



## BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA

La Sociedad tiene por objeto realizar habitualmente operaciones bursátiles de intermediación de títulos valores, además de operaciones de intermediación de productos. Con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad podrá negociar y/o ofertar públicamente títulos - valores emitidos por entidades privadas y/o públicas, sean éstos de contenido crediticio, de participación y representativos de mercaderías como son las letras de cambio, pagarés, acciones y obligaciones de sociedades, bonos o debentures, cédulas hipotecarias, certificados de depósito, bonos de prenda, cartas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualesquier título valor que sea emitido de acuerdo a las leyes de la República de Bolivia, con autorización de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros y prestando asesoramiento y apoyo profesional en cada una de las actividades conexas. Para el debido cumplimiento de su objeto, la Sociedad podrá realizar todos los actos jurídicos y comerciales permitidos por las leyes en vigencia.

NUMERO DE REGISTRO COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES ("RMV") DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO ("ASFI"): SPVS-IV-AB-BIA-001/2002  
NUMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES BISA BOLSA II EN EL RMV DE LA ASFI: ASFI/DSV-PED-BIA-003/2011  
NRO. DE RESOLUCION EMITIDA POR LA ASFI QUE AUTORIZA E INSCRIBE EL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES BISA BOLSA II: ASFI/N°386/2011 DE FECHA 29 DE ABRIL DE 2011

### PROSPECTO MARCO PARA EL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARES BURSATILES BISA BOLSA II

El Prospecto Marco debe ser leído conjuntamente con las Características de Emisión de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II correspondiente a los Valores que serán ofrecidos, para acceder a la información necesaria que permita entender todas las implicancias relativas a las Emisiones que serán efectuadas.

#### DENOMINACION DEL PROGRAMA:

#### "PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARES BURSATILES BISA BOLSA II"

#### MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES: USD 5.000.000

#### (Cinco Millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América).

#### Características del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles

MONTO DEL PROGRAMA:	USD 5.000.000 (Cinco Millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
TIPO DE VALORES A EMITIRSE:	Pagarés Bursátiles redimibles a plazo fijo.
MONTO DE CADA EMISION DENTRO DEL PROGRAMA:	A ser determinado por dos Apoderados Tipo "A" de la Sociedad para cada Emisión de Pagarés Bursátiles que forme parte del Programa de Emisiones.
PLAZO DEL PROGRAMA:	Setecientos veinte (720) días calendario a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de la ASFI, que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI.
PLAZO DE CADA EMISION DENTRO DEL PROGRAMA:	A ser determinado por dos Apoderados Tipo "A" de la Sociedad para cada Emisión de Pagarés Bursátiles que forme parte del Programa de Emisiones.
VALOR NOMINAL:	A ser determinado por dos Apoderados Tipo "A" de la Sociedad para cada Emisión de Pagarés Bursátiles que forme parte del Programa de Emisiones.
TASA Y TIPO DE INTERES:	A ser determinado por dos Apoderados Tipo "A" de la Sociedad para cada Emisión de Pagarés Bursátiles que forme parte del Programa de Emisiones.
GARANTIA:	Las Emisiones de Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones tendrán Garantía Quirografaria, lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones dentro del Programa de Emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
MONEDA DEL PROGRAMA:	Dólares de los Estados Unidos de América.
MONEDA EN LA QUE SE EXPRESARAN LAS EMISIONES QUE FORMAN PARTE DEL PROGRAMA DE EMISIONES	La moneda de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles podrá establecerse en: Dólares de los Estados Unidos de América (USD) o Bolivianos (Bs) o Bolivianos con Mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).
PLAZO DE COLOCACION PRIMARIA:	El Plazo de Colocación primaria de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles es de ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión, señalada en la comunicación emitida por ASFI, que autoriza la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles, en el RMV de la ASFI.
FORMA DE COLOCACION PRIMARIA, PROCEDIMIENTO DE COLOCACION Y MECANISMO DE NEGOCIACION:	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
MODALIDAD DE COLOCACION:	A mejor esfuerzo.
PRECIO DE COLOCACION:	Mínimamente a la par del valor nominal.
FORMA DE REPRESENTACION DE LOS VALORES:	Mediante anotación en Cuenta en el Sistema de Registro de Anotación en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV").
FORMA DE CIRCULACION DE LOS PAGARÉS BURSÁTILES:	A la Orden. La Sociedad reputará como titular de un Pagaré Bursátil perteneciente al Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Pagarés Bursátiles anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRA EL PROGRAMA Y SUS EMISIONES:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.

LA CALIFICACION DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACION PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTIA DE UNA EMISION O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSION.  
VEASE LA SECCION "FACTORES DE RIESGO", COMUNES A TODAS LAS EMISIONES DEL PROGRAMA EN LA PAGINA 45 DEL PRESENTE PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICION DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERAN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIERENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

#### ELABORACION DEL PROSPECTO, ESTRUCTURACION DE LA EMISION Y AGENTE COLOCADOR:



LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSION NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACION CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO MARCO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACION, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA. EL INVERSIONISTA DEBERA EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICION DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS UNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO. LA DOCUMENTACION RELACIONADA CON EL PRESENTE PROGRAMA DE EMISIONES, ES DE CARACTER PUBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PUBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO, LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A. Y BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA.



## DECLARACIONES JURADAS

### Declaración Jurada del Estructurador por la Información Contendida en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones



#### ACTA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas diez del día 31 del mes de marzo de dos mil once, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO** con C.I. N° 2015472 L.P. con domicilio en esta ciudad, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

**AL PUNTO UNICO:** Como Gerente General de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**, declaro que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado. Quien desee adquirir los Pagarés Bursátiles denominados "Pagarés Bursátiles **BISA BOLSA II**" que formen parte del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el presente Prospecto Marco y en los respectivos documentos de características, respecto a los Valores y a las transacciones propuestas. La adquisición de los Pagarés Bursátiles denominados "Pagarés Bursátiles **BISA BOLSA II**" que formen parte del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la Oferta Pública tal como aparecen en el presente Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

Leída que le fue, persistió en el tenor íntegro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente con el señor juez, ante mí de lo que doy fe.

*[Handwritten signature of Dr. A. Willy Arias Aguilar]*

Dr. A. Willy Arias Aguilar  
JUEZ ENO. DE INSTRUCCION  
EN LO CIVIL  
La Paz - Bolivia

*[Handwritten signature of Javier Enrique Palza Prudencio]*

JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO  
C.I. 2015472 L.P.

ANTE MI: *[Handwritten signature of Giovanna M. Bustos O.]*

Giovanna M. Bustos O.  
ACTU. DE ABOGADO  
Juzgado Eno. de Instrucción Civil  
La Paz - Bolivia



## Declaración Jurada del Emisor por la Información Contendida en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones

### ACTA DE DECLARACION JURADA



En la ciudad de La Paz, a horas diez treinta a.m. del día jueves 31 de marzo del año dos mil once, se hizo presente ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de **JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO** con C.I. 2015472 L.P., con domicilio en la ciudad de La Paz, mayor de edad y hábil por Ley, representante legal de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA** en el cargo de Gerente General, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

**PRIMERO.-** Declaro que **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA** legalmente representada por mi persona, presentó ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles denominado "Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II", para la Oferta Pública de los Valores que formen parte de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones.

**SEGUNDO.-** Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles denominado "Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II", presentado ante la ASFI.

Leída que le fue, persistió en el tenor íntegro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente el señor Juez, por ante mí de lo que doy fe.

Dr. A. Willy Arias Aguilar  
JUEZ 9no. DE INSTRUCCION  
EN LO CIVIL  
La Paz - Bolivia

JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO  
C.I. 2015472 L.P.

ANTE MI  
Giovanna V. Bustios V.  
ACTU. JIL - ABOGADO  
Juzgado 9no. de Instrucción en lo Civil  
La Paz - Bolivia

## Declaración Jurada del Emisor por la Información Contendida en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones

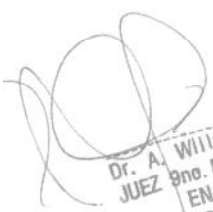
### ACTA DE DECLARACION JURADA


En la ciudad de La Paz, a horas once a.m. del día jueves 31 de marzo del año dos mil once, se hizo presente ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de **CARLOS ALBERTO FERREL FERNÁNDEZ** con C.I. 3395807 L.P., con domicilio en la ciudad de La Paz, mayor de edad y hábil por Ley, representante legal de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA** en el cargo de Jefe de Inversiones, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:


**PRIMERO.-** Declaro que **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA** legalmente representada por mi persona, presentó ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles denominado "Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II", para la Oferta Pública de los Valores que formen parte de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones.

**SEGUNDO.-** Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles denominado "Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II", presentado ante la ASFI.

Leída que le fue, persistió en el tenor íntegro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente el señor Juez, por ante mí de lo que doy fe.

  
Dr. A. Willy Arias Aguilar  
JUEZ EN LO CIVIL  
La Paz - Bolivia

  
Carlos Alberto Ferrel Fernández  
C.I. 3395807 L.P.

  
INTE MRS  
Gloria  
AC  
Juzgado

## **ENTIDAD ESTRUCTURADORA**

La estructuración del presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II (“Programa de Emisiones”) fue realizada por Bisa S.A. Agencia de Bolsa.

## **RESPONSABLES DE LA ELABORACION DEL PROSPECTO MARCO**

Los responsables de la elaboración del presente Prospecto Marco son Bisa S.A. Agencia de Bolsa a través del señor Javier Enrique Palza Prudencio, Gerente General y Valeria Rios Molina, Asistente de Asesoría Financiera.

