</b>	<b>1.140</b>	<b>348.392</b>	<b>51.934</b>	<b>2.196.544</b>	<b>179.031</b>	<b>33.303</b>	<b>96.589</b>	<b>3.572.176</b>	<b>100,00%</b>
<b>Part.</b>	<b>2,06%</b>	<b>16,56%</b>	<b>0,03%</b>	<b>9,75%</b>	<b>1,45%</b>	<b>61,49%</b>	<b>5,01%</b>	<b>0,93%</b>	<b>2,70%</b>	<b>100,00%</b>	
<b>Reporto</b>											
NVA	-	8.406	-	321.816	2.359	983.362	3.185	1.964	13.043	1.334.135	32,07%
CAI	-	214	-	135.661	835	810.143	91.827	-	-	1.038.680	24,97%
BIA	1.440	25.653	-	63.749	3.551	364.990	10.405	-	15.844	485.632	11,67%
SUD	-	977	-	20.124	-	299.871	-	-	316	321.288	7,72%
CBA	-	50	-	7.619	-	172.742	102.229	-	89	282.729	6,80%
PAN	1.572	2.425	160	39.166	4.051	215.966	3.819	438	871	268.468	6,45%
MIB	1.440	12.353	-	46.805	-	153.164	268	611	2.913	217.554	5,23%
SZS	81	-	-	-	-	106.683	-	-	-	106.764	2,57%
VUN	-	8.259	-	43.678	-	52.373	525	-	143	104.978	2,52%
<b>Total</b>	<b>4.533</b>	<b>58.337</b>	<b>160</b>	<b>678.618</b>	<b>10.796</b>	<b>3.159.294</b>	<b>212.258</b>	<b>3.013</b>	<b>33.219</b>	<b>4.160.228</b>	<b>100,00%</b>
<b>Part.</b>	<b>0,11%</b>	<b>1,40%</b>	<b>0,00%</b>	<b>16,31%</b>	<b>0,26%</b>	<b>75,94%</b>	<b>5,10%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,80%</b>	<b>100,00%</b>	

## 5.2. Sociedades de Titularización

Al 31 de diciembre de 2010, son diez los Patrimonios Autónomos que mantienen Valores de Titularización vigentes en la BBV, de los cuales todos menos los patrimonios autónomos Bisa ST 001 y Coboce Bisa ST Flujo de Ventas Futuras 002, fueron titularizados y son administrados por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. El monto de los Valores de Titularización emitidos a través del Patrimonio Autónomo Hidrobol NAFIBO 016, representa el mayor monto vigente, llegando a los \$us 86 millones, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.

**Gráfico 11**  
Valores de Titularización Vigentes al 31 de diciembre de 2010 (en millones de dólares)



Durante esta gestión, la Cooperativa Boliviana de Cemento, Industrias y Servicios Ltda. (Coboce) inscribió Valores de Titularización a través del Patrimonio Autónomo Coboce-Bisa ST 002 por un monto aproximado de \$us 37,7 millones y la entidad Crédito con Educación Rural (Crecer) a través del Patrimonio Autónomo Crecer-Nafibo 017 emitió alrededor de \$us 4 millones en Valores de Titularización.

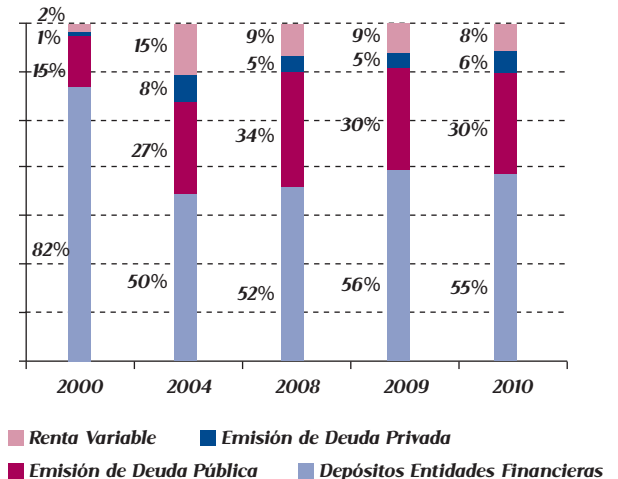
## 6. APOORTE DEL MERCADO DE VALORES A LA ECONOMÍA BOLIVIANA

### 6.1. Composición de Activos Financieros y Profundidad Financiera

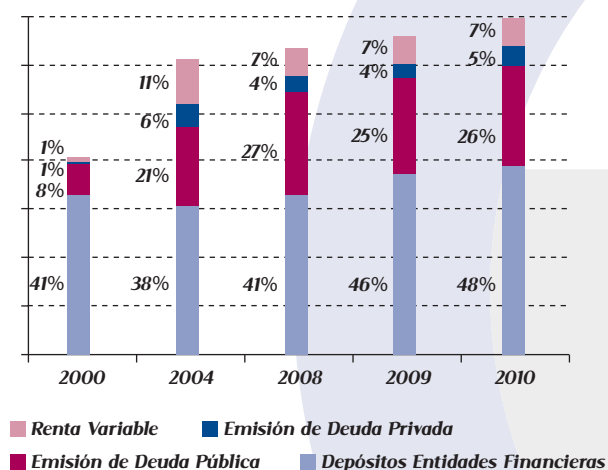
Para fines del presente análisis la composición de los Activos Financieros (A.F) del país está dada por; Depósitos a Plazo Fijo (DPPFS), Deuda Pública vigente (TGN), Deuda Privada vigente registrada en Bolsa (BLP, BBB, VTDs y Pagarés) y Acciones registradas en Bolsa.

En los siguientes gráficos, se presenta la composición de Activos Financieros y la profundidad financiera del país, definida como Activos Financieros entre el PIB, en la última década. El gráfico 12 muestra que entre el 2000 y 2010, la Deuda del Estado registró un incremento importante, estabilizándose en alrededor del 30% del total de Activos Financieros del país. Para el mismo periodo, los DPPFS disminuyeron su importancia al pasar del 82% del Total de Activos Financieros en el año 2000 a un 55% en el 2010. La deuda de empresas privadas registrada en Bolsa tuvo un incremento interesante al pasar del 1% a un 6% en el mismo periodo. Las acciones registradas en Bolsa llegaron a representar un 15% del total de Activos Financieros en el año 2004, sin embargo por efecto de un crecimiento relativamente bajo en su valor, representaron un 8% en el 2010.

**Gráfico 12**  
Composición Activos Financieros de Bolivia



**Gráfico 13**  
**Profundidad Financiera Nacional (A.F/PIB)**

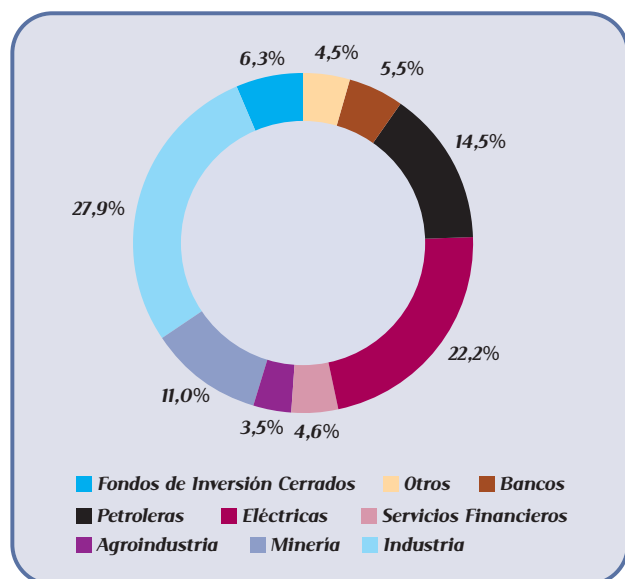


En el gráfico 13, se observa que la Deuda Privada vigente en Bolsa representó el 5% respecto al PIB en el 2010, mientras que la Deuda del Estado y los Depósitos a Plazo Fijo representaron alrededor del 26% y 48% del PIB, respectivamente para el mismo periodo.

### 6.2. Montos Emitidos en Bolsa por Sector Económico Privado

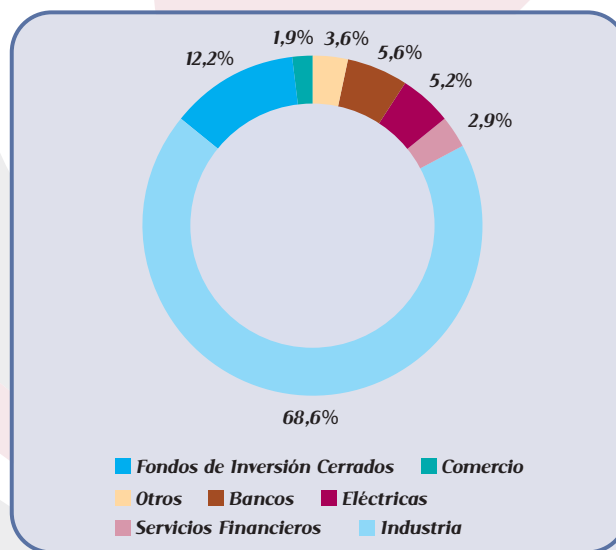
Desde que la BBV inició sus operaciones ha permitido que emisores pertenecientes a distintos rubros, tengan la posibilidad de acceder a un financiamiento en condiciones competitivas. En los 21 años de operación de la Bolsa, el Sector Industrial representa el 27,9% del monto total emitido. En segundo y tercer lugar se encuentran los emisores del Sector Eléctrico y Petrolero, con el 22,2% y el 14,5% del total emitido desde 1989, respectivamente.

**Gráfico 14**  
**Monto Emitido en Bolsa por Sector 1989 – 2010**



Como se observa en el gráfico 15, a través de la BBV se ha financiado a los principales sectores productivos de nuestro país. Durante esta gestión, el sector Industrial se mantiene como el sector que mayores recursos ha obtenido en Bolsa, ocupando el primer lugar con el 68,6%, seguido por Fondos de Inversión Cerrados con el 12,2% del monto total emitido este año.

**Gráfico 15**  
**Monto emitido en Bolsa por Sector durante el 2010**



### 6.3. Aporte del Mercado de Valores al Empleo en Bolivia

Al 31 de diciembre de 2010, existen 65 emisores que han accedido a un financiamiento bursátil a través de la emisión de los diferentes instrumentos financieros que la Bolsa ofrece a las empresas. De esta manera, el mercado de valores ha aportado a la generación de empleo a través del desarrollo financiero de las empresas que cotizan en Bolsa. Es así, que las empresas que han accedido a un financiamiento a través del mercado de valores, en conjunto dan trabajo a 27.454 funcionarios. Demostrando, la importancia del financiamiento bursátil para el crecimiento de las empresas y por consiguiente para la generación de empleo en Bolivia.

