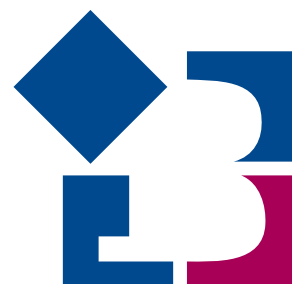




Memoria Anual
2005



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

Contenido

Carta del presidente del directorio	2
Miembros del directorio	6
Personal ejecutivo	7
La Bolsa Boliviana de Valores S.A.	13
El mercado de valores	23
La economía boliviana	61
Directorio de agencias de bolsa	79
Directorio de emisores en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	83
Dictamen de los auditores y estados financieros	89
Informe de los síndicos	109
Libro de accionistas	113



La Paz, Marzo de 2006

Señores
Accionistas
Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Presente

Señores:

Me complace poner a su consideración la Memoria Anual y los Estados Financieros auditados de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005.

Realizando un análisis sobre los hechos suscitados en los últimos años, vemos que la transición hacia el siglo XXI marcó en nuestro país un intenso periodo de cambio y reordenamiento para nuestra sociedad y sus sistemas políticos, económicos y sociales. Es posible que la resistencia a estas transformaciones haya ocasionado que las circunstancias vividas se tornaran cada vez más difíciles, alcanzando su punto culminante en el año 2005. La renuncia de un presidente, un periodo de gobierno de seis meses y el resultado de unas elecciones presidenciales que, en su conjunto, hicieron evidente la necesidad imperiosa de la inminente mayoría de la población a favor del cambio.

En este contexto, la filosofía adoptada por nuestra empresa refleja una amplitud para encontrar las oportunidades que se hallan inmersas en estas transiciones y lograr, de esta manera, establecer los cimientos que nos permitan construir un futuro sólido para la misma. Es así, que consideramos de vital importancia la apertura al diálogo, tanto para transmitir la trascendencia del mercado de valores para el desarrollo económico del país, como para velar por la continuidad de las operaciones de nuestro sector. Por otro lado, nos encontramos también conscientes que el periodo por el cual estamos atravesando es de alta incertidumbre, lo mismo que nos lleva a aplicar principios de prudencia para precautelar los intereses del negocio.

A pesar de los hechos que impactaron en nuestro pía durante el año 2005, me complace informarles que el volumen de operaciones en Bolsa alcanzó el monto de US\$ 1.313 millones, superior en un 1.3 % al registrado en la pasada gestión. Esta cifra es alentadora, dado que representa una desviación de la tendencia de las últimas cuatro gestiones, donde el volumen de operaciones se vio continuamente reducido.

El patrimonio de la sociedad alcanzó la suma de USD 1,26 millones al 31 de diciembre de 2005, registrando un leve incremento del 0,7% respecto a la pasada gestión. Las utilidades después de impuestos registraron la suma de US\$ 32.775, inferiores en un 53% a las generadas el 2004, debido principalmente a una disminución de ingresos en mayor proporción que la disminución de los gastos. Consecuentemente, el retorno sobre el patrimonio se ubicó en el orden del 2,6%.

Tal como en años anteriores, la Bolsa realizó un trabajo continuo en el fortalecimiento de su normativa interna, el apoyo a la transparencia del mercado mediante el acceso a información, el desarrollo de cursos y seminarios para la educación bursátil y la participación activa en proyectos para el desarrollo del mercado de valores, tales como: Proyecto de Ley sobre Sociedades de Garantía Recíproca y Fomento a la Industria de Capital de Riesgo, Fondo de Aval Bursátil para Pymes, Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo, financiamiento a municipios rurales y prefecturas y financiamiento a la vivienda a través del mercado de capitales.

Respecto al Sistema Electrónico de Negociaciones (SEN), en el año 2005 se trabajó ininterrumpidamente en su desarrollo, tanto en la elaboración del modelo lógico como en la programación específica de los distintos módulos que lo componen. Se espera que este sistema entre en producción durante el segundo semestre del año 2006, alcanzando de esta manera el objetivo de integración y cobertura del mercado a nivel nacional, así como el mejoramiento en la eficiencia, seguridad y transparencia de las operaciones con tecnología de vanguardia.

Con relación a la Entidad de Depósito de valores de Bolivia S.A., en la gestión 2005 se consolidó la negociación con valores desmaterializados y, si bien este proceso no contó con la celeridad esperada, es evidente que a partir del mes de marzo de 2006, el Banco central de Bolivia comenzará con la emisión de valores públicos desmaterializados, aspecto que afirma la continuidad de dicha institución. Empero, la incertidumbre sobre las nuevas políticas a ser adoptadas por el gobierno, especialmente las relacionadas con el sector de pensiones, impiden realizar proyecciones certeras sobre las futuras utilidades de esta empresa, de la cual la Bolsa mantiene una participación accionaria equivalente al 30,82% de su patrimonio.

Antes de concluir, considero importante enfatizar la necesidad de aplicar principios de prudencia, especialmente en este periodo de alta incertidumbre, los mismos que deberán orientarse a precautelar y preservar los intereses de nuestra institución.

Para finalizar, deseo agradecer la confianza otorgada por los accionistas al Directorio de la empresa y resaltar el trabajo y dedicación de los directores, ejecutivos y funcionarios de la Bolsa, gracias a quienes fue posible consolidar la gestión 2005.

Atentamente,



María Alejandra Hein R.
Presidente del Directorio



BOLSA BOLIVIANA



**Miembros
del Directorio
y Personal**

Ejecutivo

Miembros del Directorio

Presidente

María Alejandra Hein Rück

1er. Vicepresidente

José Trigo Valdivia

2do. Vicepresidente

Dunia Barrios Siles

Director Secretario

Jorge Hinojosa Jimenez

Director

Patricia García de Caballero

Director

José Antonio Cortez Campero

Director

Marcelo Urdininea Dupleich

Síndico por mayoría

Javier Palza Prudencio

Síndico por minoría

Pablo Herrera Soria

Asesor Legal

Javier Urcullo Sologuren



Personal Ejecutivo

Gerente General

Armando Álvarez Arnal

Directora de Información y Comunicación

Sandra Serrate de Fiori

Director de Mercados

Pablo Vega Arnez

Director de Supervisión y Análisis

Ismael Huanaco Carpio

Director de Tecnología de la Información

Ramiro Rollano Prado

Jefe de Administración y Finanzas

María Isabel Machicado de Villarroel

Jefe de Desarrollo

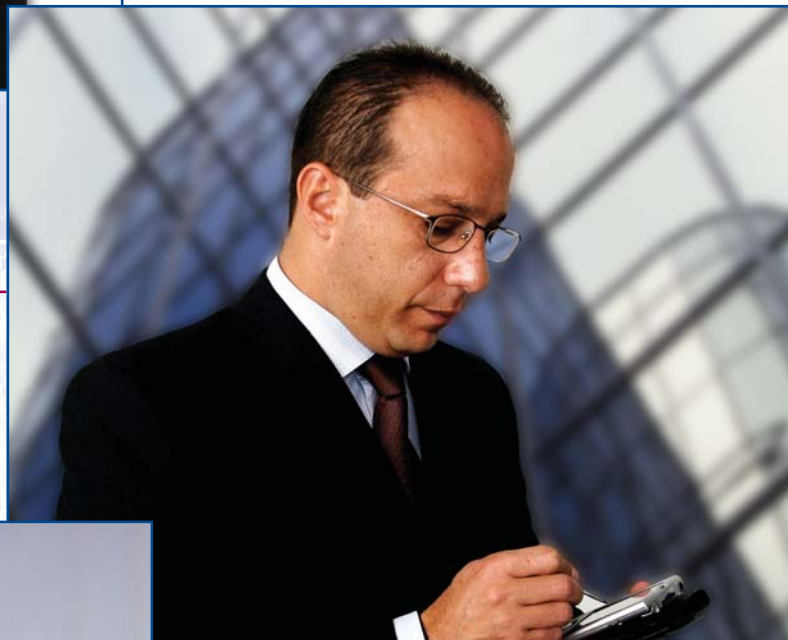
Iván Alemán Zapata



María Alejandra Hein Rück
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO



José Trigo Valdivia
PRIMER VICEPRESIDENTE



Dunia Barrios Siles
SEGUNDO VICEPRESIDENTE



Jorge Hinojosa Jiménez
DIRECTOR SECRETARIO



José Antonio Cortez Campero
DIRECTOR



Marcelo Urdininea Dupleich
DIRECTOR



Miembros del Directorio



Patricia García de Caballero
DIRECTOR

Javier Palza Prudencio
SÍNDICO POR MAYORÍA



Pablo Herrera Soria
SÍNDICO POR MINORIA





Armando Álvarez Arnal
GERENTE GENERAL



Javier Urcullo Sologuren
ASESOR LEGAL



Miembros del Directorio



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

Visión

“La BBV tiene como visión, ser la principal entidad en Bolivia que crea, promueve y gestiona mercados financieros locales e internacionales, proporcionando soluciones tecnológicas integrales”

Misión

“La BBV tiene la misión de proporcionar en Bolivia la infraestructura, tecnología, normas e información necesarias para la creación y gestión de mercados bursátiles eficientes y transparentes, que contribuyan a satisfacer oportunamente las necesidades de financiamiento e inversión de los participantes de esos mercados”

Bolsa Boliviana de Valores S.A.



1. Fortalecimiento de la Sociedad

Situación financiera de la empresa

En la gestión 2005 las utilidades después de impuestos alcanzaron a USD 32,775, un 53% inferiores a las utilidades de la gestión 2004 cuando alcanzaron los USD 70,453. Tal disminución en las utilidades, se debe principalmente a una disminución de los ingresos en mayor proporción que la disminución de los gastos. Las utilidades después de impuestos representan un retorno sobre el patrimonio del 2.6%.

El patrimonio de la sociedad llegó a los USD 1,263,032 observándose un incremento del 0.7% respecto del registrado al finalizar la gestión 2004, debido sobre todo al incremento de las reservas. Por otra parte, los recursos disponibles de la sociedad, al finalizar la gestión, alcanzaron a USD 534,961 inferiores a los registrados al finalizar la anterior gestión, ya que el 2004 la sociedad comenzó el desarrollo de su Sistema Electrónico de Negociación. Por lo mencionado, se observa un crecimiento considerable de la cuenta otros activos, que a diciembre contabilizaba USD 339,864.

Misión y Visión de la BBV

En el mes de septiembre de 2005 se llevó a cabo el taller de planificación estratégica de la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) y, producto del mismo, el directorio aprobó la declaración de la Misión y la Visión de la institución, así como la formulación de la estrategia comercial, con el objetivo de mejorar continuamente y satisfacer de la mejor manera las necesidades de sus clientes.

Fortalecimiento de los recursos humanos

Durante este año se continuó con el proceso de fortalecimiento profesional. Al igual que gestiones anteriores, gran parte del personal asistió a cursos de capacitación sobre temas relacionados con sus funciones y responsabilidades.

Mejoras continuas en la organización de la institución

Durante el 2005, se ha consolidado y compilado en un único documento, todas las disposiciones relacionadas con el Tarifario Oficial de la BBV, el cual incluye definiciones sobre conceptos de cobro, cobertura de servicios, plazos de pago, facturación, recargos por mora y otros, destinados a facilitar su uso y aplicación a los usuarios.

2. Elaboración de Normativa Interna

- En adecuación a la nueva normativa para agencias de bolsa, en forma coordinada con el mercado y el ente regulador, se realizaron los cambios en el ámbito de la normativa interna para realizar las evaluaciones a Asesores de Inversión, así como se modificaron los contenidos de las evaluaciones de Operadores de Ruedo. Se buscó en ambos casos que las evaluaciones estén enfocadas a los conocimientos y habilidades que requieren cada uno de estos cargos.
- Por otra parte, se introdujeron dos nuevas modalidades en el Reglamento de Operaciones de la BBV: La Oferta Pública de Intercambio y el pago con compensación en mercado primario.
- Como consecuencia de la emisión del Reglamento de Bolsas de Valores por parte de la SPVS, mediante Resolución Administrativa RA SPVS IV N° 762/05 del 21 de septiembre de 2005, la BBV ha iniciado el trabajo de adecuación a la misma, para lo cual está trabajando en un nuevo reglamento de operaciones acorde al desarrollo del mercado de valores.

3. Apoyo a la Transparencia del Mercado Mediante el Acceso a la Información

CD 15 Años de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Durante la gestión 2005 se editó esta publicación electrónica que compila 15 años de estadísticas ordenadas y clasificadas para el uso de analistas, investigadores e interesados en el mercado bursátil boliviano.

Mayor información en la página web

Como en años anteriores, durante la gestión 2005, se ha continuado con la mejora permanente de la información proporcionada a través del web site de la institución, el cual se va convirtiendo en uno de los principales instrumentos de comunicación de la Bolsa con el público, por la utilidad que brinda y por la calidad de los servicios que se prestan a través del mismo.

4. Estrategia de Educación

La educación es una tarea permanente para la BBV, pues si bien sus resultados no son visibles de forma inmediata, se trata de un empeño que busca inculcar en los recursos humanos del futuro, las nociones más importantes del mundo bursátil.

Seminarios para periodistas

Dentro del plan de capacitar a los trabajadores de medios de comunicación, se realizó, por séptimo año, un seminario de capacitación a periodistas del área económica y financiera.

El evento fue organizado por la BBV y contó con el auspicio de la Corporación Andina de Fomento (CAF). El tema del seminario fue el Gobierno Corporativo, con el objetivo de brindar conceptos generales sobre el tema y explicar los lineamientos generales del Código Andino.

El seminario se llevó a cabo en el mes de septiembre y se invitó a profesionales de los medios de comunicación de La Paz, Santa Cruz y Cochabamba. A través de una teleconferencia, una periodista del diario Cinco Días de España, expuso el tema: los medios de comunicación y el gobierno corporativo.

Curso para Asesores de Inversión

Con la aprobación de la SPVS a la normativa de agencias de bolsa, nació la obligación por parte de éstas de contar con "Asesores de Inversión" y la responsabilidad para la BBV de tomar un examen para habilitar a los funcionarios de las agencias para que puedan ejercer la función de asesores de inversión.

En este sentido; y a pedido de las agencias de bolsa, la BBV organizó la primera versión del Curso para los postulantes a asesores de inversión, el cual fue posteriormente abierto a todos los funcionarios de las agencias de bolsa, con el objetivo de capacitar y brindar las herramientas y conocimientos necesarios que debe tener una persona que trabaja en el mercado de valores.

Seminarios para jueces y vocales

El conocimiento del funcionamiento del mercado de valores, temas relacionados a éste y en especial de las funciones de una bolsa de valores por parte de los jueces es esencial en un proceso de educación, debido a que son los encargados de administrar justicia, que en muchos casos se ven involucrados temas relacionados con el mercado de valores. Por ello, la BBV junto al Instituto de la Judicatura organizaron una conferencia informativa dirigida a la los vocales de la sala civil y jueces de partido e instrucción en materia civil y comercial de La Paz y el Alto.

Seminarios en universidades

Conscientes de la importancia de impartir conocimientos sobre el mercado de valores, en la gente que dentro de unos años terminará sus estudios universitarios, durante la gestión 2005 se continuó con el apoyo a varias universidades dictando charlas, seminarios y cursos, llegando a universidades del interior.

Seminarios con la Cámara Nacional de Comercio y Universidad Privada Boliviana

La BBV conjuntamente con la Cámara Nacional de Comercio y la UPB, organizaron un seminario para las empresas afiliadas a la Cámaras tanto de La Paz, como a los afiliados de Tarija.

Seminario al Colegio de Economistas

A invitación del Colegio de Economistas, la BBV participó del seminario organizado por el Colegio de Economistas, con el fin de mostrar y explicar a los afiliados la importancia de mercado de valores para el desarrollo económico de un país, así como la necesidad de que las empresas acudan al mercado de valores como una alternativa de financiamiento.

5. Proyectos que Aportan al Desarrollo del Mercado de Valores

Financiamiento para las Pymes

- Proyecto de Ley sobre Sociedades de Garantía Recíproca y Fomento a la Industria de Capital de Riesgo

Durante el 2005 la BBV ha venido trabajando en desarrollar e impulsar mecanismos que permitan a las Pymes obtener financiamiento a través del mercado de valores. Entre estos mecanismos están las Sociedades de Garantías Recíprocas y el Capital Riesgo, temas sobre los cuales la BBV ha elaborado y presentado ante el gobierno un Proyecto de Ley, el cual es también de conocimiento del actual gobierno. Se espera que este proyecto de Ley sea puesto en consideración del Poder Legislativo durante el primer semestre del 2006.

- **Fondo de Aval Bursátil para Pymes**

Asimismo, la BBV viene trabajando en la implementación de esquemas de garantía a fin de que Pymes formales y transparentes emitan valores con garantía para atraer el interés de los inversionistas y, por supuesto, para mejorar las condiciones de financiamiento para esas Pymes.

Con los aportes de FUNDA-PRO y la Fundación Prodem, la BBV impulsó la constitución del Fondo de Aval Bursátil para Pymes que tiene como objetivo avalar hasta el 50% del capital insoluto de las emisiones de pagarés en Mesa de Negociación. En el proyecto, participa también NAFIBO SAM, entidad encargada de administrar el fondo de aval, que es manejado bajo la figura de un patrimonio autónomo en fideicomiso.

Se espera que con este mecanismo, las Pymes de nuestro país adopten medidas para formalizarse e ingresen al mercado de capitales, para que posteriormente acudan a financiarse sin necesidad del aval, e incluso se financien a través de la emisión de bonos y acciones.

- **Acercamiento a las Pymes**

Producto del trabajo que se viene realizando para impulsar mecanismos que permitan a las Pymes obtener financiamiento en el mercado de valores, se organizó una exposición a los asociados de FEBOPI (Federación Boliviana de la Pequeña Industria) en la ciudad de Cochabamba.

A la fecha ya existen algunas empresas Pymes inscritas en la BBV. Aunque sus requerimientos de financiamiento son de corto plazo y destinados a capital de trabajo, se presume que una puerta de entrada al mercado de valores finalmente está abierta.

Entre las Pymes que llegaron al mercado de valores podemos mencionar a Naturaleza S.A., una empresa exportadora de té de frutas, que accedió al financiamiento de capital de trabajo en la BBV a través del mecanismo de Mesa de Negociación. Esta empresa realizó su primera emisión de Pagarés en Mesa de Negociación, por un monto de 150 mil dólares americanos en un Programa de emisiones y a un plazo menor a 270 días.

La empresa Gas y Electricidad, cuya principal actividad es la de proveer energía mediante plantas de gas natural, así como gas natural para vehículos, obtuvo el año 2005, mediante un Programa de Pagarés en Mesa de Negociación, un monto de 350 mil dólares americanos de endeudamiento destinado a capital de trabajo.

Financiamiento a Municipios Rurales y Prefecturas

Durante el 2005 se han promocionado proyectos para el desarrollo regional como ser el financiamiento a los Municipios Rurales y Prefecturas, estableciendo reuniones con la cooperación internacional; el proyecto consiste en un proceso de titularización de los ingresos futuros que los Municipios de nuestro país reciben por concepto de Coparticipación Tributaria. Mediante este mecanismo los Municipios pueden financiar a largo plazo proyectos de infraestructura. El rol de la cooperación se enfocaría en conformar un Fondo de Garantía que permita cubrir el diferencial en caso de bajas recaudaciones tributarias. Asimismo, se pediría a la cooperación realizar una labor de supervisión de los recursos para la correcta ejecución de los proyectos.

Bajo este mismo esquema de titularización, se espera que las Prefecturas también acudan a financiarse al Mercado de Capitales utilizando los ingresos futuros por concepto del Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH). Bajo este esquema las Prefecturas podrían financiarse a largo plazo.

Financiamiento a la Vivienda a través del mercado de capitales

Durante la gestión 2005 se apoyó y trabajó en el desarrollo de mecanismos e instrumentos que permitan el acceso a financiamiento a la vivienda a través del mercado de capitales, como es la propuesta para la conformación de las Sociedades Hipotecarias de Vivienda (SHV's). Dichas entidades posibilitarían el financiamiento a la vivienda a través de la emisión de Valores Hipotecarios de Vivienda (VHV's) que podrían ser adquiridos por los Inversionistas Institucionales sin necesidad de que estén calificados por riesgo.

Proyectos en marcha

Durante la gestión 2005, se comenzó a trabajar en los siguientes proyectos, los que se espera se implementen el 2006:

- **Market Makers:** Se cuenta con un proyecto borrador para la implementación de los "Formadores de Mercado", el cual, en su versión final, será enviado a la SPVS para su aprobación.
- **Construcción de un Índice Bursátil:** Se inició el análisis del procedimiento para la construcción de un Índice Bursátil para valores de Renta Fija, que tendrá las características similares a la de una cartera de valores que incorpore los instrumentos más representativos que se transan en la Bolsa.
- **Sistema Nacional de Garantías:** Bajo la supervisión del Ministerio de Desarrollo Económico y en coordinación con la Comunidad Andina de Naciones, se ha convocado a un grupo de Instituciones, entre ellas la Bolsa Boliviana de Valores S.A., para promover la constitución de un Sistema Nacional de Garantías que promueva el desarrollo económico en nuestro país.

Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo

Consciente de la importancia de promover las mejores prácticas de gobierno corporativo en la región, la BBV participa desde el año 2004 como contraparte local de la Corporación Andina de Fomento (CAF), en la divulgación de los lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo. En este sentido, para el 2005, la CAF hizo entrega de la versión final de los Lineamientos del Código Andino de Gobierno Corporativo, los que fueron distribuidos en un CD a un importante número de empresas.

Asimismo, la BBV organizó un seminario, con la asistencia técnica de la CAF, para difundir el tema entre los profesionales del área de comunicación y prensa.

Por otra parte, en el mes de septiembre de 2005, la BBV y la CAINCO establecieron una alianza estratégica de cara a lograr la difusión de buenas prácticas de Gobierno Corporativo, así como de manera específica el estudio e investigación del Código Andino de Gobierno Corporativo. Para ello, constituyeron el "Comité Ejecutivo Nacional de Buen Gobierno Corporativo".

Finalmente, en el mes de diciembre, la BBV obtuvo la aceptación por parte de la CAF para apoyar con recursos de cooperación técnica, la ejecución de un Programa de Capacitación y Difusión de Gobierno Corporativo en Bolivia, con el objetivo de efectuar en La Paz y Santa Cruz, un plan de difusión que permita llevar conocimientos teóricos y prácticos a empresas e inversionistas institucionales sobre la implementación de buenas prácticas de Gobierno Corporativo, el que se implementará durante el primer semestre del 2006.

Implementación de la Metodología de Valoración

En el mes de noviembre de 2005 comenzó a implementarse la Metodología de Valoración para entidades supervisadas por la SPVS. Para ello, la BBV participó activamente en la elaboración de la nueva metodología que sustituye a la Norma Unica de Valoración y desde esa fecha, la BBV envía al mercado los reportes establecidos en la metodología.

Uno de los aspectos centrales de la Metodología de Valoración fue la incorporación de las Bandas de Desactivación. Este mecanismo administrado por la Bolsa Boliviana de Valores S.A., previene la manipulación de tasas, particularmente en época de crisis.

6. Desarrollo de Infraestructura para el Mercado de Valores

Consolidación de la desmaterialización de valores

Durante la gestión 2005 se ha consolidado la negociación de valores desmaterializados, situación que ha motivado el desarrollo de nuevos procesos en coordinación con la Entidad de Depósito de Valores (EDV), como ser la recodificación de valores públicos y desprendimientos de cupones.

Inicio de Desarrollo del Proyecto del Sistema Electrónico de Negociación (SEN)

La institución ha trabajado durante toda la gestión en el desarrollo del Sistema Electrónico de Negociación (SEN), desde la elaboración del modelo lógico hasta la programación misma del sistema. Se tiene planificado que, durante el segundo semestre del 2006, se pondrá en funcionamiento el Sistema que reemplazará a la negociación física a viva voz que actualmente se utiliza para concertar operaciones de compra y venta de valores.

Con este sistema, se espera que a partir del 2007 se formen nuevas agencias de bolsa en Santa Cruz y Cochabamba que podrán operar en la BBV en forma electrónica y remota desde esas ciudades, lo que permitirá a inversionistas de esas ciudades, adquirir valores de empresas nacionales como alternativa de ahorro e inversión. De esta manera, se espera ampliar la cobertura del mercado bursátil y atraer a nuevos inversionistas que residen en otras ciudades del país.



El Mercado de
Valores

El Mercado de Valores en Bolivia



1. Reglamentos a la Ley del Mercado de Valores

A continuación se detallan los principales reglamentos a la Ley del Mercado de Valores que tienen relación directa con la actividad de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) y que fueron emitidos durante la gestión 2005

- RA SPVS IV 004/05, de 12 de enero de 2005. Modelo de contrato de reporto.
- RA SPVS IV 107/05, de 18 de febrero de 2005. Modifica Reglamento de Fondos de Inversión.
- RA SPVS IV 174/05, de 10 de marzo de 2005. Metodología de Valoración.
- RA SPVS IV 194/05, de 16 de marzo de 2005. Regulación para los fondos de inversión abiertos.
- RA SPVS IV 325/05, de 22 de abril de 2005. Reglamento de Entidades Calificadoras de Riesgo, (deja sin efecto la RA 645/02).
- RA SPVS IV 443/05, de 27 de mayo de 2005. Modificación de artículos del Reglamento de Fondos de Inversión.
- RA SPVS IV 487/05, de 20 de junio de 2005. Modifica artículo reglamento entidades de depósito de Valores.
- RA SPVS IV 510/05, de 24 de junio de 2005. Modifica reglamento distribución fondos de inversión abiertos.
- RA SPVS IV 519/05, de 30 de junio de 2005. Modifica Metodología de Valoración.
- RA SPVS IV 526/05, de 01 de julio de 2005. Modifica manual de cuentas para bolsas de valores, agencias de bolsa.
- RA SPVS IV 584/05, de 21 de julio de 2005. Modifica Reglamento de entidades calificadoras de riesgo.
- RA SPVS IV 598/05, de 25 de julio de 2005. Modifica reglamento para transacción de cupones.
- RA SPVS IV 600/05, de 25 de julio de 2005. Reglamento de underwriting.
- RA SPVS IV 653/05, de 9 de agosto de 2005. Reglamento de promotores bursátiles.
- RA SPVS IV 698/05, de 26 de agosto de 2005. Modifica reglamento de entidades calificadoras de riesgo.
- RA SPVS IV 731/05, de 9 de septiembre de 2005. Modifica artículo reglamento entidades de depósito de Valores.
- RA SPVS IV 756/05, de 16 de septiembre de 2005. Reglamento del Registro del Mercado de Valores. Abroga la RA 187/01.
- RA SPVS IV 762/05, de 21 de septiembre de 2005. Reglamento de Bolsas de Valores.