## **PRINCIPALES FUNCIONARIOS DE BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**

Javier Enrique Palza Prudencio	Gerente General
Tania Viviana Lozada Zepek	Sub Gerente Administrativo Contable
Carlos Alberto Ferrel Fernández	Jefe de Inversiones
Jorge Isaac Linares Loza	Jefe de Operaciones
Paula Jimena Gómez Benavides	Jefe de Sistemas

## **DOCUMENTACION PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO (“ASFI”)**

La documentación relacionada con el presente Programa de Emisiones es de carácter público, por lo tanto, se encuentra disponible para el público en general en las siguientes direcciones:

### **Registro del Mercado de Valores (“RMV”) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (“ASFI”)**

Calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo, Torres Gundlach, Piso 3, La Paz-Bolivia.

### **Bolsa Boliviana de Valores S.A. (“BBV”)**

Calle Montevideo No. 142 Edificio Zambrana, La Paz-Bolivia.

### **Bisa S.A. Agencia de Bolsa**

Avenida 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul, Piso 14, La Paz-Bolivia.

## INDICE DE CONTENIDO

1.	RESUMEN DEL PROSPECTO MARCO.....	10
1.1.	Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta Pública .....	10
1.2.	Antecedentes Legales del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles .....	11
1.3.	Antecedentes Legales del Emisor .....	11
1.4.	Número de Registro y Fecha de Inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI .....	12
1.5.	Delegación de Funciones .....	12
1.6.	Destino de los Fondos y Plazo de Utilización de los Recursos.....	13
1.7.	Garantía .....	13
1.8.	Redención Anticipada .....	14
1.9.	Posibilidad de que el Programa de Emisiones sea Limitado o Afectado por otra Clase de Valores .....	14
1.10.	Restricciones, Obligaciones y Compromisos a los que se Sujeta Bisá S.A. Agencia de Bolsa durante la Vigencia de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones .....	14
1.11.	Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevvenida.....	14
1.12.	Protección de Derechos.....	14
1.13.	Lugar de Pago de Capital e Intereses .....	14
1.14.	Arbitraje.....	14
1.15.	Tribunales Competentes.....	14
1.16.	Resumen del Análisis Financiero.....	15
1.16.1.	Activo.....	15
1.16.1.1.	Activo Corriente.....	16
1.16.1.2.	Activo No Corriente .....	17
1.16.2.	Pasivo.....	17
1.16.2.1.	Pasivo Corriente.....	18
1.16.2.2.	Pasivo No Corriente .....	19
1.16.3.	Patrimonio .....	19
1.16.4.	Resultados .....	20
1.16.5.	Indicadores Financieros .....	23
1.16.5.1.	Liquidez .....	23
1.16.5.2.	Endeudamiento .....	24
1.16.5.3.	Rentabilidad .....	24
1.16.5.4.	Solvencia.....	25
1.17.	Factores de Riesgo.....	25
1.17.1.	Factores Macroeconómicos .....	25
1.17.2.	Factores Relacionados al Sector .....	25
2.	DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS.....	26
2.1.	Antecedentes Legales del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles .....	26
2.2.	Delegación de Funciones. ....	26
2.3.	Características del Programa de Emisiones.....	27
2.3.1.	Denominación .....	27
2.3.2.	Monto Total del Programa de Emisiones.....	27
2.3.3.	Plazo del Programa de Emisiones .....	27
2.3.4.	Moneda en la que se expresarán las Emisiones que forman parte del Programa de Emisiones .....	27
2.3.5.	Forma de Pago del Capital e Intereses de cada Emisión que forme parte del Programa de Emisiones .....	28
2.3.6.	Periodicidad de Pago de Capital e Intereses .....	28
2.3.7.	Individualización de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles.....	28
2.3.8.	Precio de Colocación .....	28



2.3.9.	Forma de Representación de los Valores del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles .....	28
2.3.10.	Forma de Circulación de los Pagarés Bursátiles .....	28
2.3.11.	Forma y Plazo de colocación primaria de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles .....	29
2.3.12.	Tipo de Instrumento .....	29
2.3.13.	Procedimiento de Colocación Primaria .....	29
2.3.14.	Forma de Pago en Colocación Primaria de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones .....	29
2.3.15.	Número de Registro y Fecha de Inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI .....	29
2.3.16.	Fecha desde la cual el Tenedor del Pagaré Bursátil Comienza a Ganar Intereses	29
2.3.17.	Reajustabilidad del Empréstito .....	29
2.4.	Derechos de los Titulares .....	29
2.4.1.	Tasa de Interés .....	29
2.4.2.	Forma de Cálculo de los Intereses .....	30
2.4.3.	Tipo de Interés .....	30
2.4.4.	Fecha y Lugar de Pago de Capital e Intereses .....	30
2.4.5.	Provisión para el Pago de Capital e Intereses .....	31
2.5.	Denominación de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones .....	31
2.6.	Plazo de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones .....	31
2.7.	Monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones .....	31
2.8.	Moneda de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones .....	31
2.9.	Plazo para el Pago Total de los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del Programa de Emisiones .....	31
2.10.	Modalidad de Colocación .....	32
2.11.	Monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones .....	32
2.12.	Numeración de los Pagarés Bursátiles .....	32
2.13.	Redención Mediante Compra en el Mercado Secundario .....	32
2.14.	Valor Nominal .....	32
2.15.	Cantidad de Valores que Comprende cada Serie .....	32
2.16.	Agente Pagador .....	32
2.17.	Fecha de Emisión .....	32
2.18.	Frecuencia y Forma en que Comunicarán los Pagos a los Tenedores de Pagarés Bursátiles con la Indicación del o de los Medios de Prensa de Circulación Nacional a Utilizar .....	33
2.19.	Transferencia de Valores .....	33
2.20.	Efectos sobre los Derechos de los Tenedores de Pagarés Bursátiles por Fusión o Transformación del Emisor .....	33
2.21.	Garantía .....	33
2.22.	Posibilidad de que los Valores dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles sea Limitado o Afectado por otra Clase de Valores .....	33
2.23.	Restricciones y Obligaciones a las que se Sujetará el Emisor durante la Vigencia del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las Emisiones dentro de este .....	33
2.24.	Compromisos del Emisor .....	34
2.25.	Compromiso Financiero .....	36
2.26.	Limitaciones a la Deuda Adicional .....	37
2.27.	Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida .....	37
2.28.	Protección de Derechos .....	38
2.29.	Redención de los Pagarés Bursátiles, Pago de Intereses, Relaciones con los Tenedores de Pagarés Bursátiles, Sustitución de Garantías y Cumplimiento de otras Obligaciones Inherentes al Programa de Emisiones y sus Emisiones .....	39
2.30.	Protesto .....	39
2.31.	Tribunales Competentes .....	39
2.32.	Arbitraje .....	39



2.33.	Tratamiento Tributario.....	40
2.34.	Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles para el Programa de Emisiones.....	40
2.35.	Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones.....	41
2.36.	Normas de Seguridad.....	44
2.37.	Información a los Tenedores de Pagarés Bursátiles.....	44
2.38.	Frecuencia de Envío de Información a los Tenedores de Pagarés Bursátiles.....	44
2.39.	Calificación de Riesgo.....	44
3.	DESTINO DE LOS FONDOS, PLAZO DE UTILIZACION Y RAZONES DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA.....	44
4.	FACTORES DE RIESGO.....	45
4.1.	Factores Macroeconómicos.....	45
4.2.	Factores Relacionados al Sector.....	45
4.2.1.	Riesgo de Mercado.....	46
4.2.2.	Riesgo Cambiario.....	46
4.2.3.	Riesgo de Liquidez de los Activos a ser Adquiridos.....	46
5.	DESCRIPCION DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION.....	46
5.1.	Destinatarios a los que va Dirigida la Oferta Pública Primaria.....	46
5.2.	Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta Pública.....	46
5.3.	Tipo de Oferta.....	46
5.4.	Diseño y Estructuración.....	46
5.5.	Agente Colocador.....	47
5.6.	Descripción de la Forma de Colocación.....	47
5.7.	Relación entre el Emisor y el Agente Colocador.....	47
5.8.	Bolsa de Valores en la cual se inscribirá el Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste.....	47
6.	MODIFICACION A LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PRESENTE PROGRAMA DE EMISIONES Y/O DEL PROGRAMA DE EMISIONES.....	47
7.	INFORMACION GENERAL DEL EMISOR.....	48
7.1.	Identificación Básica.....	48
7.2.	Documentos de Constitución y sus Modificaciones.....	50
7.3.	Reseña Histórica y Desarrollo.....	51
7.4.	Infraestructura.....	52
7.5.	Principales Accionistas.....	52
7.6.	Directorio y Ejecutivos Bisa S.A. Agencia de Bolsa.....	52
7.7.	Personal.....	53
7.8.	Descripción de la Estructura Organizacional.....	54
7.8.1.	Directorio.....	54
7.8.1.1.	Comités.....	55
7.8.1.2.	Comité de Activos y Pasivos (Inversiones).....	55
7.8.1.3.	Comité de Auditoria.....	55
7.8.1.4.	Comité de Operaciones.....	55
7.8.1.5.	Oficial de Cumplimiento.....	55
7.8.2.	Gerencia General.....	55
7.8.2.1.	Comité de Prevención de Lavado de Activos.....	55
7.8.2.2.	Asesor Legal.....	56
7.8.3.	Sub Gerente Administrativo Contable.....	56
7.8.4.	Innovación Desarrollo y Comercialización.....	56
7.8.5.	Jefaturas.....	56
7.8.5.1.	Jefe de Inversiones.....	56
7.8.5.2.	Jefe de Operaciones.....	56
7.8.5.3.	Jefe de Sistemas.....	56
7.9.	Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos.....	56
7.10.	Descripción de las Actividades y Negocios de la Entidad.....	59