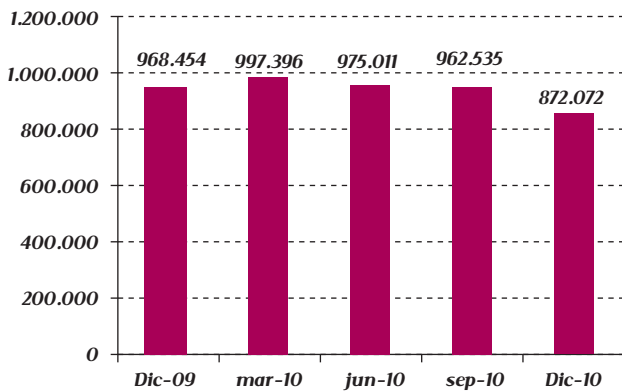
## 7. INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES

### 7.1. FONDOS DE INVERSIÓN

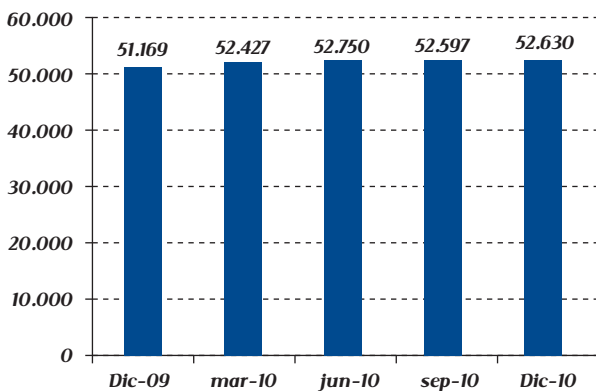
#### 7.1.1. Cartera y Participantes

Al cierre del 2010, las SAFI'S administran \$us 872 millones, 10% menos que al cierre de la pasada gestión, caída que se debe principalmente a una disminución en inversiones en valores públicos. En cuanto al número de participantes, las SAFI'S cuentan con 2,9% más que al cierre del 2009, llegando al 31 de diciembre de 2010 a 52.630 participantes, como se observa en los gráficos siguientes.

**Gráfico 16**  
Cartera Total Administrada por las SAFI'S  
en miles de dólares

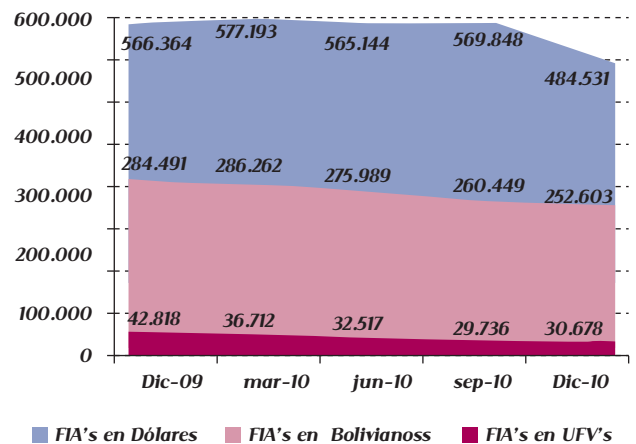


**Gráfico 17**  
Número Total de Participantes en los Fondos de  
Inversión



Al 31 de diciembre de 2010, los Fondos Abiertos en Dólares administran una cartera de \$us 485 millones y los Fondos Abiertos en Bolivianos y UFV'S administran \$us 253 millones y \$us 31 millones, respectivamente. Como se observa en el gráfico siguiente, las carteras administradas en las tres denominaciones expusieron caídas entre el cierre del periodo 2009 - 2010, siendo la caída más significativa la registrada por la cartera administrada en UFV'S que cayó en 28,4%, mientras que las carteras en dólares y bolivianos registraron caídas del 14,4% y 11,2%, respectivamente.

**Gráfico 18**  
Evolución Mensual de la Cartera de Fondos  
de Inversión Abiertos  
(en miles de dólares)

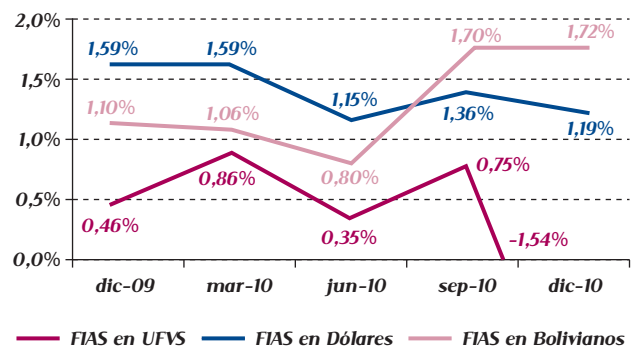


Fuente: Elaboración propia en base a información proporcionada por los SAFI'S.

### 7.1.2. Rendimientos

En el gráfico 19, se observa que las Tasas de Rendimiento Promedio en Moneda extranjera y en UFV'S a 30 días de los Fondos de Inversión Abiertos (FIA'S) registraron una caída entre diciembre 2009 y diciembre 2010. Siendo los FIA'S en bolivianos los únicos que expusieron un incremento en sus rendimientos, pasando de 1,10% a 1,72% entre el cierre de la pasada gestión y diciembre 2010.

**Gráfico 19**  
Evolución de Rendimiento a 30 días de Fondos  
de Inversión Abiertos



Fuente: Elaboración propia en base a información proporcionada por los SAFI'S.

Por otro lado, el Fondo de Inversión Cerrado en moneda nacional Fortaleza PyME finalizó con un valor de Bs132,4 millones y una tasa a 360 días de 3,28%, el Fondo Microfinanzas FIC cerró con Bs133,7 millones en su cartera y Propyme Unión FIC cerró su cartera con Bs. 156,5 millones. En cuanto a los Fondos Cerrados en dólares, el Fondo de Inversión Gafic llegó a los \$us 30,7 millones y una tasa a 360 días de 10,64%, la cartera del Fondo Factoring Internacional permaneció en \$us 11,6 millones y una tasa a 360 días de 5,88%. Finalmente, el Fondo Cerrado Renta Activa

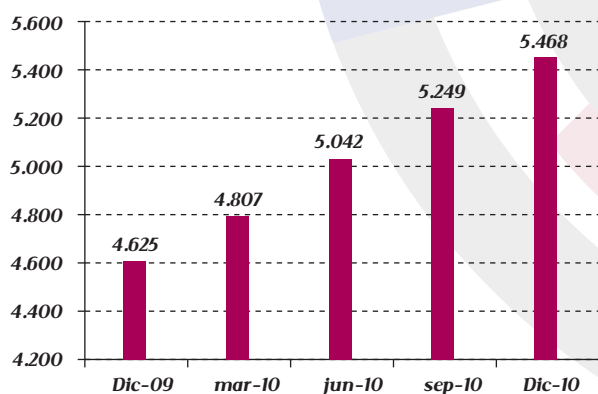
Internacional cerró aproximadamente con \$us 2 millones en su cartera.

## 7.2. FONDOS DE PENSIONES

### 7.2.1. Cartera y Participantes

Al 31 de diciembre de 2010, la cartera del FCI alcanza a \$us 5.468 millones, de los cuales la AFP Previsión administra el 53% y el restante 47% es administrado por la AFP Futuro. En relación al monto registrado a diciembre 2009, la cartera del FCI creció en 18%, como se observa en el siguiente gráfico.

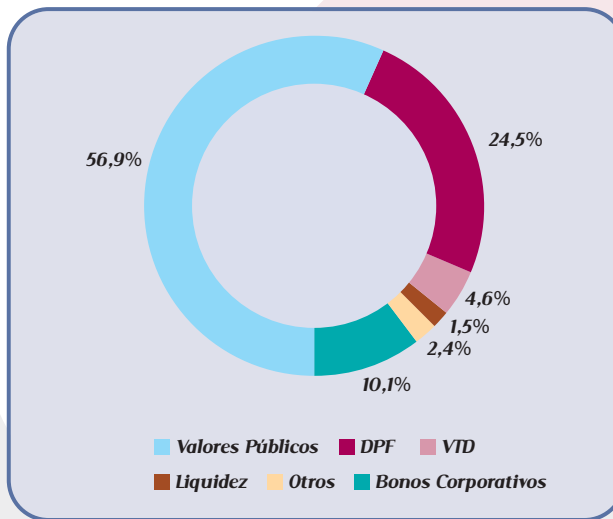
**Gráfico 20**  
Evolución de la Cartera del Fondo de Capitalización Individual (en millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia en base a información proporcionada por las AFP'S.

Como se observa en el siguiente gráfico, más de la mitad de las inversiones realizadas por las AFP'S están en Valores Públicos (Bonos Municipales, Bonos y Letras del Tesoro). El 17,1% de la cartera está invertida en Valores Privados (Bonos Corporativos, Cuotas de Fondos de Inversión Cerrados, Bonos Subordinados, Pagarés y Valores de Titularización), porcentaje que equivale a \$us 934,6 millones, monto de dinero importante destinado a satisfacer necesidades de financiamiento de largo plazo de las empresas bolivianas a través de nuestro mercado, el cual contribuye a que los ahorros de los bolivianos sean canalizados hacia la inversión. De esta manera, las AFP'S aportan en gran magnitud al desarrollo del mercado de valores boliviano y al financiamiento de las empresas del país.

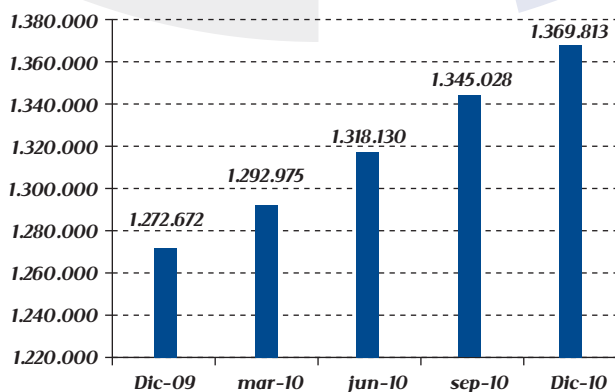
**Gráfico 21**  
Composición del FCI al 31 de diciembre de 2010



Otros: BBB, PGB y Cuotas de Fondos de Inversión Cerrados  
Fuente: Elaboración propia en base a información proporcionada por las AFP'S.

El número de afiliados creció en 8% en relación al cierre del año pasado, llegando al 31 de diciembre de 2010 a 1.369.813 afiliados. Del total de participantes, el 54% forma parte de la AFP Previsión y el restante 46% pertenece a la AFP Futuro.