- RA SPVS IV 812/05, de 30 de septiembre de 2005. Modifica Metodología de Valoración.
- RA SPVS IV 952/05, de 28 de Octubre de 2005. Aprueba manual de Procedimiento Interno de bandas de desactivación.
- RA SPVS IV 1011/05, de 18 de noviembre de 2005. Modifica reglamento de entidades calificadoras de riesgo.
- RA SPVS IV 1103/05, de 2 de diciembre de 2005. Modifica reglamento Fondos de Inversión.
- RA SPVS IV 1107/05, de 2 de diciembre de 2005. Reglamento para programas de emisión de Valores en procesos de titularización.
- RA SPVS IV 1164/05, de 15 de diciembre de 2005. Modifica reglamento para transacción de cupones.
- RA SPVS IV 1172/05, de 16 de diciembre de 2005. Modifica reglamento de entidades calificadoras de riesgo.
- RA SPVS IV 1216/05, de 23 de diciembre de 2005. Norma de Castigo de valores con baja calificación de riesgo.

2. Operaciones en el Mercado de Valores

2.1. Operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Luego de que durante los últimos cuatro años el volumen de operaciones en la BBV presentó disminuciones, en la gestión 2005 el volumen operado mostró un crecimiento del 1.3% respecto de la gestión 2004. Específicamente, el monto de operaciones de la BBV durante la gestión 2005 alcanzó los USD 1,373.7 millones, presentando un incremento de USD 17.9 millones respecto del año 2004.

Las operaciones en el Ruedo, principal mecanismo de negociación en la BBV, representaron el 98.2% del total operado, seguidas por las operaciones en Mesa de Negociación con el 1.8% del total operado en la BBV. Durante la gestión 2005 no se llevaron a cabo operaciones en el mecanismo de Subasta de Acciones no Inscritas en Bolsa (Subasta ANR).

En el mecanismo de Ruedo, las operaciones con Valores de Renta Fija representaron el 99.6% de las operaciones; y las operaciones con Valores de Renta Variable únicamente el 0.4%.

Con relación al Tipo de Operación, las operaciones de Reporto continúan representando la mayor proporción de las operaciones realizadas en el Ruedo, 59.8% del total transado en Ruedo, a su vez, las operaciones de Compraventa participaron con el 40.2%.

Cuadro 1 Operaciones realizadas en la BBV
Gestiones 2003 a 2005
(en miles de dólares)

Mecanismo	2003	2004	2005	Var % 2004-2005	Var Abs 2004-2005
Ruedo	1,563,719	1,317,052	1,349,422	2.5%	32,369
Renta Fija	1,561,500	1,312,600	1,344,273	2.4%	31,674
Renta Variable	2,219	4,453	5,148	15.6%	696
Subasta de ANR	-	13,187	-	-100.0%	-13,187
Mesa de Neg.	37,583	25,496	24,308	-4.7%	-1,188
Total	1,601,302	1,355,735	1,373,730	1.3%	17,994

2.1.1. Operaciones con valores de renta fija por tipo de instrumento

El incremento en el volumen de operaciones de la BBV se debe principalmente al aumento de las operaciones con Valores de Renta Fija, pasando de USD 1,313 millones a USD 1,344 millones, es decir USD 32 millones de incremento, producto principalmente del aumento en las operaciones de los siguientes instrumentos: Depósitos a Plazo Fijo que registraron un incremento de USD 113 millones (37.87%), Bonos del Tesoro con un incremento de USD 40 millones (13.2%) y Valores de Titularización con un incremento de casi USD 8 millones (55.1%). A su vez, los principales instrumentos de renta fija que tuvieron una variación negativa en el monto negociado durante la gestión 2005 fueron: los Bonos Banco Central con una disminución de USD 54 millones en el monto operado (-100%), seguidos por los Bonos Corporativos que tuvieron un decremento de USD 52 millones (-13.8%) y las Letras del Tesoro con USD 10.7 millones menos (-4.8%).

Cuadro 2 Operaciones por tipo de instrumento
(en miles de dólares)

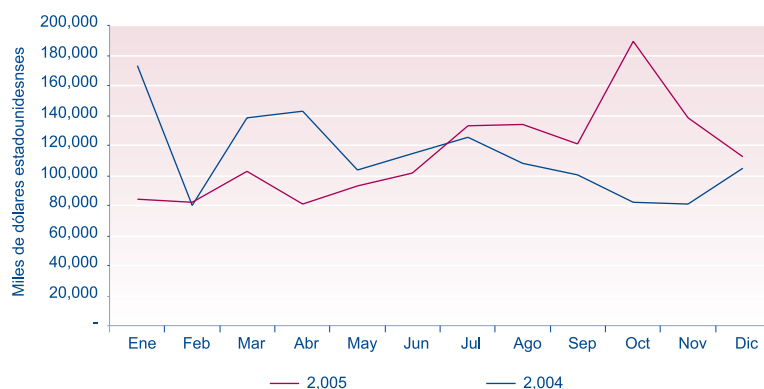
Inst	2003	2004	2005	% del Total	Variación % 05/04	Variación bruta 05/04
Ruedo						
Renta Fija						
BBC	10	620		0.00%	-100.0%	-620
BCB	43,156	54,293		0.00%	-100.0%	-54,293
BCP	546	2,681		0.00%	-100.0%	-2,681
BLP	337,728	376,442	324,508	23.62%	-13.8%	-51,934
BTS	365,935	304,901	345,126	25.12%	13.2%	40,225
CUP	23,175	15,907	10,428	0.76%	-34.4%	-5,479
DPF	511,047	300,664	414,168	30.15%	37.8%	113,504
LTS	243,875	222,666	211,933	15.43%	-4.8%	-10,733
PGB		20,543	16,580	1.21%	-19.3%	-3,963
VTD	36,028	13,883	21,530	1.57%	55.1%	7,647
Subtotal RF	1,561,500	1,312,600	1,344,273	97.86%	2.4%	31,674
Renta Variable						
ACC	2,219	4,453	5,148	0.37%	15.6%	696
Subtotal RV	2,219	4,453	5,148	0.37%	15.6%	696
Total Ruedo	1,563,719	1,317,052	1,349,422	98.23%	2.46%	32,369
Subasta de Acciones no Registradas						
ANR	0	13,187	0	0.00%	-100.0%	-13,187
Total Subasta	0	13,187	0	0.00%	-100.00%	-13,187
Mesa de Negociación						
PGS	37,583	25,496	24,308	1.77%	-4.66%	-1,188
Total Mesa	37,583	25,496	24,308	1.77%	-4.66%	-1,188
Total Consolidado	1,601,302	1,355,735	1,373,730	100%	1.33%	17,994

A diferencia de la gestión 2004 cuando los Bonos Corporativos lideraron las negociaciones, en el 2005 los Depósitos a Plazo Fijo ocuparon el primer lugar con el 30.15% del total operado en ruedo, le siguen los Bonos del Tesoro con el 25.12% y en tercer lugar se encuentran los Bonos Corporativos con el 23.62%.

2.1.2. Operaciones por meses

El mes con mayor monto negociado fue octubre con el 13.8% del total operado, debido principalmente a la emisión primaria de intercambio realizada por Hidroeléctrica Boliviana SA y a la colocación de los Valores de Titularización del Patrimonio Autónomo IC Norte. El mes con el menor monto operado fue abril con el 5.9% del total. El promedio mensual del monto operado en ruedo durante el 2005 fue de USD 114.5 millones y el promedio diario de negociación fue de USD 5.5 millones.

Gráfico 1 Montos Negociados en Bolsa Consolidado



2.1.3. Operaciones por moneda y por plazo

El 94% del total operado en Ruedo con valores de Renta Fija (tanto en compraventa como en reporto) se efectuó en moneda extranjera, el 2.6% fueron operaciones en UFV, el 2% en moneda nacional y el saldo de 1.3% en moneda nacional con mantenimiento de valor. Es importante destacar el crecimiento del volumen operado en UFV, sobre todo en las operaciones de compraventa, puesto que pasaron de USD 34 millones a USD 101.5 millones, un 197.3% superior. Las operaciones con moneda nacional también presentaron un incremento pasando de USD 15.3 millones a USD 35.8 millones. Sin embargo, a pesar del incremento en el monto operado, la participación porcentual de estas monedas en el total operado continua siendo inferior al 3%.

Cuadro 3 Volumen de operaciones por moneda
Ruedo –Renta Fija
(en miles de dólares)

Moneda	2004		2005		Var %
	Total	Part	Total	Part	05/04
Compraventa					
Moneda Extranjera	373,800	85%	388,310	84.9%	3.9%
Moneda Nacional	15,390	3%	35,888	3.5%	133.2%
UFV	34,140	8%	101,496	7.8%	197.3%
Mantenimiento de Valor	17,128	4%	12,121	3.9%	-29.2%
Total compraventa	440,458	100%	537,815	100.0%	22.1%
Reporto					
Moneda Extranjera	860,512	99%	721,773	98.7%	-16.1%
Moneda Nacional	11,356	1%	69,953	1.3%	516.0%
UFV	102	0%	12317	0.0%	100.0%
Mantenimiento de Valor	171	0%	2414	0.0%	1311.7%
Total reporto	872,141	100%	806,457	100.0%	-7.5%
Compraventa y Reporto					
Moneda Extranjera	1,234,312	94%	1,110,083	94.0%	-10.1%
Moneda Nacional	26,746	2%	105,841	2.0%	295.7%
UFV	34,242	3%	113,813	2.6%	232.4%
Mantenimiento de Valor	17,299	1%	14,535	1.3%	-16.0%
Total Compraventa y Reporto	1,312,599	100%	1,344,272	100.0%	2.4%

En lo que se refiere a las operaciones según el plazo de negociación, se observa que el 65% de las operaciones se realizaron hasta 45 días, mostrando una concentración de las operaciones en el corto plazo. Esto se explica por la importancia de las operaciones de reporto en el total operado. La estructura de las operaciones según el plazo de operación mantiene un comportamiento similar al presentado en la gestión 2004.

Cuadro 4 Volumen de operaciones por plazo

Ruedo - Renta Fija
(en miles de dólares)

Inst	2004				2005			
	Compraventa	Reporto	Compraventa y Reporto	Part	Compraventa	Reporto	Compraventa y Reporto	Part
1-15	13,542	440,794	454,336	35%	13,731	454,226	467,957	35%
15-30	17,157	321,285	338,442	26%	23,066	297,633	320,699	24%
30-45	17,019	110,062	127,081	10%	24,328	54,598	78,926	6%
46-90	22,748		22,748	2%	25,049		25,049	2%
91-135	22,199		22,199	2%	21,570		21,570	2%
136-180	39,657		39,657	3%	36,082		36,082	3%
181-270	40,524		40,524	3%	27,365		27,365	2%
271-360	39,252		39,252	3%	39,667		39,667	3%
361-540	42,677		42,677	3%	47,645		47,645	4%
541-720	33,262		33,262	3%	40,677		40,677	3%
721-1080	37,903		37,903	3%	51,419		51,419	4%
1081-más	114,520		114,520	9%	187,216		187,216	14%
Total	440,460	872,141	1,312,601	100%	537,815	806,457	1,344,272	100%
Part. %	34%	66%	100%		40%	60%	100%	

2.1.4. Compraventa en renta variable

Durante el año 2005 se negociaron únicamente acciones de 10 de las 36 empresas registradas en Bolsa por un monto de USD 5.1 millones, un 15.5% superior respecto de la gestión 2004. Sin embargo, a pesar del incremento en el volumen negociado, la participación en el volumen del total operado en bolsa no llega a representar el 0.5%.

La capitalización de mercado (precio de mercado de las acciones ordinarias multiplicado por el número de acciones inscritas) tuvo un incremento del 11% debido principalmente a la inscripción de las acciones suscritas y pagadas de dos nuevas empresas: Empresa Eléctrica Guaracachi SA y Carlson Dividend Facility SA; y por los incrementos de capital que realizaron siete empresas.

2.1.5. Mesa de negociación

Bajo el mecanismo de Mesa de Negociación se operaron USD 24.3 millones, un 4.7% inferior al monto operado durante la gestión 2004. Se negociaron pagarés de 9 empresas de las 12 empresas habilitadas en Mesa de Negociación.

Cuadro 5 Mesa de Negociación

Emisor en Mesa de Negociación	Monto operado en miles USD	% Parti.
1 Productos Ecológicos Naturaleza SA	240	1%
2 Gas y Electricidad SA	45	1%
3 La Concepción SA	322	1%
4 Ingelec SA	597	2%
5 Panam. Investments SA	780	3%
6 EMDIGAS SA	1,355	6%
7 Valle Hermoso SA	2,019	8%
8 Bisa Leasing SA	3,527	15%
9 SOBOCE SA	15,224	63%
Total	24,308	100%

2.2. Tasas de rendimiento promedio ponderadas

2.2.1. Tasas de compraventa en renta fija

Las tasas en moneda extranjera durante el mes de diciembre 2005 tuvieron el siguiente comportamiento:

- Bonos Corporativos: Tasa mínima: 2.99% (Bonos ELFEC en un rango de plazo entre 1 y 15 días); Tasa máxima: 9.52% (Bonos TRANSREDES en un rango de plazo entre 1081 y más días).
- Valores del TGN: Tasa mínima: 2.99% (plazo entre 1 y 15 días); Tasa máxima: 6.49% (Plazo entre 1080 y más días).
- Depósitos a Plazo Fijo: Tasa mínima: 1.50% (Banco Nacional en un rango de plazo entre 31 y 45 días); Tasa máxima: 8.48% (Banco BISA en un rango de plazo entre 721 y 1080 días).
- Pagarés Bursátiles: Tasa mínima: 5.00% (plazo entre 181 y 270 días); Tasa máxima: 6.00% (Plazo entre 91 y 180 días)

Las tasas en moneda nacional durante el mes de diciembre 2005 tuvieron el siguiente comportamiento:

- Depósitos a Plazo Fijo: Tasa mínima: 4.50% (Banco Nacional en un rango de plazo entre 1 y 15 días); Tasa máxima: 9.00% (Fondo FIE en un rango de plazo entre 16 y 30 días).
- Valores del TGN: Tasa mínima: 3.20% (plazo entre 1 y 15 días); Tasa máxima: 7.49% (Plazo entre 361 y 540 días).

Las tasas en UFV's tuvieron el siguiente comportamiento:

- Depósitos a Plazo Fijo: Tasa mínima: 3.10% (Banco Nacional en un rango de plazo entre 1 y 15 días); Tasa máxima: 7.20% (Fondo FORTALEZA en un rango de plazo entre 271 y 540 días).
- Valores del TGN: Tasa mínima: 4.70% (plazo entre 361 y 540 días); Tasa máxima: 8.14% (Plazo entre 1081 y más días).

2.2.2. Tasas de rendimiento para operaciones de reporto

Las tasas en moneda extranjera para operaciones de reporto durante el mes de diciembre tuvieron el siguiente comportamiento:

- Bonos Corporativos: Tasa mínima: 1.92% (Bonos PETROLERA ANDINA en un rango de plazo entre 1 y 7 días); Tasa máxima: 4.46% (Bonos COBEE en un rango de plazo entre 38 y 45 días).
- Valores del TGN: Tasa mínima: 1.80% (plazo entre 23 y 30 días); Tasa máxima: 3.05% (Plazo entre 8 y 15 días).
- Depósitos a Plazo Fijo: Tasa mínima: 1.77% (Banco Nacional en un rango de plazo entre 8 y 15 días); Tasa máxima: 3.50% (Banco BISA y Banco Mercantil en un rango de plazo entre 38 y 45 días).

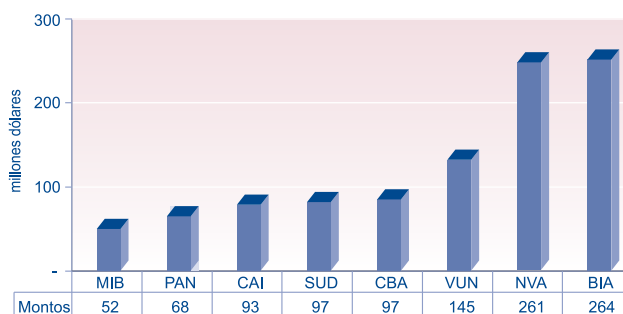
Las tasas en moneda nacional tuvieron el siguiente comportamiento:

- Depósitos a Plazo Fijo: Tasa: 3.00% (Banco Solidario en un rango de plazo entre 1 y 7 días). No se presentan más observaciones por lo que no se diferencian tasas mínimas y máximas.
- Valores del TGN: Tasa mínima: 3.00% (plazo entre 38 y 45 días); Tasa máxima: 3.56% (Plazo entre 8 y 15 días).

2.3. Montos transados por agencias de bolsa

El 50% del total de operaciones de compraventa con Valores de Renta Fija realizadas en la BBV se concentró en dos agencias: BISA Bolsa SA y BNB Valores SA, el restante 50% se distribuyó entre las restantes 6 Agencias de Bolsa.

Gráfico 2 Montos negociados Renta Fija Compraventa
Comprador y Vendedor 2005



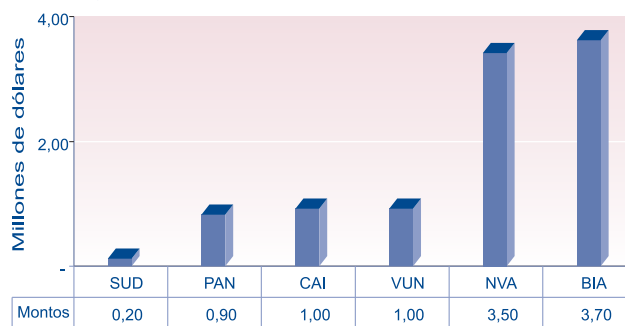
Respecto a las operaciones de Reporto con Valores de Renta Fija, el 55% del monto operado se concentra en tres agencias BNB Valores SA, BISA Bolsa SA y Valores Unión SA, el restante 45% se distribuyó entre las restantes 5 Agencias de Bolsa.

Gráfico 3 Montos negociados Renta Fija - Reporto Comprador y Vendedor 2005



Con relación a operaciones de renta variable, seis agencias realizaron operaciones con acciones: Bisa Bolsa SA, BNB Valores SA, Valores Unión SA, Panamerican Securities SA y Sudaval SA.

Gráfico 4 Montos negociados Renta Variable Comprador y Vendedor 2005



2.4. Operaciones fuera de la Bolsa Boliviana de Valores

Las operaciones que pueden realizar las agencias de bolsa fuera del ruedo de la bolsa y que son reportadas a la BBV comprenden las de cruce de registro de reporto y las que se realizan con Notas de Crédito Fiscal y con CEDEIM.

Cruce de registro

Durante la gestión 2005 las operaciones de cruce de registro de reporto, donde el Banco Central de Bolivia actúa como comprador, tuvieron un descenso respecto de la gestión 2004, ya que de USD 62.6 millones negociados durante la gestión pasada, el 2005 se transaron únicamente USD 8.86 millones, es decir, un decremento del 86%.

Operaciones con CEDEIM

Se realizaron operaciones con CEDEIM por Bs 154.9 millones, un 86% superior al monto de la gestión pasada. Las agencias de bolsa que más operaciones realizaron, tanto de comprador como de vendedor fueron BNB Valores SA, Valores Unión SA, Panamerican Securities SA y MIBSA.

Operaciones con Notas de Crédito Fiscal

Durante la gestión 2005 se realizaron operaciones con Notas de Crédito Fiscal por un valor de Bs 367.6 millones, que representan un 90% más que lo operado durante la gestión 2004 cuando el volumen fue de Bs 193.8 millones. Las agencias de bolsa que más operaciones realizaron tanto de comprador como de vendedor fueron, BNB Valores SA, Valores Unión SA, Panamerican Securities SA, CAISA y Bisa Bolsa SA.

Cuadro 6 Operaciones fuera de Bolsa

	2004	2005	Var %
En miles de USD			
Cruce de Registro de Reporto	62,622	8,823	-86%
En miles de Bs			
CEDEIM	83,093	154,944	86%
Notas de Crédito Fiscal	193,873	367,625	90%

3. Inscripción de Valores

3.1. Inscripción de Acciones

El monto neto de las acciones inscritas en la gestión de 2005 alcanzó la suma de Bs 243 millones (USD 30.3 millones). Este monto se compone principalmente de la inscripción de tres nuevas empresas y por los incrementos de capital de las empresas que ya se encontraban inscritas.

- **Inscripción de acciones suscritas y pagadas**
En el 2005 dos empresas inscribieron sus acciones suscritas y pagadas para su cotización en la BBV, Carlson Dividend Facility SA y la Empresa Eléctrica Guaracachi SA por un monto de Bs 2.8 millones y Bs 335.8 millones respectivamente.
- **Colocación primaria de Acciones Preferentes**
Dentro del Proceso de Reestructuración Voluntaria seguido por Hidroeléctrica Boliviana SA, este emisor emitió acciones preferentes en el mercado primario por un monto de Bs 27.5 millones. El destino de los fondos fue para compensar el Cupón N° 7 impago de la Emisión de Bonos Hidroeléctrica de fecha 20 de abril de 2001.
- **Inscripción de acciones por aumento de capital**
De las 36 empresas inscritas a diciembre 2005, nueve empresas emitieron nuevas acciones producto de la capitalización de Reservas y Resultados Acumulados y un emisor por la conversión de Bonos Obligatoriamente en Acciones Preferentes.

El monto de las inscripciones de nuevas acciones por incremento de capital en el 2005 alcanzó la suma de Bs 54.1 millones.

- **Retiro voluntario de acciones suscritas y pagadas**

Mediante Resolución de Directorio RD N° 18/2005 de fecha 01 de junio de 2005 la BBV resolvió, a solicitud voluntaria del emisor, proceder al retiro de cotización de las Acciones Ordinarias, Nominativas, Suscritas y Pagadas de la empresa América Textil SA en la BBV.

En el siguiente cuadro se muestra, las empresas que inscribieron sus acciones suscritas, así como la empresa que retiró la cotización de sus acciones durante la gestión 2005.

Cuadro 7 Inscripción de Acciones en la BBV

Gestión 2005

(en bolívianos)

EMISORES	Serie	N° acciones Inscritas	Valor Nominal	Total Inscrito (Miles)	Tipo
Carlson Dividend Facility S.A.	CDF1U	28,339	100	2,833	Ordinarias
Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.	GUA1U	3,358,284	100	335,828	Ordinarias
Sub total				338,661	
América Textil S.A.	AMX1U	-1,772,238	100	-177,238	Ordinarias
1 Sub total Suscritas y Pagadas				161,424	
Alianza S.A.	ALG1U	5,905	1,000	5,905	Ordinarias
Alianza Vida S.A.	ALI1U	2,518	1,000	2,518	Ordinarias
Bodegas y Viñedos de la Concepción S.A.	BVC2U	29,490	100	2,949	Preferidas
Cia. de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.	CRU1U	29,920	100	2,992	Ordinarias
Bisa Seguros S.A.	BISASEG1A1A	159,067	100	15,907	Ordinarias
Banco Mercantil S.A.	BME1U	199,711	100	19,971	Ordinarias
RAISA S.A.	RAISA1U	582	1,000	582	Ordinarias
NAFIBO S.A.M.	NFB1B	16,603	100	1,660	Ordinarias
Nacional Vida S.A.	NSP1U	16,410	100	1,641	Ordinarias
2 Sub total Incremento de Capital				54,125	
Hidroeléctrica Boliviana S.A.	HDB2U	27,572	1,000	27,572	Preferidas
3 Sub total Oferta pública de Acciones preferentes				27,572	
Total 1+2+3 Monto Inscrito 2005				243,121	

3.1.1. Capitalización de mercado

La capitalización de mercado (precio de mercado de las acciones ordinarias multiplicado por el número de acciones inscritas) se incrementó en un 11% durante la gestión 2005, pasando de Bs 15,983 millones al 31 de diciembre de 2004, a Bs 17,744 millones al 31 de diciembre de 2005.

Al finalizar el año se cuenta con 36 empresas cuyas acciones suscritas y pagadas están inscritas y se cotizan en la BBV.

Cuadro 8 Valores inscritos en renta variable y Capitalización de Mercado
Al 31 de diciembre de 2005
(en bolivianos)

Emisor	ACCIONES ORDINARIAS				CAPITALIZACIÓN MERCADO (Bs)
	Número Acciones	Último Precio		Ult. Fecha	
Bancos					
Banco BISA S.A.	47,968,131	9.7	s/d	25-nov-05	465,290,871
Banco Mercantil S.A.	3,942,173	181.26	c/d	10-may-04	714,558,278
Banco Nacional S.A.	26,103,090	13.2	s/d	11-ago-05	344,560,788
Banco Santa Cruz S.A.	33,914,190	10	s/d	30-ago-04	339,141,900
Banco Sol S.A.	1,077,620	94.14	s/d	15-mar-01	101,447,147
Fondos Financieros					
NAFIBO S.A.M.(1)	571,260	111.71		N/N	63,815,455
Fortaleza FFP S.A (1)	216,660	136.05	s/d	22-dic-05	29,476,593
Servicios Financieros					
RAISA S.A.	7,527	1,374.05	s/d	28-oct-99	10,342,474
BISA Leasing S.A.	17,000	1,687.96	s/d	17-sep-04	28,695,320
Seguros					
Alianza S.A.	21,860	1,915.00	s/d	05-nov-03	41,861,900
Alianza Vida S.A.	13,579	1,950.00	s/d	11-ene-05	26,479,050
BISA Seguros S.A.	567,567	126.87	s/d	2-dic-05	72,007,225
Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A.(1)	97,060	117.87		N/N	11,440,462
La Vitalicia S.A.	1,589,848	137.41	s/d	20-jul-05	218,461,014
Nacional Vida S.A.	112,883	103.96	s/d	4-ene-05	11,735,317
Seguros Illimani S.A.	136,300	49	s/d	29-nov-05	6,678,700
Seguros Provida	316,315	118.1	s/d	23-ago-04	37,356,802
Eléctricas					
Corani S.A.	3,144,486	275	s/d	29-dic-03	864,733,650
ELECTROPAZ S.A.(1)	1,926,919	204.88		N/N	394,787,165
ELFEC S.A.	566,668	425.62	s/d	28-ago-00	241,185,234
ELFEO S.A.(1)	229,977	186.81		N/N	42,962,003
Guaracachi S.A. (1)	3,358,284	219.54		N/N	737,277,669
Transportadora de Electricidad S.A.	3,622,521	174.38	s/d	15-ago-02	631,695,212
Valle Hermoso S.A.	2,927,322	100	s/d	03-dic-02	292,732,200
Industrias					
Plasmar S.A.	343,304	247	s/d	18-mar-04	84,796,088
SOBOCE S.A.(1)	1,715,678	284.03		N/N	487,304,022
Agroindustrias					
La Concepción S.A.	120,000	109	s/d	06-dic-01	13,080,000
Servicios					
Carlson Dividend Facility S.A.	28,339	1,286.98	s/d	04-nov-05	36,471,726
Los Tajibos S.A.	100,000	770	D/r	02-dic-02	77,000,000
Las Misiones S.A.	260,000	137.56	s/d	27-ago-01	35,765,600
Transportes					
Ferrovial Andina S.A.(1)	1,322,448	175.12		N/N	231,587,094
Ferrovial Oriental S.A.	2,296,982	171.96	s/d	19-ene-01	394,989,025
Petroleras					
Petrolera Andina S.A.	13,439,520	365.38		N/N	4,910,531,818
Petrolera Chaco S.A.	16,099,320	185.15	s/d	30-nov-04	2,980,789,098
TRANSREDES S.A.	10,048,120	275	s/d	25-nov-05	2,763,233,000
TOTAL	178,222,951				17,744,269,899

Emisor	ACCIONES PREFERENTES			CAPITALIZACIÓN MERCADO (Bs)
	Número Acciones	Último Precio	Ult. Fecha	
Agroindustria La Concepción S.A.	59,489	100	30-Ago-04	5,948,900
Eléctricas Hidroeléctrica Boliviana S.A.	27,572	1,000	26-Oct-05	27,572,000
Industrias SOBOCE S.A.	250,468			
TOTAL	337,529			33,520,900

(1) Valor Patrimonial Proporcional de acciones ordinarias --- NFB, ELP, EEO, SBC, AMX, EPA, CRU, y FCA al 31/11/05.

s/d : sin dividendos, c/d: con dividendos s/r: sin regalías, c/r: con regalías; d/r : con dividendos y regalías

3.2. Inscripción de Valores de Renta Fija

3.2.1. Bonos Corporativos Emitidos

Durante la gestión 2005 se realizaron seis emisiones de bonos, de las cuales cuatro se emitieron bajo programas de emisiones bonos. El monto total emitido alcanzó la suma de USD 134.28 millones, lo que representa un 95.7% más que el monto emitido durante la gestión de 2004.