7.10.1.	Política de Inversión .....	60
7.10.2.	Estrategia Empresarial .....	61
7.11.	Obligaciones Bancarias y Financieras.....	61
7.12.	Contratos.....	61
7.13.	Principales Procesos Legales Pendientes.....	62
7.14.	Principal Activo del Emisor .....	62
7.15.	Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado.....	62
7.16.	Relación Económica con otra Empresa en Razón de Préstamos o Garantías que en Conjunto Comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora. ....	62
8.	DESCRIPCIÓN DE LA COMPETENCIA.....	62
9.	MODELO PLANEACION ESTRATEGICA .....	63
10.	COMPAÑÍAS RELACIONADAS.....	63
11.	HECHOS RELEVANTES .....	64
12.	ANALISIS FINANCIERO .....	70
12.1.	Activo .....	70
12.1.1.	Activo Corriente .....	71
12.1.2.	Activo No Corriente .....	73
12.2.	Pasivo .....	74
12.2.1.	Pasivo Corriente.....	75
12.2.2.	Pasivo no Corriente.....	76
12.3.	Patrimonio .....	77
12.4.	Resultados .....	78
12.5.	Indicadores Financieros.....	84
12.5.1.	Liquidez .....	84
12.5.2.	Endeudamiento .....	87
12.5.3.	Rentabilidad .....	89
12.5.4.	Solvencia.....	91
12.6.	Compromisos Financieros .....	92
12.7.	Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera .....	92
12.8.	Estados Financieros .....	93

## INDICE DE CUADROS Y GRAFICOS

CUADRO Nº 1: PRINCIPALES CUENTAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS .....	15
CUADRO Nº 2: TRATAMIENTO TRIBUTARIO .....	40
CUADRO Nº 3: ACCIONISTAS DE BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA .....	52
CUADRO Nº 4: ACCIONISTAS DE BANCO BISA S.A.....	52
CUADRO Nº 5: DIRECTORIO DE BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA .....	53
CUADRO Nº 6: PLANTA EJECUTIVA DE BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA .....	53
CUADRO Nº 7: PERSONAL DE BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA .....	53
CUADRO Nº 8: EVOLUCIÓN DEL PERSONAL DE BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA .....	54
CUADRO Nº 9 EVOLUCION DE CARTERA PROPIA Y CARTERA DE CLIENTES .....	59
CUADRO Nº 10 ESTRUCTURACIONES Y COLOCACIONES REALIZADAS POR BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA .....	60
CUADRO Nº 11 COMPOSICION DE CARTERA POR SECTOR DE BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA .....	61
CUADRO Nº 12 VOLUMEN NEGOCIADO DE COMPRA VENTA Y REPORTO EN RENTA FIJA .....	62
CUADRO Nº 13 VOLUMEN NEGOCIADO DE COMPRA VENTA EN RENTA VARIABLE .....	63
CUADRO Nº 14: COMPAÑÍAS RELACIONADAS .....	64
CUADRO Nº 15: BALANCE GENERAL Y ANALISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL.....	93
CUADRO Nº 16: ANALISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL .....	94
CUADRO Nº 17: ESTADO DE RESULTADOS Y ANALISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS .....	95
CUADRO Nº 18: ANALISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS .....	96
CUADRO Nº 19: INDICADORES FINANCIEROS .....	97
GRAFICO Nº 1: ACTIVO TOTAL.....	16
GRAFICO Nº 2: PASIVO TOTAL.....	18
GRAFICO Nº 3: PATRIMONIO .....	20
GRAFICO Nº 4: INGRESOS OPERACIONALES .....	21
GRAFICO Nº 5: INGRESOS FINANCIEROS .....	22
GRAFICO Nº 6: RESULTADO NETO DEL EJERCICIO .....	23
GRAFICO Nº 7: ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL .....	54
GRAFICO Nº 8: ACTIVO TOTAL.....	71
GRAFICO Nº 9: INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTO .....	72
GRAFICO Nº 10: PASIVO TOTAL.....	74
GRAFICO Nº 11: OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO .....	75
GRAFICO Nº 12: PATRIMONIO NETO .....	77
GRAFICO Nº 13: INGRESOS OPERACIONALES .....	79
GRAFICO Nº 14: INGRESOS FINANCIEROS .....	81
GRAFICO Nº 15: MARGEN OPERATIVO FINANCIERO .....	82
GRAFICO Nº 16: RESULTADO NETO DEL EJERCICIO .....	84
GRAFICO Nº 17: COEFICIENTE DE LIQUIDEZ .....	85
GRAFICO Nº 18: INDICE DE DISPONIBILIDADES .....	86
GRAFICO Nº 19: CAPITAL DE TRABAJO .....	86
GRAFICO Nº 20: RAZON DE ENDEUDAMIENTO .....	87
GRAFICO Nº 21: PATRIMONIO SOBRE ACTIVO .....	88
GRAFICO Nº 22: CARTERA EN REPORTO SOBRE PATRIMONIO .....	88
GRAFICO Nº 23: RETORNO SOBRE PATRIMONIO.....	89
GRAFICO Nº 24: RETORNO SOBRE EL ACTIVO.....	90
GRAFICO Nº 25: MARGEN NETO .....	90
GRAFICO Nº 26: RAZON DEUDA CAPITAL.....	91

## ANEXOS

ANEXO I: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 CON INFORME DE AUDITORIA EXTERNA.

ANEXO II: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011 CON INFORME DE AUDITORIA INTERNA.

## 1. RESUMEN DEL PROSPECTO MARCO

### 1.1. Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta Pública

- El Emisor de los Valores del presente Programa de Emisiones es BISA S.A. Agencia de Bolsa.
- El presente Programa de Emisiones se denomina “Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II”.
- El monto total del Programa de Emisiones asciende a USD 5.000.000 (Cinco millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
- El precio de colocación de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones es mínimamente a la par del valor nominal.
- La moneda de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrá establecerse en: Dólares de los Estados Unidos de América (US\$) o Bolivianos (Bs) o Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).
- El plazo del Programa de Emisiones será de setecientos veinte (720) días calendario a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de ASFI que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.
- Los Pagarés Bursátiles que se emitan dentro del Programa de Emisiones serán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (“EDV”).
- La forma de circulación de los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones será a la Orden.
- La colocación primaria de todas las emisiones dentro del Programa de Emisiones será realizada en Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) dentro de los ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión, señalada en la Comunicación emitida por ASFI, que autoriza la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.
- Las Emisiones de Pagarés dentro del Programa de Emisiones tendrán garantía quirografaria, lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones dentro del Programa de Emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones

Las otras condiciones y características del Programa de Emisiones se encuentran descritas en el presente Prospecto Marco.

Las características de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones se presentarán en el documento de características de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

### **1.2. Antecedentes Legales del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles**

- Por decisión de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de BISA S.A. Agencia de Bolsa celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 19 de octubre de 2010, se aprobó el presente Programa de Emisiones, de acuerdo a lo establecido en la Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 149 de fecha 3 de marzo de 2005 (Regulación para la Autorización e Inscripción en el Registro del Mercado de Valores de Emisiones de Pagarés para su Oferta Pública y Negociación en el Mercado Bursátil), en el Código de Comercio, en la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta de la Junta, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 98 a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. 71/2010 de fecha 27 de octubre de 2010, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 12 de noviembre de 2010 bajo el No. 00131020 del libro No. 10.
- Posteriormente, mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de BISA S.A. Agencia de Bolsa celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 21 de enero de 2011, se aclaró y modificó ciertas decisiones adoptadas por la Junta General Extraordinaria de Accionistas BISA S.A. Agencia de Bolsa de fecha 19 de octubre de 2010 y el contenido del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 19 de octubre de 2010 (contenida en el Testimonio No. 071/2010), a fin de expresar la verdadera intención y voluntad de los accionistas con relación al Programa de Emisiones Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II y las emisiones que lo conformen, según consta en la respectiva Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 21 de enero de 2011, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 98 a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. 006/2011 de fecha 24 de enero de 2011, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 27 de enero de 2011 bajo el No. 00131482 del libro No. 10.

### **1.3. Antecedentes Legales del Emisor**

- Escritura Pública de Constitución de Sociedad Anónima por Acto Único de Accionistas que Girará Bajo la Denominación de “Bisa S.A. Agente de Bolsa”, según consta en el Testimonio No. 624/94 de fecha 6 de abril del año 1994 protocolizado ante Notaría de Fe Pública No. 74 de la Dra. Ma. Roxana Zambrana L. del Distrito Judicial de La Paz-Bolivia, inscrito en el Libro No. 05-13 Fojas No. 380 Partida No. 766 en fecha 30 de junio de 1994.
- La Sociedad fue registrada en el Registro de Comercio y Sociedades por Acciones mediante Resolución Administrativa No. 01564 de fecha 28 de junio de 1994, asignándole la Matrícula No. 7-33417-1
- Escritura Pública sobre Modificación de Estatutos (capital pagado), Testimonio No. 75/95 de fecha 17 de noviembre de 1995 protocolizado ante la Notaria de Fe Pública No. 85 de Dra. Lilian Gonzales D. del Distrito Judicial de La Paz-Bolivia. ,Inscrito en el Registro General de Comercio bajo la partida No. 150 a fojas 75 del libro No. 05-F en fecha 2 de abril de 1996.