**Gráfico 22**  
Evolución del Número de Afiliados del Fondo de Capitalización Individual

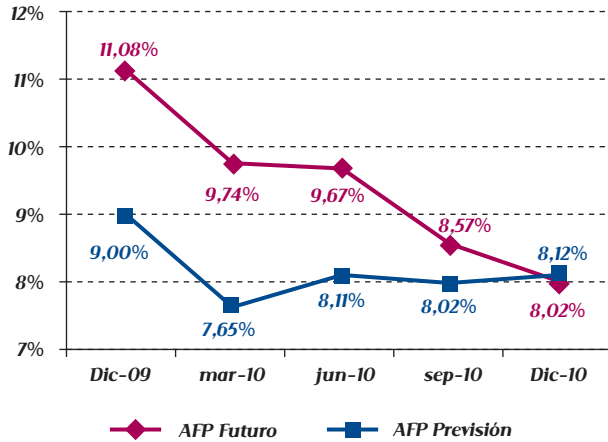


Fuente: Elaboración propia en base a información proporcionada por las AFP'S.

### 7.2.2. Rendimientos

Como se observa en el gráfico siguiente, al 31 de diciembre de 2010, los rendimientos nominales registrados por ambas AFP'S expusieron caídas en relación al cierre del pasado año. La rentabilidad de la AFP Previsión cayó aproximadamente en 1 punto porcentual, mientras que la rentabilidad de la AFP Futuro cayó en alrededor de 3 puntos porcentuales.

**Gráfico 23**  
Rentabilidad Nominal Diaria del FCI



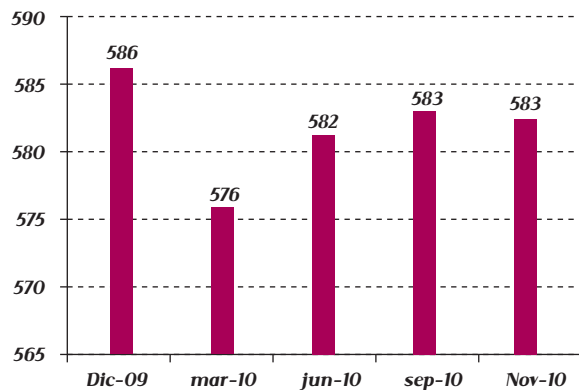
Fuente: Elaboración propia en base a información proporcionada por la Autoridad de Pensiones (AP)

### 7.3. COMPAÑÍAS DE SEGUROS

#### 7.3.1. Cartera

La cartera de las Aseguradoras (“Seguros Generales y de Fianzas” y “Seguros de Personas”) cayó en 0,6% entre diciembre 2009 y noviembre 2010, llegando a los \$us 583 millones. En el gráfico siguiente se aprecia la evolución de la cartera de inversiones admisibles de todas las compañías de seguros.

**Gráfico 24**  
Evolución de la Cartera de las Compañías de Seguros (en millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia en base a información preliminar proporcionada por la ASFI

Del total del portafolio de inversiones admisibles, el 80,2% corresponde a las compañías de seguros previsionales, 15,1% a seguros generales y el restante 4,7% a seguros de personas. Cabe resaltar además que de este total el 93,3% esta invertido en valores.

### 7.4. CARTERA TOTAL DE LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES

En el siguiente cuadro está el detalle de la cartera global de los Inversionistas Institucionales, que en total cuentan con alrededor de \$us 7 mil millones para invertir en el mercado de valores boliviano. En general se observa, que del total de esta cartera, el 51% está financiando al Sector Público nacional (Bonos, Letras y Cupones del Tesoro y Bonos Municipales), el 29% está dirigido a financiar al Sistema Bancario y Financiero (DPF'S y Bonos Bancarios) y sólo el 13% de la cartera es destinada a financiar al sector empresarial del país (Acciones, Bonos, Pagarés y Valores de Titularización).

En relación al cierre de la pasada gestión, la estructura de las inversiones mantenidas en el portafolio de los Inversionistas Institucionales sigue siendo la misma, aunque la cartera registró un incremento del 12%, mostrando la importancia del ahorro de los bolivianos y bolivianas sobre todo en el largo plazo concentrado en los Fondos de Pensiones.

**Cuadro 18**  
**Cartera Total por Instrumento de los Inversionistas Institucionales al 31 de diciembre de 2010**  
 (en miles de dólares)

Valores	Fondos de Pensiones	Fondos de Inversión	Compañías 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>100,0%</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>

(1) La información de las Compañías de Seguros corresponde al mes de Noviembre de 2010

(2) Otros: Fondos de Inversión: ANR, valores comprados en reporto y valores en el extranjero, Compañías de Seguros: bienes raíces y préstamos con pólizas de vida.

# FINANCIAMIENTO EN FINANCIAMIENTO

## Bonos Subordinados Emisión 2



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
3.873.745	4,00%	4.109.862	3,00%

Agencia Estructuradora y Colocadora

PANAMERICAN SECURITIES S.A.

Agencia de Bolsa

## Bonos Los Andes ProCredit - Emisión 1 - Serie A



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
8.000.000	2,20%	8.221.757	1,71%

Agencia Estructuradora y Colocadora

PANAMERICAN SECURITIES S.A.

Agencia de Bolsa

## Bonos Los Andes ProCredit - Emisión 1 - Serie B



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
12.000.000	2,70%	12.298.308	2,31%

Agencia Estructuradora y Colocadora

PANAMERICAN SECURITIES S.A.

Agencia de Bolsa

## Bonos Subordinados Ecofuturo



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
3.905.172	5,00%	4.170.975	3,91%

Agencia Estructuradora y Colocadora

PANAMERICAN SECURITIES S.A.

Agencia de Bolsa

# BOLSA POR EMISOR

## EN BOLSA POR EMISOR

### Bonos Subordinados Banco FIE



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
5.738.881	4,00%	5.922.751	3,46%

#### Agencia Estructuradora y Colocadora

PANAMERICAN SECURITIES S.A.  
  
 Agencia de Bolsa

### Bonos AGUAI



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
289.572.902	Variable	231.661.537	0,50%

#### Agencia Estructuradora y Colocadora



### Bonos COBEE - Emisión 1 - Serie A



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
4.000.000	5,00%	4.446.165	2,08%

#### Agencia Estructuradora y Colocadora



### Bonos COBEE - Emisión 1 - Serie B



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
3.500.000	6,50%	4.218.515	3,00%

#### Agencia Estructuradora y Colocadora



Bonos COBEE - Emisión 1 - Serie C



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
6.334.290	9,00%	8.711.903	3,78%

Agencia Estructuradora y Colocadora



Bonos ELFEC V - Emisión 3



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
3.084.648	6,50%	3.669.509	3,24%

Agencia Estructuradora y Colocadora



PANAMERICAN SECURITIES S.A.  
Agencia de Bolsa

Bonos Ferroviaria Andina - Emisión 1



EMPRESA FERROVIARIA ANDINA S.A.

Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
6.000.000	5,50%	6.362.449	3,65%

Agencia Estructuradora y Colocadora



Bonos Pil Andina - Emisión 1 - Serie A



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
2.510.760	4,00%	2.713.077	1,90%

Agencia Estructuradora y Colocadora



Bonos Pil - Emisión 1 - Serie B



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
2.510.760	5,00%	2.825.532	2,33%

Agencia Estructuradora y Colocadora



Bonos Pil - Emisión 1 - Serie C



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
2.510.760	6,00%	2.944.162	2,85%

Agencia Estructuradora y Colocadora



### Bonos Pil - Emisión 1 - Serie D



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
2.510.760	7,00%	3.038.620	3,58%

Agencia Estructuradora y Colocadora



agencia de bolsa

### Bonos Electropaz II



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
10.143.470	4,00%	10.950.927	2,59%

Agencia Estructuradora y Colocadora



agencia de bolsa

### Bonos BISA Leasing II - Emisión 1 - Serie A



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
2.000.000	2,50%	2.056.160	1,56%

Agencia Estructuradora y Colocadora



agencia de bolsa

### Bonos BISA Leasing II - Emisión 1 - Serie B



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
2.000.000	3,00%	2.015.695	2,79%

Agencia Estructuradora y Colocadora



agencia de bolsa

### Bonos BISA Leasing II - Emisión 1 - Serie C



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
2.000.000	4,00%	2.007.503	3,93%

Agencia Estructuradora y Colocadora



agencia de bolsa

### Bonos BISA Leasing II - Emisión 1 - Serie D



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
2.000.000	4,50%	2.096.244	3,66%

Agencia Estructuradora y Colocadora



agencia de bolsa

Bonos Bioceánica I - Emisión 1



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
4.500.000	5,00%	1.954.917	5,00%

Agencia Estructuradora y Colocadora



AGENCIA DE BOLSA  
FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing - Emisión 2



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
717.360	2,50%	724.518	1,50%

Agencia Estructuradora y Colocadora



Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing - Emisión 3



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
565.280	2,00%	570.086	1,14%

Agencia Estructuradora y Colocadora



Pagarés Bursátiles BISA Leasing - Emisión 1



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
1.500.000	1,50%	1.509.889	0,85%

Agencia Estructuradora y Colocadora



Pagarés Bursátiles Droguería INTI - Emisión 4 - Serie A



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
405.739	1,25%	407.095	0,91%

Agencia Estructuradora y Colocadora



AGENCIA DE BOLSA  
FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

Pagarés Bursátiles Droguería Inti - Emisión 4 - Serie B



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
304.304	1,23%	305.060	0,96%

Agencia Estructuradora y Colocadora



AGENCIA DE BOLSA  
FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

Pagarés Bursátiles Droguería Inti - Emisión 4 - Serie C



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
304.304	1,20%	304.967	0,94%

Agencia Estructuradora y Colocadora

**VALORES UNION** S.A.

AGENCIA DE BOLSA  
FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

Pagarés Bursátiles IASA - Emisión 1 - Serie A



Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
10.000.000	1,02%	7.501.071	1,02%

Agencia Estructuradora y Colocadora

**Credibolsa S.A.**

Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.

Pagarés Bursátiles Valores Unión - Emisión 1

**VALORES UNION** S.A.

AGENCIA DE BOLSA  
FILIAL DEL BANCO UNION S.A.


Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
8.933.718	1,20%	3.573.844	1,20%

Agencia Estructuradora y Colocadora



**VALORES UNION** S.A.

AGENCIA DE BOLSA  
FILIAL DEL BANCO UNION S.A.