Es importante destacar que gran parte de las emisiones se realizaron a plazos largos hasta dieciséis años, con amortizaciones de capital a vencimiento, con un costo financiero competitivo (entre el 4.7% y el 9.5% dependiendo del plazo y la calificación de riesgo) y sin garantías reales en su gran mayoría.

A continuación se describen las características de los bonos emitidos en la gestión 2005:

- **Bonos COBEE**
Esta emisión fue autorizada por la BBV mediante resolución de directorio N° 21/2005 de fecha 14 de julio de 2005. El monto total de la misma fue de USD 30 millones y el valor nominal de cada bono es de USD 10,000. El destino de los fondos de la emisión fue para atender las necesidades financieras de COBEE, que consisten en los puntos siguientes: 1) financiamiento de capital de trabajo y/o capital de inversiones; 2) dividendos y 3) pago de deuda y/o refinanciamiento de deuda existente a la fecha de la Emisión.
- **Bonos HIDROELÉCTRICA II**
Esta emisión fue autorizada por la BBV mediante resolución de directorio N° 34/2005 de fecha 24 de octubre de 2005. El monto total de la misma fue de USD 76.8 millones y el valor nominal de cada bono es de USD 118,132. El destino de los fondos fue para intercambiar con los Bonos Hidroeléctrica emitidos en fecha 21 de abril de 2001, con una relación intercambio de un Bono Hidroeléctrica por un Bono Hidroeléctrica II, constituyéndose en la primera emisión de oferta de intercambio.

Esta emisión fue resultado del Proceso de Reestructuración Voluntaria seguido por el Emisor, de conformidad a la Ley de Reestructuración Voluntaria.

Programa de Bonos Empresariales Emitidos

Un aspecto a resaltar durante esta gestión, es la inscripción en Bolsa de los primeros programas de Bonos Empresariales realizado por cuatro Emisores, de las cuales dos empresas son Sociedades Anónimas, una Sociedad de Responsabilidad Limitada y finalmente una Sociedad Anónima de Economía Mixta

- **Programa de Emisión de FANCESA SA**

La BBV mediante Resolución de Directorio N° 41/2005 del 29 de noviembre de 2005, autorizó el registro del Programa de Emisiones de Bonos de la “Fábrica Nacional de Cemento SA (FANCESA)” por un monto de USD 30 millones, bajo la denominación de “BONOS FANCESA II”.

Dentro de este Programa, FANCESA emitió una emisión que fue autorizada por la BBV mediante resolución de directorio N° 42/2005 de fecha 29 de noviembre de 2005, el monto de la misma fue de USD 20 millones y el valor nominal de cada bono es de USD 5,000. El destino de los fondos de la emisión fue para recambio de pasivos (pago de deudas financieras).

- **Programa de Emisión Bonos Bisa Leasing SA**

La BBV mediante Resolución de Directorio N° 44/2005 del 5 de diciembre de 2005, autorizó el registro del Programa de Emisiones de Bonos de “Bisa Leasing SA” por un monto de USD 15 millones, bajo la denominación de “BONOS BISA LEASING”.

Dentro de este Programa Bisa Leasing SA emitió una emisión por USD 2 millones y el valor nominal de cada bono es de USD 1,000. El destino de los fondos de la emisión fue destinado indistintamente a la adquisición de bienes, a ser otorgados en arrendamiento financiero y/o al pago parcial indistintamente para recambio de pasivos (pago de deudas financieras).

- **Programa de Emisión Bonos BOLSER LTDA**

La BBV mediante Resolución de Directorio N° 46/2005 del 6 de diciembre de 2005 autorizó el registro del Programa de Emisiones de Bonos de la “Bolivian Oil Service Ltda (BOLSER)” por un monto de USD 1 millón, bajo la denominación de “BONOS BOLSER”.

La primera emisión fue autorizada por la BBV mediante resolución de directorio N° 47/2005 de fecha 6 de diciembre de 2005, por USD 500,000 y el valor nominal de cada bono es de USD 1,000. El destino de los fondos de la emisión fue para inversiones y capital operativo necesario para financiar la provisión de los servicios dentro de los proyectos.

- **Programa de Emisión de Bonos FERE**

La BBV mediante Resolución de Directorio N° 38/2005 del 10 de noviembre de 2005, autorizó el registro del Programa de Emisiones de Bonos de la “Nacional Financiera Boliviana SAM” por un monto de USD 50 millones, bajo la denominación de “BONOS FERE”.

La primera emisión fue autorizada por la BBV mediante resolución de directorio N° 39/2005 de fecha 10 de noviembre de 2005, el monto de la misma fue de USD 20 millones y el valor nominal de cada bono es de USD 1,000. El destino de los fondos de la emisión fue para el financiamiento de la reprogramación de cartera de los sectores productivo, comercio, servicios y consumo. La calificación de riesgo de los Bonos FERE está exenta de acuerdo a lo establecido en el Art. 6 de la Resolución Administrativa SPVS N° 949/05 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

3.2.2. Bonos del Tesoro General de la Nación

El 2005 las inscripciones de Bonos del Tesoro emitidos en las subastas que realiza el BCB, alcanzó el monto de USD 375.9 millones, monto superior en 148% con relación al monto emitido la gestión pasada. Sin embargo, los Bonos del Tesoro emitidos para las AFP's alcanzó a USD 115.4 millones, inferior en 25% al monto de la gestión 2004.

3.2.3. Pagarés Bursátiles

Tres empresas realizaron emisiones de Pagarés Bursátiles: Bisa Leasing SA realizó cuatro emisiones dentro de su programa de emisiones por un monto total de USD 2 millones, Gravetal Bolivia SA inscribió la quinta emisión de su programa de emisiones, por un monto de USD 5 millones y finalmente, la empresa Valle Hermoso SA, realizó la primera emisión dentro de su programa de emisiones, por un monto de USD 500,000.

- **Programa de Pagarés Bursátiles Gravetal Bolivia SA**
Dentro del Programa de Pagarés Bursátiles Gravetal Bolivia cuyo monto autorizado es de USD 10 millones, se emitió la quinta emisión de Pagarés Bursátiles Gravetal Bolivia por USD 5 millones con un valor nominal de cada pagaré de USD 5,000. El destino de los fondos fue para capital de trabajo.
- **Programa de Pagarés Bursátiles Bisa Leasing SA**
Dentro del Programa de Pagarés de Bisa Leasing SA cuyo monto autorizado es de USD 3 millones, Bisa Leasing SA emitió cuatro emisiones por un valor de USD 2 millones, con un valor nominal por pagaré de USD 10,000. El destino de los fondos fue para recambio de pasivos.
- **Programa de Pagarés Bursátiles Valle Hermoso SA**
Dentro de este Programa cuyo monto autorizado es de USD 2 millones, Valle Hermoso SA emitió una sola emisión por un monto de USD 500,000 y valor nominal de cada pagaré de USD 5,000. El destino de los fondos fue para recambio de pasivos.

3.2.4. Valores de Contenido Crediticio (Titularización)

En octubre de 2005 se realizó la quinta emisión de valores de titularización de contenido crediticio en el mercado de valores por un monto de USD 3.15 millones, realizada por el Patrimonio Autónomo IC NORTE — NAFIBO 005, donde el originador fue la empresa IC NORTE SA. Esta emisión, cuenta con mecanismo de cobertura, obtuvo una calificación de riesgo de N-2 y A1 y fue autorizada por el directorio de la BBV mediante Resolución N° 33/2005 de fecha 12 de octubre de 2005.

3.2.5. Depósitos a Plazo Fijo

Al cierre de la gestión 2005, 22 instituciones financieras y no financieras están habilitadas para inscribir sus Certificados a Plazo Fijo (DPF) de las cuales 11 son bancos, 7 fondos financieros, 3 mutuales y 1 cooperativa.

3.2.6. Inscripción de Valores en Mesa de Negociación

Al 31 de diciembre 2005, 12 empresas están inscritas como Participantes Obligados en el mecanismo de Mesa de Negociación. El margen total autorizado para el financiamiento de estas empresas, a través de la emisión de pagarés en mesa de negociación al cierre de este período, alcanzó a USD 15.3 millones.

En febrero de 2005 el Comité de Mesa de Negociación autorizó la inscripción de los Pagarés de la empresa “Naturaleza SA” con un margen de endeudamiento de hasta USD 150,000. Este hecho marca un hito importante en la historia del mercado de valores nacional, pues es la primera vez que una empresa mediana solicita la inscripción de sus Valores para poder obtener financiamiento en este mercado. Posteriormente, la empresa Gas y Electricidad SA se inscribió con un margen autorizado de USD 350,000.

Cuadro 9 Inscripciones en Mesa de Negociación

Empresa	Monto Solicitado (USD)	Fecha de Inscripción en Mesa Negociación
Naturaleza S.A.	150,000	3-Feb-05
Gas & Electricidad S.A.	350,000	20-Jun-05
Total	500,000	

El Comité de Aprobación de Mesa de Negociación de la BBV mediante Acta MN N° 04/2005 de fecha 13 de septiembre de 2005, resolvió, a solicitud voluntaria del emisor, proceder al retiro como participante en el mecanismo de la Mesa de Negociación a la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia SA.

El siguiente cuadro resume todas las inscripciones de bonos, valores de titularización de contenido crediticio y pagarés Bursátiles realizadas en la BBV desde el año 2000.

Cuadro 10 Valores Inscritos en Bolsa
Renta Fija por año e instrumento
(en miles de dólares)

Inst	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Part.
Bonos Conv. Acciones		500			500		
Bonos a Corto Plazo			1,000		1,000		
Bonos a Largo Plazo	40,000	246,500	169,500	65,660	67,103	134,285	21.1%
Bonos del Tesoro	309,408	445,853	250,422	346,729	305,441	491,316	77.2%
Val. Tit. Cont. Cred.		4,000	12,500	11,200	1,700	7,500	1.2%
Pagarés Bursátiles					20,000	3,150	0.5%
TOTAL	349,408	696,853	433,422	423,589	395,744	633,102	100.0%

Nota.- No se incluyen Letras del Tesoro

3.3. Bonos y valores de contenido crediticio Vigentes

Al 31 de diciembre de 2005, 19 empresas privadas tienen emisiones de bonos vigentes en el mercado de valores, por un monto de USD 460.5 millones, que incluyen USD 500,000 de bonos convertibles en acciones. El monto vigente a diciembre de 2005 es un 8% inferior que el monto de bonos vigentes a diciembre de 2004, debido a los vencimientos de varias series

de las emisiones vigentes. Los montos que fueron venciendo fueron superiores a las nuevas emisiones que realizaron seis empresas el año 2005.

Con relación a los Bonos del Tesoro General de la Nación emitidos a través de la subasta del Banco Central de Bolivia, el monto vigente llegó a USD 727.5 millones, un 77% superior que a diciembre de 2004. A su vez, los Bonos del Tesoro General de la Nación, emitidos principalmente para las AFP, llegaron a USD 1,196.3 millones, que representa un 10% de incremento con relación al monto vigente a la gestión pasada. Las Letras del Tesoro General de la Nación tuvieron una disminución del 49% llegando a un monto emitido vigente de USD 158.2 millones.

A su vez los Valores de Titularización registran USD 19.4 millones vigentes, un 6% inferior que el monto a diciembre 2004. Por último, el monto vigente de Pagarés Bursátiles llegó a los USD 6.1 millones, que representa una disminución del 39% respecto del monto vigente a diciembre de 2004.

Cuadro 11 Valores Inscritos en Bolsa
Valores Seriados Vigentes a diciembre de cada año
(en miles de dólares)

	Diciembre 2004	Diciembre 2005	Variación
Bonos Convertibles acciones	500	500	0%
Bonos Corporativos	500,215	460,001	-8%
Bonos TGN	1,083,574	1,196,336	10%
Bonos TGN, en subasta	411,757	727,468	77%
Letras TGN, en subasta	307,546	158,208	-49%
Pagarés Bursátiles	10,000	6,150	-39%
Valores de Titularización	20,624	19,453	-6%
TOTAL	2,334,216	2,567,615	10%

Cuadro 12 Bonos, Pagarés y Valores de contenido crediticio vigentes
Por instrumento y emisor
Al 31 de diciembre de 2005

I. Bonos Corporativos	
Bonos Convertibles en Acciones	500,000
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	500,000
Bonos a Largo Plazo	460,000,581
Inmobiliaria Kantutani S.A.	365,000
Bolivian Oil Services Ltda.	500,000
La Concepción S.A.	949,600
Emcogas S.A.M.	1,000,000
Exportadores Bolivianos S.R.L.	2,000,000
INTI S.A.	3,000,000
Aguas del Illimani S.A.	5,000,000
Bisa Leasing S.A.	5,510,000
FANCESA S.A.	7,000,000
AMETEX S.A.	12,000,000
ELFEC S.A.	19,664,858
Nacional Financiera Boliviana S.A.M.	20,000,000
Gravetal Bolivia S.A.	29,615,159
COBEE S.A.	30,000,000
SOBOCE S.A.	41,810,000
Hidroeléctrica Boliviana S.A.	76,585,964
Petrolera Andina S.A.	90,000,000
TRANSREDES S.A.	115,000,000
Sub total Bonos Corporativos	460,500,581
II. Bonos Tesoro General de la Nación	
Bonos TGN -AFP y Otros	1,196,335,856
Bonos TGN Subasta	727,467,807
Sub total Bonos Tesoro General de la Nación	1,923,803,663
III. Pagarés Bursátiles	
Gravetal Bolivia S.A.	5,000,000
Bisa Leasing S.A.	1,150,000
Sub total Pagarés Bursátiles	6,150,000
IV. Valores de Contenido Crediticio	
Patrimonio Autónomo SOBOCE-NAFIBO 002	5,553,200
Patrimonio Autónomo COBOCE-NAFIBO 003	9,050,000
Patrimonio Autónomo CONCORDIA-NAFIBO 004	1,700,000
Patrimonio Autónomo ICE NORTE-NAFIBO 005	3,150,000
Sub total Valores de Contenido Crediticio	19,453,200

El siguiente cuadro presenta a los emisores que mantienen emisiones de Bonos, Pagares y Valores de Contenido Crediticio vigentes al 31 de diciembre de 2005.

Emisores Inscritos en la BBV

A diciembre de 2005, 68 empresas tienen inscritos valores en la BBV: 36 empresas han inscrito acciones, 19 empresas tienen emisiones vigentes de bonos corporativos, 22 instituciones financieras (bancos, fondos financieros, mutuales y una cooperativa) tienen inscritos sus DPF, 3 empresas han inscritos pagarés bursátiles y 12 empresas tienen inscritos pagarés para Mesa de Negociación.

Cuadro 13 Número de emisores registrados en la BBV
Según tipo de instrumentos

Sector	Total	Por tipo de Valor					
	Emisores	Acción	Bono	DPF	VTD	PGB	PGS
Bancos	12	5		12			
Fondos Financieros	7	2	1	6			
Mutuales	3			3			
Cooperativas	1			1			
Servicios Financieros	2	2	1			1	1
Seguros	8	8	1				
Eléctricas	10	8	3			1	2
Industrias	7	2	5				3
Agroindustrias	2	1	2			1	1
Servicios	9	3	3				3
Transporte	2	2					
Petróleo	5	3	3				2
Patrimonio Autónomo					4		
Total Instrumentos(*)	68	36	19	22	4	3	12

(*) La sumatoria por tipo de valor es mayor que la sumatoria del total emisores, puesto algunos emisores tienen inscritos más de un instrumento

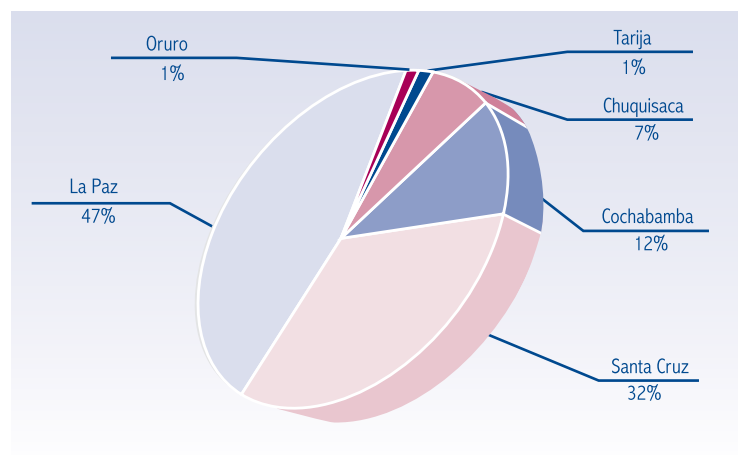
Según el rubro de los emisores, el 49% pertenecen al sistema financiero, (12 bancos, 7 fondos financieros, 3 mutuales, 1 cooperativa, 2 de servicios financieros y 8 compañías de seguros), de las cuales únicamente tres entidades tienen emisiones de bonos vigentes.

Gráfico 5 Emisores por rubro Diciembre 2005



Según la ciudad donde se encuentra ubicadas las oficinas centrales de los emisores, el 47% de ellos tienen su sede principal en la ciudad de La Paz, el 32% en Santa Cruz, el 12% en Cochabamba, el 7% en Chuquisaca y el 1% tanto en Oruro como en Tarija. Por lo tanto, más del 50% de los emisores son del interior.

Gráfico 6 Número de Emisores según departamento



El directorio completo de los emisores que tienen valores registrados en la BBV, se encuentra en la Sección N° 9 del Contenido "Directorio de emisores en la Bolsa Boliviana de Valores SA".

4. Inversionistas Institucionales

4.1. Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión

A diciembre del 2005 existen 6 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) activas y registradas en el Registro del Mercado de Valores que administran 18 Fondos de Inversión. Cabe resaltar que a la fecha se tienen 4 Fondos de Inversión en moneda nacional, ya que durante la gestión 2005 se crearon 3 nuevos Fondos de Inversión en nuestra moneda, estos son: Fortaleza Interés + Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo, Amedida Fondo de Inversión Abierto Corto plazo y Crecer Bolivianos Fondo Mutuo Corto Plazo.

SAFI	Fondo de Inversión	Moneda
1 BISA SAFI S.A.	1 BISA Premier FIA	USD
	2 BISA Capital FIA	USD
	3 A medida FIA Corto Plazo	Bs
2 Credifondo SAFI S.A.	4 Credifondo Renta Fija FIA	USD
	5 Credifondo Corto Plazo FIA	USD
3 Fortaleza SAFI S.A.	6 Fortaleza Liquidez FIA	USD
	7 Fortaleza Produce Ganancia	USD
	8 Fortaleza Porvenir FIA	USD
	9 Fortaleza Interés + FIA Corto Plazo	Bs
4 Nacional SAFI S.A.	10 Efectivo FIA	USD
	11 Portafolio FIA	USD
	12 Oportuno FIA	Bs
5 SAFI Mercantil S.A.	13 Mercantil Fondo Mutuo	USD
	14 Prossimo FIA	USD
	15 Crecer Bolivianos Fondo Mutuo Corto Plazo	Bs
	16 Horizonte FIA	USD
6 SAFI Unión S.A.	17 FI Mutuo Unión	USD
	18 FI Dinero Unión Corto Plazo	USD

4.1.1. Cartera

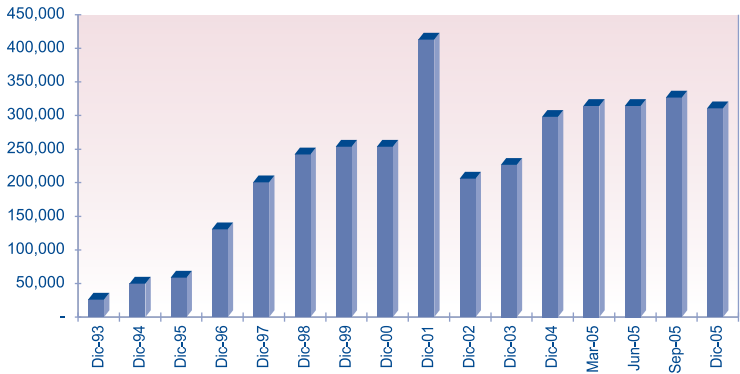
Al 31 de diciembre del 2005, se observa un aumento en la cartera de los Fondos de Inversión llegando a USD 312.8 millones. Comparado con la gestión 2004 se tiene un incremento de USD 13 millones, equivalente a un incremento porcentual de 4.4%.

Cuadro 14 Cartera de los Fondos de Inversión
Al 31 de diciembre de 2005
(en miles de dólares)

Año	Acumulado	Cambio Absoluto	Cambio Porcentual
Dic-93	27,900		
Dic-94	51,900	24,000	86.02%
Dic-95	61,050	9,150	17.63%
Dic-96	132,651	71,601	117.28%
Dic-97	202,760	70,109	52.85%
Dic-98	244,173	41,413	20.42%
Dic-99	255,418	11,245	4.61%
Dic-00	255,614	196	0.08%
Dic-01	415,095	159,481	62.39%
Dic-02	207,867	(207,228)	-49.92%
Dic-03	228,518	20,651	9.93%
Dic-04	299,753	33,962	12.78%
Dic-05	312,840	13,087	4.37%

En cuanto a la evolución histórica de la cartera, el gráfico 7 muestra una caída a partir de diciembre del 2001, cuando los Fondos de Inversión alcanzaron un nivel histórico superando los USD 400 millones. Aunque a diciembre del 2005 se observa un incremento del 4.4% en la cartera, los Fondos de Inversión todavía no han podido alcanzar el nivel histórico registrado en el 2001.

Gráfico 7 Evolución de la Cartera
Al 31 de Diciembre de 2005



Asimismo, se observa entre diciembre del 2004 y diciembre del 2005 que de los 14 Fondos de Inversión en dólares americanos, 11 incrementaron su cartera y solamente 3 presentaron una disminución. En cuanto a los Fondos de Inversión en Bolivianos, se observa que tres de los cuatro fondos iniciaron operaciones durante el 2005.

Cuadro 15 Cartera Fondos de Inversión
Evolución Mensual
Al 31 de diciembre de 2005
(en miles de dólares)

I_ FONDOS DE INVERSIÓN EN DÓLARES	Dic-04	Mar-05	Jun-05	Sep-05	Dic-05	Dic-05 % Part	Var dic04-dic05
Premier FIA	23,342	24,370	24,737	26,401	26,582	8.50%	13.88%
Capital FIA	8,804	8,331	9,286	9,517	10,005	3.20%	13.64%
Credifondo Renta Fija FIA	26,885	30,898	33,637	37,496	37,166	11.88%	38.24%
Credifondo Corto Plazo FIA	14,889	12,813	17,648	18,186	18,102	5.79%	21.58%
Fortaleza Liquidez FIA	15,139	17,185	16,627	18,361	16,559	5.29%	9.38%
Fortaleza Porvenir FIA	2,467	2,745	2,906	3,133	2,572	0.82%	4.26%
Fortaleza Produce Ganancia FIA	6,713	7,073	6,912	7,109	6,952	2.22%	3.56%
Efectivo FIA	71,046	72,963	68,084	66,965	60,719	19.41%	-14.54%
Portafolio FI	47,181	51,567	49,168	51,491	47,342	15.13%	0.34%
Mercantil Fondo Mutuo	50,677	50,871	49,642	50,284	49,745	15.90%	-1.84%
Proximo FIA	8,784	11,254	14,744	17,240	15,917	5.09%	81.20%
Horizonte FIA	5,526	6,076	6,302	6,671	5,956	1.90%	7.78%
FI Mutuo Unión	18,299	17,758	16,062	15,174	14,723	4.71%	-19.54%
FI Dinero Unión- Corto Plazo		2,058	281	680	500	0.16%	100.00%
Total Cartera USD	299,752	315,962	316,037	328,708	312,840	100%	4.37%
II_ FONDOS DE INVERSIÓN EN BOLIVIANOS	Dic-04	Mar-05	Jun-05	Sep-05	Dic-05	Dic-05 % Part	Var dic04-dic05
Amedida FIA Corto Plazo					1,193	1.33%	100.00%
Crece Bolivianos Fondo Mutuo CP				4,406	4,406	4.90%	100.00%
Fortaleza Interés+ FIA Corto Plazo					2,757	3.07%	100.00%
Oportuno FI	42,890	39,836	46,149	72,988	81,537	90.70%	90.11%
Total Cartera Bs	42,890	39,836	46,149	72,988	89,893	100.00%	109.59%

Cartera por Fondo de Inversión, Instrumento y Emisor

Como se observa en el cuadro 16, la cartera por instrumento de los Fondos de Inversión se compone principalmente por DPF's (43.83%), seguidas por la Liquidez neta (34.62%) y por Bonos Largo Plazo (6.31%).

Cuadro 16 Composición de la Cartera
Al 31 de diciembre de 2005
(en miles de dólares)

	Dic-05	Part.
ACCIONES	597	0.19%
ANR	173	0.06%
BLP	19,731	6.31%
BTS+cup	18,635	5.96%
VTD	3,592	1.15%
DPF	137,133	43.83%
LTS	14,111	4.51%
PGB	1,189	0.38%
LIQUIDEZ NETA	108,291	34.62%
REPORTO	9,387	3.00%
TOTAL	312,840	100.00%

4.1.2. Participantes

El número de participantes de los Fondos de Inversión presentó similar evolución a los montos de las carteras. Entre diciembre del 2004 y diciembre del 2005, se observa un incremento del 23.14% en el número de participantes, alcanzando un total de 25,613.

A pesar de la incertidumbre por los problemas sociales y las Elecciones Generales, la tendencia en el número de clientes fue ascendente durante todo el año 2005, tanto para los Fondos de Inversión en dólares estadounidenses como para los Fondos de Inversión en Bolivianos.