- Escritura sobre Modificación de Estatutos (Capital, acciones y accionistas, Capital pagado, Directorio y Personeros), Testimonio No. 14/96 de fecha 17 de octubre de 1996 protocolizado ante la Notaria de Fe Pública No. 85 de Dra. Lilian Gonzales D. del Distrito Judicial de La Paz-Bolivia, inscrito en el Registro General de Comercio, bajo la partida No.234 a fojas 117 del libro No. 05-F en fecha 18 de diciembre de 1996.
- Escritura Pública de Aumento de Capital y Consiguiente Modificación de Escritura Social Constitutiva y de Estatutos de la Sociedad BISA S.A. Agente de Bolsa (Capital Social y Composición Accionaria), Testimonio No. 177/2000 de fecha 10 de mayo del 2000 protocolizado ante la Notaria de Fe Pública No. 044 de Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa del Distrito Judicial de La Paz-Bolivia, inscrito en el Registro de Comercio, bajo la partida No. 670 a fojas 335 del libro No. 05-K en fecha 3 de julio de 2000.
- Escritura Pública de Cambio de Razón Social o Denominación y Cambio de Objeto Social, con la Consiguiente Modificación de los Estatutos Sociales y de la Escritura de Constitución de una Sociedad Anónima denominada BISA S.A. Agente de Bolsa al nuevo de BISA S.A. Agencia de Bolsa, Testimonio No. 500/2005 de fecha 23 de septiembre de 2005 protocolizado ante la Notaria de Fe Pública No. 088 de Dra. Lidia Gonzales Gonzales del Distrito Judicial de La Paz-Bolivia,  
  
inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida No. 00063075 del libro No. 09 en fecha 15 de noviembre de 2005.
- Escritura Pública de Modificación de Estatutos de la Sociedad BISA S.A. Agencia de Bolsa (Reuniones), Testimonio No. 773/2010 de fecha 31 de agosto de 2010 protocolizado ante la Notaría de Fe Pública No. 061 de Dra. Tatiana Terán de Velasco del Distrito Judicial de La Paz-Bolivia, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida No. 00088629 del libro No. 09 en fecha 10 de septiembre de 2010.

#### **1.4. Número de Registro y Fecha de Inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI**

Mediante Resolución de la ASFI, ASFI/N°386/2011 de fecha 29 de abril de 2011, se autorizó e inscribió el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-PED-BIA-003/2011

#### **1.5. Delegación de Funciones**

La Junta General Extraordinaria de Accionistas delegó a dos Apoderados Tipo “A” de la Sociedad (“Apoderados”) para que de manera conjunta determinen las características de cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, conforme al siguiente detalle:

1. El monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
2. Tasa y tipo de interés de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
3. Moneda de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
4. Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
5. Plazo de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
6. Fecha de emisión de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.

7. Periodicidad del pago de intereses y pago de capital.
8. Valor nominal de los Pagarés Bursátiles que componen las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
9. Cantidad de Valores de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
10. Reemplazo del Agente Pagador.
11. Si las Emisiones dentro del Programa de Emisiones contarán con calificación de riesgo.
12. Contratación de la Entidad Calificadora de Riesgo de ser necesario, o su reemplazo.
13. Individualización de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
14. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los tenedores de Pagarés Bursátiles con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar
15. Reemplazo de la Agencia Colocadora y/o Estructurador de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
16. Contratación del Representante Común de Tenedores de Pagarés Provisorio para el Programa de Emisiones.
17. Redención anticipada de los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones.
18. Destino específico de los fondos y plazo de utilización de los mismos.

Y todas aquellas características que sean requeridas, otorgándoles al efecto las amplias funciones para este cometido.

#### **1.6. Destino de los Fondos y Plazo de Utilización de los Recursos**

Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles serán utilizados de acuerdo a lo siguiente:

- Inversión en Valores de Oferta Pública registrados en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y/o
- Para el pago de pasivos financieros.

Para cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización de los mismos, que será determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. siguiente "Delegación de Funciones".

#### **1.7. Garantía**

Las Emisiones dentro del Programa de Emisiones contempla a favor de los Tenedores de Pagarés la Garantía Quirografaria, lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones dentro del Programa de Emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.

### **1.8. Redención Anticipada**

Las características relacionadas con el rescate y redención anticipada se encuentran descritas en el punto 2.13. del presente Prospecto Marco.

### **1.9. Posibilidad de que el Programa de Emisiones sea Limitado o Afectado por otra Clase de Valores**

La posibilidad de que el Programa de Emisiones sea limitado o afectado por otra clase de Valores, se encuentra descrito en el punto 2.22. del presente Prospecto Marco.

### **1.10. Restricciones, Obligaciones y Compromisos a los que se Sujeta Bisá S.A. Agencia de Bolsa durante la Vigencia de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones**

Las Restricciones, Obligaciones y Compromisos a las que se sujetará Bisá S.A. Agencia de Bolsa durante la vigencia de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones se encuentran descritas en los puntos 2.23., 2.24. y 2.25. del presente Prospecto Marco.

### **1.11. Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida**

El Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida se encuentran descritos en el punto 2.27. del presente Prospecto Marco.

### **1.12. Protección de Derechos**

Las características relacionadas con la Protección de Derechos se encuentran descritas en el punto 2.28. del presente Prospecto Marco.

### **1.13. Lugar de Pago de Capital e Intereses**

Los pagos de capital e intereses, se realizarán en las oficinas del Agente Pagador Bisá S.A. Agencia de Bolsa o de quien la reemplace.

Las oficinas de Bisá S.A. Agencia de Bolsa se encuentran en:

#### **La Paz**

Av. 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul Piso 14, Telf. 2-434514.

#### **Cochabamba**

Av. Ballivián No. 799 Edificio Banco BISA, Piso 2, Telf. 4-227700.

#### **Santa Cruz**

Calle René Moreno No. 57 casi Esquina Irala, Edificio Banco Bisá, Piso 3, Telf. 3-330607.

### **1.14. Arbitraje**

Los términos de arbitraje se encuentran descritos en el punto 2.32. del presente Prospecto Marco.

### **1.15. Tribunales Competentes**

Para que Bisá S.A. Agencia de Bolsa sea requerida judicialmente de pago y, en general, para el ejercicio de todas y cualesquiera de las acciones que se deriven del Programa de Emisiones y de las Emisiones dentro de éste, conforme a las normas

legales vigentes, sean competentes los Tribunales de Justicia de Bolivia llamados por Ley.

### 1.16. Resumen del Análisis Financiero

En el presente punto se realiza un resumen del Análisis Financiero de Bisa S.A. Agencia de Bolsa, el cual se encuentra detallado en el punto 12 del presente Prospecto Marco.

El presente análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2009 auditados por Pricewaterhouse Coopers y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2010, auditados por Ernst & Young correspondientes a Bisa S.A. Agencia de Bolsa. Adicionalmente se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 31 de enero de 2011 auditados internamente.

Los estados financieros de la gestión 2008 actualizan los rubros no monetarios por efectos de la inflación en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV"). Los estados financieros de la gestión 2009, 2010 y al 31 de enero de 2011 no registran ningún efecto del ajuste por inflación, se encuentran presentados a valores históricos.

La información financiera presentada a continuación esta expresada en millones de bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 12.8. del presente Prospecto Marco, el cual contiene los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

**CUADRO N° 1: PRINCIPALES CUENTAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS  
 (EN MILLONES DE BS Y %)**

<b>BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA</b>						
<b>PRINCIPALES CUENTAS CONTABLES</b>						
<b>(Expresado en Millones de Bolivianos y %)</b>						
	<b>31-dic-08</b>	<b>31-dic-09</b>	<b>31-dic-10</b>	<b>31-ene-11</b>	<b>2009 - 2010 Horizontal (Absoluto)</b>	<b>2009 - 2010 Horizontal (Relativo)</b>
Inversiones en operaciones de reporto	92,84	91,94	152,31	148,66	60,37	65,67%
Total del Activo Corriente	119,08	113,01	165,05	161,92	52,04	46,04%
Total del Activo No Corriente	8,28	11,73	20,95	21,62	9,23	78,68%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>127,36</b>	<b>124,74</b>	<b>186,00</b>	<b>183,54</b>	<b>61,26</b>	<b>49,11%</b>
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	93,00	91,95	152,34	148,76	60,40	65,69%
Total del Pasivo Corriente	114,70	100,34	153,37	149,81	53,03	52,85%
Total del Pasivo No Corriente	0,33	0,49	0,41	0,43	-	-16,52%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>115,03</b>	<b>100,83</b>	<b>153,78</b>	<b>150,24</b>	<b>52,95</b>	<b>52,52%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>12,33</b>	<b>23,91</b>	<b>32,22</b>	<b>33,31</b>	<b>8,31</b>	<b>34,76%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>127,36</b>	<b>124,74</b>	<b>186,00</b>	<b>183,54</b>	<b>61,26</b>	<b>49,11%</b>
Ingresos Operacionales	1,91	2,93	4,18	0,24	1,25	42,75%
Ingresos Financieros	10,99	21,70	35,42	2,39	13,72	63,24%
<b>MARGEN OPERATIVO FINANCIERO</b>	<b>6,82</b>	<b>20,33</b>	<b>32,22</b>	<b>1,59</b>	<b>11,89</b>	<b>58,48%</b>
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>3,52</b>	<b>15,10</b>	<b>25,78</b>	<b>1,09</b>	<b>10,69</b>	<b>70,77%</b>

Fuente: Bisa S.A. Agencia de Bolsa.