Patrimonio Autónomo Coboce - Bisa ST 002 - Emisión 1

Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
37.661.406	9,50%	40.317.638	7,94%
<b>Estructurador</b>		<b>Agencia Colocadora</b>	
			



Patrimonio Autónomo Crecer - Nafibo 017 - Serie A

Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
580.344	1,91%	581.464	1,68%
<b>Estructurador</b>		<b>Agencia Colocadora</b>	
			



Patrimonio Autónomo Crecer - Nafibo 017 - Serie B

Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
880.918	3,30%	883.702	3,14%
<b>Estructurador</b>		<b>Agencia Colocadora</b>	
			



Patrimonio Autónomo Crecer - Nafibo 017 - Serie C

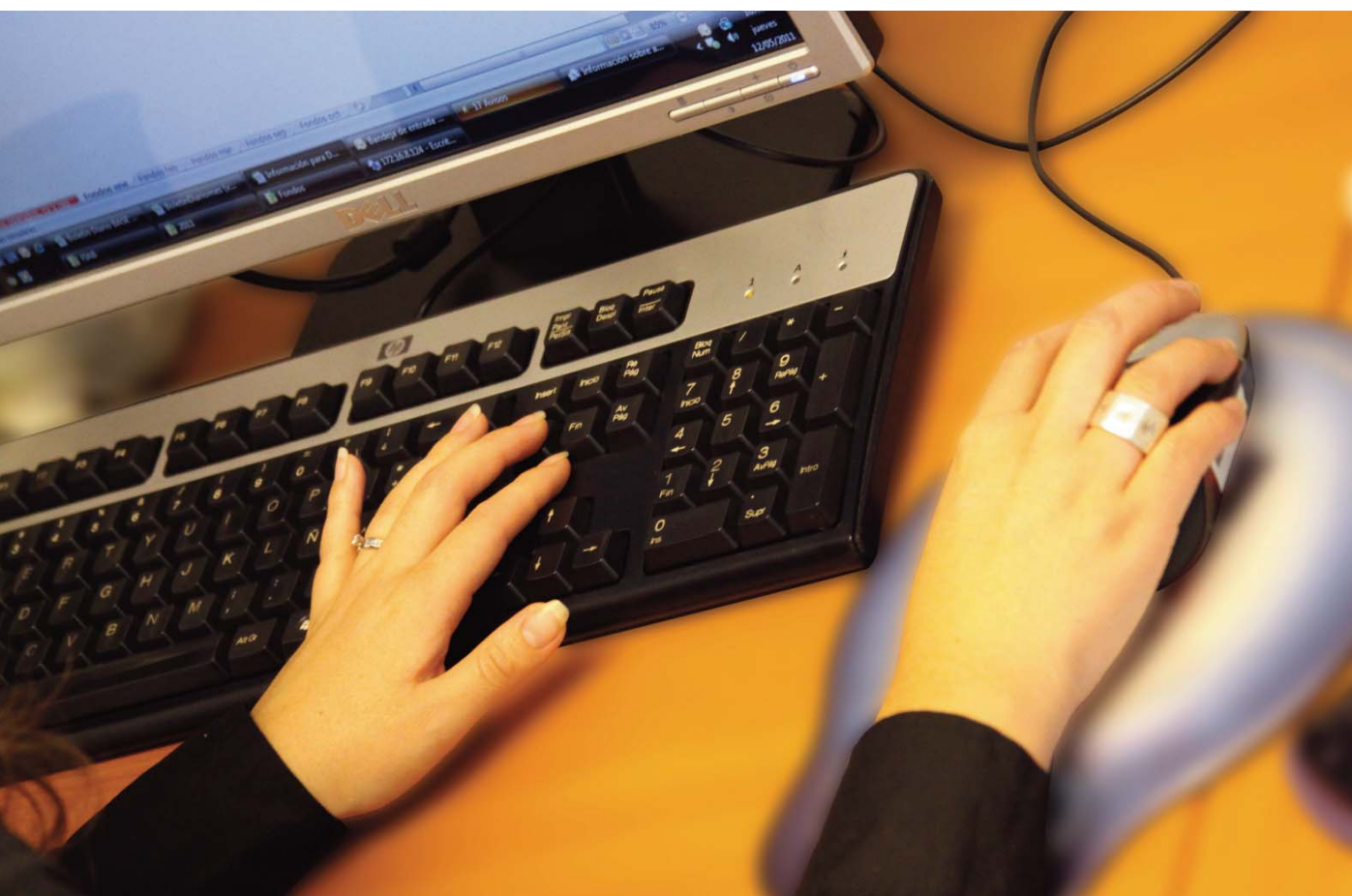
Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
883.070	4,30%	886.754	4,18%
<b>Estructurador</b>		<b>Agencia Colocadora</b>	
			

Patrimonio Autónomo Crecer - Nafibo 017 - Serie D

Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
884.505	5,40%	885.165	5,40%
<b>Estructurador</b>		<b>Agencia Colocadora</b>	
			

Patrimonio Autónomo Crecer - Nafibo 017 - Serie E

Monto Emitido (\$us)	Tasa de Emisión	Monto Colocado (\$us)	Tasa de Colocación
788.379	6,40%	789.511	6,39%
<b>Estructurador</b>		<b>Agencia Colocadora</b>	
			



# DICTAMEN DE LOS



PricewaterhouseCoopers S.R.L.  
La Paz – Bolivia  
Edificio Hansa piso 19  
Central piloto (591-2) 2408181  
Fax (591-2) 211-2752  
[www.pwc.com/bo](http://www.pwc.com/bo)

## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

24 de marzo de 2011

A los señores  
Presidente y miembros del Directorio de  
Bolsa Boliviana de Valores S.A.  
La Paz

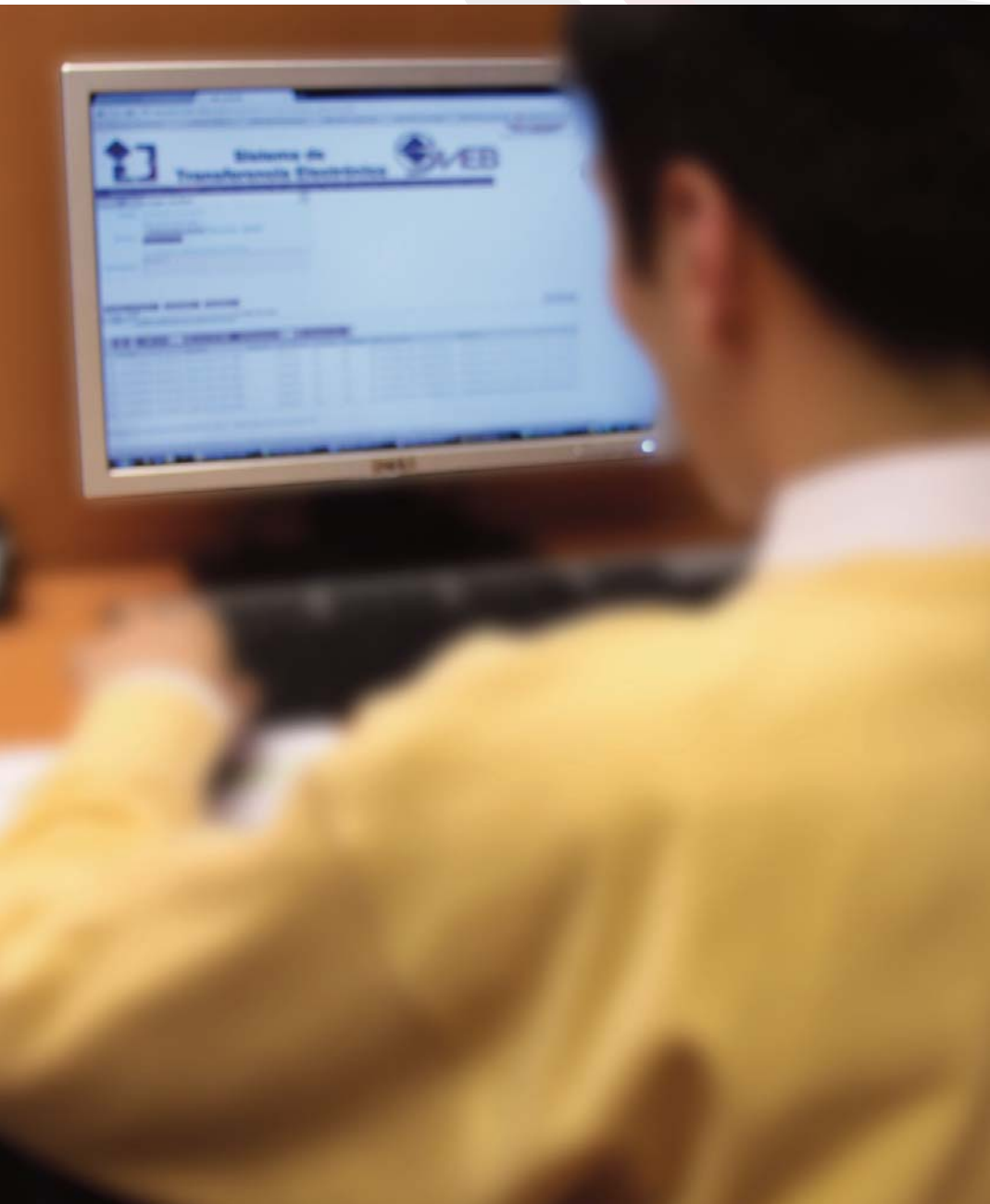
- 1 Hemos examinado los balances generales de la BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A. al 31 de diciembre de 2010 y 2009 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 12, que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad y han sido preparados por dicha gerencia, de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 2 a los estados financieros. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
- 2 Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y con las instrucciones para la realización de auditorías externas, emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
- 3 En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de la BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A. al 31 diciembre de 2010 y 2009, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

Daniel Moncada O.  
MAT. PROF. N° CAUB-9445  
MAT. PROF. N° CAULP-3510

# AUDITORES Y ESTADOS FINANCIEROS




21 años Bolsa Boliviana de Valores S.A.

## BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

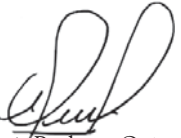
	<u>Notas</u>	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponible	4.a	1.084.961	292.821
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4.b	8.134.217	5.176.737
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4.c	640.102	250.706
Impuestos por recuperar		374.072	21.408
Gastos pagados por anticipado	4.d	131.027	136.184
Total del activo corriente		<u>10.364.379</u>	<u>5.877.856</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Inversiones permanentes	4.e	5.661.263	5.917.622
Activo fijo	4.f	2.669.863	2.767.922
Activo intangible	4.g	396.811	343.254
Otros activos	4.h	1.349.945	1.912.047
Total del activo no corriente		<u>10.077.882</u>	<u>10.940.845</u>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<u><b>20.442.261</b></u>	<u><b>16.818.701</b></u>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	4.i	-	2.126
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	4.j	645.405	535.516
Impuestos por pagar		530.939	128.613
Provisiones	4.k	745.820	755.172
Ingresos diferidos	4.l	1.016.526	910.864
Otros pasivos		832.862	-
Total del pasivo corriente		<u>3.771.552</u>	<u>2.332.291</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Documentos y cuentas por pagar a largo plazo	4.m	77.085	-
Total del pasivo no corriente		<u>77.085</u>	<u>-</u>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<u><b>3.848.637</b></u>	<u><b>2.332.291</b></u>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Capital social	5	4.172.400	4.172.400
Aportes no capitalizados	5	1.091	1.091
Reservas	2.k	2.070.952	1.971.107
Ajuste por inflación de capital	2.l	916.213	916.213
Ajuste por inflación de reservas patrimoniales	2.l	395.603	395.603
Resultados acumulados	2.m	9.037.365	7.029.996
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO NETO</b>		<u><b>16.593.624</b></u>	<u><b>14.486.410</b></u>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<u><b>20.442.261</b></u>	<u><b>16.818.701</b></u>
<b>CUENTAS DE REGISTRO</b>	4.s	<u><b>3.246.333</b></u>	<u><b>3.221.015</b></u>


Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos en forma conjunta con las notas 1 a 12, que forman parte integrante de los presentes estados financieros.