Cuadro 17 Número de Participantes

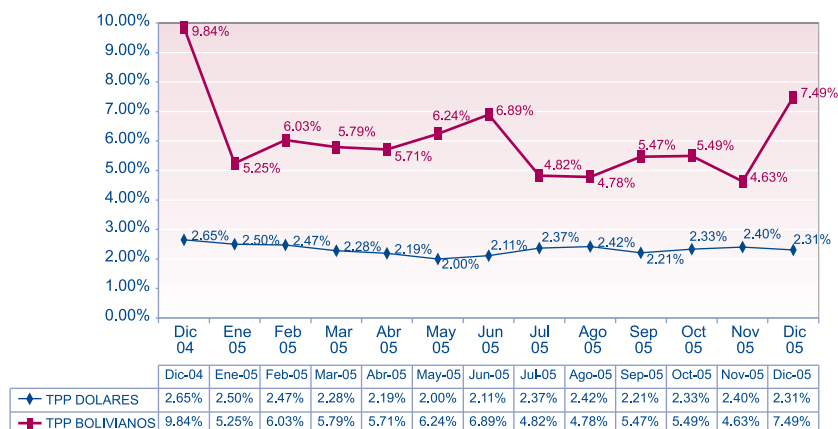
Fondos de Inversión En Dólares	Dic-04	Dic-05	Part. %	Var Dic04-Dic05
Premier FIA	1,058	1,297	5.06%	22.59%
Capital FIA	377	385	1.50%	2.12%
Credifondo Renta Fija FIA	1,620	3,071	11.99%	89.57%
Credifondo Corto Plazo FIA	434	635	2.48%	46.31%
Fortaleza Liquidez FIA	3,882	3,897	15.21%	0.39%
Fortaleza Porvenir FIA	362	414	1.62%	14.36%
Fortaleza Produce Ganancia FIA	416	405	1.58%	-2.64%
Efectivo FIA	4,105	4,464	17.43%	8.75%
Portafolio FI	2,850	3,435	13.41%	20.53%
Mercantil Fondo Mutuo	3,476	4,107	16.03%	18.15%
Prossimo FIA	640	1,557	6.08%	143.28%
Horizonte FIA	241	311	1.21%	29.05%
FI Mutuo Unión	1,339	1,547	6.04%	15.53%
FI Dinero Unión - Corto Plazo		88	0.34%	100.00%
Total Cartera	20,800	25,613	100.00%	23.14%
Fondos de Inversión En Bolivianos	Dic-04	Dic-05	Part. %	Var Dic04-Dic05
Amedida FIA Corto Plazo		2	0.44%	100.00%
Crece Bolivianos Fondo Mutuo Corto Plazo		8	1.75%	100.00%
Fortaleza Interés+ FIA Corto Plazo		43	9.41%	100.00%
Oportuno FI	170	404	88.40%	137.65%
Total Cartera	170	457	100.00%	168.82%

Fuente: Fondos de Inversión

4.1.3. Tasas de Rendimiento a 30 días

Las tasas de interés promedio a 30 días para los Fondos de Inversión en dólares oscilaron entre 2.5% (enero de 2005) y 2.00% (mayo 2005). Con relación a la evolución de las tasas en el Fondo de Inversión en Bolivianos, se observa que alcanzaron su nivel más bajo en agosto de 2005 con 4.78% y su nivel más alto en diciembre de 2005 con un 7.49%.

Gráfico 8 Evolución de las Tasas de Rendimiento a 30 días
Al 31 de diciembre de 2005



4.2. Fondo de Capitalización Colectiva (FCC)

Al 31 de diciembre del 2005, la cartera del FCC administrada por ambas AFP's tenía un valor de USD 1,630 millones. El cuadro 5 muestra que del total de la cartera, el 86.41% corresponde a las acciones de las empresas capitalizadas, el 8.35% se encontraba invertido en cuotas del FCI y el saldo de 5.24% se encontraba en recursos de liquidez. Se puede apreciar también que el mayor porcentaje del total de la cartera le corresponde a la empresa ENTEL (32.56%), seguida por Petrolera Chaco (16.88%) y Petrolera Andina (14.57%).

Cuadro 18 Cartera del FCC
Al 31 de diciembre del 2005
(en miles de dólares)

Instrumento y Emisor	AFP Futuro de Bolivia S.A.	AFP Previsión S.A.	Total	AFP Futuro de Bolivia S.A.	AFP Previsión S.A.	Total
Acciones	704,441.25	704,377.64	1,408,818.89	85.77%	87.06%	86.41%
Transredes	81,105.84	81,042.22	162,148.06	9.88%	10.02%	9.95%
ENTEL	265,419.92	265,419.92	530,839.84	32.32%	32.80%	32.56%
Corani	25,453.74	25,453.74	50,907.48	3.10%	3.15%	3.12%
Ferrovial Andina	11,828.21	11,828.21	23,656.41	1.44%	1.46%	1.45%
Ferrovial Andina	6,064.72	6,064.72	12,129.44	0.74%	0.75%	0.74%
Petrolera Andina	118,734.55	118,734.59	237,469.14	14.46%	14.68%	14.57%
Petrolera Chaco	137,635.03	137,635.03	275,270.06	16.76%	17.01%	16.88%
Valle Hermoso	15,506.34	15,506.32	31,012.67	1.89%	1.92%	1.90%
Guaracachi	21,527.50	21,527.50	43,055.00	2.62%	2.66%	2.64%
LAB	21,165.39	21,165.39	42,330.78	2.58%	2.62%	2.60%
Cuotas FCI	91,637.80	44,508.45	136,146.25	11.16%	5.50%	8.35%
Recursos de Alta Liquidez	25,194.12	60,206.24	85,400.36	3.07%	7.44%	5.24%
TOTAL	821,273.17	809,092.33	1,630,365.50	100.00%	100.00%	100.00%

Dividendos

En el cuadro 19 se presentan los dividendos percibidos por las AFP's de las empresas capitalizadas para el período 1998 al 2004. Se observa que el mayor monto en este período por dividendos pagados, fue en la gestión 2002 (recibidos en el 2003) cuando éstos alcanzaron a USD 83.87 millones. Los dividendos correspondientes a la gestión 2004, que se cancelaron durante la gestión 2005 alcanzaron a USD 57.18 millones, es decir, un 12% más que en la anterior gestión cuando se pagaron USD 48.35 millones. Los montos por dividendos más importantes en el 2005 fueron los de la Empresa Petrolera Chaco (USD 15.39 millones) y la Empresa Petrolera Andina (USD 12.05 millones).

Cuadro 19 Dividendos de las Empresas Capitalizadas
Al 31 de diciembre del 2005
(en miles de dólares)

Año	1998 en 1999	1999 en 2000	2000 en 2001	2001 en 2002	2002 en 2003	2003 en 2004	2004 en 2005
Empresa Guaracachi	2,301.86	1,777.62	2,182.88	3,890.18	866.45	987.49	1,988.42
Corani	2,073.49	2,795.10	2,604.54	12,238.47	17,048.54	1,840.82	1,167.38
Ferrovial Andina	1,544.05	599.72	1,086.80	188.11	260.81	652.05	724.82
Ferrovial Oriental	6,940.91	3,794.72	3,731.31	1,997.64	2,876.39	2,243.31	3,065.75
Entel	31,429.40	16,556.23	13,695.23	7,342.62	1,281.78	5,393.09	8,508.47
LAB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Petrolera Chaco	0.00	4,893.62	6,361.80	12,251.18	26,449.49	26,664.97	15,390.37
Transredes	0.00	0.00	0.00	10,131.92	26,579.50	9,924.10	10,975.25
Petrolera Andina	0.00	2,158.91	0.00	3,054.34	8,507.53	0.00	12,053.43
Valle Hermoso	1,019.07	1,946.42	905.37	0.00	0.00	653.04	313.42
Total	45,308.78	34,522.34	30,567.93	51,094.46	83,870.48	48,359	54,187
variación%	18%	-24%	-11%	67%	64%	-42%	12%

4.3. Fondo de Capitalización Individual (FCI)

El cuadro 20 muestra que durante el 2005, se registraron 12,382 nuevos afiliados en ambas AFP's, es decir un incremento del 6.37%, respecto a diciembre del 2004. Con relación al número de empleadores, de acuerdo a la SPVS, a la fecha no se tiene actualizado el registro del número de empleadores.

Cuadro 20 Afiliados y Empleadores
Al 31 de diciembre de 2005

Año	Acumulado		Incremento Absoluto		Incremento Porcentual	
	Afiliados	Empleadores	Afiliados	Empleadores	Afiliados	Empleadores
1997	326,954	13,483	326,954	13,483	100.00%	100.00%
1998	461,240	17,529	134,286	4,046	41.07%	30.01%
1999	518,816	19,945	57,576	2,416	12.48%	13.78%
2000	633,152	24,119	114,336	4,174	22.04%	20.93%
2001	675,889	17,665	42,737	(6,454)	6.75%	-26.76%
2002	760,959	17,368	85,070	(297)	12.59%	-1.68%
2003	846,358	18,173	85,399	805	11.22%	4.63%
2004	878,343	18,173	31,985	-	3.78%	0.00%
2005	934,304	18,173	12,382	-	6.37%	0.00%

*Información para empleadores actualizada al 31 de diciembre de 2003

Cartera del Fondo de Capitalización Individual

A diciembre de 2005, la cartera del FCI alcanzó un total de USD 2,059 millones, es decir un 20% más respecto al año 2004. El cuadro 21 describe la evolución de la cartera entre diciembre de 1998 y diciembre del 2005 con un crecimiento constante.

Cuadro 21 Evolución de la Cartera
Al 31 de diciembre del 2005
(en miles de dólares)

Año	BLP	BTS+ cup	BCB	DPF	LTS	CD	CDD	VTD	PGB	ACC	Liquidez	Otros	TOTAL	Incremento %
dic-00	30,903	570,153	3,034	195,004	6,987		2,110				30,721		838,912	42%
dic-01	125,367	670,020		97,824	12,295		2,610				27,510		935,626	12%
dic-02	147,776	776,782	12,342	166,880	971			6,285			17,656	15,147	1,143,839	22%
dic-03	239,718	911,391	22,109	109,366	24,072			10,278		128,074	22,853	25,349	1,493,210	31%
dic-04	279,546	1,124,773		95,637	33,543			9,254		128,075	18,574	25,717	1,715,119	15%
dic-05	266,301	1,441,650		140,661	940			9,378	2,074	129,262	17,580	51,666	2,059,513	20%

Continuando con el análisis de la cartera, el cuadro 22 muestra la composición porcentual de la cartera del FCI. Como se observa, entre 1997 y diciembre del 2005 se ha invertido mayormente en Bonos del Tesoro. A partir del año 2002 la composición porcentual de la cartera cambia, disminuyendo la inversión en DPFs para aumentar la participación en Bonos a Largo Plazo. En el 2005 continúa la alta concentración en Bonos del Tesoro (70%), seguidos por un 13% en Bonos a Largo Plazo y 7% en Certificados de Depósitos a Plazo Fijo.

Cuadro 22 Composición Porcentual de la Cartera
Al 31 de diciembre del 2005
(en porcentajes)

Año	BLP	BTS	BCB	DPF	LTS	CD	CDD	VTD	PGB	ACC	Liquidez	Otros	TOTAL
dic-00	3.7%	68.0%	0.4%	23.2%	0.8%		0.3%				3.7%		100.0%
dic-01	13.4%	71.6%		10.5%	1.3%		0.3%				2.9%		100.0%
dic-02	12.9%	67.4%	1.1%	14.6%	0.1%			0.5%			1.5%	1.3%	100.0%
dic-03	16.1%	60.3%	1.5%	7.3%	1.6%			0.7%		8.6%	1.5%	1.7%	100.0%
dic-04	16.3%	65.2%		5.6%	2.0%			0.5%		7.5%	1.1%	1.5%	100.0%
dic-05	12.9%	70.0%		6.8%	0.0%			0.5%	0.1%	6.3%	0.9%	2.5%	100.0%

4.4. Compañías de Seguros

A diciembre del 2005, existen 8 empresas en el sector de Seguros Generales y Fianzas y 6 empresas en el sector de Seguros de Personas.

Cuadro 23 Detalle de compañías de seguros por tipo de seguros

Seguros Generales y Fianzas		Seguros de Personas	
1	Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	1	Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A.
2	Adriática Seguros & Reaseguros S.A.	2	International Health Insurance Danmark (Bolivia) S.A.
3	Bisa Seguros y Reaseguros S.A.	3	Zurich La Boliviana Seguros Personales S.A.
4	Credinform International S.A. de Seguros	4	La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.
5	Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.	5	Nacional Vida Seguro de Personas S.A.
6	La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A.	6	Seguros Provida S.A.
7	Seguros Illimani S.A.		
8	Compañía de Seguros Generales 24 de Septiembre S.A.		

Evolución de la Cartera por Año

La cartera de las Compañías de Seguros ha ido creciendo durante los últimos años, tal como se aprecia en el cuadro 24. Con datos a diciembre de 2005 se observa un crecimiento respecto al 2004 del 11.01%.

Cuadro 24 Cartera de las Compañías de Seguros
Al 31 de Diciembre del 2005
(en miles de dólares)

Año	Acumulado	Cambio Absoluto	Cambio Porcentual
Dic-98	40,111	40,111	100.00%
Dic-99	53,694	13,583	33.86%
Dic-00	63,218	9,524	17.74%
Dic-01	202,315	39,097	220.03%
Dic-02	277,565	75,250	37.19%
Dic-03	314,334	36,769	13.25%
Dic-04	339,212	8,332	2.52%
Dic-05	376,546	37,334	11.01%

La cartera según compañías se muestra en el cuadro 25. Se observa que el 88.94% corresponde a las Compañías de Seguros de Personas y que las Compañías de Seguros Generales y Fianzas representan el 11.06% de la cartera total.

El cuadro 25 describe también la cartera de las Compañías de Seguros por Instrumento. Tal como se muestra la cartera a diciembre del 2005 se concentra en más del 61% en Bonos del Tesoro General de la Nación, mientras que los Bonos Corporativos representan alrededor del 15% del total. Finalmente, cabe señalar que las inversiones en Depósitos a Plazo Fijo representan el 13%.

Cuadro 25 Cartera de las Compañías de Seguros por Instrumento
Al 31 de Diciembre de 2005
(en miles de dólares)

Compañías	BTS+ cup	DPF	BLP	BCA	Acciones	VTD	Liquidez	Pag.	Otros	TOTAL	%
A.- Generales y Fianzas	10,395.6	12,624.3	5,752.1	-	671.1	151.8	1,885.0	-	10,183.4	41,663.3	11.06%
La Boliviana Ciacruz	5,704.3	4,036.7	2,298.5				628.5		2,980.2	15,648.2	4.16%
Credinform International	716.3	556.3	460.7		202.3		161.9		971.4	3,068.9	0.82%
Seguros Illimani S.A.	618.3	349.6	725.8		102.0		114.4		686.2	2,596.3	0.69%
Alianza	617.7	1,292.9	404.6		173.9		176.3		1,039.6	3,705.0	0.98%
BISA	1,817.2	4,608.1	1,030.1		3.7	151.8	536.4		2,864.4	11,011.7	2.92%
Fortaleza	412.1	524.3	159.8		49.4		90.2		577.7	1,813.5	0.48%
Adriatica	197.8	818.7	367.6		139.8		114.9		689.6	2,328.4	0.62%
24 de Septiembre	311.9	437.7	305.0				62.4		374.3	1,491.3	0.40%
B.- Personas	220,459.8	36,304.2	49,429.5	122.9	2,351.3	3,846.8	15,066.1	73.2	7,229.4	334,883.2	88.94%
International H.I	667.2	360.4					72.6			1,100.2	0.29%
La Vitalicia	169,702.9	15,436.5	35,899.6	102.4	2,351.3	3,038.4	11,486.0		5,633.8	243,650.9	64.71%
Zurich Boliviana	1,770.6	3,010.4	811.2				197.8		659.5	6,449.5	1.71%
Seguros Provida S.A.	47,028.7	14,251.3	11,604.6			703.4	2,984.3	73.2	145.8	76,791.3	20.39%
Nacional Vida	986.4	2,342.7	895.9	20.5		105.0	248.8		556.4	5,155.7	1.37%
Alianza Vida	304.0	902.9	218.2				76.6		233.9	1,735.6	0.46%
Total (A + B)	230,855.4	48,928.5	55,181.6	122.9	3,022.4	3,998.6	16,951.1	73.2	17,412.8	376,546.5	100.00%
Porcentaje	61.3%	13.0%	14.7%	0.0%	0.8%	1.1%	4.5%	0.0%	4.6%	100.0%	

Cartera total de los Inversionistas Institucionales

A continuación en el cuadro 26, se muestra un resumen de las carteras de los inversionistas institucionales al 31 de diciembre de 2005. En este cuadro se aprecia que las inversiones en conjunto de los tres inversionistas institucionales, alcanzaron (sin contar el FCC) alrededor de USD 2,749 millones y se concentraron en Bonos del Tesoro (62%), Bonos a Largo Plazo (12%) y Certificados de Depósitos a Plazo Fijo (12%).

Cuadro 26 Composición Total de la Cartera
Al 31 de diciembre de 2005
(en miles de dólares)

Año	BTS+ cup	BLP	BCA	DPF	LTS	VTD	Acciones	Liquidez	Pagarés	Reporte	*Otros	TOTAL
Fondos de Inversion	18,635	19,731	0	137,133	14,111	3,592	769	108,291	1,189	9,387	0	312,840
Fondo de Capitalización Ind.	1,441,650	266,301	0	140,661	940	9,378	129,262	17,580	2,074	0	51,666	2,059,513
Seguros	230,855	55,182	123	48,929	0	3,999	3,022	16,951	73	0	17,413	376,547
Sub total Inv. Inst.	1,691,141	341,214	123	326,723	15,051	16,969	133,054	142,823	3,336	9,387	69,079	2,748,899
	62%	12%	0%	12%	1%	1%	5%	5%	0%	0%	3%	100%
Fondo de Capitalización Colectiva							1,408,819	85,400			136,146	1,630,365
Total	1,691,141	341,214	123	326,723	15,051	16,969	1,541,873	228,223	3,336	9,387	205,225	4,379,265

* Otros: Seguros: Bienes Raíces y + Prestamos con Garantías de Pólizas
FCI: Santander Private Banking
FCC: Cuotas del FCI

5. Valores Registrados por la AFP's

Los cuadros siguientes muestran los Valores registrados por cada AFP en la BBV durante la gestión 2005

Cuadro 27 Administradoras de Fondos de Pensiones AFP Previsión BBVA S.A.
Valores Registrados en Bolsa
por instrumento y emisor
Periodo: 01ENE2005 a 31DIC2005
(en dólares)

INST	EMISOR	SERIE	MON	PLAZO	FECHA EMISIÓN	FECHA VENCIM.	VALOR NOMINAL	TASA EMISIÓN
DPF	CLA	CLAE00256205	ME	D400	31ENE2005	07MAR2006	500,000.00	5.30%
	CLA	CLAE00265005	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	27,083.33	4.20%
	BSO	BSOE15667705	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	500,000.00	4.60%
	BSO	BSOE15667605	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	500,000.00	4.60%
	BSO	BSOE15667505	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	500,000.00	4.60%
	BSO	BSOE15667405	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	500,000.00	4.60%
	CLA	CLAE00264905	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	500,000.00	4.20%
	BTB	BTBE00017705	ME	D400	03MAR2005	07ABR2006	1,000,000.00	4.00%
	BTB	BTBE00017605	ME	D400	03MAR2005	07ABR2006	1,000,000.00	4.00%
	BTB	BTBE00017505	ME	D400	03MAR2005	07ABR2006	1,000,000.00	4.00%
	BTB	BTBE00017405	ME	D400	03MAR2005	07ABR2006	1,000,000.00	4.00%
	BDB	BDBE01179605	ME	D360	07MAR2005	02MAR2006	1,000,000.00	3.50%
	BTB	BTBE00075305	ME	D405	21MAR2005	30ABR2006	500,000.00	4.10%
	BTB	BTBE00075205	ME	D405	21MAR2005	30ABR2006	500,000.00	4.10%
	BTB	BTBE00075105	ME	D405	21MAR2005	30ABR2006	500,000.00	4.10%
	BTB	BTBE00020005	ME	D405	21MAR2005	30ABR2006	500,000.00	4.10%
	BTB	BTBE00019905	ME	D405	21MAR2005	30ABR2006	500,000.00	4.10%
	BTB	BTBE00019805	ME	D405	21MAR2005	30ABR2006	500,000.00	4.10%
	CLA	CLAE00269305	ME	D394	30MAR2005	28ABR2006	500,000.00	4.70%
	CLA	CLAE00269205	ME	D370	30MAR2005	04ABR2006	500,000.00	4.50%
	BIS	BISE08088505	ME	D370	12ABR2005	17ABR2006	421,874.95	4.50%
	BIS	BISE08088805	ME	D370	12ABR2005	17ABR2006	500,000.00	4.50%
	BIS	BISE08088705	ME	D370	12ABR2005	17ABR2006	500,000.00	4.50%
	BIS	BISE08088605	ME	D370	12ABR2005	17ABR2006	500,000.00	4.50%
	BIS	BISE08094505	ME	D370	19ABR2005	24ABR2006	421,874.95	4.50%
	BIS	BISE08094605	ME	D370	19ABR2005	24ABR2006	500,000.00	4.50%
	BIS	BISE08094305	ME	D370	19ABR2005	24ABR2006	500,000.00	4.50%
	BIS	BISE08094205	ME	D370	19ABR2005	24ABR2006	500,000.00	4.50%
	BSC	BSCU03822705	MU	D362	20ABR2005	17ABR2006	7,345,206.57	4.00%
	BSC	BSCU03919105	MU	D360	06MAY2005	01MAY2006	7,327,332.76	4.00%
	CLA	CLAE00680305	ME	D400	10MAY2005	14JUN2006	375,000.00	4.50%
	CLA	CLAE00680205	ME	D400	10MAY2005	14JUN2006	375,000.00	4.50%
	CLA	CLAE00680105	ME	D370	10MAY2005	15MAY2006	375,000.00	4.50%
	CLA	CLAE00275005	ME	D370	10MAY2005	15MAY2006	375,000.00	4.50%
	BSC	BSCU03922305	MU	D420	17MAY2005	11JUL2006	7,316,213.99	4.75%

Continúa ➤

(en dólares)

INST	EMISOR	SERIE	MON	PLAZO	FECHA EMISIÓN	FECHA VENCIM.	VALOR NOMINAL	TASA EMISIÓN
	BSC	BSCU03922205	MU	D420	17MAY2005	11JUL2006	7,316,213.99	4.75%
	BSC	BSCU03922005	MU	D360	17MAY2005	12MAY2006	7,316,213.99	4.50%
	BSC	BSCU03921905	MU	D360	17MAY2005	12MAY2006	7,316,213.99	4.50%
	BSC	BSCU03923905	MU	D361	19MAY2005	15MAY2006	7,314,166.00	4.50%
	BNB	BNBU06247605	MU	D360	23MAY2005	18MAY2006	7,310,073.46	4.99%
	BSC	BSCU03928205	MU	D420	31MAY2005	25JUL2006	7,500,000.00	4.75%
	BSC	BSCU03928105	MU	D360	31MAY2005	26MAY2006	7,500,000.00	4.50%
	BNB	BNBE06249305	ME	D389	20JUN2005	14JUL2006	514,250.00	5.25%
	BNB	BNBE06249205	ME	D371	20JUN2005	26JUN2006	514,250.00	5.25%
	BIS	BISE08000305	ME	D370	14JUL2005	19JUL2006	500,000.00	5.30%
	BIS	BISE08000205	ME	D370	14JUL2005	19JUL2006	500,000.00	5.30%
	BIS	BISE08000105	ME	D370	14JUL2005	19JUL2006	500,000.00	5.30%
	BIS	BISE08000005	ME	D370	14JUL2005	19JUL2006	500,000.00	5.30%
	BSO	BSOE15679205	ME	D371	18JUL2005	24JUL2006	528,777.78	5.00%
	BSO	BSOE15679105	ME	D371	18JUL2005	24JUL2006	528,777.78	5.00%
	BSO	BSOE15678905	ME	D371	18JUL2005	24JUL2006	528,777.78	5.00%
	BDB	BDBE01193705	ME	D241	12AGO2005	10ABR2006	500,000.00	4.00%
	BDB	BDBE01193605	ME	D241	12AGO2005	10ABR2006	500,000.00	4.00%
	BNB	BNBE07119705	ME	D371	22AGO2005	28AGO2006	511,111.11	5.00%
	BNB	BNBE07119605	ME	D371	22AGO2005	28AGO2006	511,111.11	5.00%
	BNB	BNBE07122005	ME	D371	05SEP2005	11SEP2006	1,038,168.50	6.00%
	BNB	BNBE07121905	ME	D270	05SEP2005	02JUN2006	1,038,168.50	5.50%
	BNB	BNBE07121805	ME	D182	05SEP2005	06MAR2006	1,038,168.50	4.80%
	BME	BMEE47919705	ME	D392	05SEP2005	02OCT2006	1,000,000.00	5.80%
	BME	BMEE47919905	ME	D385	05SEP2005	25SEP2006	1,000,000.00	5.80%
	BME	BMEE47919605	ME	D378	05SEP2005	18SEP2006	1,000,000.00	5.80%
	BME	BMEE47920005	ME	D371	05SEP2005	11SEP2006	1,000,000.00	5.80%
	BNB	BNBE07123805	ME	D270	19SEP2005	16JUN2006	519,554.17	5.50%
	BNB	BNBE07123705	ME	D270	19SEP2005	16JUN2006	519,554.17	5.50%
	BNB	BNBE07123905	ME	D371	19SEP2005	25SEP2006	518,214.16	6.00%
	BNB	BNBE07123605	ME	D182	19SEP2005	20MAR2006	518,214.16	4.80%
	BNB	BNBE07125405	ME	D371	10OCT2005	16OCT2006	523,295.95	5.50%
	BNB	BNBE07125305	ME	D371	10OCT2005	16OCT2006	523,295.95	5.50%
	BSO	BSOE16266905	ME	D391	11OCT2005	06NOV2006	1,000,000.00	5.50%
	BSO	BSOE16266805	ME	D380	11OCT2005	26OCT2006	1,000,000.00	5.50%
	BSO	BSOE16266705	ME	D370	11OCT2005	16OCT2006	1,000,000.00	5.50%
	BSO	BSOE16267305	ME	D371	17OCT2005	23OCT2006	552,595.42	5.75%
	BME	BMEE47973505	ME	D190	20OCT2005	28ABR2006	1,000,000.00	4.50%
	BME	BMEE47973405	ME	D180	20OCT2005	18ABR2006	1,000,000.00	4.50%
	BME	BMEE47973305	ME	D172	20OCT2005	10ABR2006	1,000,000.00	4.50%
	BNB	BNBU07127205	MU	D182	21NOV2005	22MAY2006	3,738,188.81	4.00%
	BNB	BNBU07127605	MU	D381	09DIC2005	25DIC2006	14,000,000.00	4.50%

Continúa ►

(en dólares)