#### 1.16.1. Activo

El activo total de Bisa S.A. Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2008 alcanzó Bs 127.36 millones, al 31 de diciembre de 2009 reportó Bs 124.74 millones, mientras que al

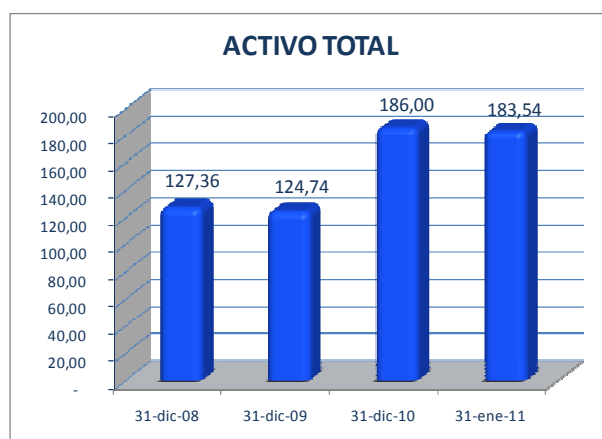


31 de diciembre de 2010 ascendió a Bs 186.00 millones. Entre el 2009 y 2010 se observa un incremento de Bs 61.26 millones (49.11%), dado por el crecimiento tanto del activo corriente como del no corriente en la gestión 2010, en Bs 52.04 millones (46.04%) y Bs 9.23 millones (78.68%) respectivamente.

En las gestiones 2008, 2009 y 2010 el activo corriente representa 93.50%, 90.60 % y 88.74% del activo total respectivamente; mientras que el activo no corriente equivale al 6.50% del activo total en la gestión 2008, 9.40% en el 2009 y 11.26% en la gestión 2010.

Al 31 de enero de 2011 el activo total sumó Bs 183.54 millones.

**GRAFICO Nº 1: ACTIVO TOTAL  
(EN MILLONES DE BS)**



*Fuente: BISA S.A. Agencia de Bolsa.*

#### **1.16.1.1. Activo Corriente**

El activo corriente de la empresa está compuesto por: disponibles, inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda, inversiones en operaciones de reporto, inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial, documentos y cuentas pendientes de cobro, gastos pagados por anticipado e impuestos por recuperar.

A diciembre de 2008 el activo corriente asciende a Bs 119.08 millones, representando 93.50% de activo total; en el 2009 reportó Bs 113.01 millones, equivalente al 90.60% del activo total y en la gestión 2010 alcanzó Bs 165.05 millones, igual al 88.74% de activo total.

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento en el activo corriente de Bs 52.04 millones (46.04%), dado principalmente por el incremento de las disponibilidades y de las inversiones en operaciones de reporto en el 2010, en Bs 2.55 millones (169.28%) y Bs 60.37 millones (65.67%) respectivamente.

La cuenta más representativa del activo corriente es la de inversiones en operaciones de reporto que representa 77.96%, 81.35% y 89.82% del activo corriente en las gestiones 2008, 2009 y 2010 respectivamente. Las inversiones en operaciones de reporto

constituyen 72.89%, 73.71% y 81.89% del activo total en las gestiones 2008, 2009 y 2010 respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el activo corriente sumó Bs 161.92 millones, constituyendo 88.22% del activo total.

### **Inversiones en Operaciones de Reporto**

Las inversiones en operaciones de reporte se encuentran compuestas por: depósitos a plazo fijo, bonos emitidos por el Estado, bonos emitidos por empresas, pagarés y otros valores representativos de deuda.

Para diciembre de 2008 ascendieron a Bs 92.84 millones, representando 72.89% del activo total; en el 2009 reportaron Bs 91.94 millones, correspondiente al 73.71% del activo total y en la gestión 2010 alcanzaron Bs 152.31 millones, igual al 81.89% de activo total.

Entre el 2009 y 2010 las inversiones en operaciones de reporte se incrementaron en Bs 60.37 millones (65.67%), principalmente por el crecimiento en las inversiones en operaciones de reporte de depósitos a plazo fijo en la gestión 2010, en Bs 63.77 millones (84.37%).

Al 31 de enero de 2011 las inversiones en operaciones de reporte sumaron Bs 148.66 millones, equivalente al 80.99% del activo total.

#### **1.16.1.2. Activo No Corriente**

El activo no corriente de BISA S.A. Agencia de Bolsa está compuesto por: inversiones permanentes, activo fijo, activo intangible y otros activos.

Al 31 de diciembre de 2008 el activo no corriente sumó Bs 8.28 millones, correspondiente al 6.50% de activo total; en el 2009 reportó Bs 11.73 millones, equivalente al 9.40% del activo total y en la gestión 2010 alcanzó Bs 20.95 millones, igual al 11.26% de activo total.

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento en el activo no corriente de Bs 9.23 millones (78.68%), dado principalmente por el incremento de las inversiones permanentes en la gestión 2010, en Bs 8.60 millones (84.38%).

La cuenta más representativa del activo no corriente es la de inversiones permanentes que representa el 93.61%, 86.93% y 86.77% del activo no corriente en las gestiones 2008, 2009 y 2010 respectivamente. Las inversiones permanentes constituyen el 6.08%, 8.17% y 10.10% del activo total en las gestiones 2008, 2009 y 2010 respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el activo no corriente registró Bs 21.62 millones, constituyendo el 11.78% del activo total.

#### **1.16.2. Pasivo**

El pasivo total de la Agencia al 31 de diciembre de 2008 ascendió a Bs 115.03 millones, representando 90.32% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2009 reportó Bs 100.83 millones, equivalente al 80.83% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente al 31 de diciembre de 2010 alcanzó Bs 153.78 millones, igual al 82.68% del

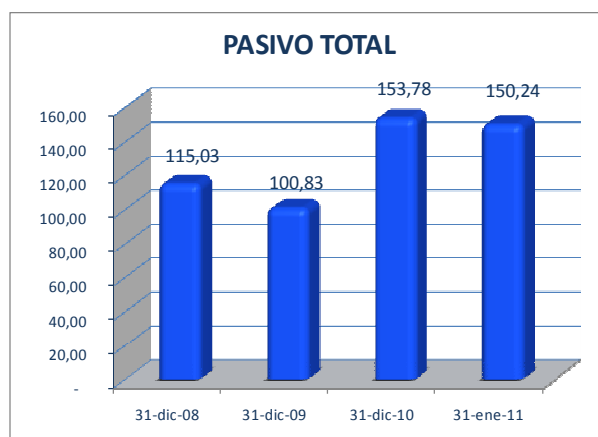
total pasivo y patrimonio neto.

Entre el 2009 y 2010 existe un incremento en el pasivo total de Bs 52.95 millones (52.52%), dado principalmente por el crecimiento del pasivo corriente en la gestión 2010, en Bs 53.03 millones (52.85%).

En las gestiones 2008, 2009 y 2010 el pasivo corriente representa 99.71%, 99.51% y 99.73% del total pasivo; mientras que el pasivo no corriente equivale al 0.29% del total pasivo en la gestión 2008, 0.49% en el 2009 y 0.27% en la gestión 2010.

Al 31 de enero de 2011 el pasivo total registró Bs 150.24 millones, constituyendo 81.85% del total pasivo y patrimonio neto.

**GRAFICO Nº 2: PASIVO TOTAL  
(EN MILLONES DE BS)**



*Fuente: BISA S.A. Agencia de Bolsa.*

#### **1.16.2.1. Pasivo Corriente**

El pasivo corriente de la empresa está compuesto por: obligaciones por financiamiento a corto plazo, obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo, documentos y cuentas por pagar a corto plazo, impuestos por pagar y provisiones.

A diciembre de 2008 el pasivo corriente ascendió a Bs 114.70 millones, representando 90.06% del total pasivo y patrimonio neto; a diciembre de 2009 reportó Bs 100.34 millones, equivalente al 80.44% del total pasivo y patrimonio neto y a diciembre de 2010 alcanzó Bs 153.37 millones, igual al 82.46% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre el 2009 y 2010 existe un incremento en el pasivo corriente de Bs 53.03 millones (52.85%), dado principalmente por el crecimiento en obligaciones por financiamiento a corto plazo en la gestión 2010, en Bs 60.40 millones (65.69%).

La cuenta más representativa del pasivo corriente es la de obligaciones por financiamiento a corto plazo que representa el 81.08%, 91.64% y 94.70% del pasivo corriente en las gestiones 2008, 2009 y 2010 respectivamente. Las obligaciones por financiamiento a corto plazo constituyen el 73.03%, 73.71% y 81.91% del total pasivo y

---

patrimonio neto en las gestiones 2008, 2009 y 2010 respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el pasivo corriente registró Bs 149.81 millones, correspondiente al 81.62% del total pasivo y patrimonio neto.

### **Obligaciones por Financiamiento a Corto Plazo**

Las obligaciones por financiamiento a corto plazo se encuentran compuestas por: obligaciones por operaciones de reporto y cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo.

Para la gestión 2008 ascendieron a Bs 93.00 millones, representando 73.03% del total pasivo y patrimonio neto; para el 2009 alcanzaron Bs 91.95 millones, equivalente al 73.71% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente para la gestión 2010 reportaron Bs 152.34 millones correspondiente al 81.91% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre el 2009 y 2010 estas obligaciones se incrementaron en Bs 60.40 millones (65.69%), por el crecimiento en las obligaciones por operaciones de reporto en la gestión 2010, en Bs 60.37 millones (65.67%).

Al 31 de enero de 2011 las obligaciones por financiamiento a corto plazo sumaron Bs 148.76 millones, igual al 81.05% del total pasivo y patrimonio neto.

### **1.16.2.2. Pasivo No Corriente**

El pasivo no corriente de la Agencia está compuesto solamente por: provisiones.

Al 31 de diciembre de 2008 el pasivo no corriente alcanzó Bs 0.33 millones, representando 0.26% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2009 sumó Bs 0.49 millones, correspondiente al 0.39% del total pasivo y patrimonio neto y finalmente al 31 de diciembre 2010 reportó Bs 0.41 millones, igual al 0.22% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre el 2009 y 2010 existe un decremento en el pasivo no corriente de Bs 0.08 millones (-16.52%), dado por la reducción de las provisiones en el 2010.