  
Jorge Hinojosa Jiménez  
Presidente del Directorio

  
Marcelo Urdidinea Dupleich  
Síndico por Mayoría

  
Virginia Choque Loaiza  
Síndico por Minoría

  
Ana María Pacheco Quintanilla  
Gerente General a.i.

  
Bernardo Boris Vino Patón  
Jefe de Administración y Finanzas  
CAUB No. 4627


**ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009**

	<u>Notas</u>	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
Ingresos operacionales	4.n	8.312.108	6.756.595
Gastos operacionales	4.n	(62.115)	-
<b>Margen operativo</b>		<b>8.249.993</b>	<b>6.756.595</b>
Ingresos financieros	4.o	1.461.945	1.872.119
Gastos financieros	4.o	-	-
<b>Margen financiero</b>		<b>1.461.945</b>	<b>1.872.119</b>
<b>Margen operativo financiero</b>		<b>9.711.938</b>	<b>8.628.714</b>
Recuperación de incobrables	4.p	-	150.625
Cargos por incobrabilidad		-	-
<b>Margen de Incobrabilidad</b>		<b>-</b>	<b>150.625</b>
<b>Resultado después de incobrables</b>		<b>9.711.938</b>	<b>8.779.339</b>
Gastos de administración	4.q	(6.522.902)	(6.899.310)
<b>Resultado operacional</b>		<b>3.189.036</b>	<b>1.880.029</b>
Ingresos no operacionales	4.r	181.854	23.396
Gastos no operacionales	4.r	(6.364)	(659)
<b>Margen no operacional</b>		<b>175.490</b>	<b>22.737</b>
<b>Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>		<b>3.364.526</b>	<b>1.902.766</b>
Abonos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor		120.615	169.274
Cargos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor		(87.368)	(75.145)
<b>Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>		<b>33.247</b>	<b>94.129</b>
<b>Utilidad antes de impuestos</b>		<b>3.397.773</b>	<b>1.996.895</b>
Impuestos sobre las utilidades de las empresas		-	-
<b>Resultado neto del ejercicio</b>		<b>3.397.773</b>	<b>1.996.895</b>

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos en forma conjunta con las notas 1 a 12, que forman parte integrante de los presentes estados financieros.

  
Jorge Hinojosa Jiménez  
Presidente del Directorio

  
Marcelo Urdidinea Dupleich  
Síndico por Mayoría

  
Virginia Choque Loaiza  
Síndico por Minoría

  
Ana María Pacheco Quintanilla  
Gerente General a.i.

  
Bernardo Boris Vino Patón  
Jefe de Administración y Finanzas  
CAUB No. 4627

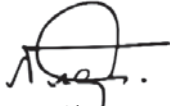
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009**

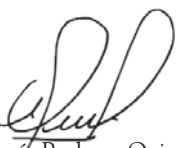
	RESERVAS						Resultados acumulados	Total patrimonio
	Capital social	Aportes no capitalizados	Ajustes al patrimonio	Reserva legal	Ajuste de capital	Ajuste de reservas patrimoniales		
Saldos al 31 de diciembre de 2008	4.172.400	1.091	1.487.578	344.559	-	-	6.818.200	12.823.828
Traspaso del 5 % de utilidades de la gestión 2008 a reserva legal, según lo dispuesto por la junta ordinaria de accionistas del 21 de abril de 2009	-	-	-	138.970	-	-	(138.970)	-
Distribución de dividendos de la gestión 2008, según lo dispuesto por la junta ordinaria de accionistas del 21 de abril de 2009	-	-	-	-	-	-	(1.320.215)	(1.320.215)
Ajustes de las utilidades generadas por efecto del ajuste por inflación de los rubros no monetarios, según lo establecido en circular ASFI/D5V/2139/2009	-	-	-	-	584.949	257.009	(227.250)	614.708
Actualización saldos iniciales de rubros no monetarios correspondiente a la gestión 2007, según lo dispuesto por la junta ordinaria de accionistas del 21 de abril de 2009	-	-	-	-	331.264	138.594	(98.664)	371.194
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	1.996.895	1.996.895
Saldos al 31 de diciembre de 2009	4.172.400	1.091	1.487.578	483.529	916.213	395.603	7.029.996	14.486.410
Traspaso del 5 % de utilidades de la gestión 2009 a reserva legal, según lo dispuesto por la junta ordinaria de accionistas del 26 de abril de 2010	-	-	-	99.845	-	-	(99.845)	-
Distribución de dividendos de la gestión 2009, según lo dispuesto por la junta ordinaria de accionistas del 26 de abril de 2010	-	-	-	-	-	-	(948.525)	(948.525)
Ajuste amortización Proyectos de Desarrollo MEB, según lo dispuesto por la Junta Ordinaria de Accionistas del 10 de diciembre de 2010	-	-	-	-	-	-	(342.034)	(342.034)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	3.397.773	3.397.773
Saldos al 31 de diciembre de 2010	4.172.400	1.091	1.487.578	583.374	916.213	395.603	9.037.365	16.593.624

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos en forma conjunta con las notas 1 a 12, que forman parte integrante de los presentes estados financieros.

  
Jorge Hinojosa Jiménez  
Presidente del Directorio

  
Marcelo Urdidinea Dupleich  
Síndico por Mayoría

  
Virginia Choque Loaiza  
Síndico por Minoría

  
Ana María Pacheco Quintanilla  
Gerente General a.i.


  
Bernardo Boris Vino Patón  
Jefe de Administración y Finanzas  
CAUB No. 4627

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009**


	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
<b>Flujo de fondos en actividades de operación:</b>		
Resultado neto del ejercicio	3.397.773	1.996.895
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Otras provisiones y provisiones	181.692	(150.625)
Provisiones o provisiones para beneficios sociales	432.786	241.675
Depreciaciones y amortizaciones	745.916	769.120
Valuación de Inversiones Permanentes	(1.383.177)	(1.725.823)
Ajuste resultados acumulados	(342.034)	-
Otros	-	704.584
	<u>3.032.956</u>	<u>1.835.826</u>
<b>Fondos obtenidos en el resultado neto del ejercicio</b>		
Incremento (disminución) neto de otros activos y pasivos:		
Documentos y cuentas por cobrar a corto y largo plazo - impuestos por recuperar, cargos pagados por anticipado	(736.903)	233.323
Otros activos	342.252	(393.577)
Documentos y cuentas por pagar a corto y largo plazo	95.743	227.341
Otros pasivos corrientes y no corrientes, impuestos por pagar, provisiones	702.589	(278.711)
Ingresos Diferidos	105.662	303.157
	<u>3.542.299</u>	<u>1.927.359</u>
<b>Flujo neto en actividades de operación - excepto actividades de intermediación</b>		
<b>Flujo de fondos obtenidos (aplicados) en actividades de inversión:</b>		
Incremento (disminución) en actividad de inversión:		
Inversiones bursátiles en valores de deuda	-	1.257.301
Inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	(2.957.480)	(2.273.525)
Cobro de dividendos	1.639.536	1.232.715
Activos fijos e intangible	(481.564)	(975.726)
	<u>(1.799.508)</u>	<u>(759.235)</u>
Flujo de fondos aplicados a actividades de inversión		
<b>Flujo de fondos obtenidos (aplicados) en actividades de financiamiento</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto y largo plazo	(2.126)	11
Pago de dividendos	(948.525)	(1.038.895)
	<u>(950.651)</u>	<u>(1.038.884)</u>
Flujo de fondos aplicados en actividades de financiamiento		
<b>Incremento de fondos durante el ejercicio</b>	792.140	129.240
<b>Disponibilidades al inicio del ejercicio</b>	<u>292.821</u>	<u>163.581</u>
<b>Disponibilidades al cierre del ejercicio</b>	<u><u>1.084.961</u></u>	<u><u>292.821</u></u>


Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos en forma conjunta con las notas 1 a 12, que forman parte integrante de los presentes estados financieros.

  
Jorge Hinojosa Jiménez  
Presidente del Directorio

  
Ana María Pacheco Quintanilla  
Gerente General a.i.

  
Marcelo Urdidinea Dupleich  
Síndico por Mayoría

  
Bernardo Boris Vino Patón  
Jefe de Administración y Finanzas  
CAUB No. 4627

  
Virginia Choque Loaiza  
Síndico por Minoría

# **BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.**

## **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009**

### **NOTA 1 - CONSTITUCION, OBJETO Y ORGANIZACION**

La Bolsa Boliviana de Valores S.A. fue constituida en fecha 19 de abril de 1979, y constituida como persona jurídica de derecho privado bajo la forma de Sociedad Anónima en el año 1982. Posteriormente y mediante Resolución N° 002/89 de 17 de octubre de 1989, la Ex - Comisión Nacional de Valores, actual Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, autorizó el inicio de sus operaciones a partir del 20 de octubre de 1989.

Posteriormente, las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de fechas 27 de diciembre de 1991, 15 de diciembre de 1993, 26 de marzo y 22 de agosto de 2001 y 20 de marzo de 2006 modificaron los estatutos de la Sociedad, los mismos que están aprobados por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

En fecha 31 de marzo de 1998, fue promulgada la Ley del Mercado de Valores N° 1843, la cual establece nuevos derechos y obligaciones para las bolsas de valores, y que fue reglamentada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Resolución SPVS-IV N° 762 de 21 de septiembre de 2005.

La Bolsa Boliviana de Valores S.A. tiene por objeto fundamental proporcionar la infraestructura, tecnología, normas, procedimientos e información necesarios para la creación y gestión de manera transparente y eficiente, de mercados bursátiles y mecanismos centralizados de negociación de valores y otros instrumentos bursátiles.

### **NOTA 2 - BASES DE PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con las normas contables del Manual Único de Cuentas, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, las cuales, en todos los aspectos significativos, son concordantes con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, excepto por lo indicado en la Nota 2.1 siguiente.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con los mencionados principios contables, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

#### **Reconocimiento de los efectos de inflación**

La Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

De acuerdo con la Norma Contable N° 3 emitida por el Consejo Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia, los estados financieros deben ser ajustados reconociendo el efecto integral de la inflación, para lo cual debe considerarse la valuación de la Unidad de Fomento a la Vivienda como índice del ajuste.

#### **Presentación de estados financieros comparativos**

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

#### **2.a Transacciones en moneda extranjera**

La contabilidad de la Sociedad es llevada en bolivianos y las operaciones realizadas en otras monedas, se convierten a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de contabilización.

Los activos y pasivos en moneda extranjera fueron convertidos a bolivianos al tipo de cambio de compra vigente a la fecha de cierre. El tipo de cambio al 31 de diciembre de 2010 y 2009 fue de Bs6,94 y Bs6,97 por \$us 1, respectivamente.

Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en la cuenta del estado de resultados “Cargos y Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor”, según el grupo al que pertenecen los activos y pasivos.

## **2.b Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda**

Están valuadas de la siguiente forma:

- a. Las inversiones en posición propia y las inversiones bursátiles de renta fija, se valúan de acuerdo a la Resolución SPVS-IV N° 174 de 10 de marzo de 2005, la misma establece la “Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, modificada parcialmente por las resoluciones administrativas de la SPVS N° 519 y N° 812 del 30 de junio de 2005 y 30 de septiembre de 2005, respectivamente.

En el caso de valores de renta fija, se pone en vigencia la “Matriz Histórica de Hechos de Mercado”, permitiendo que la valoración de valores de renta fija, se realice en base a precios actualizados que tendrán una vigencia no mayor a 60 días.

- b. Las inversiones en el exterior se valúan a su valor de costo ajustado a la fecha de cierre más los productos financieros devengados y deduciendo el importe de las provisiones constituidas por incobrabilidad.

## **2.c Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial**

Las inversiones bursátiles en fondos de inversiones abiertos están valuadas a su valor neto de realización.

## **2.d Documentos y cuentas pendientes de cobro**

Las cuentas pendientes de cobro representan derechos de la Sociedad frente a terceros. Estas cuentas se encuentran valuadas a su valor neto de realización estimado, y de acuerdo con lo establecido en el Manual Único de Cuentas debe efectuarse una evaluación mensual sobre su cobrabilidad, constituyendo provisiones en base a su tiempo de permanencia en este rubro, de acuerdo a lo establecido en la cuenta “Previsión por incobrabilidad de documentos y cuentas pendientes de cobro”.

## **2.e Inversiones permanentes**

Las inversiones permanentes están valuadas de la siguiente manera:

- Las acciones que la Sociedad mantiene en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. están valuadas a su valor patrimonial proporcional (VPP), que fue calculado sobre la base de la información financiera no auditada proporcionada por dicha entidad.
- Las inversiones en certificados de aportación telefónica están valuadas al valor de mercado, para el efecto la Sociedad ha constituido la previsión por desvalorización de inversiones telefónicas.

## **2.f Activo Fijo**

Los mobiliarios y enseres, equipos e instalaciones y equipos de computación existentes al 30 de junio de 1994, los inmuebles y terrenos existentes al 30 de octubre de 2006, están valuados a los valores resultantes de los revalúos técnicos practicados a esas fechas por peritos independientes, actualizados hasta el 31 de diciembre de 2008. A partir del 1° de enero de 2009, no se registró el ajuste por inflación de estos bienes, de acuerdo con lo indicado en la Nota 2 anterior.

Las depreciaciones se computan en función de la vida útil estimada de los bienes establecida en los revalúos técnicos en los casos que así corresponda, y para las incorporaciones posteriores, se utiliza el método de línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de su vida útil.

El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no supera su valor de mercado.

Los desembolsos por reparaciones, mantenimiento y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes, son cargados a los resultados de la gestión en que se incurrían.

## 2.g Activo Intangible

Los programas y licencias de computación, están valuados a su costo de adquisición actualizados hasta el 31 de diciembre de 2008. A partir del 1° de enero de 2009, no se registró el ajuste por inflación de estos bienes, de acuerdo con lo indicado en la Nota 2 anterior.

Las depreciaciones se computan en función de su vida útil estimada, se utiliza el método de línea recta, aplicando una tasa anual suficiente para extinguir sus valores al final de su vida útil.

## 2.h Otros activos

Los otros activos están valuados a su costo de adquisición actualizado hasta el 31 de diciembre de 2008. A partir del 1° de enero de 2009, no se registró el ajuste por inflación de estos bienes, de acuerdo con lo indicado en la Nota 2 anterior.

De acuerdo con lo establecido en el Manual de Cuentas para la Bolsa de Valores, emitido por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, los cargos diferidos se amortizan en 4 años a partir de la fecha de incorporación de los mismos.

También se registran en este rubro las inversiones realizadas en el Sistema “Mercado Electrónico Bursátil (MEB)” que fue concluido e implementado en su primera fase en diciembre de 2007, las mismas que fueron valuadas a su costo de adquisición. Según autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero según nota SPVS/IV/C-0774/2004 del 15 de diciembre de 2004, este cargo diferido se amortiza en diez años.

## 2.i Provisión de obligaciones laborales

La provisión para obligaciones laborales se constituye para todo el personal, por el pasivo contingente o cierto, devengado al cierre del ejercicio. Cubre la obligación legal de pagar una indemnización por antigüedad equivalente a un mes de sueldo por cada año de servicio, al personal dependiente que se retire voluntariamente o al personal retirado en forma forzosa que tenga una antigüedad superior a tres meses.

## 2.j Ingresos Diferidos

La Sociedad contabiliza en esta cuenta los pagos por mantenimiento de valores, los mismos que se diferencian en doce cuotas iguales, llevando cada mes una duodécima parte del pago al ingreso, se reconocen por la base contable del devengado.

## 2.k Reservas

### 2.k.1 Reserva legal

De acuerdo con el Código de Comercio y los Estatutos de la Sociedad, una suma no inferior al 5% de las utilidades netas de cada gestión, debe ser transferida a la reserva legal hasta alcanzar el 50% del capital pagado. Esta reserva sólo puede ser utilizada para absorber pérdidas, no pudiendo distribuirse como dividendos.

### 2.k.2 Reservas obligatorias (Ajuste al patrimonio)

La Sociedad de acuerdo con la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ver Nota 2) suspendió el ajuste por inflación del patrimonio a partir de la gestión 2009.

## 2.l Ajuste por inflación al capital y reservas patrimoniales

Al 31 de diciembre de 2009, el patrimonio de la Sociedad se registra a valores históricos, es decir que no fue actualizado por inflación a partir del 1° de enero de 2009, en cumplimiento a la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

## 2.m Resultado neto de la gestión

La Sociedad determina los resultados del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la cual

determina que los rubros no monetarios se registren a valores históricos, es decir que no fueron actualizados por inflación durante la gestión 2009.

## 2.n Ingresos operacionales

Los ingresos operativos por cuotas fijas de operación, operaciones en mecanismos centralizados de negociación, inscripción y mantenimiento de valores, se reconocen por la base contable de devengado.

## 2.o Ingresos y gastos financieros

Los ingresos financieros por operaciones bursátiles (rendimientos y premios) se reconocen por la base contable de devengado.

Las pérdidas por previsión por incobrabilidad para inversiones en valores representativos de deuda se registran en la gestión que se conocen.

Los productos y cargos financieros provenientes de la inversión en valores de renta fija son devengados en base a las tasas pactadas, salvo que éstos valores estuviesen sujetos a la norma única de valoración, caso en el que se utiliza el factor de 360 días computados a partir del día siguiente de efectuada la operación.

Los productos y cargos financieros provenientes de inversiones en valores de renta variable se reconocen en el ejercicio, en función al rendimiento de la inversión.

## 2.p Impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE)

La Sociedad, en lo que respecta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeta al régimen tributario establecido en la Ley N° 843 modificada con la Ley N° 1606. La alícuota de este impuesto es de 25%, y es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT).

Por la gestión terminada el 31 de diciembre de 2010, la Sociedad provisionó por este concepto Bs356.236. Para la gestión 2009, la Sociedad no ha provisionado el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas, como consecuencia de presentar pérdida fiscal.

## NOTA 3 - CAMBIOS EN LAS POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

Durante la gestión 2010, no existieron cambios en las políticas y prácticas contables respecto a la gestión 2009.

## NOTA 4 - COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

### 4.a Disponible

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
Bancos del país	1.084.961	292.821
	<u>1.084.961</u>	<u>292.821</u>

#### 4.b Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
A Medida - Fondo de inversión abierto MN	1.789.332	228.837
Credinfondo Renta Fija - Fondo de inversión abierto MN	770.576	762.946
Premier - Fondo de inversión abierto ME	2.051.492	1.678.436
Prossimo - Fondo de inversión abierto ME	1.487.602	858.745
Capital - Fondo de inversión abierto ME	348.017	-
UFV Superior - Fondo de inversión abierto	897.507	875.953
Opción UFV - Fondo de inversión abierto	789.691	771.820
	<u>8.134.217</u>	<u>5.176.737</u>

#### 4.c Documentos y cuentas pendientes de cobro

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
Cuentas por cobrar a clientes y participantes	591.239	215.856
Otros deudores	48.863	34.850
	<u>640.102</u>	<u>250.706</u>

#### 4.d Gastos pagados por anticipado

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
Seguros contratados	36.107	27.807
Otros pagos anticipados:		
Compra de bienes y servicios	8.106	28.718
Derechos de uso licencias de software	14.108	3.322
Afilaciones	72.706	76.337
	<u>131.027</u>	<u>136.184</u>

#### 4.e Inversiones permanentes

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
Acciones en la Entidad de Depósitos de Valores de Bolivia S.A.	5.609.213	5.865.347
Certificados de aportación telefónica - COTEL	104.100	104.550
	<u>5.713.313</u>	<u>5.969.897</u>
Menos: Previsión por desvalorización de inversiones telefónicas	(52.050)	(52.275)
	<u>5.661.263</u>	<u>5.917.622</u>

La participación de la Sociedad en la Entidad de Depósitos de Valores (EDV) al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de 41,95%, que equivale a 318.717 acciones, con un valor nominal de Bs10 cada una.

#### 4.f Activo fijo

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	2010		2009	
	Valores originales	Depreciación acumulada	Valor neto	
	Bs	Bs	Bs	Bs
Terrenos	213.160	-	213.160	213.160
Edificios	2.021.461	(252.260)	1.769.201	1.832.764
Muebles y enseres	425.576	(169.329)	256.247	306.623
Equipos e instalaciones	390.209	(276.332)	113.877	118.242
Equipos de computación	1.656.880	(1.353.958)	302.922	297.133
Bienes fuera de uso	37.366	(22.910)	14.456	-
	<u>4.744.652</u>	<u>(2.074.789)</u>	<u>2.669.863</u>	<u>2.767.922</u>

La depreciación de activos fijos, apropiada a los resultados de la gestión 2010 y 2009 en el rubro “Gastos de administración”, fue de Bs326.023 y Bs333.973, respectivamente.

#### 4.g Activo intangible

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	2010		2009	
	Valores originales	Depreciación acumulada	Valor neto	
	Bs	Bs	Bs	Bs
Programas y licencias de computación	1.707.564	(1.310.753)	396.811	343.254
	<u>1.707.564</u>	<u>(1.310.753)</u>	<u>396.811</u>	<u>343.254</u>

La depreciación de activos intangibles, apropiada a los resultados de la gestión 2010 y 2009 en el rubro “Gastos de administración”, fue de Bs200.043 y Bs170.842, respectivamente.