INST	EMISOR	SERIE	MON	PLAZO	FECHA EMISIÓN	FECHA VENCIM.	VALOR NOMINAL	TASA EMISIÓN
	BNB	BNBU07127505	MU	D370	09DIC2005	14DIC2006	14,000,000.00	4.50%
	BNB	BNBU07127705	MU	D390	09DIC2005	03ENE2007	7,000,000.00	4.50%
	BTB	BTBE00349305	ME	D700	09DIC2005	09NOV2007	1,000,000.00	5.75%
	BTB	BTBE00349205	ME	D700	09DIC2005	09NOV2007	1,000,000.00	5.75%
	BTB	BTBE00349105	ME	D700	09DIC2005	09NOV2007	1,000,000.00	5.75%
	BTB	BTBE00349005	ME	D700	09DIC2005	09NOV2007	1,000,000.00	5.75%
	BTB	BTBE00348905	ME	D700	09DIC2005	09NOV2007	1,000,000.00	5.75%
	BME	BMEE48263105	ME	D380	13DIC2005	28DIC2006	2,000,000.00	4.50%
	BME	BMEE48263205	ME	D370	13DIC2005	18DIC2006	2,000,000.00	4.50%
	BME	BMEE48260305	ME	D391	13DIC2005	08ENE2007	1,000,000.00	4.50%
	BME	BMEE48260205	ME	D190	13DIC2005	21JUN2006	1,000,000.00	4.25%
	BME	BMEE48262605	ME	D181	13DIC2005	12JUN2006	1,000,000.00	4.25%
	BME	BMEE48260105	ME	D170	13DIC2005	01JUN2006	1,000,000.00	4.25%
	BNB	BNBU07436205	MU	D370	19DIC2005	24DIC2006	3,756,311.71	4.90%
	BSC	BSCU04190705	MU	D370	23DIC2005	28DIC2006	10,000,000.00	4.50%
	BSC	BSCU04190605	MU	D370	23DIC2005	28DIC2006	10,000,000.00	4.50%
	BSC	BSCU04190505	MU	D370	23DIC2005	28DIC2006	10,000,000.00	4.50%
	BSC	BSCU04190405	MU	D370	23DIC2005	28DIC2006	10,000,000.00	4.50%
	BSC	BSCU04191505	ME	D178	27DIC2005	23JUN2006	2,161,963.02	5.00%

Cuadro 28 Administradoras de Fondos de Pensiones AFP Previsión BBVA S.A.
Valores Registrados en Bolsa
por instrumento y emisor
Periodo: 01ENE2005 a 31DIC2005
(en dólares)

INST	EMISOR	SERIE	MON	PLAZO	FECHA EMISIÓN	FECHA VENCIM.	VALOR NOMINAL	TASA EMISIÓN
DPF	BSO	BSOE15664405	ME	D720	02FEB2005	23ENE2007	100,000.00	6.80%
	BSO	BSOE15664305	ME	D720	02FEB2005	23ENE2007	200,000.00	6.80%
	BSO	BSOE15664205	ME	D720	02FEB2005	23ENE2007	200,000.00	6.80%
	BSO	BSOE15664105	ME	D720	02FEB2005	23ENE2007	200,000.00	6.80%
	BSO	BSOE15664005	ME	D720	02FEB2005	23ENE2007	200,000.00	6.80%
	BSO	BSOE15663905	ME	D720	02FEB2005	23ENE2007	200,000.00	6.80%
	BSO	BSOE15663805	ME	D720	02FEB2005	23ENE2007	200,000.00	6.80%
	BSO	BSOE15663705	ME	D720	02FEB2005	23ENE2007	200,000.00	6.80%
	CLA	CLAE00261505	ME	D377	17FEB2005	01MAR2006	150,000.00	5.20%
	CLA	CLAE00261405	ME	D377	17FEB2005	01MAR2006	200,000.00	5.20%
	CLA	CLAE00261305	ME	D377	17FEB2005	01MAR2006	200,000.00	5.20%
	CLA	CLAE00261205	ME	D377	17FEB2005	01MAR2006	200,000.00	5.20%
	BSO	BSOE15667305	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	200,000.00	4.50%
	BSO	BSOE15667205	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	200,000.00	4.50%
	BSO	BSOE15667105	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	200,000.00	4.50%
	BSO	BSOE15667005	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	200,000.00	4.50%
	BSO	BSOE15666905	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	200,000.00	4.50%
	BSO	BSOE15666805	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	200,000.00	4.50%
	BSO	BSOE15666705	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	200,000.00	4.50%
	BSO	BSOE15666605	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	200,000.00	4.50%
	BSO	BSOE15666505	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	200,000.00	4.50%
	BSO	BSOE15666405	ME	D370	02MAR2005	07MAR2006	200,000.00	4.50%
	BSO	BSOE15670805	ME	D371	21MAR2005	27MAR2006	100,000.00	4.90%
	BSO	BSOE15670505	ME	D371	21MAR2005	27MAR2006	200,000.00	4.90%
	BSO	BSOE15670405	ME	D371	21MAR2005	27MAR2006	200,000.00	4.90%
	BSO	BSOE15670305	ME	D371	21MAR2005	27MAR2006	200,000.00	4.90%
	BSO	BSOE15670205	ME	D371	21MAR2005	27MAR2006	200,000.00	4.90%
	BSO	BSOE15670105	ME	D371	21MAR2005	27MAR2006	200,000.00	4.90%
	BSO	BSOE15670005	ME	D371	21MAR2005	27MAR2006	200,000.00	4.90%
	BSO	BSOE15669905	ME	D371	21MAR2005	27MAR2006	200,000.00	4.90%
	BSO	BSOE15669805	ME	D371	21MAR2005	27MAR2006	200,000.00	4.90%
	BSO	BSOE15669705	ME	D371	21MAR2005	27MAR2006	200,000.00	4.90%
	BSO	BSOE15669605	ME	D371	21MAR2005	27MAR2006	200,000.00	4.90%
	BSO	BSOE15669505	ME	D371	21MAR2005	27MAR2006	200,000.00	4.90%
	BSO	BSOE15669405	ME	D371	21MAR2005	27MAR2006	200,000.00	4.90%

Continúa ►

(en dólares)

INST	EMISOR	SERIE	MON	PLAZO	FECHA EMISIÓN	FECHA VENCIM.	VALOR NOMINAL	TASA EMISIÓN
	CLA	CLAU00274105	MU	D370	25ABR2005	30ABR2006	1,834,039.78	4.30%
	CLA	CLAU00274005	MU	D370	25ABR2005	30ABR2006	1,834,039.78	4.30%
	CLA	CLAE00681505	ME	D370	13MAY2005	18MAY2006	250,000.00	4.50%
	CLA	CLAE00681405	ME	D370	13MAY2005	18MAY2006	250,000.00	4.50%
	CLA	CLAE00681805	ME	D375	13MAY2005	23MAY2006	250,000.00	4.50%
	CLA	CLAE00681205	ME	D375	13MAY2005	23MAY2006	250,000.00	4.50%
	BSC	BSCU03921805	MU	D360	17MAY2005	12MAY2006	1,463,242.79	4.50%
	BSC	BSCU03921705	MU	D360	17MAY2005	12MAY2006	1,463,242.80	4.50%
	BSC	BSCU03921605	MU	D360	17MAY2005	12MAY2006	1,463,242.80	4.50%
	BSC	BSCU03921505	MU	D360	17MAY2005	12MAY2006	1,463,242.80	4.50%
	BSC	BSCU03921405	MU	D360	17MAY2005	12MAY2006	1,463,242.80	4.50%
	BSC	BSCU03925305	MU	D360	23MAY2005	18MAY2006	1,462,014.70	4.50%
	BSC	BSCU03925205	MU	D360	23MAY2005	18MAY2006	1,462,014.69	4.50%
	BSC	BSCU03925105	MU	D360	23MAY2005	18MAY2006	1,462,014.69	4.50%
	BSC	BSCU03925005	MU	D360	23MAY2005	18MAY2006	1,462,014.69	4.50%
	BSC	BSCU03924905	MU	D360	23MAY2005	18MAY2006	1,462,014.69	4.50%
	BSC	BSCU03925805	MU	D391	24MAY2005	19JUN2006	1,461,816.82	4.60%
	BSC	BSCU03925705	MU	D391	24MAY2005	19JUN2006	1,461,816.80	4.60%
	BSC	BSCU03925605	MU	D391	24MAY2005	19JUN2006	1,461,816.80	4.60%
	BSC	BSCU03925505	MU	D391	24MAY2005	19JUN2006	1,461,816.80	4.60%
	BSC	BSCU03925405	MU	D391	24MAY2005	19JUN2006	1,461,816.80	4.60%
	BTB	BTBE00082605	ME	D370	30MAY2005	04JUN2006	200,000.00	4.50%
	BTB	BTBE00082505	ME	D370	30MAY2005	04JUN2006	200,000.00	4.50%
	BTB	BTBE00082405	ME	D370	30MAY2005	04JUN2006	200,000.00	4.50%
	BTB	BTBE00082305	ME	D370	30MAY2005	04JUN2006	200,000.00	4.50%
	BTB	BTBE00082205	ME	D370	30MAY2005	04JUN2006	200,000.00	4.50%
	BTB	BTBE00082105	ME	D370	30MAY2005	04JUN2006	250,000.00	4.50%
	BTB	BTBE00082005	ME	D370	30MAY2005	04JUN2006	250,000.00	4.50%
	BTB	BTBE00081905	ME	D370	30MAY2005	04JUN2006	250,000.00	4.50%
	BTB	BTBE00081805	ME	D370	30MAY2005	04JUN2006	250,000.00	4.50%
	BTB	BTBE00081705	ME	D370	30MAY2005	04JUN2006	250,000.00	4.50%
	BTB	BTBE00081605	ME	D370	30MAY2005	04JUN2006	250,000.00	4.50%
	BTB	BTBE00081505	ME	D370	30MAY2005	04JUN2006	250,000.00	4.50%
	BTB	BTBE00081405	ME	D370	30MAY2005	04JUN2006	250,000.00	4.50%
	BSC	BSCU03929405	MU	D400	01JUN2005	06JUL2006	1,825,245.17	4.65%
	BSC	BSCU03929305	MU	D400	01JUN2005	06JUL2006	1,825,245.16	4.65%

Continúa ►

(en dólares)

INST	EMISOR	SERIE	MON	PLAZO	FECHA EMISIÓN	FECHA VENCIM.	VALOR NOMINAL	TASA EMISIÓN
	BSC	BSCU03929205	MU	D400	01JUN2005	06JUL2006	1,825,245.17	4.65%
	BSC	BSCU03929105	MU	D400	01JUN2005	06JUL2006	1,825,245.17	4.65%
	BSC	BSCU03928905	MU	D400	01JUN2005	06JUL2006	1,825,245.17	4.65%
	BSC	BSCU03928805	MU	D400	01JUN2005	06JUL2006	1,825,245.17	4.65%
	BSC	BSCU03928705	MU	D400	01JUN2005	06JUL2006	1,825,245.17	4.65%
	BSC	BSCU03928605	MU	D400	01JUN2005	06JUL2006	1,825,245.17	4.65%
	BSC	BSCU03928505	MU	D400	01JUN2005	06JUL2006	1,825,245.17	4.65%
	BSC	BSCU03928405	MU	D400	01JUN2005	06JUL2006	1,825,245.17	4.65%
	CLA	CLAE00626805	ME	D377	07JUN2005	19JUN2006	250,000.00	4.70%
	CLA	CLAE00626605	ME	D377	07JUN2005	19JUN2006	250,000.00	4.70%
	CLA	CLAE00626705	ME	D370	07JUN2005	12JUN2006	250,000.00	4.70%
	CLA	CLAE00626505	ME	D370	07JUN2005	12JUN2006	250,000.00	4.70%
	BIS	BISE08415805	ME	D542	15AGO2005	08FEB2007	200,000.00	5.80%
	BIS	BISE08415705	ME	D542	15AGO2005	08FEB2007	200,000.00	5.80%
	BIS	BISE08415605	ME	D542	15AGO2005	08FEB2007	200,000.00	5.80%
	BIS	BISE08415505	ME	D542	15AGO2005	08FEB2007	200,000.00	5.80%
	BIS	BISE08415405	ME	D542	15AGO2005	08FEB2007	200,000.00	5.80%
	BIS	BISE08415305	ME	D542	15AGO2005	08FEB2007	200,000.00	5.80%
	BIS	BISE08415205	ME	D542	15AGO2005	08FEB2007	200,000.00	5.80%
	BIS	BISE08415105	ME	D542	15AGO2005	08FEB2007	200,000.00	5.80%
	BIS	BISE08415005	ME	D542	15AGO2005	08FEB2007	200,000.00	5.80%
	BIS	BISE08414905	ME	D542	15AGO2005	08FEB2007	200,000.00	5.80%
	BTB	BTBE00898205	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	500,000.00	6.75%
	BTB	BTBE00898105	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	500,000.00	6.75%
	BTB	BTBE00898005	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	500,000.00	6.75%
	BTB	BTBE00897905	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	100,000.00	6.75%
	BTB	BTBE00897805	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	100,000.00	6.75%
	BTB	BTBE00897705	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	100,000.00	6.75%
	BTB	BTBE00897605	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	100,000.00	6.75%
	BTB	BTBE00897505	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	100,000.00	6.75%
	BTB	BTBE00897405	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	100,000.00	6.75%
	BTB	BTBE00897305	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	100,000.00	6.75%
	BTB	BTBE00897205	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	200,000.00	6.75%
	BTB	BTBE00897105	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	200,000.00	6.75%
	BTB	BTBE00897005	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	107,743.07	6.75%
	BTB	BTBE00896905	ME	D1127	23DIC2005	23ENE2009	200,000.00	6.75%



La Economía
Boliviana

Economía Boliviana

2005



1. Introducción

El comportamiento de la economía boliviana en el 2005 se desarrolló, por un lado, en un contexto internacional que favoreció el incremento de los precios de las materias primas, sobre todo de los combustibles, y por otro lado, dentro de un ambiente interno político y social caracterizado por importantes movilizaciones sociales y la inminencia de las elecciones presidenciales y parlamentarias previstas para fines de año. Se estima que en el 2005 la economía boliviana creció aproximadamente un 4.09% y para el 2006, se prevé un incremento de la actividad económica cercano al 3%.

El contexto internacional en el que prevalecieron los altos precios de las materias primas, especialmente del gas, resultó favorable para la economía boliviana, registrándose tanto un incremento de las exportaciones como una mejora en las cuentas fiscales. Por otra parte, el sector público (excluyendo pensiones) registró un superávit del 2% del PIB. Dicho resultado obedeció al incremento de la alícuota de los combustibles líquidos, la recaudación del nuevo impuesto directo a los hidrocarburos (IDH), las mayores exportaciones de gas y la mayor reglamentación del gasto público. Se estima que a fines del 2005 el resultado fiscal habría sido mejor que el previsto en el proyecto de presupuesto 2005, que contemplaba un déficit fiscal del 5.5% del PIB. Ello constituye una importante mejora, considerando que en el 2002 el déficit fiscal fue cerca del 9% del PIB. La inflación acumulada hasta finales de diciembre del 2005 fue de 4.62%, mientras que la inflación de los últimos 12 meses se ubicó en un 4.91%.

Se destaca también en el 2005, que la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un superávit de USD 493 millones. Asimismo, las reservas internacionales aumentaron registrando el nivel más alto de los últimos años de USD 504 millones. Consistentemente con el repunte de las reservas internacionales, el tipo de cambio con respecto al dólar tuvo una apreciación acumulada en la gestión de 0.6%.

En contraste, el ambiente político interno estuvo caracterizado por importantes movilizaciones, sobre todo en los meses de mayo y junio, en las cuales se exigía la nacionalización de los hidrocarburos, así como otras reivindicaciones sociales. Las movilizaciones se extendieron hasta junio y culminaron con la renuncia del presidente Carlos Mesa, quien fue reemplazado por el tercero en el orden de sucesión presidencial, el presidente de la Corte Suprema de Justicia, Eduardo Rodríguez.

2. Contexto Internacional¹

En líneas generales se observa una leve desaceleración de la economía mundial. Aunque en el 2005, la economía mundial tuvo un desempeño bastante favorable caracterizado por un crecimiento del PIB de alrededor del 3.3% y del comercio de un 7.3%, estas cifras son ligeramente inferiores a las registradas en el excepcional año 2004, cuando estas variables se expandieron cerca de un 4% y 11%, respectivamente. Al igual que en el año anterior, la expansión fue más intensa en los países en desarrollo que en los desarrollados. La dinámica de las principales economías fue heterogénea. Estados Unidos y China mantuvieron tasas relativamente estables a lo largo del año (en torno al 3.5% y el 9.5%), mientras la Unión Europea mostró una desaceleración y en Japón la actividad comenzó a registrar un repunte.

La causa principal de la leve desaceleración de la actividad y el comercio que se observa en el año 2005 es la reversión de las políticas de estímulo aplicadas en Estados Unidos desde 2001 y las medidas para controlar el auge de la inversión en China. Los pronósticos permiten prever un crecimiento similar del producto y del comercio en el 2006, bajo el supuesto de que se de una estabilización relativa del precio del petróleo aunque en niveles altos y de que se contengan otros factores de potencial inestabilidad como los ajustes abruptos en tasas de interés, los tipos de cambio y los precios en el sector inmobiliario de algunos países desarrollados. Otro posible componente del escenario que se va delineando sería una cierta divergencia en la dinámica de crecimiento, sobre todo entre China y Estados Unidos ya que, mientras el primero podría experimentar una reaceleración de su actividad, para el segundo no se prevé algo similar.

En Latinoamérica la reducción de las compras ha sido similar a la del total mundial y es consistente con la disminución del ritmo de crecimiento de Estados Unidos. El 2005 será el tercer año consecutivo de crecimiento de América Latina y el Caribe. Se estima que el PIB tendrá un alza de alrededor del 4.3%, lo que supone un aumento del PIB per cápita cercano al 3%. Para el 2006 se prevé una prolongación de la fase expansiva del ciclo económico, aunque a una tasa algo menor que en el 2005. Si estas proyecciones se confirman, la tasa de crecimiento promedio del período 2003-2006 será ligeramente superior al 4%, mientras que el PIB per cápita habrá acumulado un aumento de poco menos del 11%. En un marco de crecimiento generalizado, ha destacado la evolución de las economías de América del Sur y, en menor medida, de las economías del Caribe, cuyos niveles de actividad se han expandido más rápidamente que los de Centroamérica y México.

Cuadro 1

América Latina: Crecimiento Económico

País	2003	2004	2005 (p)	2006 (e)
Bolivia	2,4	3,8	3,8	3,0
Argentina	8,7	8,2	8,6	6,0
Brasil	0,6	5,2	2,5	3,0
Chile	3,3	5,8	6,0	5,5
Perú	3,8	4,6	6,0	5,0
Colombia	4,1	3,3	4,3	4,5
México	1,2	4,1	3,0	3,5
Venezuela	-9,7	18	9,0	5,5
América Latina	1,9	5,5	4,3	4,1

Fuente: CEPAL
p: preliminar
e: estimado

¹ En base a Informe Preliminar 2005, CEPAL.

Como se observa, el crecimiento proyectado para la región es de un 4.1%, lo que supone un incremento de alrededor del 2.5% en el PIB per cápita. Se espera que, al igual que en los últimos años, todos los países de la región crezcan, sin excepciones y que la sub-región de América del Sur y el Caribe tenga una expansión superior a la integrada por México y Centroamérica. Se espera también que la tasa de inflación se mantenga estable y llegue a 6%, nivel similar al 2005.

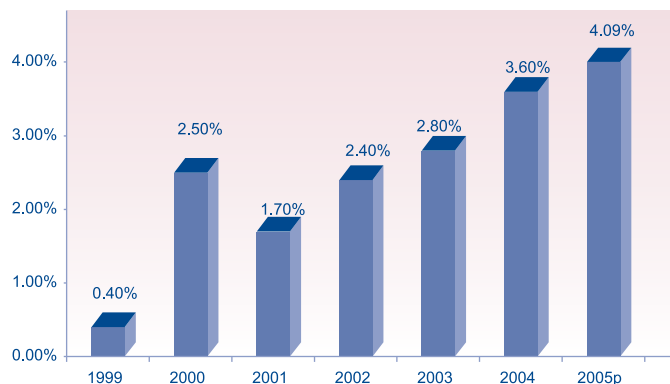
3. Contexto Macroeconómico

Por un lado, el favorable contexto internacional marcado por el precio de las materias primas y por el otro lado, las movilizaciones sociales marcaron el nivel de crecimiento de Bolivia en el 2005. El ambiente político interno estuvo caracterizado por importantes movilizaciones sobre todo en los meses de mayo y junio en las cuales se exigía la nacionalización de los hidrocarburos, así como otras reivindicaciones sociales. Las movilizaciones provocaron la renuncia del Presidente Carlos Mesa, quien fue reemplazado por el Presidente de la Corte Suprema de Justicia, Eduardo Rodríguez V. La Unidad de Análisis de Políticas Económicas (UDAPE), estima que la pérdida ocasionada entre mayo y junio de 2005, alcanzó a USD 83 millones, siendo los sectores más perjudicados los de Transporte y Almacenamiento, la Industria Manufacturera y Comercio, alcanzando a una disminución en la tasa anual de crecimiento de 0.33 puntos porcentuales.

3.1. Producto Interno Bruto

En el 2005 se tuvo un crecimiento del PIB de 4.09% (según CEPAL 3.8%), el mayor de estos últimos años después de la crisis económica iniciada el año 1999. Aunque no se alcanzó el nivel proyectado de 4.4%, fundamentalmente debido a la incertidumbre política del primer semestre del año que ocasionó grandes pérdidas económicas, se muestra una mejoría en la economía boliviana respecto al 2004, cuando se alcanzó un crecimiento del 3.6%.

Gráfico 1 Producto Interno Bruto



Fuente: Ministerio de Hacienda con datos del INE
p: preliminar

El crecimiento del PIB para el 2005, se debe en parte al favorable contexto internacional, donde prevaleció el alto precio de las materias primas que incentivó el crecimiento de las exportaciones, sobre todo de los sectores de hidrocarburos, agropecuario

y de la minería. Como se observa, el sector de los Hidrocarburos creció en un 16.83%, favorecido también por la promulgación de la nueva Ley de Hidrocarburos que incorpora el Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH). Se destaca también el crecimiento del sector de los Minerales Metálicos y no Metálicos con 6.89%, que fue favorecido por el alto precio de los minerales en los mercados internacionales. Le siguen en orden de importancia el crecimiento del sector de los Servicios Bancarios Imputados con 6.62% y el sector de Agricultura, Silvicultura Caza y Pesca con 4.45%. De manera complementaria, cabe señalar que dentro de los sectores que registraron un menor desempeño se encuentran el de Construcción con 0.87% y el de Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas con 0.46%.

Cuadro 2 Participación y Variación del PIB según Actividad Económica
(en miles de bolívianos)

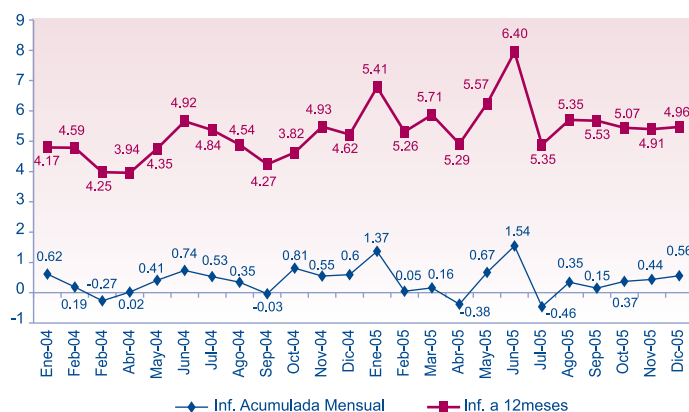
Actividad Económica	2004 (p)		2005 (p)		Variación 04-05	
	Monto	Part. %	Monto	Part. %	Absoluta	%
Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca	2,813	15.38%	2,938	16.07%	125	4.45%
Petróleo Crudo y Gas Natural	1,084	5.93%	1,267	6.93%	183	16.83%
Minerales Metálicos y no Metálicos	696	3.80%	743	4.07%	48	6.89%
Industria Manufacturera	3,091	16.90%	3,189	17.44%	98	3.17%
Electricidad, Gas y Agua	350	1.92%	361	1.97%	11	3.04%
Construcción	467	2.55%	471	2.58%	4	0.87%
Comercio	1,535	8.40%	1,588	8.68%	53	3.43%
Transporte y Almacenamiento	1,588	8.69%	1,638	8.96%	50	3.15%
Comunicaciones	448	2.45%	468	2.56%	19	4.30%
Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas	2,206	12.06%	2,216	12.12%	10	0.46%
Servicios de la Administración Pública	1,554	8.50%	1,594	8.72%	40	2.60%
Otros Servicios	1,408	7.70%	1,427	7.80%	19	1.38%
Servicios Bancarios Imputados	-540	-2.95%	-576	-3.15%	-36	6.62%
Producto Interno Bruto (a precios básicos)	16,701	91.33%	17,325	94.74%	624	3.74%
Derechos s/Importaciones, IVAnd, IT y otros Imp. Indirectos	1,586	8.67%	1,709	9.34%	123	7.74%
Producto Interno Bruto (a precios de mercado)	18,287	100%	19,034	104%	747	4.09%

Fuente: Instituto Nacional de Estadística INE
p: preliminar

3.2. Inflación

En cuanto al Índice de Precios al Consumidor (IPC) se registró una inflación acumulada a doce meses que alcanzó a 4.91%, lo que implica un incremento respecto a la gestión 2004 cuando la inflación acumulada a 12 meses terminó en 4.62%. Nótese que durante el mes de junio de 2005, la inflación llegó a su punto más alto (6.4%), que coincide con los problemas sociales que originaron la renuncia del Presidente Carlos Mesa.

Gráfico 2 Inflación (en porcentaje)
2004-2005



Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística

Según el Instituto Nacional de Estadística, la variación positiva del IPC en el mes de diciembre se debió principalmente al incremento de precios en los sectores de Transporte y Comunicaciones 2.71% y Alimentos y Bebidas 0.14%, que incidieron en 0.32% y 0.07%, respectivamente. Asimismo, la variación porcentual positiva de 0.56% en diciembre se explicó por el incremento de precios en las ciudades de Santa Cruz 1.04%, Cochabamba 0.51%, La Paz 0.23% y El Alto 0.23%.

3.3. Política Cambiaria

La política cambiaria tuvo una reorientación muy importante debido entre otros, al favorable contexto internacional que también influyó en el comportamiento del tipo de cambio. El BCB considera que las medidas asumidas durante el 2005, fueron positivas, debido a que se permitió introducir una mayor dinámica al mercado cambiario y también habría favorecido la remonetización de la economía, alentando la preferencia por bolivianos en lugar de dólares.

El tipo de cambio de venta se depreció de Bs 8.06 en diciembre de 2004 a Bs 8.10 el 16 de marzo de 2005, manteniéndose sin cambios hasta mediados de julio de 2005. Posteriormente, el tipo de cambio se apreció en 1 centavo de boliviano y nuevamente en igual magnitud en septiembre de 2005, alcanzando una cotización de Bs 8.08, que se mantuvo hasta fines de 2005.

El tipo de cambio efectivo y ponderado por las operaciones cambiarias de las entidades financieras con el público, cerró la gestión en Bs 8.01, lo que implica una apreciación acumulada en la gestión de 0.6%. La apreciación nominal del tipo de cambio se dio en un contexto de alta liquidez en dólares en la economía, que se reflejó en la baja demanda de divisas en el Bolsín y en una compra neta de divisas por parte del BCB al sector privado equivalente a USD 589 millones en el año.