Al 31 de enero de 2011 el pasivo no corriente registró Bs 0.43 millones, equivalente al 0.23% del total pasivo y patrimonio neto.

### **1.16.3. Patrimonio**

El patrimonio neto está compuesto por: capital social, ajuste por inflación de capital, reservas, ajuste por inflación de reservas patrimoniales y resultados acumulados.

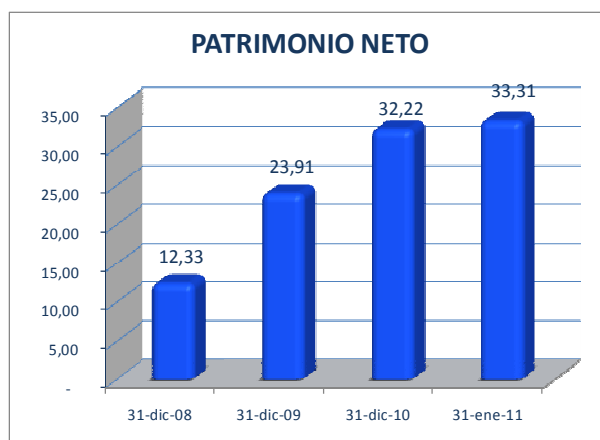
Al 31 de diciembre de 2008 el patrimonio registró Bs 12.33 millones equivalente al 9.68% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2009 ascendió a Bs 23.91 millones representando el 19.17% del total pasivo y patrimonio neto; mientras que para el 2010 reportó Bs 32.22 millones, igual al 17.32% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre el 2009 y 2010, el patrimonio neto creció en Bs 8.31 millones (34.76%), principalmente por el incremento en los resultados acumulados en la gestión 2010, en Bs 8.31 millones (47.53%).

La cuenta más representativa del patrimonio neto son los resultados acumulados que representan 47.89%, 73.13% y 74.68% del patrimonio neto en las gestiones 2008, 2009 y 2010 respectivamente. Los resultados acumulados constituyen 4.64%, 14.02% y 13.87% del total pasivo y patrimonio neto en las gestiones 2008, 2009 y 2010 respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el patrimonio neto alcanzó Bs 33.31 millones correspondiente al 18.15% del total pasivo y patrimonio neto.

**GRAFICO Nº 3: PATRIMONIO  
(EN MILLONES DE BS)**



*Fuente: BISA S.A. Agencia de Bolsa.*

#### 1.16.4. Resultados

##### Ingresos Operacionales

Los ingresos operacionales de BISA S.A. Agencia de Bolsa se encuentran compuestos por: ingresos por servicios de intermediación, ingresos por colocación primaria, ingresos por administración y custodia de cartera e ingresos operacionales diversos.

Al 31 de diciembre de 2008 ascendieron a Bs 1.91 millones, representando el 14.81% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; al 31 de diciembre de 2009 reportaron Bs 2.93 millones equivalente al 11.89% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; mientras que al 31 de diciembre de 2010 alcanzaron Bs 4.18 millones correspondiente al 10.56% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

Entre el 2009 y 2010 los ingresos operacionales crecieron en Bs 1.25 millones

(42.75%), principalmente por el incremento de los ingresos por colocación primaria y los ingresos operacionales diversos en el 2010, en Bs 0.50 millones (72.58%) y Bs 0.45 millones (97.05%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 los ingresos operacionales sumaron Bs 0.24 millones, igual al 9.22% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

**GRAFICO N° 4: INGRESOS OPERACIONALES  
 (EN MILLONES DE BS)**



*Fuente: BisA S.A. Agencia de Bolsa.*

### Ingresos Financieros

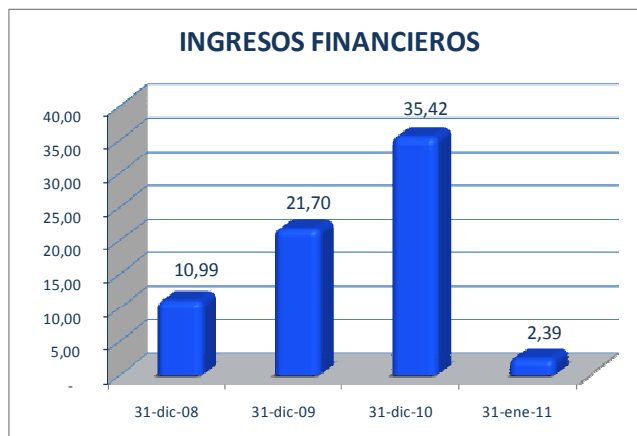
Los ingresos financieros de BisA S.A. Agencia de Bolsa se componen de: ganancia por venta de valores bursátiles, rendimiento por inversiones bursátiles en valores de deuda, rendimiento por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial, ganancia por valoración de cartera de inversiones bursátiles y otros ingresos financieros.

Al 31 de diciembre de 2008 ascendieron a Bs 10.99 millones, representando el 85.19% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; al 31 de diciembre de 2009 reportaron Bs 21.70 millones equivalente al 88.11% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; mientras que al 31 de diciembre de 2010 alcanzaron Bs 35.42 millones correspondiente al 89.44% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

Entre el 2009 y 2010 los ingresos financieros crecieron en Bs 13.72 millones (63.24%), principalmente por el incremento de: la ganancia por venta de valores bursátiles, el rendimiento por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial y la ganancia por valoración de cartera de inversiones bursátiles en el 2010, en Bs 5.62 millones (155.77%), Bs 5.11 millones (93.76%) y Bs 4.45 millones (72.66%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 los ingresos financieros sumaron Bs 2.39 millones, constituyendo el 90.78% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

**GRAFICO Nº 5: INGRESOS FINANCIEROS  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: BISA S.A. Agencia de Bolsa.

### **Margen Operativo Financiero**

El margen operativo financiero representa la suma entre el margen operativo y el margen financiero.

Al 31 de diciembre de 2008 ascendió a Bs 6.82 millones, igual al 52.83% de la suma de los ingresos operacionales y financieros, al 31 de diciembre de 2009 reportó Bs 20.33 millones, equivalente al 82.55% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; mientras que al 31 de diciembre de 2010 alcanzó Bs 32.22 millones, correspondiente al 81.36% de la suma de los ingresos operacionales y financieros

Entre el 2009 y 2010 el margen operativo financiero se incrementó en Bs 11.89 millones (58.48%), considerando que en el 2010 tanto el margen operativo como el financiero crecieron en Bs 1.03 millones (46.04%) y Bs 10.86 millones (60.02%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el margen operativo financiero fue Bs 1.59 millones, constituyendo el 60.53% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

### **Resultado Neto del Ejercicio**

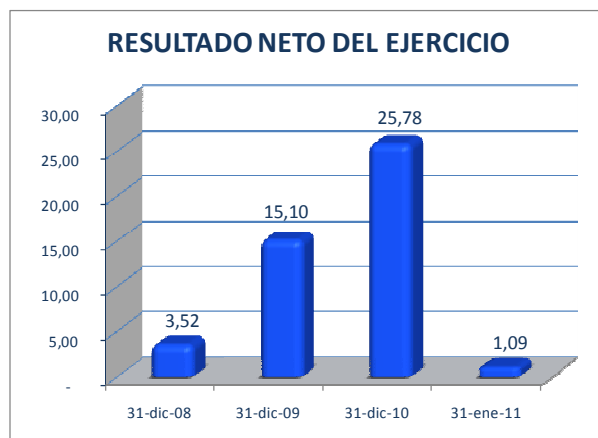
El resultado neto del ejercicio representa la suma del resultado operacional, el margen no operacional (ingresos no operacionales) y el ajuste por inflación neto.

Al 31 de diciembre de 2008 ascendió a Bs 3.52 millones, igual al 27.26% de la suma de los ingresos operacionales y financieros, al 31 de diciembre de 2009 reportó Bs 15.10 millones, equivalente al 61.30% de la suma de los ingresos operacionales y financieros, mientras que al 31 de diciembre del 2010 alcanzó Bs 25.78 millones, correspondiente al 65.10% de la suma de los ingresos operacionales y financieros

Entre el 2009 y 2010 existe un incremento del resultado neto del ejercicio de Bs 10.69 millones (70.77%), principalmente por el crecimiento del margen operativo financiero en la gestión 2010, en Bs 11.89 millones (58.48%).

Al 31 de enero de 2011 el resultado neto del ejercicio sumó Bs 1.09 millones constituyendo el 41.32% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

**GRAFICO N° 6: RESULTADO NETO DEL EJERCICIO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: BISA S.A. Agencia de Bolsa

### 1.16.5. Indicadores Financieros

#### 1.16.5.1. Liquidez

##### **Coeficiente de Liquidez (Activo Corriente / Pasivo Corriente)**

Expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Para la gestión 2008 el coeficiente de liquidez fue 1.04 veces, para el 2009, 1.13 veces y finalmente para el 2010, 1.08 veces.

Entre la gestión 2009 y 2010, se produjo una desmejora del indicador, considerando que el pasivo corriente se incrementó en mayor proporción que el activo corriente en la gestión 2010, en Bs 53.03 millones (52.85%) y Bs 52.04 millones (46.04%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el coeficiente de liquidez alcanzó de 1.08 veces.

##### **Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)**

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes. Para la gestión 2008 ascendió a Bs 4.38 millones, en el 2009 reportó Bs 12.68 millones, mientras que para el 2010 alcanzó Bs 11.68 millones.