#### 4.h Otros activos

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	2010	2009
	Bs	Bs
Otros bienes - Biblioteca	28.857	28.032
Valor de costo - Gastos de Organización	1.058.574	1.058.574
(Amortización acumulada gastos de organización)	(1.057.600)	(1.028.572)
Valor de costo - Proyectos en Desarrollo	1.908.234	2.300.238
(Amortización acumulada proyectos en desarrollo)	(588.372)	(447.519)
Partidas pendientes de imputación	252	1.294
	<u>1.349.945</u>	<u>1.912.047</u>

La amortización de los cargos diferidos aplicada a los resultados de las gestiones 2010 y 2009, son Bs219.850 y Bs264.305, respectivamente.

#### 4.i Obligaciones por financiamiento a corto y largo plazo

Al 31 de diciembre de 2009, la única obligación con entidades financieras a corto plazo, es la derivada de una línea de crédito en cuenta corriente para uso exclusivo mediante una Tarjeta de Crédito VISA Empresarial, contratada con el Banco Bisa S.A.

Al 31 de diciembre 2010 y 2009, la Sociedad no mantiene ninguna obligación de largo plazo con entidades financieras, así como tampoco obligaciones por concepto de arrendamiento financiero.

#### 4.j Documentos y cuentas por pagar a corto plazo

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
Remuneraciones y honorarios por pagar	91.231	-
Dividendos por pagar	279.491	326.636
Prestaciones sociales por pagar	62.844	55.107
	<u>645.405</u>	<u>535.516</u>

#### 4.k Provisiones

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
Provisión de obligaciones laborales	704.805	704.085
Otras provisiones	41.015	51.087
	<u>745.820</u>	<u>755.172</u>

#### 4.l Ingresos Diferidos

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
Ingresos diferidos mantenimiento de acciones	381.830	346.999
Ingresos diferidos mantenimiento de bonos	330.978	354.890
Ingresos diferidos mantenimiento valores de titularización	192.214	127.690
Ingresos diferidos transmisión electrónica hechos de mercado local	54.924	38.624
Ingresos diferidos mantenimiento cuotas de participación	49.680	39.020
Ingresos diferidos mantenimiento mesa de negociación	6.900	3.641
	<u>1.016.526</u>	<u>910.864</u>

#### 4.m Documentos y cuentas por pagar a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2010, las cuentas por pagar a largo plazo están constituidas por la adquisición al crédito de licencias de software.

#### 4.n Ingresos y gastos operacionales

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
Comisiones por operaciones en mecanismos centralizados de negociación	2.829.091	1.877.706
Comisiones por inscripción de valores	3.067.840	2.697.248
Comisiones por mantenimiento de valores inscritos	2.022.879	1.760.794
Comisiones por servicios de información y otros	308.184	420.847
Otras comisiones	84.114	-
	<u>8.312.108</u>	<u>6.756.595</u>

Los gastos operacionales están constituidos por la valoración de valores emitidos en el extranjero.

#### 4.o Ingresos financieros

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de deuda	-	48.888
Rendimiento participación en fondos de inversión nacionales	78.451	96.227
Otro ingresos financieros:		
Intereses por disponibilidades	92	1.181
Rendimiento por participación en EDV	1.383.402	1.725.823
	<u>1.461.945</u>	<u>1.872.119</u>

#### 4.p Recuperación de incobrables y cargos por incobrabilidad

Al 31 de diciembre de 2009, la recuperación de incobrables, está constituida en su integridad por la reversión de la Previsión por incobrabilidad en valores e instrumentos emitidos en el extranjero por un importe de Bs150.625.

#### 4.q Gastos de administración

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
Gastos de personal	3.767.569	3.899.486
Gastos de comercialización	-	37.954
Depreciación y desvalorización de activos fijos	326.023	333.973
Depreciación y desvalorización de activos intangibles	200.043	170.842
Amortización de cargos diferidos	219.850	264.305
Servicios contratados	616.174	796.839
Seguros	66.923	68.904
Comunicaciones y traslados	242.687	286.562
Mantenimiento y reparaciones	84.835	95.540
Impuestos	334.831	280.835
Otros gastos de administración	663.967	664.070
	<u>6.522.902</u>	<u>6.899.310</u>

#### 4.r Ingresos y gastos no operacionales

Al 31 de diciembre de 2010, los ingresos extraordinarios están constituidos principalmente por multas y recargos por mora a emisores y agencias de bolsa, venta de activos fijos, venta de espacios publicitarios en la página WEB de la Sociedad y reversión de provisiones realizadas en gestiones anteriores.

Al 31 de diciembre de 2009, los ingresos extraordinarios están constituidos principalmente por venta de espacios publicitarios en la página WEB de la BBV y reversión de previsión por indemnización constituida en gestiones anteriores, a favor de funcionarios que presentaron su renuncia voluntaria a la Sociedad, antes de la promulgación del D.S. 110 del 1° de mayo de 2009 y antes de cumplir los cinco años de antigüedad que consolidan este beneficio a su favor.

#### 4.s Cuentas de registro

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u> <u>Bs</u>	<u>2009</u> <u>Bs</u>
Valores representativos de derecho patrimonial	3.187.170	3.187.170
Otros bienes de la entidad	51	51
Cuentas incobrables castigadas	33.689	33.771
Registro de líneas de crédito obtenidas no utilizadas	25.400	-
Otras cuentas de registro	23	23
	<u>3.246.333</u>	<u>3.221.015</u>

#### NOTA 5 - CAPITAL SOCIAL Y APORTES NO CAPITALIZADOS

La Bolsa Boliviana de Valores fue constituida el 19 de abril de 1979 y constituida como Sociedad Anónima el año 1982 con un capital autorizado de Bs967.020 y un capital pagado de Bs483.510, dividido en 71 acciones.

De acuerdo con la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 22 de agosto de 2001, se aprueba el incremento del capital autorizado de la Sociedad de Bs6.314.720 a Bs8.344.800, y del capital pagado de Bs3.157.360 a Bs4.172.400 dividido en 488 acciones. Adicionalmente, se aprobó la modificación del valor nominal de cada acción de Bs6.470 a Bs8.550.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de Bs34.003,33 y Bs29.685,27, respectivamente.

Los aportes no capitalizados al 31 de diciembre de 2010 y 2009 ascienden a Bs1.091.

#### NOTA 6 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Los bienes presentados en los estados financieros de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. no se registran gravamen alguno.

## NOTA 7 - PARTICIPACION EN OTRAS SOCIEDADES

La Sociedad mantiene inversiones en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), cuyo detalle es el siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Porcentaje de participación accionaria	41.9499%	41.9499%
Cantidad de acciones	759.756	759.756
Clase de acciones	Ordinarias	Ordinarias
Tenencia accionaria de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	318.717	318.717
Porcentaje de votos	41.9499%	41.9499%
Situación patrimonial, financiera y de resultados de la EDV:		
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Activo corriente	13.251.490	15.251.809
Activo no corriente	<u>2.150.719</u>	<u>1.620.900</u>
	<u>15.672.209</u>	<u>15.234.386</u>
Pasivo corriente	2.300.995	2.890.924
Patrimonio	<u>13.371.214</u>	<u>13.981.785</u>
	<u>15.672.209</u>	<u>16.872.709</u>
Utilidad operativa	<u>3.590.252</u>	<u>4.539.436</u>
Resultado neto de la gestión	<u>3.297.738</u>	<u>4.114.010</u>

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 la Sociedad no posee más del 50% del Capital de la EDV por lo cual no se realizó la consolidación de estados financieros, de acuerdo con lo establecido en el punto 1 del apartado C. Requisitos o condiciones para aplicar la consolidación de estados financieros, de la Norma de Contabilidad N° 8 Consolidación de Estados Financieros, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia.

## NOTA 8 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

No existen restricciones para la distribución de utilidades.

## NOTA 9 – CONTINGENCIAS

La Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

## NOTA 10 - OPERACIONES CON SOCIEDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Sociedad declara no tener operaciones significativas con empresas vinculadas.

## NOTA 11 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los saldos expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses, de acuerdo al siguiente detalle:


<u>Cuentas</u>	<u>\$us</u>	<u>Equivalente en bolivianos (Bs)</u>
<b>Activo</b>		
Disponible	147.906	1.026.467
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	560.102	3.887.109
Documentos y cuentas pendientes de cobro	86.036	597.093
Gastos pagados por anticipado	17.712	122.921
Total del activo	811.756	5.633.590
<b>Pasivo</b>		
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	10.948	75.981
Provisiones	5.910	41.015
Ingresos Diferidos	138.559	961.602
Total del pasivo	155.418	1.078.598
Posición neta activa al 31 de diciembre de 2010	656.339	4.554.992
Posición neta activa al 31 de diciembre de 2009	309.210	2.155.194

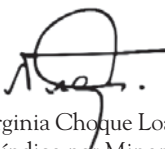
Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2010 y 2009 de Bs6,94 y Bs6,97 por \$us 1, respectivamente.

## NOTA 12 - HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2010, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros de la Sociedad.

  
Jorge Hinojosa Jiménez  
Presidente del Directorio

  
Marcelo Urdidinea Dupleich  
Síndico por Mayoría

  
Virginia Choque Loaiza  
Síndico por Minoría

  
Ana María Pacheco Quintanilla  
Gerente General a.i.

  
Bernardo Boris Vino Patón  
Jefe de Administración y Finanzas  
CAUB No. 4627



21 años Bolsa Boliviana de Valores S.A.



# INFORME DE

La Paz, 14 de abril de 2011

A los Señores Accionistas  
**Bolsa Boliviana de Valores S.A.**  
Presente.-

Señores Accionistas:

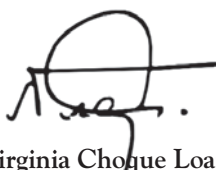
De conformidad con las estipulaciones del Código de Comercio, así como en los Estatutos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., hemos efectuado la revisión de la Memoria Anual, el Dictamen de los Auditores Externos y los estados financieros y documentos puestos a nuestra disposición por la Sociedad de la Gestión 2010. Como resultado cumplimos en elevar a consideración de la Junta General Ordinaria de Accionistas el siguiente informe:

Durante la Gestión hemos participado de las reuniones de directorio con voz y sin voto, velando porque se cumplan los estatutos de la sociedad, la normativa vigente y las disposiciones emanadas de la Junta de Accionistas, sin que tengamos observación alguna al respecto.

El Balance General y el cuadro de Ganancias y Pérdidas de la gestión muestran adecuadamente la situación financiera y patrimonial de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. al 31 de diciembre de 2010 y el resultado de sus operaciones por el año finalizado en esa fecha.