Por otra parte, se realizó también una apertura del spread entre el tipo de cambio de venta y el de compra. Hasta el 15 de julio, el spread se había mantenido en 2 centavos de boliviano y fue incrementándose gradualmente hasta 8 centavos a través de la apreciación del tipo de cambio de compra.

4. Sector Fiscal

Los ingresos totales se incrementaron en 27.84%. Los ingresos corrientes se incrementaron en 31.17% con relación a 2004. Este importante incremento obedece a una mayor eficiencia en las recaudaciones, la recuperación de la actividad económica y a la creación del Impuesto Directo a los Hidrocarburos mediante Ley N° 3058 de mayo de 2005. Los ingresos de capital, por el contrario, mostraron una pequeña reducción con relación a 2004 (5.4%).

Cuadro 3 Operaciones del Sector Público No Financiero
2005
(en millones de bolivianos y porcentaje)

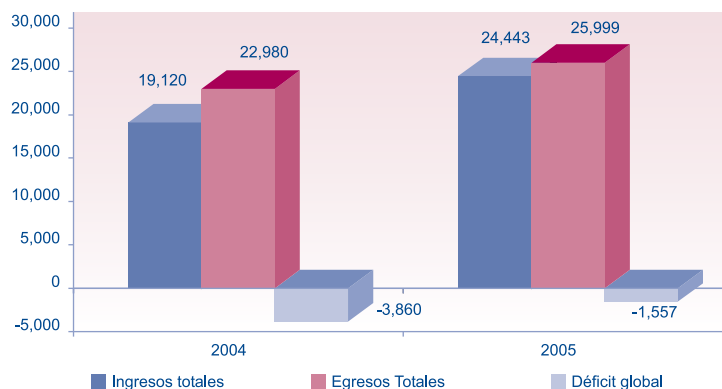
	2004	2005	Variación		% PIB	
			Relativa	Absoluta	2004	2005
Ingresos totales	19.120	24.443	27,84%	5.323	27,50	32,00
Ingresos Corrientes	17.376	22.792	31,17%	5.416	25,00	29,90
Ingresos de Capital	1.744	1.651	-5,33%	-93	2,50	2,20
Egresos totales	22.980	25.999	13,14%	3.019	33,00	34,10
Gastos Corrientes	16.631	18.246	9,71%	1.615	23,90	23,90
Gastos de Capital	6.349	7.753	22,11%	1.404	9,10	10,20
Superávit o déficit corriente	745	4.546	510,20%	3.801	1,10	6,00
Superávit o déficit global	-3.860	-1.557	-59,66%	2.303	-5,50	-2,00
Pensiones	2.981	3.110	4,33%	129	4,30	4,10
Superávit o déficit global	-879	1.553	-276,68%	2.432	-1,30	2,00
Antes de pensiones			-			
Financiamiento total	3.860	1.557	-59,66%	-2.303	5,50	2,00
Financiamiento Interno	2.825	1.676	-40,67%	-1.149	4,10	2,20
Financiamiento Externo	1.035	-120	-111,59%	-1.155	1,50	-0,20

Fuente: Banco Central de Bolivia

Por otro lado, los gastos totales se incrementaron en 13.14%. El aumento estuvo concentrado en los gastos de capital (22%), principalmente en salud, educación, saneamiento básico e infraestructura. Con el gasto corriente, se mantuvo la política de austeridad del año anterior, lo cual permitió que, como porcentaje del PIB, estos gastos se mantuvieran en niveles similares. En términos nominales, los gastos corrientes se incrementaron en 9.7%, destacándose los rubros de transferencias corrientes y servicios personales. En el primer caso, aumentaron los recursos destinados a las universidades públicas y, en el segundo, hubo ajustes salariales en los sectores de educación y salud, que representan una parte importante de la planilla del sector público.

Gráfico 3

Ingresos y Gasto Público
(en millones de bolivianos)



Fuente: Elaboración propia con datos del BCB

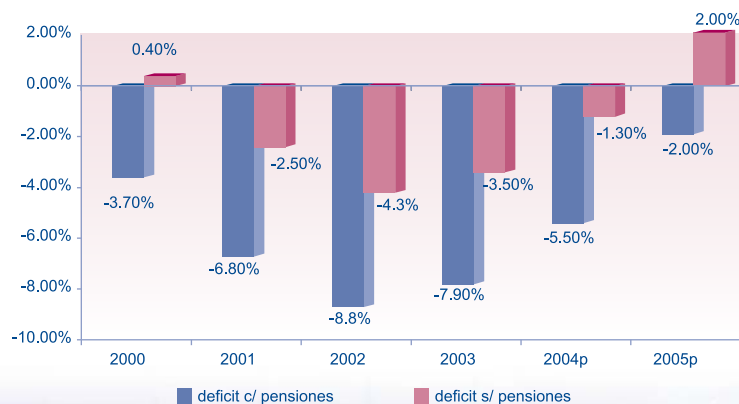
4.1. El Déficit Fiscal y su financiamiento

En cuanto al déficit fiscal se obtuvo el nivel más bajo desde 1996. El déficit del SPNF se redujo de 5.5% del PIB en 2004 a 2% del PIB en 2005; La disminución del déficit obedeció en parte al buen comportamiento de los ingresos corrientes que permitió un moderado incremento en los gastos totales, especialmente de capital.

Durante los últimos años en buena medida el nivel del déficit es provocado por el costo de la reforma de pensiones que representa para el Tesoro General de la Nación un fuerte gasto. De no existir el costo en pensiones el año 2000 hubiera alcanzado a un superávit de 0.4% del PIB y en el año 2005 se hubiera logrado un superávit fiscal del 2,0% del PIB.

Gráfico 4

Déficit Fiscal con y sin Reforma de Pensiones
2004-2005



Fuente: Elaboración propia con datos del INE y el BCB

5. Sector Monetario

Según el Banco Central de Bolivia, todas las metas cuantitativas se cumplieron con amplios márgenes, de acuerdo con el Programa Financiero para el 2005. Se destaca por una parte, el desempeño del sector público que permitió la acumulación de depósitos en el BCB y, por otra, el incremento de las reservas bancarias en el BCB durante el año, lo que permitió tener una referencia de liquidez de las entidades financieras ante posibles retiros de depósitos. Se destaca también que parte del incremento en las reservas Internacionales netas (RIN) que alcanzó un nivel nunca visto de USD 504 millones (USD 387 millones más que el presupuestado) el cual se debió a las operaciones de cambio (compras netas) relacionadas con la virtual eliminación de expectativas de depreciación, producto de la orientación de la política cambiaria².

Por otra parte, la autoridad monetaria realizó una mayor colocación neta de títulos en virtud del aumento de liquidez en moneda nacional. Se debe considerar, que parte de este incremento respondió a una mayor demanda de liquidez proveniente del público, sustentada en el dinamismo de la economía y la sustitución de moneda extranjera por moneda nacional. La colocación de títulos fue favorecida por la alta liquidez observada en los mercados, con excedentes de encaje que superaron a los de 2004. Además, durante la crisis política de mediados de año, los retiros de depósitos no fueron en las dimensiones observadas en gestiones anteriores y, por tanto, las operaciones de reporto y los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL fueron significativamente menores a los de 2004. Pese a la mayor colocación de los títulos públicos, las tasas de interés se mantuvieron relativamente constantes, salvo el episodio breve a mediados de año. Las tasas de rendimiento de Letras del Tesoro a 13 semanas en moneda nacional disminuyeron de 5.82% en diciembre de 2004 a 4% en diciembre de 2005; y en moneda extranjera aumentaron ligeramente de 2.5% a 2.95%, respectivamente, siguiendo la tendencia internacional.

6. Sector Bancario

6.1. Obligaciones

Se observa que durante los últimos años las obligaciones de los Bancos fueron disminuyendo a partir del año 2000. Sin embargo, se observa un repunte en la gestión 2005, ya que las Obligaciones del sistema bancario aumentaron considerablemente en un 12%, pasando de USD 2,802 millones en el 2004 a USD 3,152 millones el 2005.

La composición de obligaciones muestra que las Obligaciones con el público alcanzan a 91% y que éstas se incrementaron en un 12%, fundamentalmente por el incremento en las Obligaciones en Cajas de Ahorro y DPF's, que se incrementaron en un 30%. Se observa también un crecimiento importante en el Financiamiento Externo (47% respecto al 2004), principalmente en el mediano plazo.

² La Economía Boliviana en el 2005, Boletín Informativo N° 152, Banco Central de Bolivia

Cuadro 4 Obligaciones, del Sistema Bancario
(en millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Composición 2005	Var % 2004-2005
Del Público	3,507	3,239	2,819	2,713	2,559	2,879	91.3%	12%
Vista	654	733	721	776	685	738	23.4%	8%
Caja de Ahorros	707	810	652	771	608	731	23.2%	20%
Plazo Fijo	1,982	1,542	1,322	1,057	1,160	1,274	40.4%	10%
Otros	99	101	86	80	80	108	3.4%	35%
Cargos dev. por pagar	65	54	38	30	26	27	0.9%	6%
Instituciones Fiscales	12	51	26	12	15	15	0.5%	-3%
Entidades Finan. País	168	152	138	121	141	131	4.1%	-7%
Financiamiento Externo	419	179	145	69	87	128	4.1%	47%
Corto Plazo	294	84	94	30	35	17	0.5%	-53%
Mediano Plazo	42	16	5	7	21	41	1.3%	93%
Largo Plazo	83	79	46	32	31	71	2.2%	130%
Total Obligaciones	4,106.90	3,621.10	3,127.70	2,915.10	2,802.45	3,152.02	100.0%	12%

Fuente: SBEF

6.2. Análisis de la Cartera

La cartera total en el 2005 aumentó en aproximadamente USD 175 millones, lo que implica un incremento del 7.2%. Asimismo se observa que la cartera vigente, que representa el 69% de la cartera total por situación, creció en cerca del 24%. Por otra parte, los recursos propios que representan el 93% de la Cartera por Fuente de Financiamiento, crecieron en un 10% y el Financiamiento con Entidades de segundo piso que representa el 6.3% de la cartera, creció en 26%.

En cuanto a la Cartera por Tipo de Moneda se observa que está compuesta principalmente por Moneda Extranjera (casi 91%), sin embargo, ésta creció en el 2005 solamente en un 2.6%. Se destaca el crecimiento de la Cartera en Moneda Nacional que se incrementó en más del 100% respecto del año 2004. Asimismo, la cartera en UFV's que representa solamente el 1.1% de la cartera, se incrementó en mas del 80%

Cuadro 5 Análisis de la Cartera del Sistema Bancario
Cartera por situación, por fuente de recursos y por tipo de moneda
2005
(en millones de dólares)

I.- CARTERA POR SITUACIÓN	2004	2005	Part. % 2005	Var. % 2004-2005
Vigente	1,435.8	1784.1	68.8%	24.3%
Vencida	13.0	11.7	0.5%	-10.2%
Ejecución	170.9	130.5	5.0%	-23.7%
Reprogramada vigente	644.5	516.4	19.9%	-19.9%
Reprogramada vencida	15.8	12.7	0.5%	-20.0%
Reprogramada ejecución	139.4	139.4	5.4%	0.0%
Total	2,419.6	2,594.7	100.0%	7.2%
II.- CARTERA POR FUENTE DE RECURSOS				
Propios	2,181.7	2,413.9	93.0%	10.6%
Banco Central de Bolivia	5.1	3.7	0.1%	-25.9%
Ent. de Segundo Piso	199.2	162.2	6.3%	-18.6%
Financiamiento Internos	2.8	3.6	0.1%	25.7%
Financiamiento Externos	30.8	11.4	0.4%	-63.1%
Total	2,419.6	2,594.7	100.0%	7.2%
III.- CARTERA POR TIPO DE MONEDA				
MN	85.28	193.73	7.5%	127.2%
MNMV	26.59	20.16	0.8%	-24.2%
ME	2,292	2,353	90.7%	2.6%
UFV	15.76	28.40	1.1%	80.2%
Total	2,419.6	2,594.8	100%	7.24%

Fuente: SBEF

6.3. Liquidez

Se observa un exceso de liquidez en el sistema bancario ya que creció en un 21% llegando a un monto total de USD 1,217 millones. Se observa que las Disponibilidades aumentaron cerca de un 33% con relación a 2004 y las Inversiones Temporarias crecieron en 22% durante el mismo período. En lo referente a la composición de disponibilidades, un 14% se encuentra en el Banco Central de Bolivia, un 11.5% en Caja y un 5.8% se encuentra en Bancos del Exterior. Por otra parte 26.7% de las Inversiones Temporarias se encuentra en Disponibilidad Restringida, seguidas por cerca de un 21% en Entidades Financieras de Exterior y 15.7% en Entidades Públicas no Financieras del País.

Cuadro 6 Liquidez del Sistema Bancario
(en millones de dólares)

	2004	2005	Variación 2004-2005	Participación 2005
Disponibilidades	336	398.40	18.4%	32.7%
Caja	99	140.27	41.9%	11.5%
Banco Central de Bolivia	171	171.66	0.5%	14.1%
Bancos y Correp. del País	2	2.59	25.9%	0.2%
Oficina Matriz y Sucursales	7	9.35	40.5%	0.8%
Bancos y Correp. del Exterior	54	70.78	30.8%	5.8%
Otros	4	3.75	-5.2%	0.3%
Inversiones Temporarias	669	818.16	22.4%	67.3%
Banco Central de Bolivia		0.00		0.0%
Entidades Financ. del País	26	24.91	-4.4%	2.0%
Entidades Financ. del Exterior	176	253.24	43.8%	20.8%
Ent. Públicas no Financ. del País	179	191.58	7.2%	15.7%
Otras Ent. no Financieras	16	17.59	6.6%	1.4%
Disponibilidad Restringida	266	325.13	22.3%	26.7%
Otros	5	5.71	7.3%	0.5%
Liquidez	1,005	1,217	21.1%	100.0%

Fuente: SBEF

6.4. Mora

La Mora del Sistema Financiero Bancario decreció del 14% (USD 339 millones) en el 2004 a cerca del 11.3% en el 2005 (USD 294 millones). Sin embargo, las previsiones disminuyeron en un 17%, haciendo que las Previsiones sobre la cartera disminuyan también de 11.81% en el 2004 a 9.19% en el 2005. Por otra parte debido a un aumento en el Patrimonio del sistema bancario de USD 418 millones a USD 446 millones (un 8% de incremento), la mora después de las previsiones sobre el patrimonio disminuyó de 12.85% en el 2004 a 12.47% en el año 2005.

Cuadro 7 Mora del Sistema Bancario
(en millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Variación 2004-2005
Mora (1)	415.4	488.6	470.6	427.1	339.2	294.3	-13%
Mora/Cartera	11.57%	16.21%	17.65%	16.74%	14.02%	11.34%	-19%
Previsiones	225.96	276.14	299.82	316.05	285.87	238.57	-17%
Previsiones/Cartera	6.29%	9.16%	11.24%	12.39%	11.81%	9.19%	-22%
Previsiones/Mora	54.40%	56.52%	63.71%	74.00%	84.28%	81.07%	-4%
Patrimonio	495.44	485.42	483.90	462.34	415.07	446.79	8%
(Mora-Prev.)/Patrimonio	38.24%	43.77%	35.29%	24.02%	12.85%	12.47%	-3%

(1) Mora: Cartera con atraso hasta 30 días + cartera vencida + cartera en ejecución

6.5. Rentabilidad

El Índice de Rentabilidad del Patrimonio ROE del sistema bancario creció durante el 2005 alcanzando un nivel de 6.3%, mucho mayor al 2004 cuando registró un nivel de apenas 0.68%. Por otra parte el Índice de Rentabilidad de los Activos ROA para el 2005 alcanzó un nivel de 0.65%, mucho mejor que al año 2004 cuando alcanzó un nivel negativo de -0.12%.

6.6. Tasas de Interés Activas

Las tasas de interés activas promedio ponderadas (efectivas) en Moneda Extranjera se mantuvieron para el caso del crédito comercial en 9.41%. Se observa una leve disminución en las tasas para vivienda de 9.66% en el 2004 a 9.22% en el año 2005 y en las tasas de consumo que disminuyeron en promedio de 16.27% a 15.18%. Por otra parte se observa que las tasas de interés activas promedio ponderadas (efectivas) en Moneda Nacional se incrementaron para el caso del Microcrédito de 34.59% a 36.31% y disminuyeron en los otros casos.

Cuadro 8 Tasas de Interés Activas Efectivas

	2004		2005	
	MN	ME	MN	ME
Comercial	12.31%	9.41%	10.29%	9.41%
Hipoteca de Vivienda		9.66%	9.56%	9.22%
Consumo	17.20%	16.27%	15.04%	15.18%
Microcrédito	34.59%	23.34%	36.31%	23.66%

Fuente: SBEF

6.7. Tasas de Interés Pasivas

Las tasas de interés pasivas promedio ponderadas (efectivas) en Moneda Extranjera descendieron para el caso de las Cajas de Ahorro de 3.81% a 3.29%; observándose también una caída en el caso de los Depósitos a Plazo Fijo en sus distintos plazos. En Moneda Nacional se observan también caídas en la tasa de interés pasiva tanto como para las Cajas de Ahorro como para los Depósitos a Plazo fijo en todos los casos.

Cuadro 9 Tasas de Interés Pasivas

	2004		2005	
	MN	ME	MN	ME
Caja Ahorros	3.81%	0.60%	3.29%	0.49%
DPPFs				
30 días	5.84%	0.66%	3.75%	0.60%
60	5.90%	1.49%	4.51%	2.22%
90	6.56%	1.74%	5.01%	3.03%
180	7.50%	2.74%	7.06%	4.37%
360	7.50%	3.23%	6.30%	4.67%
720	10.24%	3.87%	6.83%	4.56%
1080		4.97%		5.28%
Mayor		6.70%		6.30%

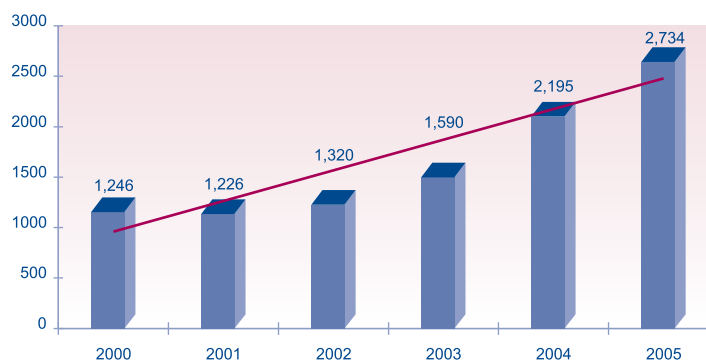
Fuente: SBEF

7. Sector Externo

7.1. Nivel de Exportaciones

Según datos preliminares del Instituto Nacional de Estadística, durante el año 2005 las exportaciones bolivianas crecieron en 24,58%, con relación a similar período del año anterior. En este período, el valor acumulado de las exportaciones ascendió a USD 2,734.01 millones, cifra superior en USD 539.43 millones a los USD 2,194.58 millones registrados de enero a diciembre del año anterior. Es importante destacar que el valor acumulado de las exportaciones del año, es un nivel nunca antes registrado en la historia de la economía boliviana, debido a que es superior al registrado en años anteriores.

Gráfico 5 Exportaciones Bolivianas
(en millones de dólares)
2000- 2005



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Según actividad económica, la actividad de Extracción de Hidrocarburos en el período de análisis, aumentó sus exportaciones en 58.75% con relación al año 2004. Este incremento fue de USD 815.40 a USD 1,294.47 millones de dólares, lo que significó USD 479.07 millones de exportaciones adicionales. Además, las exportaciones de las actividades de Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca se incrementaron en 29.26%. Por su parte, las exportaciones de la actividad de Extracción de Minerales crecieron en 16.28%, mientras que las de la Industria Manufacturera disminuyeron en 2.80%.

Según país de destino, las exportaciones con destino a Argentina crecieron en 108.17%, con relación a similar período del año anterior. Similar comportamiento presentaron las exportaciones con destino a Brasil que aumentaron en 41.68% y a Estados Unidos en 15.08%.

7.2. Balanza Comercial

El saldo global de la balanza de pagos registró un superávit de USD 493 millones en 2005, dando lugar a un incremento importante de las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCB por USD 504 millones. Tanto la cuenta corriente como la cuenta capital registraron superávit, de USD 467 millones y USD 26 millones, respectivamente.

El superávit en la cuenta corriente es equivalente a 4.9% del PIB y es atribuible al nivel récord alcanzado por las exportaciones de bienes (USD 2,671 millones) y mayores transferencias unilaterales netas recibidas, principalmente por concepto de remesas de trabajadores. El crecimiento de las exportaciones se sustentó en mayores ventas de hidrocarburos (57.5%) y de minerales (18.4%). Las exportaciones de bienes no tradicionales, por el contrario, se redujeron (11.1%). Los productos que disminuyeron su valor exportado fueron la torta y aceite de soya. Por su parte, las importaciones se incrementaron en USD 497 millones (27%), resultado de la ejecución de proyectos mineros (BCB, 2006)

Cuadro 10 Balanza de Pagos
2005
(en millones de dólares)

	2004p	2005p	Variación		Porcentaje del PIB	
			Absoluta	%	2004	2005
Cuenta corriente	337	467	130	38.6%	3.8%	4.9%
Balanza comercial	302	330	28	9.3%	3.4%	3.5%
Exportaciones FOB	2,146	2,671	525	24.5%	24.4%	28.1%
Importaciones CIF	-1,844	-2,341	-497	27.0%	-21.0%	24.7%
Renta neta	-385	-373	12	-3.1%	-4.4%	3.9%
Otros servicios netos	-71	-74	-3	4.2%	-0.8%	0.8%
Transferencias unilaterales corrientes	491	584	93	18.9%	5.6%	6.2%
Cuenta Capital y Financiera	-210	26	236	-112.4%	-2.4%	0.3%
Transferencias de capital	8	9	1	12.5%	0.1%	0.1%
Inversión Directa	63	-280	-343	-544.4%	0.7%	-2.9%
Inversión de cartera	-35	-153	-118	337.1%	-0.4%	-1.6%
Otra inversión	388	519	131	33.8%	4.4%	5.5%
Errores y emisiones	-634	-69	565	-89.1%	-7.2%	0.7%
BALANCE GLOBAL	126	493	367	291.3%	1.4%	5.2%
Financiamiento	126	-493	-619	-491.3%	-1.4%	-5.2%
Reservas Internacionales Netas BCB	-138	-504	-366	265.2%	-1.6%	-5.3%
Alivio HIPC (Reprogramación)	13	11	-2	-15.4%	0.1%	0.1%

Fuente: Banco Central de Bolivia
(p) Datos preliminares

7.3. Deuda pública

El saldo de la deuda pública consolidada al 31 de diciembre de 2005 alcanzó a USD 7,113 millones, superior en USD 119 millones al nivel registrado en diciembre de 2004 y equivalente a un incremento del 1.7%. La deuda externa se redujo en USD 104 millones mientras que la deuda interna se incrementó en USD 223 millones.

Cuadro 11 Saldo de la Deuda Pública

2005

(en millones de dólares)

	2004	2005	Variación %
DEUDA EXTERNA	5,045	4,941	-2.1%
DEUDA INTERNA	1,949	2,172	11.5%
TOTAL	6,994	7,113	1.7%

Fuente: Banco Central de Bolivia

Los desembolsos externos alcanzaron USD 447 millones, las amortizaciones USD 263 millones, la apreciación del dólar con relación al euro permitió disminuir el saldo en USD 235 millones y la condonación por parte de varios organismos internacionales y países amigos en el marco de las iniciativas HIPC representó USD.



**Directorio
de agencias**
de bolsa

Agencias de bolsa miembros de la B.B.V.

(en orden alfabético)



agencia de bolsa

BISA S.A. Agencia de Bolsa

AV. 16 DE JULIO N° 1628

EDIF. BANCO BISA - PISO 2

TEL.FAX. (591-2) 2311572

Web: www.bisabolsa.com

E-mail: info@bisabolsa.com

CONTACTO: JAVIER PALZA



BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

AV. CAMACHO ESQ. CALLE COLÓN N° 1312 - PISO 2

TEL.FAX. (591-2) 2315040 - 2330386

2315043 - 2315042

Web: www.bnb.com.bo

E-mail: nacionalvalores@bnb.com.bo

CONTACTO: VIVIANA SANJINÉS



Compañía Americana de Inversiones S.A.

AV. ARCE ESQ. CORDERO N° 2799

EDIF. FORTALEZA

TEL. (591-2) 2434457 - 2435335

FAX. (591-2) 2435335

E-mail: caisa@grupofortaleza.com.bo

CONTACTO: MIGUEL TERRAZAS C.

Credibolsa S.A.

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

Credibolsa S.A. Agente de Bolsa filial del Banco
de Crédito de Bolivia S.A.

C. COLÓN ESQ. MERCADO N° 1308 - PISO 5

TEL. (591-2) 2330444 INT. 2684 - 2682

FAX. (591-2) 2330444

Web: www.bancodecredito.com.bo/Inversiones

E-mail: mviscarra@bancred.com.bo

CONTACTO: MAURICIO VISCARRA



Mercantil Inversiones Bursátiles S.A.

C. MERCADO N° 1150 EDIF. ELECTRA - PISO 5

TEL.FAX: 2408370 - 2408392 - 2408885

2145503 - 2145504

Web: www.mibsa.com.bo

E-mail: info@mibsa.com.bo

CONTACTO: FERNANDO RODRÍGUEZ



AGENCIA DE BOLSA S.A.

SUDAVAL Agencia de Bolsa S.A.

AV. 16 DE JULIO N° 1440

EDIF. HERMANN - PISO 18

TEL. (591-2) 2316846 - 2318014 - 2350802

FAX. (591-2) 2315951

Web: www.sudaval.com

E-mail: jose.trigo@sudaval.com

CONTACTO: JOSÉ TRIGO

PANAMERICAN SECURITIES S.A.



Agencia de Bolsa

Panamerican Securities S.A.

AV. SÁNCHEZ BUSTAMANTE, ESQ. CALLE 15

CALACOTO, TORRE KETAL - PISO 4

TEL. (591-2) 2773180 - 2773181

2112993 - 2112716

FAX. (591-2) 2799290

E-mail: panamsec@caoba.entelnet.bo

CONTACTO: CAROLA BLANCO



AGENCIA DE BOLSA

FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

Valores Unión S.A.

AV. CAMACHO N° 1416

TEL. (591-2) 2317315 - 2317379

FAX. (591-2) 2330765

E-mail: aotero@bancounion.com.bo

CONTACTO: ALEJANDRA OTERO



**Directorio de
Emisores en
la Bolsa
Boliviana de**

Valores S.A.