Entre el 2009 y 2010 el capital de trabajo se redujo en Bs 1.00 millones, considerando que



en la gestión 2010 el pasivo corriente se incrementó en mayor proporción que el activo corriente, en Bs 53.03 millones (52.85%) y Bs 52.04 millones (46.04%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el capital de trabajo sumó Bs 12.12 millones.

### **1.16.5.2. Endeudamiento**

#### **Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Total Activo)**

La razón de endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la empresa, en relación a los activos totales de la misma.

Al 31 de diciembre de 2008 la razón de endeudamiento fue 90.32%; al 31 de diciembre de 2009, 80.83% y 31 de diciembre de 2010, 82.68%.

Entre la gestión 2009 y 2010 la empresa tiene un incremento de sus deudas en relación de sus activos, considerando que en el 2010 el pasivo total se incrementó en mayor proporción que el activo total, en Bs 52.95 millones (52.52%) y Bs 61.26 millones (49.11%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 la razón de endeudamiento ascendió a 81.85%.

#### **Patrimonio sobre Activo (Patrimonio Neto/ Total Activo)**

El ratio muestra el porcentaje que representa el patrimonio neto en comparación del activo total. Para la gestión 2008 esta proporción fue 9.68%; para la gestión 2009, 19.17% y para la gestión 2010, 17.32%.

Entre las gestiones 2009 y 2010 el indicador se reduce, considerando que en la gestión 2010 el patrimonio se incrementa en menor proporción que el activo total, en Bs 8.31 millones (34.76%) y Bs 61.26 millones (49.11%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el patrimonio sobre activo alcanzó 18.15%.

### **1.16.5.3. Rentabilidad**

#### **ROE: Retorno sobre Patrimonio (Ganancia Neta / Patrimonio Neto)**

El ROE, corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio de la misma. Al 31 de diciembre de 2008 el ROE reportó 28.53%; al 31 de diciembre de 2009, 63.15% y al 31 de diciembre 2010, 80.02%.

Entre la gestión 2009 y 2010 se puede notar una mejora en el indicador, considerando el incremento de la utilidad en la gestión 2010, en Bs 10.69 millones (70.77%).

#### **ROA: Retorno sobre Activos (Ganancia Neta / Total Activo)**

El ROA, al igual que el ROE representa el porcentaje de utilidades o pérdidas de la empresa, pero en este caso en relación a los activos de la misma. Para la gestión 2008 el

ROA de BisA S.A. Agencia de Bolsa fue 2.76%; para el 2009, 12.10% y para la gestión 2010, 13.86%.

Entre la gestión 2009 y 2010 se puede notar una mejora en el indicador, explicado básicamente por el incremento de la utilidad en la gestión 2010, en Bs 10.69 millones (70.77%).

#### **1.16.5.4.Solvencia**

##### **Razón Deuda Capital (Total Pasivo/ Patrimonio Neto)**

La razón deuda capital, indica la relación de todas las obligaciones de la Agencia con terceros en relación al total de su patrimonio neto. Para la gestión 2008 este ratio fue 9.33 veces; para el 2009, 4.22 veces y para la gestión 2010, 4.77 veces.

Entre el 2009 y 2010 se ve un incremento del indicador, debido a que en la gestión 2010 el pasivo creció en mayor proporción que el patrimonio neto, en Bs 52.95 millones (52.52%) y Bs 8.31 millones (34.76%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 la razón deuda capital alcanzó 4.51 veces.

##### **Patrimonio Mínimo (Total Activo- Total Pasivo – Inversiones en Empresas Vinculadas – Derecho de Puesto de Bolsa)**

El patrimonio mínimo para diciembre de 2008 ascendió a Bs 4.60 millones, para diciembre de 2009 registró Bs 13.74 millones y para diciembre de 2010 alcanzó a Bs 13.46 millones. De acuerdo a la Normativa para Agencias de Bolsa aprobada mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº751/04 de fecha 8 de diciembre de 2004, el patrimonio mínimo de las Agencias de Bolsa deberá ser de por lo menos 0.15 millones, BisA S.A. Agencia de Bolsa siempre ha estado por encima de este monto.

Al 31 de enero de 2011 el patrimonio mínimo sumó Bs 13.87 millones.

#### **1.17. Factores de Riesgo**

##### **1.17.1.Factores Macroeconómicos**

Los factores macroeconómicos son aquellos exógenos a la empresa que pueden afectar adversamente al normal desarrollo de las actividades de la empresa. Bolivia está pasando por un proceso de cambio con incertidumbres económicas, las mismas que representan un factor externo de riesgo para el Emisor. Por esto BisA S.A. Agencia de Bolsa mantiene políticas comerciales conservadoras y una eficiente gestión de riesgos, para poder enfrentar los cambios de las condiciones externas.

##### **1.17.2.Factores Relacionados al Sector**

En este momento, el mercado de valores está atravesando una etapa de volatilidad en las tasas especialmente en el caso de tasas de interés para valores en dólares debido a la escasez en todo el sistema de esta moneda, y por ende de valores en dólares. Al respecto

la agencia maneja políticas de inversión de diversificación que permiten mitigar el riesgo de volatilidad de tasas.

Se debe considerar también que posibles modificaciones futuras a la Normativa vigente del Mercado de Valores y a otra Normativa relacionada al Mercado de Valores o con su órgano regulador, podrían afectar a los participantes del mercado restringiendo de esta manera la negociación y Emisión de Valores, limitando las actividades de la sociedad. Entre otros riesgos que podemos citar se encuentra el riesgo de mercado, riesgo cambiario y riesgo de liquidez.

## **2. DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS**

### **2.1. Antecedentes Legales del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles**

- Por decisión de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Bisa S.A. Agencia de Bolsa celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 19 de octubre de 2010, se aprobó el presente Programa de Emisiones, de acuerdo a lo establecido en la Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 149 de fecha 3 de marzo de 2005 (Regulación para la Autorización e Inscripción en el Registro del Mercado de Valores de Emisiones de Pagarés para su Oferta Pública y Negociación en el Mercado Bursátil), en el Código de Comercio, en la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta de la Junta, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 98 a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. 71/2010 de fecha 27 de octubre de 2010, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 12 de noviembre de 2010 bajo el No. 00131020 del libro No. 10.
- Posteriormente, mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de Bisa S.A. Agencia de Bolsa celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 21 de enero de 2011, se aclaró y modificó ciertas decisiones adoptadas por la Junta General Extraordinaria de Accionistas Bisa S.A. Agencia de Bolsa de fecha 19 de octubre de 2010 y el contenido del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 19 de octubre de 2010 (contenida en el Testimonio No. 071/2010), a fin de expresar la verdadera intención y voluntad de los accionistas con relación al Programa de Emisiones Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II y las emisiones que lo conformen, según consta en la respectiva Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 21 de enero de 2011, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 98 a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. 006/2011 de fecha 24 de enero de 2011, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 27 de enero de 2011 bajo el No. 00131482 del libro No. 10.

### **2.2. Delegación de Funciones.**

La Junta General Extraordinaria de Accionistas delegó a dos Apoderados Tipo “A” de la Sociedad (“Apoderados”) para que de manera conjunta determinen las características de cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, conforme al siguiente detalle:

1. El monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
2. Tasa y tipo de interés de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
3. Moneda de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
4. Emisiones dentro del Programa de Emisiones.

5. Plazo de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
6. Fecha de emisión de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
7. Periodicidad del pago de intereses y pago de capital.
8. Valor nominal de los Pagarés Bursátiles que componen las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
9. Cantidad de Valores de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
10. Reemplazo del Agente Pagador.
11. Si las Emisiones dentro del Programa de Emisiones contarán con calificación de riesgo.
12. Contratación de la Entidad Calificadora de Riesgo de ser necesario, o su reemplazo.
13. Individualización de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
14. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los tenedores de Pagarés Bursátiles con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar.
15. Reemplazo de la Agencia Colocadora y/o Estructurador de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
16. Contratación del Representante Común de Tenedores de Pagarés Provisorio para el Programa de Emisiones.
17. Redención anticipada de los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones.
18. Destino específico de los fondos y plazo de utilización de los mismos.

Y todas aquellas características que sean requeridas, otorgándoles al efecto las amplias funciones para este cometido.

### **2.3. Características del Programa de Emisiones**

#### **2.3.1. Denominación**

El presente Programa de Emisiones se denomina “Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II”.

#### **2.3.2. Monto Total del Programa de Emisiones**

El monto total del Programa de Emisiones es de USD 5.000.000.- (Cinco millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

#### **2.3.3. Plazo del Programa de Emisiones**

El plazo del Programa de Emisiones será de setecientos veinte (720) días calendario a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de ASFI que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.

#### **2.3.4. Moneda en la que se expresarán las Emisiones que forman parte del Programa de Emisiones**

La moneda de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrá establecerse en: Dólares de los Estados Unidos de América (US\$) o Bolivianos (Bs) o Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado para el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles por la Junta, se deberá tomar en cuenta: i) el tipo de cambio de compra

de Dólares de los Estados Unidos de América, establecido por el Banco Central de Bolivia, vigente al día de autorización de la Emisión respectiva; o ii) el valor de la UFV establecida por el Banco Central de Bolivia al día de autorización de la Emisión respectiva.”

La moneda de cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles será determinada de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones”.

### **2.3.5. Forma de Pago del Capital e Intereses de cada Emisión que forme parte del Programa de Emisiones**

En el día del vencimiento del Pagaré: el capital e intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.

A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento del Pagaré, el capital y los intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del CAT emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

### **2.3.6. Periodicidad de Pago de Capital e Intereses**

El plazo de pago de capital e intereses será determinado para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones”.

### **2.3.7. Individualización de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles**

El Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles comprenderá Emisiones periódicas de Pagarés, cuya individualización y características serán comunicadas oportunamente a la ASFI, por la Sociedad mediante nota conforme a lo establecido en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones”.