Por lo tanto, nos permitimos recomendar a la Junta General Ordinaria de Accionistas la aprobación de dicho Balance General y Estado de Ganancias y Pérdidas al 31 de diciembre de 2010

Saludamos a ustedes muy atentamente,

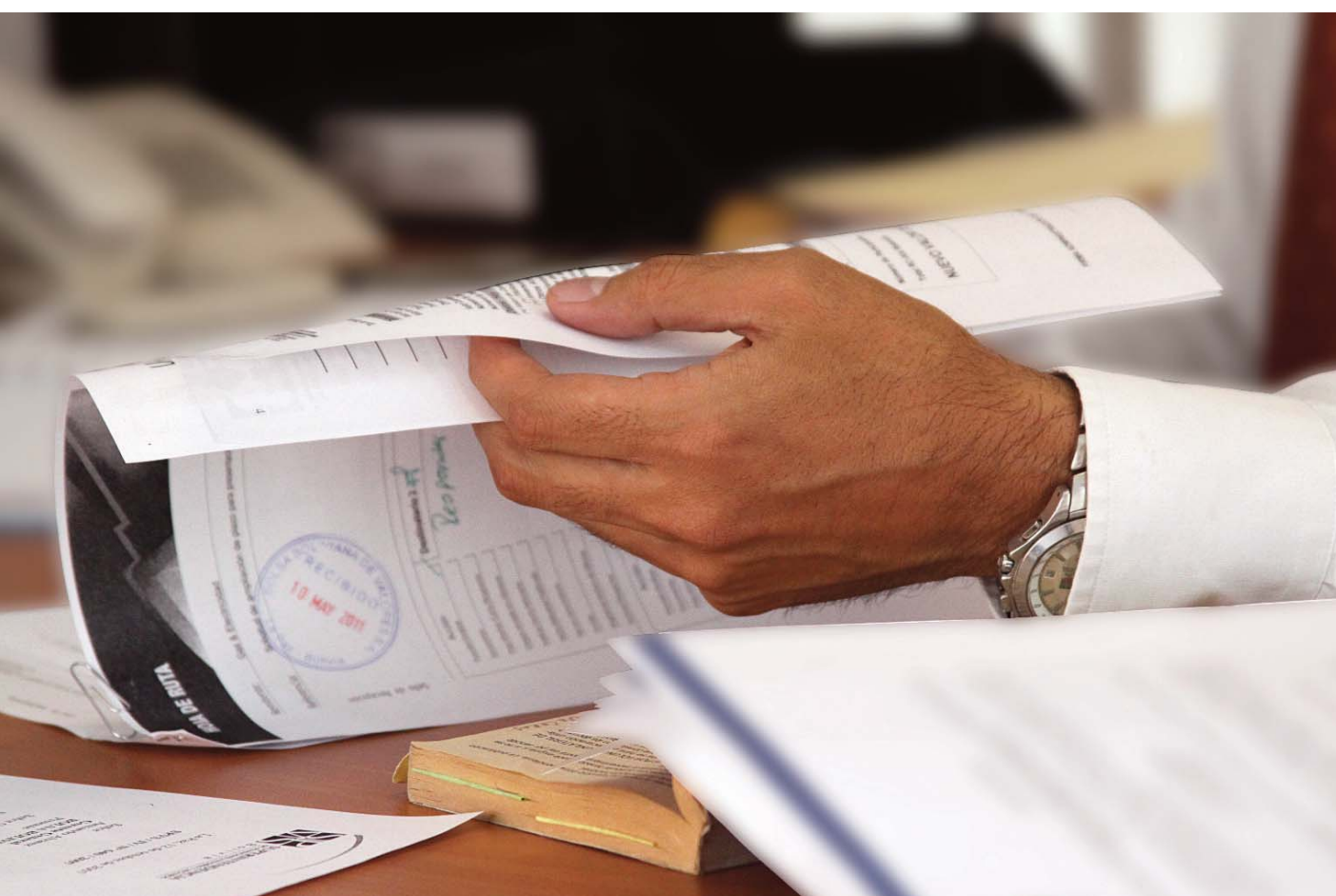


Virginia Choque Loaiza  
Síndico por Minoría



Marcelo Urdininea Dupleich  
Síndico por Mayoría

# LOS SÍNDICOS



21 años Bolsa Boliviana de Valores S.A.



# LIBRO DE ACCIONISTAS

## BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A. LIBRO DE REGISTRO DE ACCIONES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

N° ACCIONISTA	N° ACCIONES	Porcentaje de Participación
1 AGENCIA DE BOLSA BANCROUZ S.A.	1	0.205%
2 ARTESANÍA TEXTIL BOLIVIANA	1	0.205%
3 ASOCIACIÓN DE BANCOS PRIVADOS DE BOLIVIA	11	2.254%
4 ASOCIACIÓN DE PRODUCTORES DE ALGODÓN	1	0.205%
5 ASOCIACIÓN MUTUAL A & P LA PAZ	1	0.205%
6 ASOCIACIÓN NACIONAL DE MINEROS MEDIANOS	1	0.205%
7 AUTOMOTORES GALINDO	1	0.205%
8 BALLIVIAN ELIO OSCAR	1	0.205%
9 BANCO BISA S.A.	45	9.221%
10 BANCO DE COCHABAMBA S.A. EN LIQUIDACIÓN	19	3.893%
11 BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A.	36	7.377%
12 BANCO DE DESARROLLO PRODUCTIVO S.A.M. - BDP S.A.M. - BANCO DE SEGUNDO PISO	48	9.836%
13 BANCO MERCANTIL SANTA CRUZ S.A.	36	7.377%
14 BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.	18	3.689%
15 BANCO UNIÓN S.A.	18	3.689%
16 BANCOSUR S.A. EN LIQUIDACIÓN	19	3.893%
17 BARRAGAN MIGUEL ANGEL	1	0.205%
18 BERTHIN AMENGUAL HUGO	1	0.205%
19 BIBSA VALORES S.A.	15	3.074%
20 BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA	1	0.205%
21 BNB S.A. - AGENCIA DE BOLSA	1	0.205%
22 BNB SAFI S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN	9	1.844%
23 BOLIVAR S.A. DE SEGUROS EN LIQUIDACIÓN	1	0.205%
24 BOLSA DE COMERCIO DE JUJUY S.A.	4	0.820%
25 CAJA DE AHORRO Y PRÉSTAMO CACEN	1	0.205%
26 CAJIAS JAIME	1	0.205%
27 CÁMARA DE INDUSTRIA Y COMERCIO DE SANTA CRUZ	1	0.205%
28 CÁMARA NACIONAL FORESTAL	1	0.205%
29 CASA GRACE	1	0.205%
30 CERVECERÍA BOLIVIANA NACIONAL	1	0.205%
31 CITICORP SECURITIES	1	0.205%
32 COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A.	19	3.893%
33 COMPAÑÍA AMERICANA DE SEGUROS	1	0.205%
34 COMPAÑÍA ANDINA DE SEGUROS	1	0.205%
35 COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA COBEE	1	0.205%
36 COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS	1	0.205%
37 CONFEDERACIÓN DE EMPRESARIOS PRIVADOS DE BOLIVIA	1	0.205%
38 CREDIBOLSA S.A. FILIAL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A	1	0.205%
39 DESTILERÍA BOLIVIANA	1	0.205%
40 DUNN DE AVILA JAIME	1	0.205%
41 EBA S.A. EMPRESA BOLIVIANA DE ADMINISTRACIÓN	1	0.205%
42 EMPRESA LUZ Y FUERZA ELÉCTRICA ORURO	1	0.205%
43 EMPRESA MINERA AVICAYA	1	0.205%
44 ESTALSA BOLIVIANA S.A.	1	0.205%
45 FÁBRICA NACIONAL DE ALAMBRE FANDA	1	0.205%
46 FRIEDHEIM H. GUIDO	1	0.205%

N° ACCIONISTA	N° ACCIONES	Porcentaje de Participación
47 GOMEZ MENDOZA JUAN EDGAR	1	0.205%
48 GUILLEN ALCOREZA RAMIRO	1	0.205%
49 GUTIERREZ GONZALO	1	0.205%
50 GUTIERREZ VEA MURGUIA GUILLERMO	1	0.205%
51 INTERBOLSA S.A.	1	0.205%
52 INTERMACO	1	0.205%
53 INTERNATIONAL MINING	1	0.205%
54 ITURRALDE BALLIVIAN CARLOS	1	0.205%
55 JUSTINIANO A. JOSE	1	0.205%
56 JUSTINIANO PAZ HECTOR	1	0.205%
57 LA BOLIVIANA CIACRUZ DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	2	0.410%
58 LA MERCANTIL DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	1	0.205%
59 LABORATORIOS VITA S.A.	1	0.205%
60 LEA CONSULTORES Y EMPRESAS	1	0.205%
61 LUKSIC FRANCOCHE MIGUEL	1	0.205%
62 MANUFACTURAS DE ALGODON MASA	1	0.205%
63 MERCANTIL SANTA CRUZ AGENCIA DE BOLSA S.A.	1	0.205%
64 MERCANTIL SUDAMERICANA	1	0.205%
65 MONTECINOS ANGULO OSCAR	1	0.205%
66 MOSCOSO SALMON FERNANDO	1	0.205%
67 MUTUAL DE AHORRO Y PRÉSTAMO LA PRIMERA	19	3.893%
68 NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.	48	9.836%
69 NOGALES V. JOHNNY	1	0.205%
70 OPENWORLD BOLIVIA S.A. AGENCIA DE BOLSA	1	0.205%
71 PANAMERICAN SECURITIES S.A.	4	0.820%
72 PARADA PERDRIEL OSCAR	1	0.205%
73 PEREZ MONASTERIOS MARCELO	1	0.205%
74 PINILLA ORIHUELA CARLOS	1	0.205%
75 PRICEWATERHOUSECOOPERS	1	0.205%
76 PROBOLSA S.A.	1	0.205%
77 RENGEL BLANCO CLEOMEDES RENE	1	0.205%
78 ROJAS ALBERTO	1	0.205%
79 ROMERO RIVERA VICTOR	1	0.205%
80 SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.	1	0.205%
81 SERRATE JUAN CARLOS	1	0.205%
82 SUAREZ ARRAYA OSCAR	1	0.205%
83 SUDAMER INVERSIONES S.A.	8	1.639%
84 SUDAVAL AGENCIA DE BOLSA S.A. - SUDAVAL S.A.	37	7.582%
85 TECNO BOLIVIANA SRL	1	0.205%
86 UNION INSURANCE COMPANY	1	0.205%
87 VALORES BURSÁTILES LA PAZ S.A.	1	0.205%
88 VALORES UNIÓN S.A. FILIAL BANCO DE LA UNIÓN S.A.	1	0.205%
89 WAYAR CABALLERO BERNARDO	1	0.205%
90 WAYAR JUAN JOSE	1	0.205%
91 WENDE ERNESTO	1	0.205%
92 ZALAQUETT MARCELINA MERY HERBAS VDA. DE	1	0.205%
<b>TOTAL</b>	<b>488</b>	<b>100.00%</b>









***Calle Montevideo N° 142***

***Telf.: (591-2) 2443232 - 2442432***

***Fax: (591-2) 2442308***

***La Paz, Bolivia***

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