EMISORES REGISTRADOS EN LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A. RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE

Emisor ⁽¹⁾	Instrumento Inscrito ⁽²⁾						Representante Legal o Ejecutivo Principal	Cargo
	ACC	BBC	BLP	DPF	PGB	PGS		
AGROINDUSTRIALES								
Bodegas y Viñedos de la Concepción S.A. Gravetal Bolivia S.A.	ACC		BLP BLP			PGS PGB	Jorge Canedo Justiniano Jorge Arias Lazcano	Gerente General Gerente General
BANCOS								
Banco BISA S.A.	ACC			DPF			Tomas Barrios Santivañez	Vice-Presidente Ejecutivo
Banco de Crédito de Bolivia S.A.				DPF			Gianfranco Ferrari	Gerente General
Banco do Brasil S.A. (Sucursal Bolivia)				DPF			José Enéas Bueno Júnior	Gerente General
Banco Económico S.A.				DPF			Justo Yépez Kakuda	Gerente General
Banco Ganadero S.A.				DPF			J. Ronald Gutiérrez López	Gerente General
Banco Los Andes ProCredit S.A.				DPF			Pablo González López	Gerente General
Banco Mercantil S.A.	ACC			DPF			Emilio Unzueta Z.	Vice-Presidente Ejecutivo
Banco Nacional de Bolivia S.A.	ACC			DPF			Pablo Bedoya S.	Gerente General
Banco Santa Cruz S.A.	ACC			DPF			Marco Lasala Martínez	Gerente General ai
Banco Solidario S.A.	ACC			DPF			Kurt Koenigsfest S.	Gerente General
Banco Unión S.A.				DPF			Ricardo Linale Urioste	Gerente General
Citibank N.A.				DPF			Jaime Muñoz - Reyes Gonzales	Gerente General
COOPERATIVAS								
Cooperativa de Ahorro y Crédito Jesus Nazareno Ltda.				DPF			Rolando Dominguez S.	Gerente General
ELECTRICAS								
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Electricidad de La Paz S.A.	ACC		BLP				Julio Lemaitre	Gerente General
Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica Cochabamba S.A.	ACC		BLP				Mauricio Valdez Cárdenas	Gerente General
Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro S.A.	ACC						José Troncoso Esparza	Gerente General
Empresa Eléctrica Corani S.A.	ACC						Mauricio Valdez Cárdenas	Gerente General
Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.	ACC						José E. Lafuente Tapia	Gerente General
Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A.	ACC				PGB	PGS	Jaime Aliaga Machicao	Gerente General ai
Gas & Electricidad S.A.						PGS	Enrique Herrera Soria	Presidente Ejecutivo
Hidroeléctrica Boliviana S.A.	ACC		BLP				Jorge Calderón Zuleta	Presidente Ejecutivo
Transportadora de Electricidad S.A.	ACC						Angel Zanier C.	Gerente General
							Fabio Sarmiento Almerida	Vicepresidente Ejecutivo
FONDOS FINANCIEROS								
ECO Futuro S.A. FFP				DPF			Rodolfo Medrano Cabrera	Gerente General
Fondo de la Comunidad S.A. FFP				DPF			Oswaldo Zabalaga C.	Gerente General
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.				DPF			Juan C. Alvarez Fuentes	Gerente General
Fondo Financiero Privado para el Fomento a Iniciativas Económicas S.A.				DPF			Enrique Soruco Vidal	Gerente General
Fondo Financiero Privado PRODEM S.A.				DPF			José Eduardo Bazoberry	Gerente General
Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A.	ACC			DPF			Nelson Hinojosa Jiménez	Vicepresidente Ejecutivo
Nacional Financiera Boliviana S.A.M.	ACC		BLP				Alberto Zuazo Vélez	Gerente General
INDUSTRIAS								
América Textil S.A.			BLP 1				Marcos Iberkleid U.	Presidente Ejecutivo

(1) No incluye Patrimonios Autónomos Emisres de Valores de Titularización.

(2) Instrumentos Inscritos: ACC: Acciones
BBC: Bonos Convertibles en Acciones
BLP: Bonos Corporativos de Largo Plazo
DPF: Depósitos a Plazo Fijo
LTS: Letras del Tesoro
PGB: Pagarés Bursátiles
PGS: Pagarés de Mesa de Negociación

Oficina Central	Dirección	Teléfono	Correo Electrónico	Página Web
Tarija Santa Cruz	Provincia Aviles C. René Moreno No. 258	591-2-46632250 591-3-336-3601	concepbv@ceibo.entelnet.bo gerencia@gravetal.grabolivia.com.bo	www.bodegaslaconcepcion.com www.gravetal.com.bo
La Paz La Paz La Paz Santa Cruz Santa Cruz Santa Cruz La Paz Sucre Santa Cruz La Paz Santa Cruz La Paz	Av. 16 de Julio # 1628 Colón esq. Mercado 1308 Av. 16 de julio N° 1642 Calle Ayacucho N° 166 Calle Bolívar No. 99 Avenida Cristo Redentor N° 3730 Ayacucho esq. Mercado N° 295 Calle España N° 90 Calle Junín N° 154 Calle Nicolas Acosta No. 289 Calle Libertad N° 156 Calle 15 Calacoto Edif. Ketel	591-2-2359471 / 2365572 591-2-2330444 591-2-2310909 591-3-3361177 591-3-3361616 591-3-3912717 591-2-2409040 591-4-6453055 591-3-3369911 591-2-2484242 591-3-3366869 / 3350361 591-2-2790066	bancobisa@grupobisa.com bcr@bancred-bo.com lapaz@b.b.com.br ggeneral@baneco.com.bo bangan@roble.scz.entelnet.bo info@losandesprocredit.com.bo bercant@caoba.entelnet.bo info@bnb.com.bo info@bsc.com.bo info@bancosol.com.bo Info@bancounion.com.bo	www.grupobisa.com www.bancodecredito.com.bo www.bancoganadero.com.bo www.losandesprocredit.com.bo www.mercantil.com.bo www.bnb.com.bo www.bsc.com.bo www.bancosol.com.bo www.bancounion.com.bo www.citibank.com
Santa Cruz	Calle La Paz N° 270	591-3-3361112	consejeros@jesus-nazareno.coop	
La Paz La Paz Cochabamba Oruro Cochabamba Santa Cruz Cochabamba Sucre La Paz Cochabamba	Avenida Hernando Siles N° 5635 Avenida Illimani N° 1973 Av. Heroínas O-0686 Calle Junín # 710 Avenida Oquendo N° 0654 Av. Brasil y Tercer Anillo Calle Tarija N° 1425 Av. Del Maestro N° 372 Av. Fuerza Naval No. 22 C. Colombia N° O-0655	591-2-2786596 591-2-2222200 591-4-4259400-7 591-2-5251542 591-4-4235700 / 4235353 / 4235686 591-3-3464632 591-4-4247473 / 4242898 591-4-6460006 591-2- 2770765 / 2795662 591-4-4259500	cobee@cobee.com gerencia@electropaz.com xrivero@elfec.com gerencia@electropaz.com moralesw@corani.com central@egsa.com.bo central@vh.com.bo info@emdigas.com hb@hidrobol.com tde@tde.com.bo	www.cobee.com www.electropaz.com www.elfec.com www.corani.com www.evih.com.bo www.hidrobol.com www.tde.com.bo
La Paz Cochabamba Santa Cruz La Paz La Paz La Paz La Paz	Av. Hernando Siles N° 6007 Avenida Ballivián N° 0576 Calle Bolívar N° 281 Calle General Gonzales N° 1272 Calle Pedro Salazar N° 509 Sopocachi Av. Arce N° 2799 C.Reyes Ortiz Edif. Gundlach P. 10	591-2-2783008 / 2783107 591-4-4523001 591-3-3373737 591-2-2485222 591-2-2419323 591-2-2434142 591-2-2314747	ecofutur@entelnet.bo foncomun@comteco.entelnet.bo fassil@cotas.com.bo ffpfie@ceibo.entelnet.bo prodem@ceibo.entelnet.bo ffp-lpz@grupofortaleza.com.bo nafibo@nafibo.com.bo	 www.ffpfie.com.bo www.grupofortaleza.com www.nafibo.com.bo
La Paz	Calle Yanacachi N°1489 Villa Fátima	591-2-2219595	finagen@utex.bo	

Continúa ►

Emisor ⁽¹⁾	Instrumento Inscrito ⁽²⁾						Representante Legal o Ejecutivo Principal	Cargo
	ACC	BBC	BLP	DPF	PGB	PGS		
Droguería INTI S.A.			BLP			PGS	Dieter Schilling Kriete	Gerente General
Exportadores Bolivianos S.R.L.			BLP				Eduardo Bracamonte Velasco	Gerente General
Fábrica Nacional de Cemento S.A.			BLP				Gonzalo Arce Arancibia	Gerente General
Plasmar S.A.	ACC						Reynaldo Morales Roca	Gerente General
Productos Ecológicos Naturaleza S.A.						PGS	Adolfo Mier Menacho	Gerente General
Sociedad Boliviana de Cemento S.A.	ACC		BLP			PGS	Armando Gumucio K.	Gerente General
MUTUALES								
Asociación Mutual de Ahorro y Préstamo para Vivienda La Paz				DPF			Felipe Guzmán Gemio	Gerente General
Asociación Mutual de Ahorro y Préstamo para Vivienda La Plata				DPF			Victor Pacheco T.	Gerente
Asociación Mutual de Ahorro y Préstamo para Vivienda La Primera				DPF			Carlos de Grandchant S.	Gerente General
PETROLERAS								
Empresa Cochabambina de Gas S.A.M.			BLP			PGS	Juan Carlos Orsini P.	Gerente General
Empresa Distribuidora de Gas Sucre S.A.M.						PGS	Jorge Calderón Zuleta	Presidente Ejecutivo
Empresa Petrolera Andina S.A.	ACC		BLP				Julio Gavito Omaña	Gerente General
Empresa Petrolera Chaco S.A.	ACC						Oscar Ricardo Srebernic	Presidente Ejecutivo
Transredes Transporte de Hidrocarburos S.A.	ACC		BLP				Ernesto Blanco Olivo	Presidente
SEGUROS								
Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. E.M.A.	ACC						Alejandro Ybarra Carrasco	Director Ejecutivo
Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A.	ACC						Alejandro Ybarra Carrasco	Gerente General
BISA Seguros y Reaseguros S.A.	ACC						Alejandro MacLean	Vicepresidente Ejecutivo
Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.	ACCBBBC						Martha O. Lucca S.	Gerente General
La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	ACC						Alfonso Ibañez Montes	Gerente General
Nacional Vida Seguros de Personas S.A.	ACC						José L. Camacho Miserendino	Gerente General
Seguros Illimani S.A.	ACC						Fernando Arce G.	Presidente Ejecutivo
Seguros Provida S.A.	ACC						Justino Avendaño Renedo	Gerente General
SERVICIOS								
Aguas del Illimani S.A.			BLP				Antoine Kuhn	Gerente General
Bolivian Oil Services Ltd.			BLP				Pedro Pablo Hinojosa	Vicepresidente Ejecutivo
Carlson Dividend Facility S.A	ACC						Fernando Sanchez Valda	Gerente General
INGELEC S.A.						PGS	Raúl Quiroga Urquidi	Presidente Ejecutivo
Inmobiliaria Kantutani S.A.			BLP				Luis Iturralde Moreno	Presidente Ejecutivo
Inmobiliaria Las Misiones S.A.	ACC						Luis Iturralde Moreno	Presidente
Panamerican Investments S.A.						PGS	Pablo Herrera Soria	Controller
Sociedad Hotelera Los Tajibos S.A.	ACC						Juan Carlos Ramírez	Gerente General
Terminal de Buses Cochabamba S.A.						PGS	Jaime G. Veizaga Zanabria	Gerente
SERVICIOS FINANCIEROS								
Almacenes Internacionales RAISA S.A.	ACC						Mario Gainsborg A.	Gerente General
BISA Leasing S.A.	ACC		BLP		PGB	PGS	Jorge Fiori Campero	Gerente General
TRANSPORTES								
Empresa Ferroviaria Andina S.A.	ACC						Eduardo MacLean A.	Gerente General
Empresa Ferroviaria Oriental S.A.	ACC						Jaime Valencia V.	Gerente General

(1) No incluye Patrimonios Autónomos Emisres de Valores de Titularización.

(2) Instrumentos Inscritos: ACC: Acciones
BBC: Bonos Convertibles en Acciones
BLP: Bonos Corporativos de Largo Plazo
DPF: Depósitos a Plazo Fijo
LTS: Letras del Tesoro
PGB: Pagarés Bursátiles
PGS: Pagarés de Mesa de Negociación

Oficina Central	Dirección	Teléfono	Correo Electrónico	Página Web
La Paz	Calle Lucas Jaimes N° 1959	591-2-2220200	drogueria@inti.com.bo	www.inti.com.bo
La Paz	Calle David Garzon No. 285	591-2-2458290	info@exbol.com.bo	www.exbol.com.bo
Sucre	Pasaje Armando Alba No. 80	591-4-6453882	Info@fancesa.com	www.fancesa.com
Santa Cruz	Ramon Dario Gutiérrez V2/3	591-3-3463095	infocenter@plasmalmar.com.bo	www.plasmalmar.com.bo
Cochabamba	Av. Maximiliano Kolbe N° 168	591-4-4276144	frutte@entelnet.bo	
La Paz	Calle Mercado N° 1075	591-2-2406040	info@soboce.com	www.soboce.com
La Paz	Av. 16 de julio N° 1521	591-2-2333030	mutlapaz@entelnet.bo	
Sucre	Calle España N° 31	591-4-6461633	mutual@mara.scr.entelnet.bo	
La Paz	Av. Mariscal Santa Cruz N° 1374	591-2-2312255	info@mutual-laprimera.com	www.mutual-laprimera.com
Cochabamba	Carretera a Sacaba KM 7,5	591-4-270004	emcogas@emcogas-bo.com	www.emcogas-bo.com
Sucre	Av. Del Maestro N° 372	591-4-6460006	info@emdigas.com	www.emdigas.com
Santa Cruz	Av. José Estenssoro N° 100	591-3-3384000	andina@email.yppf.com.ar	www.andinabolivia.com
Santa Cruz	Av. San Martín N° 1700, B. Equipetrol	591-3-3453700	legal@amoco.com	www.chaco.com.bo
Santa Cruz	KM 7 1/2 Antigua Carretera a Cbba s/n	591-3-3524477	acciones.valores@transredes.com	www.transredes.com
Santa Cruz	Av. Viedma # 21	591-3-3366688	info@alianzaseguros.com	www.alianza.com.bo
Santa Cruz	Av.Viedma No.19 esq.Melchor Pinto	591-3-3375656	aliavida@sc.alianzaseguros.com	www.alianzavida.com.bo
La Paz	Edif. San Pablo Piso 13	591-2-2352123	bisaseguros@grupobisa.com	www.grupobisa.com
Santa Cruz	Av.Virgen de Cotoca No. 2080	591-3-3487273	segfortaleza@cotas.com.bo	www.grupofortaleza.com
La Paz	Av. 6 de agosto # 2860	591-2-2125355	vitalseg@ceibo.entelnet.bo	www.grupobisa.com
Santa Cruz	Calle Asunción N° 213	591-3-3336262	Nacionalvida@cotas.com.bo	www.nalvida.com
La Paz	Calle Loayza N° 233	591-2-2203040	sisalp@entelnet.bo	www.segurosillimani.com
La Paz	C. Capitán Ravelo No. 2197	591-2-2430300	provida@segurosprovida.com.bo	www.segurosprovida.com.bo
La Paz	Av. De las Américas N° 705 Villa Fátima	591-2-2210295-98	info@aguasdelillimani.com	
Santa Cruz	Calle Apolo N° 820	591-3-3559991	main@apolo-bo.net	www.bolserltd.com
La Paz	Av. Sanchez Bustamante esq. calle 15 Calacoto, Torre Ketal Piso 4 Of. 4	591-2-2799046	bfmsa@entelnet.bo	
La Paz	Av. 14 de septiembre N° 6086	591-2-2784242	rquioga@ingelecnet.com	www.ingelecnet.com
La Paz	P. Tihuanaku No. 235 Edif. Kantutani	591-2-2314545	kantutani@ceibo.entelnet.bo	www.kantutani.com
Santa Cruz	Av. Cañoto N° 476	591-3-3368899	lasmisiones@kantutani.com	
La Paz	Av. Sanchez Bustamante esq. calle 15 Calacoto, Torre Ketal Piso 4 Of. 4	591-2-2773040	pisa@ceibo.entelnet.bo	
Santa Cruz	Av. San Martín N° 455	591-3-3421000	lostajib@bibosi.scz.entelnet.bo	www.lostajiboshotel.com
Cochabamba	Av. Ayacucho final s/n-sud	591-4-4234600 / 223360	jvezaga@entelnet.bo	
Santa Cruz	Edif. Bco Bisa 3er P.	591-3-3350555 / 3350560	mgainsborg@grupobisa.com	www.grupobisa.com
La Paz	Av. 16 de Julio 1628 P- 1°	591-2-2361287	jfiori@grupobisa.com	www.grupobisa.com
La Paz	Calle Fernando Guachalla N° 494	591-2-2416545 / 2416546	efasa@fca.com.bo	www.fca.com.bo
Santa Cruz	Av. Montes final s/n	591-3-3387000 / 3387100	fcosa@fcosa.com	



**Dictamen de
los auditores
y estados**

financieros



10 de febrero de 2006

A los señores
Presidente y Directores de la
Bolsa Boliviana de Valores S.A.
La Paz

Hemos examinado los estados de situación patrimonial de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. al 31 de diciembre de 2005, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de cambios en la situación financiera por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 21 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. al 31 de diciembre de 2004, fueron examinados por otros auditores cuyo informe al 25 de enero de 2005, expresó una opinión sin salvedades.

Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas, emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia. 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 nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.

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 de diciembre de 2005, los resultados de sus operaciones y los cambios en su situación financiera por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y normas contables emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.


_____(Socio)
Sergio Korembit
MAT. PROF. N° CAUB-3807
MAT. PROF. N° CAULP-1869



02 FEB 2006

BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004

	Nota	2005 Bs.	2004 (Reexpresado y Reclasificado) Bs.
ACTIVO			
Disponibilidades	3	289.992	331.656
Inversiones bursátiles en valores de renta fija	4	3.731.176	2.452.774
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	5	258.517	1.736.826
Cuentas pendientes de cobro diversas	6	489.982	1.053.946
Inversiones permanentes	7	2.898.845	2.913.272
Bienes de uso	8	2.698.977	2.721.212
Otros activos	9	<u>2.718.913</u>	<u>2.104.310</u>
Total del activo		<u>13.086.402</u>	<u>13.313.996</u>
Cuentas de orden deudoras	13	<u>5.073.392</u>	<u>13.822.668</u>
PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO			
Obligaciones con entidades financieras	10	1.636.972	1.645.676
Cuentas pendientes de pago diversas	11	<u>1.345.173</u>	<u>1.630.403</u>
Total del pasivo		<u>2.982.145</u>	<u>3.276.079</u>
PATRIMONIO NETO			
Capital social	12	4.172.400	4.172.400
Aportes no capitalizados		1.091	1.091
Ajustes al patrimonio		1.574.739	1.573.448
Reservas		513.423	485.101
Resultados acumulados		<u>3.842.604</u>	<u>3.805.877</u>
Total del patrimonio		<u>10.104.257</u>	<u>10.037.917</u>
Total del pasivo y patrimonio neto		<u>13.086.402</u>	<u>13.313.996</u>
Cuentas de orden acreedoras	13	<u>5.073.392</u>	<u>13.822.668</u>

Las notas 1 a 21 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Maria Alejandra Henrich
Presidente del Directorio


Javier Palza Prudencio
Síndico por Mayoría


Pablo Herrera Soria
Síndico por Minoría


Armando Alvarez Arnal
Gerente General


Bernardo Boris Vino Patón
Contador CAUB N° 4627

BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004

	Nota	2005 Bs.	2004 (Reexpresado y Reclasificado Bs.)
Ingresos operativos	2.2 j)	4.573.477	4.965.048
Ingresos financieros	2.2 l)	143.080	314.024
Cargos financieros	2.2 l)	<u>(154.166)</u>	<u>(194.579)</u>
Resultado financiero y operativo		4.562.391	5.084.493
Ingresos por recuperaciones		1.600	-
Cargos por activos irrecuperables		<u>(31.769)</u>	<u>(5.502)</u>
Resultado después de incobrables		4.532.222	5.078.991
Ajuste por inflación		<u>7.487</u>	<u>(58.719)</u>
Resultado por exposición a inflación		4.539.709	5.020.272
Gastos de administración		<u>(4.527.900)</u>	<u>(4.589.588)</u>
Resultado de operación neto		11.809	430.684
Ingresos extraordinarios	17	177.628	218.466
Gastos extraordinarios	17	<u>(21.623)</u>	<u>(81.009)</u>
Resultado del ejercicio		167.814	568.141
Ingresos de gestiones anteriores	16	94.387	20.806
Gastos de gestiones anteriores		<u>-</u>	<u>(25.322)</u>
Resultado antes de impuestos		262.201	563.625
Impuesto a las utilidades de las empresas	2.2 m)	-	-
Utilidad neta del ejercicio		<u>262.201</u>	<u>563.625</u>

Las notas 1 a 21 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


 Maria Alejandra Henrich
 Presidente del Directorio


 Javier Palza Prudencio
 Síndico por Mayoría


 Pablo Herrera Soria
 Síndico por Minoría


 Armando Alvarez Arnal
 Gerente General


 Bernardo Boris Vijo Patón
 Contador CAUB N° 4627

BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS
TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004
(Expresado en moneda constante)

	Capital social Bs.	Aporte no capitali- zados	Ajuste al patrimonio Bs.	Reserva legal Bs.	Reserva Fondo de garantía Bs.	Total reservas Bs.	Resultados acumulados Bs.	Total Bs.
Saldos al 1° de enero de 2004	4.172.400	1.091	1.574.645	2.052.857	181.974	2.234.831	1.489.704	9.472.671
Distribución de resultados de acuerdo con lo dispuesto por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 29 de marzo de 2004	-	-	-	14.632	-	14.632	(14.632)	-
Reversión de la reserva voluntaria de acuerdo con lo dispuesto por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 29 de marzo de 2004	-	-	-	(1.764.362)	-	(1.764.362)	1.764.362	-
Ajuste a la cuenta "ajuste al patrimonio"	-	-	1.621	-	-	-	-	1.621
Utilidad neta del ejercicio	-	-	(2.818)	-	-	-	566.443	563.625
Saldos al 31 de diciembre de 2004	<u>4.172.400</u>	<u>1.091</u>	<u>1.573.448</u>	<u>303.127</u>	<u>181.974</u>	<u>485.101</u>	<u>3.805.877</u>	<u>10.037.917</u>
Constitución de la reserva legal por el 5% de la utilidad al 31 de diciembre de 2004, dispuesta por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 16 de marzo de 2005	-	-	-	28.322	-	28.322	(28.322)	-
Distribución de dividendos de Bs404 por acción de acuerdo con lo dispuesto por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 16 marzo de 2005	-	-	1.952	-	-	-	(197.152)	(195.200)
Ajuste a la cuenta "ajuste al patrimonio"	-	-	(661)	-	-	-	-	(661)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	262.201	262.201
Saldos al 31 de diciembre de 2005	<u>4.172.400</u>	<u>1.091</u>	<u>1.574.739</u>	<u>331.449</u>	<u>181.974</u>	<u>513.423</u>	<u>3.842.604</u>	<u>10.104.257</u>

Las notas 1 a 21 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

Maria Alejandra Hen Ruck
 Presidente del Directorio

Javier Palza Prudencio
 Síndico por Mayoría

Pablo Heriera Soria
 Síndico por Minoría

Armando Alvarez Arnal
 Gerente General

Bernardo Boris Vño Patón
 Contador CAUB N° 4627

BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA POR LOS
EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 y 2004

	2005 Bs.	2004 (Reexpresado Bs.)
Origen de fondos		
Fondos generados por las operaciones		
Utilidad neta del ejercicio	262.201	563.625
Partidas que no han generado movimiento de fondos:		
Productos devengados no cobrados	(14.282)	-
Prevision para beneficios sociales	188.794	199.732
Prevision para impuestos	-	295.829
Depreciaciones y amortizaciones	266.527	214.505
Cargos devengados no pagados	7.665	5.178
Cargos generados por inversiones en subsidiarias	14.043	-
Cargos por activos irrecuperables	2.962	-
Otros	1.291	67.801
Total fondos generados por las operaciones	729.201	1.346.670
Cargos pagados en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores	(5.178)	-
Productos cobrados en el ejercicio, devengados en gestiones anteriores	9.633	-
Disminución neta de otros activos:		
Inversiones bursátiles en valores de renta fija	-	955.617
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	1.478.309	-
Cuentas pendientes de cobro diversas	666.449	-
Inversiones permanentes	384	-
Otros activos	-	37.604
Total origen de fondos	2.878.798	2.339.891
Aplicación de fondos		
Incremento neto de otros activos:		
Cuentas pendientes de cobro diversas	-	880.897
Inversiones bursátiles en valores de renta fija	1.274.647	-
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	-	369.903
Inversiones permanentes	-	159.771
Bienes de uso	227.527	230.594
Otros activos	631.368	-
Disminución neta de pasivos:		
Obligaciones financieras	11.191	53.753
Pago de beneficios sociales	-	245.624
Distribución de dividendos	197.152	-
Cuentas pendientes de pago diversas	578.577	370.259
Total aplicación de fondos	2.920.462	2.310.801
Aumento (disminución) de fondos de la gestión	(41.664)	29.090
Disponibilidades al inicio de la gestión	331.656	302.566
Disponibilidades al final de la gestión	289.992	331.656

Las notas 1 a 21 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

Maria Alejandra Hen Ruck
 Presidente del Directorio

Javier Palza Prudencio
 Síndico por Mayoría

Pablo Herrera Soria
 Síndico por Minoría

Armando Alvarez Arnal
 Gerente General

Bernardo Boris Vño Patón
 Contador CAUB N° 4627

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO

La Bolsa Boliviana de Valores S.A. fue constituida en fecha 19 de abril de 1979, como persona jurídica de derecho privado bajo la forma de sociedad anónima. Mediante Resolución N°002/89 de 17 de octubre de 1989, la Comisión Nacional de Valores, actual Intendencia de Valores que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, 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, modificaron los estatutos de la sociedad. En fecha 31 de marzo de 1998, fue promulgada la Ley del Mercado de Valores N°1834, la cual establece nuevos derechos y obligaciones para las bolsas de valores.

La Bolsa Boliviana de Valores S.A. tiene por objeto promover un mercado de valores regular, seguro y transparente, brindando la infraestructura mecanismos y sistemas para que las agencias de bolsa, a nombre propio o en representación de sus comitentes, realicen transacciones con valores y otros instrumentos bursátiles. Asimismo, se constituye en una entidad que incrementa las posibilidades de financiamiento de las empresas, promoviendo la eficiencia en la asignación de los recursos escasos de la economía hacia diferentes actividades productivas y sectores económicos.

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros correspondientes a las gestiones 2005 y 2004 fueron elaborados de acuerdo con normas emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, las cuales, en todos los aspectos significativos, son concordantes con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia. La preparación de los estados financieros de acuerdo con los mencionados principios, requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

Los presentes estados financieros fueron preparados reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello se han seguido los lineamientos establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 emitida por el Colegio de Auditores de Bolivia.

La Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, emitió un Manual de Cuentas de uso obligatorio para las Bolsas de Valores a partir del 1° de enero de 2000.

Dicho Manual establece un método de ajuste integral por inflación de los estados financieros, que concuerda con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, en todos los aspectos significativos.

El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la fluctuación de la cotización del dólar estadounidense respecto al Boliviano.

Presentación

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2005 y 2004, son coincidentes con los presentados oportunamente a la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

El Estado de Cambios en la Situación Financiera se presenta de acuerdo con normas emitidas por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia, estas normas no contemplan la exposición de las actividades operativas, de inversión y de financiamiento que son requeridas por los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2004, fueron reclasificados con el fin de que estos sean comparativos en todos sus aspectos significativos con los estados financieros al 31 de diciembre de 2005.

Las reclasificaciones son las siguientes:

- i) Se registró como bienes de uso, los bienes adquiridos en arrendamiento financiero, que anteriormente se registraban en la cuenta otros activos;
- ii) Se registró en la cuenta otros activos, el terreno adquirido y alquilado, que anteriormente se registraba en bienes de uso;
- iii) Se registró en la cuenta obligaciones con entidades financieras, las obligaciones por el contrato de arrendamiento financiero, que anteriormente se registraban en cuentas pendientes de pago diversas, y
- iv) Se registra en la cuenta ingresos financieros, la valuación neta del valor patrimonial proporcional de las acciones en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., anteriormente se registraba ingresos y gastos por la valuación en forma separada según la valuación de cada mes.

2.2 Principios contables

Los principios contables más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados de cada ejercicio, en la cuenta "Ajuste por inflación".

b) Inversiones bursátiles de renta fija

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2005 y 2004, están valuadas y se registran de la siguiente forma.

- Inversiones en posición propia

El 10 de marzo de 2005, se emite mediante la Resolución Administrativa SPVS - N°174, la “Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros”, que deja sin efecto la Norma Unica de Valoración. La principal modificación de esta norma, relacionada con las inversiones en posición propia, la cual no ha generado un efecto significativo en la valuación de las inversiones, es la siguiente:

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.

La valuación de las inversiones en la gestión 2004, se realizó de acuerdo con lo dispuesto por la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, emitió la Resolución Administrativa SPVS-IV N° 398 que aprueba la “Norma Unica de Valoración” relacionada con la metodología de valuación de las inversiones, que establece el criterio de valuación de las inversiones en títulos valores de renta fija en función a: i) la tasa de adquisición, mientras no se registran transacciones con valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y ii) precio de mercado en función a la tasa promedio ponderada de las transacciones efectuadas, cuando se registran transacciones con valores similares en los mercados bursátiles autorizados. La diferencia entre el precio de mercado y el precio de adquisición se registra con los resultados de cada ejercicio.

La Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros mediante Resolución Administrativa SPVS-IV N° 174 de fecha 10 de marzo de 2005, aprueba la Metodología de Valoración para las entidades Supervisadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, dejando sin efecto la anterior Resolución Administrativa SPVS-IV N° 398.

- Los depósitos a plazo fijo en el exterior se valúan a su valor de costo actualizado a la fecha de cierre, más los productos financieros devengados.

c) Inversiones bursátiles en valores de renta variable

Las inversiones existentes en Fondos de Inversiones, al 31 de diciembre de 2005 y 2004, están valuadas a su valor neto de realización.

d) Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes son valuadas de acuerdo con los siguientes criterios:

- Las acciones en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. al 31 de diciembre de 2005 y 2004 fueron valoradas a su valor patrimonial proporcional (VPP) a dichas fechas, por la influencia significativa en las decisiones de la entidad emisora, sobre la base de la información auditada proporcionada por dicha entidad.
- Las inversiones compuestas por certificados de aportación telefónica están valuadas a su valor de costo actualizado.

e) Bienes de uso

Los bienes de uso de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., existentes al 30 de junio de 1994, están valuados a los valores resultantes de un revalúo técnico practicado a esa fecha por un perito independiente. Dichos valores son actualizados al cierre de cada ejercicio en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense, respecto al boliviano.

Los bienes adquiridos con posterioridad a la fecha de revalúo, están valuados a su costo de adquisición reexpresado a moneda de cierre del ejercicio, siguiendo el mismo método de actualización.

Las depreciaciones se computan en función de la vida útil estimada de los bienes establecida en el revalúo técnico, para los bienes incorporados hasta el 30 de junio de 1994 y para las incorporaciones posteriores, se aplica el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de su vida útil.

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extiendan la vida útil de los bienes son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurrin.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2005 y 2004, se registra el contrato de arrendamiento financiero de equipos de computación que se encuentran valuados a su costo de adquisición reexpresado a moneda de cierre del ejercicio. La depreciación es calculada utilizando el método línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de vida útil estimada.

f) Otros activos - Cargos diferidos

De acuerdo con lo establecido en el manual de cuentas de la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, los cargos diferidos se amortizan en 4 años a partir de la fecha de incorporación de los mismos. La Sociedad, registra el costo incurrido en la adquisición de aplicaciones de software desarrolladas a medida, para automatizar procesos y facilitar la generación de información.

También se registran en la cuenta, las inversiones realizadas en estudios y proyectos (Bolsa de Productos y Sistema Electrónico de Negociación) que se están desarrollando para la Sociedad, y que una vez concluidos y puestos en marcha serán sujetos de amortización.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, el terreno de propiedad de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. que se encuentra alquilado a terceros, se registra a su valor de costo de adquisición reexpresado a moneda de cierre del ejercicio

g) **Previsión para indemnizaciones al personal**

La previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre de cada ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir los cinco años de antigüedad en su empleo, el personal es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

h) **Patrimonio neto**

La Sociedad ajusta el total de su patrimonio, en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 emitida por el Colegio de Auditores de Bolivia, actualizándolo en función de la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense con respecto al boliviano. El ajuste del capital pagado, reservas y resultados acumulados se registra en la cuenta del Patrimonio neto "Ajustes al Patrimonio" con cargo a los resultados del ejercicio. La norma es coincidente con las disposiciones establecidas en el Manual de Cuentas de la Intendencia de Valores, que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

i) **Utilidad neta del ejercicio**

La Sociedad determina los resultados del ejercicio de acuerdo con lo requerido por la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia, reexpresando en moneda constante el valor de cada una de las líneas del estado de resultados. En la cuenta "Ajuste por inflación" se expone el resultado neto por exposición a la inflación durante el ejercicio.

j) **Ingresos operativos**

Los ingresos operativos por cuotas fijas de operación, comisiones por operaciones e inscripción y mantenimiento de valores, son contabilizados por el sistema de lo devengado.

k) **Ingresos diferidos**

Los ingresos por mantenimiento de títulos inscritos en la bolsa, son cobrados anualmente en base al tarifario oficial de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., dichos ingresos son diferidos en el periodo de 12 meses, a partir de la fecha de pago.

l) **Ingresos y cargos financieros**

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

Los cargos financieros por operaciones de crédito y arrendamiento financiero se reconocen por la base contable de devengado.

m) Impuesto sobre la utilidad tributaria determinada

La Sociedad, en lo que respecta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas, está sujeta al régimen tributario establecido en la Ley N° 843 modificada con la Ley N° 1606 de diciembre de 1994 (Texto ordenado 2001) y la ley 2493 de agosto de 2003. La tasa de este impuesto es de 25% sobre la utilidad tributaria determinada y es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones.

Al 31 de diciembre de 2005, la Sociedad determinó y provisionó un importe de Bs104.553 por concepto del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas. Por la gestión 2004, la Sociedad provisionó un importe de Bs120.919 (reexpresado) por este concepto. No se registró un gasto por este impuesto, debido a que el mismo será compensado con el impuesto a las Transacciones de la siguiente gestión.

NOTA 3 - DISPONIBILIDADES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es la siguiente:

	2005 Bs.	2004 (Reexpresado) Bs.
Bancos del país	41.649	91.510
Bancos del exterior	7.519	2.149
Cuentas de ahorro	<u>240.824</u>	<u>237.997</u>
	<u>289.992</u>	<u>331.656</u>

NOTA 4 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES DE RENTA FIJA

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es la siguiente:

	2005 Bs.	2004 (Reexpresado y reclasificado) Bs.
Valores adquiridos en reporto	400.000	-
Inversiones bursátiles en valores de renta fija	1.235.148	803.069
Depósitos a plazo fijo dados en garantía	33.280	32.000
Depósitos a plazo fijo en el exterior	2.049.360	1.608.072
Productos devengados por cobrar	<u>13.388</u>	<u>9.633</u>
	<u>3.731.176</u>	<u>2.452.774</u>

NOTA 5 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES DE RENTA VARIABLE

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es la siguiente:

	2005 Bs.	2004 (Reexpresado) Bs.
Premier Fondo de Inversión Abierto	115.088	127.460
Mercantil Fondo Mutuo Corto Plazo	-	488.280
Portafolio Fondo de Inversión Abierto	3.896	225.807
Credifondo Renta Fija Fondo de Inversión Abierto	110.363	405.188
Prossimo Fondo de Inversión Abierto	29.170	481.474
Horizonte Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo	-	8.617
	<u>258.517</u>	<u>1.736.826</u>

NOTA 6 - CUENTAS PENDIENTES DE COBRO DIVERSAS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es la siguiente:

	2005 Bs.	2004 (Reexpresado) Bs.
Comisiones por cobrar a agencias de bolsa	124.220	750.294
Otras partidas pendientes de cobro	47.713	48.276
Compra de bienes y servicios	58.663	40.562
Anticipo para el Impuesto a las transacciones	126.668	120.919
Crédito fiscal IVA	58.830	32.029
Otros pagos anticipados	76.194	66.666
Rendimientos devengados de cuentas por cobrar	894	-
Previsión para deudores incobrables	(3.200)	(4.800)
	<u>489.982</u>	<u>1.053.946</u>

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es la siguiente:

	2005 Bs.	2004 (Reexpresado) Bs.
Acciones en la Entidad de Depósitos de Valores de Bolivia S.A.	2.778.845	2.793.272
Certificados de aportación telefónicas - COTEL	<u>120.000</u>	<u>120.000</u>
	<u>2.898.845</u>	<u>2.913.272</u>

NOTA 8 - BIENES DE USO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es la siguiente:

	Valores originales	2005 Depreciación acumulada	2005 Valor neto	2004 Valor neto (Reexpresado y reclasificado) Bs.
Edificio	2.495.660	(437.913)	2.057.747	2.120.139
Muebles y enseres	239.990	(120.486)	119.504	95.500
Equipos e instalaciones	221.983	(126.985)	94.998	109.339
Equipos de computación	1.291.552	(864.824)	426.728	396.234
Totales	<u>4.249.185</u>	<u>(1.550.208)</u>	<u>2.698.977</u>	<u>2.721.212</u>

La depreciación cargada a los resultados de los ejercicios 2005 y 2004 ascendió a Bs249.762 y Bs201.859 (reexpresado) respectivamente.

NOTA 9 - OTROS ACTIVOS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es la siguiente:

	2005 Bs.	2004 (Reexpresado y reclasificado) Bs.
Otros bienes - Biblioteca	25.292	24.194
Bienes alquilados - Terreno	1.448.000	1.448.000
Valor de costo actualizado gastos de organización	706.096	685.390
(Amortización acumulada gastos de organización)	(674.494)	(657.729)
Valor actualizado proyectos en desarrollo	<u>1.214.019</u>	<u>604.455</u>
	<u>2.718.913</u>	<u>2.104.310</u>

Las amortizaciones de cargos diferidos, cargadas a los resultados de los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2005 y 2004, alcanzaron a Bs16.765 y Bs12.647, respectivamente.

NOTA 10 - OBLIGACIONES CON ENTIDADES FINANCIERAS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es la siguiente:

	2005 Bs.	2004 (Reexpresado y Reclasificado) Bs.
Asociación Mutua de Ahorro y Préstamo para la Vivienda "La Primera"	1.518.084	1.576.843
Bisa Leasing S.A.	111.223	63.655
Cargos devengados pendientes de pago	<u>7.665</u>	<u>5.178</u>
	<u>1.636.972</u>	<u>1.645.676</u>

El 15 de diciembre de 1998, la Bolsa Boliviana de Valores S.A. contrató un crédito con garantía hipotecaria con la Asociación Mutua de Ahorro y Préstamo para la Vivienda "La Primera". El préstamo presenta las siguientes características:

Monto del préstamo	US\$ 221.398
Tasa de interés	9%
Garantía	Hipotecaria del inmueble de la Sociedad
Plazo	240 meses

NOTA 11 - CUENTAS PENDIENTES DE PAGO DIVERSAS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es la siguiente:

	2005 Bs.	2004 (Reexpresado y Reclasificado) Bs.
Diversas	185.392	134.026
Impuestos pendientes de pago	180.883	295.830
Previsión para beneficios sociales	408.222	545.132
Otras provisiones	25.056	23.663
Ingresos diferidos	<u>545.620</u>	<u>631.752</u>
	<u>1.345.173</u>	<u>1.630.403</u>

NOTA 12 - PATRIMONIO

a) CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado de la Sociedad es de Bs8.344.800 y el capital pagado es de Bs4.172.400, dividido en 488 acciones cuyo valor nominal es de Bs8.550.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2005 y 2004 es de Bs20.705 y Bs20.569 (reexpresado), respectivamente.

b) RESERVA LEGAL

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades líquidas y realizadas de cada ejercicio al fondo de reserva legal, hasta completar una suma equivalente al 50% del capital pagado.

NOTA 13 - CUENTAS DE ORDEN

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es la siguiente:

	2005 Bs.	2004 (Reexpresado) Bs.
Custodia de títulos valores presentados en garantía	1.100.000	9.310.886
Custodia de boletas de garantía	-	3.680.000
Valores propios en custodia	3.941.532	800.000
Otros bienes de la entidad	11	5
Cuentas incobrables castigadas	31.827	31.755
Otras cuentas de registro	22	22
	<u>5.073.392</u>	<u>13.822.668</u>

NOTA 14 - ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

La composición de los activos y pasivos, en corrientes y no corrientes, al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es la siguiente:

	2005 Bs.	2004 (Reexpresado) Bs.
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	289.992	331.656
Inversiones bursátiles en valores de renta fija	3.731.176	2.452.774
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	258.517	1.736.826
Cuentas pendientes de cobro diversas	489.982	1.053.946
Total activos corriente	<u>4.769.667</u>	<u>5.575.202</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Bienes de uso	2.698.977	2.721.212
Inversiones permanentes	2.898.845	2.913.272
Otros activos	2.718.913	2.104.310
Total activo no corriente	<u>8.316.735</u>	<u>7.738.794</u>
Total activo	<u>13.086.402</u>	<u>13.313.996</u>

	2005 Bs.	2004 (Reexpresado) Bs.
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones con entidades financieras	126.880	110.324
Cuentas pendientes de pago diversas	<u>911.895</u>	<u>1.146.200</u>
Total pasivo corriente	<u>1.038.775</u>	<u>1.256.524</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Obligaciones financieras	1.510.092	1.471.697
Provisión para indemnización al personal	<u>433.278</u>	<u>547.858</u>
Total pasivo no corriente	<u>1.943.370</u>	<u>2.019.555</u>
Total pasivo	<u>2.982.145</u>	<u>3.276.079</u>
Total Patrimonio	<u>10.104.257</u>	<u>10.037.917</u>
Total Pasivo y Patrimonio	<u>13.086.402</u>	<u>13.313.996</u>

NOTA 15 - POSICION MONEDA EXTRANJERA Y CON MANTENIMIENTO DE VALOR

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2005 y 2004, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses y con mantenimiento de valor que representan una posición neta activa de US\$ 289.575 (Bs2.316.600) y US\$ 379.542 (Bs3.036.336) respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	2005 US\$.	2004 US\$.
ACTIVO		
Disponibilidades	35.329	38.015
Inversiones bursátiles en valores de renta fija	466.397	306.597
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	32.315	217.103
Cuentas pendientes de cobro diversas	<u>37.776</u>	<u>112.331</u>
Total activo	<u>571.817</u>	<u>674.046</u>
PASIVO		
Obligaciones con entidades financieras	204.622	205.710
Cuentas pendientes de pago diversas	<u>77.620</u>	<u>88.794</u>
Total pasivo	<u>282.242</u>	<u>295.504</u>
Posición neta activa en US\$	<u>289.575</u>	<u>379.542</u>
Equivalente en bolivianos	<u>2.316.600</u>	<u>3.036.336</u>

Los activos y pasivos, al 31 de diciembre de 2005 y 2004, en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio vigente a esas fechas de US\$ 1 por Bs8 y Bs8, 04, respectivamente.

NOTA 16 - INGRESOS DE GESTIONES ANTERIORES

Se registró la reversión de cuentas pendientes de pago con antigüedad mayor a cinco años prescritas en aplicación del Art.786 del Código de Comercio previa autorización del Directorio de la Sociedad, así como también la reversión de la previsión por indemnización constituida en gestiones anteriores, a favor de funcionarios que presentaron su renuncia voluntaria a la Sociedad, antes de cumplir con los cinco años de antigüedad que consolida este beneficio a su favor.

NOTA 17 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Se han contabilizado como ingresos extraordinarios los siguientes conceptos: cursos de capacitación, transmisión de valoración electrónica, multas y exámenes a operadores de rueda por Bs137.541, suscripciones por Bs34.932, principalmente, y como gastos extraordinarios, gastos de capacitación por Bs21.623.

NOTA 18 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, el inmueble registrado en la sub-cuenta "Edificio" se encuentra gravado como garantía del préstamo obtenido con la Asociación Mutual de Ahorro y Préstamo para la Vivienda "La Primera".

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2005 y 2004, la Sociedad mantiene un depósito a plazo fijo del Banco BISA S.A. por Bs33.280 y Bs32.000, respectivamente, que se encuentra otorgado en garantía como respaldo de una operación crediticia.

NOTA 19 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

NOTA 20 - CONTINGENCIAS

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

NOTA 21 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido, después del 31 de diciembre de 2005, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.



Maria Alejandra Heik Ruck
Presidente del Directorio



Javier Palza Prudencio
Síndico por Mayoría



Pablo Herrera Soria
Síndico por Minoría



Armando Alvarez Arnal
Gerente General



Bernardo Boris Vino Patón
Contador CAUB N° 4627



Acrobat Reader - [1er borrador.pdf]

Archivo Edición Documento Ver Ventana Ayuda

150%

(en miles de dólares)

	2003	2004	2005	% del total	Variación % 2004	Variación bruta 2004
Rendimiento						
Renta Fija						
BBC	10	620		0.00%	-100.0%	-610
BON	43,156	54,293		0.00%	-100.0%	-11,137
BOP	546	2,681		0.00%	-100.0%	-2,135
BEP	332,728	376,442	324,508	23.62%	-13.8%	-51,934
BTS	165,935	304,901	345,126	25.12%	-13.2%	-40,225
CIP	23,157	15,907	10,428	0.76%	-34.4%	-5,479
CPV		300,664	414,168	30.15%	37.8%	113,504
CIS		222,666	211,933	15.43%	-4.8%	-10,733
PGB		6,580	1,275	1.27%	-80.8%	-5,305
VTO			21,530	1.57%	55.1%	7,647
Subtotal RF			1,344,273	97.80%	2.4%	31,674
Renta Variable						
ACC			5,148	0.37%	15.6%	696
Subtotal RV			5,148	0.37%	15.6%	696
Total Rendimiento			1,349,422	98.17%	2.46%	32,369
Subtotal						
				0.00%	-100.0%	-13,187
				0.00%	-100.00%	-13,187
					-4.66%	-1,188
					-4.66%	-1,188
					1.33%	1,794



Informe de los sindicatos

La Paz, marzo 2006

Señores:
Accionistas de la
Bolsa Boliviana de Valores
Presente.-

Señores accionistas

Con el objeto de dar cumplimiento con lo establecido en el artículo 335 del Código de Comercio y los Estatutos de la Sociedad, así como a preceptos emitidos por la Intendencia de Valores, dependiente de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, en nuestra calidad Síndicos por Mayoría y por Minoría respectivamente designados por la junta General de Accionistas del año 2005, presentamos ante la Junta Ordinaria de Accionistas nuestro informe correspondiente al ejercicio de la gestión 2005.

Hemos examinado los Estados Financieros correspondientes a la gestión 2005 y sus correspondientes notas, el Dictamen de Auditoria Externa de Pricewaterhouse Coopers S.R.L. así como la Memoria Anual presentada por el Presidente del Directorio, los cuales nos permitimos someter a su consideración:

Estados Financieros e Informe de Auditoria Externa

Hemos revisado el Balance General, Estado de Ganancias y Pérdidas, Estados de Cambio en el Patrimonio Neto y los Estados de Cambios en la Situación Financiera por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2005. Los Referidos Estados Financieros muestran razonablemente la situación patrimonial y financiera de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.. El informe de los Auditores Externos presenta un Dictamen limpio mencionando que los Estados Financieros presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de la Sociedad de acuerdo a Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

Memoria Anual

Así mismo informamos que hemos asistido a reuniones de Directorio, con voz y sin voto, que se han realizado durante la gestión 2005 y hemos verificado la constitución de finanzas de los Directores y Ejecutivos para el ejercicio de sus funciones.

La Memoria Anual presentada por el Directorio muestra razonablemente en todo aspecto significativo la evolución de las operaciones de la sociedad durante el ejercicio 2005.

Por todo lo anteriormente mencionado, nos permitimos recomendar a los señores accionistas, aprobar los Estados Financieros, así como la Memoria Anual, por reflejar razonablemente el desenvolvimiento en todos los aspectos de la BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A. por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2005



Javier Palza Prudencio
Síndico por Mayoría



Pablo Herrera Soria
Síndico por Minoría



Libro de
accionistas

Accionistas de la BBV al 31 de diciembre de 2005

(En orden alfabético y con los nombres según constan en el registro de acciones)

1	AGENCIA DE BOLSA BANCruz S.A.	28	CAMARA DE INDUSTRIA Y COMERCIO DE SANTA CRUZ
2	ARTESANIA TEXTIL BOLIVIANA	29	CAMARA NACIONAL FORESTAL
3	ASOCIACION DE BANCOS PRIVADOS DE BOLIVIA	30	CASA GRACE
4	ASOCIACION DE PRODUCTORES DE ALGODÓN	31	CERVECERIA BOLIVIANA NACIONAL
5	ASOCIACION MUTUAL A & P LA PAZ	32	CIFRA S.R.L.
6	ASOCIACION NACIONAL DE MINEROS MEDIANOS	33	CITICORP SECURITIES
7	ASPER MEDINA IVETTE U.	34	COMPANIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A.
8	ASPER SUTTER HANS	35	COMPANIA AMERICANA DE SEGUROS
9	AUTOMOTORES GALINDO	36	COMPANIA ANDINA DE SEGUROS
10	BALLIVIAN ELIO OSCAR	37	COMPANIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA COBEE
11	BANCO BISA S.A.	38	COMPANIA DE SEGUROS Y REASEGUROS
12	BANCO BOLIVIANO AMERICANO S.A.	39	CONFEDERACION DE EMPRESARIOS PRIVADOS DE BOLIVIA
13	BANCO DE COCHABAMBA S.A. EN LIQUIDACION	40	CREDIBOLSA S.A. FILIAL BANCO DE CREDITO DE BOLIVIA S.A.
14	BANCO DE CREDITO DE BOLIVIA S.A.	41	CREDINFORM INTERNACIONAL S.A.
15	BANCO MERCANTIL S.A.	42	DESTILERIA BOLIVIANA
16	BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.	43	DUNN DE AVILA JAIME
17	BANCO SANTA CRUZ S.A.	44	EBA S.A. EMPRESA BOLIVIANA DE ADMINISTRACION
18	BANCO UNION S.A.	45	ELIO MANSILLA PEDRO
19	BANCOSUR S.A. EN LIQUIDACION	46	EMPRESA LUZ Y FUERZA ELECTRICA ORURO
20	BARRAGAN MIGUEL ANGEL	47	EMPRESA MINERA AVICAYA
21	BERTHIN AMENGUAL HUGO	48	ESTALSA BOLIVIANA S.A.
22	BHN MULTIBANCO S.A.	49	FABRICA NACIONAL DE ALAMBRE FANDA
23	BIBSA VALORES S.A.	50	FRIEDHEIM H. GUIDO
24	BISA S.A. AGENTE DE BOLSA	51	GOMEZ MENDOZA JUAN EDGAR
25	BOLIVAR SOCIEDAD DE SEGUROS	52	GUILLEN ALCOREZA RAMIRO
26	CAJA DE AHORRO Y PRESTAMO CACEN	53	GUTIERREZ GONZALO
27	CAJIAS JAIME	54	GUTIERREZ VEA MURGUIA GUILLERMO

55 INTERBOLSA S.A.
56 INTERMACO
57 INTERNATIONAL MINING
58 ITURRALDE BALLIVIAN CARLOS
59 JOFFRE BERGANN CRISTIAN
60 JORDAN POZO ROLANDO
61 JUSTINIANO A. JOSE
62 JUSTINIANO PAZ HECTOR
63 LA BOLIVIANA DE SEGUROS
64 LA MERCANTIL DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.
65 LABORATORIOS VITA S.A.
66 LUKSIC FRANCOCHE MIGUEL
67 MACHICAO ALBERTO y DE MACHICAO CECILIA A. DE
68 MANUFACTURAS DE ALGODON MASA
69 MERCANTIL DE INVERSIONES BURSATILES S.A.
70 MERCANTIL SUDAMERICANA
71 MONTECINOS ANGULO OSCAR
72 MOSCOSO SALMON FERNANDO
73 MOSCOSO VELARDE ALFREDO
74 MUTUAL DE AHORRO Y PRESTAMO LA PRIMERA
75 NACIONAL DE VALORES S.A.
76 NOGALES V. JOHNNY
77 PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

78 PANAMERICAN SECURITIES S.A.
79 PERDRIEL PARADA OSCAR
80 PEREZ MONASTERIOS MARCELO
81 PINILLA ORIHUELA CARLOS
82 PRICEWATERHOUSECOOPERS
83 PROBOLSA S.A.
84 RENGEL BLANCO RENE
85 ROJAS ALBERTO
86 ROMERO RIVERA VICTOR
87 SAXXON CAPITAL S.A.
88 SERRATE JUAN CARLOS
89 SERRATE X. GONZALO
90 SUAREZ ARRAYA OSCAR
91 SUDAMER S.A. AGENTE DE BOLSA
92 SUDAVAL AGENTE DE BOLSA
93 TECNO BOLIVIANA SRL
94 UNION INSURANCE COMPANY
95 VALORES BURSATILES LA PAZ S.A.
96 VALORES UNION S.A. FILIAL BANCO DE LA UNION S.A.
97 WAYAR CABALLERO BERNARDO
98 WAYAR JUAN JOSE
99 WENDE ERNESTO
100 ZALAQUETT ZALAQUETT ROBERTO GERARDO



Calle Montevideo N° 142
Tel. Piloto (591-2) 244-3232
Fax (591-2) 244-2308
Casilla postal N° 12521
La Paz - Bolivia

Web site: www.bolsa-valores-bolivia.com
E-mail: comunicacion@bolsa-valores-bolivia.com