### **2.3.8. Precio de Colocación**

Las Emisiones dentro del Programa de Emisiones serán colocadas mínimamente a la par del valor nominal.

### **2.3.9. Forma de Representación de los Valores del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles**

Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV ubicada en la Av. 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul Piso 12 de la ciudad de La Paz-Bolivia, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

### **2.3.10. Forma de Circulación de los Pagarés Bursátiles**

Los Pagarés Bursátiles serán “A la Orden”. La Sociedad reputará como titular de un Pagaré Bursátil perteneciente al Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Pagarés Bursátiles anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.

### **2.3.11. Forma y Plazo de colocación primaria de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles**

La colocación primaria de todas las emisiones dentro del Programa de Emisiones será realizada en Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) dentro de los ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión, señalada en la Comunicación emitida por ASFI, que autoriza la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.

### **2.3.12. Tipo de Instrumento**

Pagarés Bursátiles redimibles a plazo fijo.

### **2.3.13. Procedimiento de Colocación Primaria**

Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

### **2.3.14. Forma de Pago en Colocación Primaria de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones**

La forma de pago en la colocación primaria de los Pagarés Bursátiles será en efectivo.

### **2.3.15. Número de Registro y Fecha de Inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI**

Mediante Resolución de la ASFI, ASFI/N°386/2011 de fecha 29 de abril de 2011, se autorizó e inscribió el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-PED-BIA-003/2011.

### **2.3.16. Fecha desde la cual el Tenedor del Pagaré Bursátil Comienza a Ganar Intereses**

Los Pagarés Bursátiles devengarán intereses a partir de su fecha de emisión establecida por el Emisor y señalada en la Comunicación emitida por ASFI que autoriza la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago del Pagaré Bursátil.

### **2.3.17. Reajustabilidad del Empréstito**

Las Emisiones que componen el presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátil y el empréstito resultante no serán reajustables en caso de que éstas sean denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América o en Bolivianos.

En caso de Emisiones denominadas en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV, el empréstito resultante será reajutable con el valor de la UFV a la fecha de pago.

## **2.4. Derechos de los Titulares**

### **2.4.1. Tasa de Interés**

La tasa de interés de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones será definida de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones” y de acuerdo a las condiciones de mercado en el momento previo a cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días.

Los Pagarés Bursátiles dejarán de generar intereses a partir de la fecha señalada para su pago.

#### **2.4.2. Forma de Cálculo de los Intereses**

- i) En caso de tratarse de una Emisión denominada en Dólares de los Estados de América o en Bolivianos, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$IP = K * (Tr * PI / 360)$$

Donde:

IP = Intereses del Pagaré Bursátil

K = Valor Nominal

Tr = Tasa de interés nominal anual

PI = Plazo del Pagaré Bursátil (número de días calendario)

- ii) En caso de tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo para el pago en Bolivianos se detalla a continuación:

$$IP = K * (Tr * PI / 360) * UFV$$

Donde:

IP = Intereses del Pagaré Bursátil

K = Valor Nominal expresado en UFV

Tr = Tasa de interés nominal anual

PI = Plazo del Pagaré Bursátil (número de días calendario)

UFV = Valor de la Unidad de Fomento de Vivienda el día de vencimiento del Pagaré Bursátil.

#### **2.4.3. Tipo de Interés**

El interés será nominal, anual y fijo o variable a ser determinado de conformidad a lo mencionado el punto 2.2. anterior "Delegación de Funciones".

#### **2.4.4. Fecha y Lugar de Pago de Capital e Intereses**

Los pagos de capital e intereses se realizarán al vencimiento del Pagaré Bursátil en las oficinas del Agente Pagador, BISA S.A. Agencia de Bolsa, o de quien lo reemplace. Las oficinas de BISA S.A. Agencia de Bolsa se encuentran en:

##### **La Paz**

Av. 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul Piso 14, Telf. 2-434514.

##### **Cochabamba**

Av. Ballivián No. 799 Edificio Banco BISA, Piso 2, Telf. 4-227700.

## **Santa Cruz**

Calle René Moreno No. 57 casi Esquina Irala, Edificio Banco Bisa, Piso 3, Telf. 3-330607.

### **2.4.5. Provisión para el Pago de Capital e Intereses**

El Emisor deberá depositar los fondos para el pago de capital e intereses en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, 24 horas antes de la fecha de vencimiento del capital e intereses de los Pagarés Bursátiles de acuerdo al documento de características de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

En caso que el pago del capital e intereses de los Pagarés Bursátiles no hubiese sido reclamado o cobrado, dicho monto quedará a disposición del acreedor en la cuenta que para tal efecto designe la Sociedad emisora. Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas, asumiendo la responsabilidad de pago ante los Tenedores de Pagarés Bursátiles que no hubiesen cobrado el Capital e intereses. De acuerdo a lo establecido en el artículo 589 del Código de Comercio, la acción ejecutiva directa contra el aceptante prescribe a los tres (3) años a partir del día de vencimiento del Pagaré Bursátil. Asimismo, de acuerdo a lo establecido por el artículo 590 del Código de Comercio, la acción ejecutiva de regreso del tenedor prescribe en un año, contado a partir de la fecha de protesto.

### **2.5. Denominación de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones**

Cada Emisión dentro del Programa de Emisiones se identificará como “Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II”, con el número de la Emisión correspondiente.

### **2.6. Plazo de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones**

El Plazo de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones”.

Todos los plazos serán computados a partir de la fecha de Emisión establecida por el Emisor y señalada en la autorización emitida por la ASFI para la Oferta Pública y la inscripción de la correspondiente Emisión que forme parte del Programa de Emisiones, en el RMV de la ASFI.

### **2.7. Monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones**

El Monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones”.

### **2.8. Moneda de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones**

La Moneda de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinada de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones”.

### **2.9. Plazo para el Pago Total de los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del Programa de Emisiones**

No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.



#### **2.10. Modalidad de Colocación**

La Modalidad de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será a mejor esfuerzo.

#### **2.11. Monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones**

El monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones”.

#### **2.12. Numeración de los Pagarés Bursátiles**

Al tratarse de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles con Valores (Pagarés Bursátiles) a ser representados mediante Anotación en Cuenta en la EDV, no se considera numeración para los Valores.

#### **2.13. Redención Mediante Compra en el Mercado Secundario**

El Emisor podrá realizar redenciones anticipadas de Pagarés Bursátiles, de acuerdo a lo establecido en el Artículo 567 del Código de Comercio, a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en la BBV, de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones”.

La redención de los Pagarés Bursátiles a través del mercado secundario deberá ser comunicada como Hecho Relevante a ASFI, a la BBV y al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles.

Asimismo, la Sociedad informará a la EDV de cualquier redención anticipada realizada.

#### **2.14. Valor Nominal**

El Valor Nominal de los Pagarés Bursátiles de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones”.

#### **2.15. Cantidad de Valores que Comprende cada Serie**

La cantidad de Valores de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinada de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones”.

#### **2.16. Agente Pagador**

Bisa S.A. Agencia de Bolsa u otra designada al efecto de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2 anterior “Delegación de Funciones”.

#### **2.17. Fecha de Emisión**

La Fecha de Emisión será determinada para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior. “Delegación de Funciones”.

## **2.18. Frecuencia y Forma en que Comunicarán los Pagos a los Tenedores de Pagarés Bursátiles con la Indicación del o de los Medios de Prensa de Circulación Nacional a Utilizar**

La frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Pagarés Bursátiles con la indicación del o de los medios de prensa en circulación nacional a utilizar será determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones” para cada Emisión de Pagarés Bursátiles que forme parte del Programa de Emisiones.

## **2.19. Transferencia de Valores**

Como los Valores se encontrarán representados mediante anotación en cuenta, la transferencia de los mismos se realizará de acuerdo a los procedimientos establecidos en la normativa vigente.

## **2.20. Efectos sobre los Derechos de los Tenedores de Pagarés Bursátiles por Fusión o Transformación del Emisor**

En cualquiera de estos casos las obligaciones asumidas con los Tenedores de Pagarés Bursátiles serán asumidas por la nueva Sociedad conforme a los procedimientos y características establecidas por el Código de Comercio.

## **2.21. Garantía**

Las Emisiones dentro del Programa de Emisiones contempla a favor de los Tenedores de Pagarés Bursátiles la Garantía Quirografaria, lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones dentro del Programa de Emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.

## **2.22. Posibilidad de que los Valores dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles sea Limitado o Afectado por otra Clase de Valores**

Al 31 de enero de 2011, BisA S.A. Agencia de Bolsa no tiene emisiones vigentes.

## **2.23. Restricciones y Obligaciones a las que se Sujetará el Emisor durante la Vigencia del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las Emisiones dentro de este.**

- a) La Sociedad no reducirá su capital sino en proporción al reembolso que haga de los Pagarés Bursátiles en circulación. Asimismo, el Emisor no cambiará su objeto, ni su denominación sin el consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones.
- b) En caso de una fusión o transformación del Emisor, las obligaciones emergentes de los Pagarés Bursátiles de las Emisiones dentro del presente Programa de Emisiones pasarán a formar parte de la nueva Sociedad.
- c) El Emisor deberá depositar los fondos para el pago de capital e intereses en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, 24 horas antes de la fecha de vencimiento del capital e intereses de los Pagarés Bursátiles de acuerdo al documento de características de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones. En caso que el pago del capital e intereses de los Pagarés Bursátiles

no hubiese sido reclamado o cobrado, dicho monto quedará a disposición del acreedor en la cuenta que para tal efecto designe la Sociedad emisora. Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas, asumiendo la responsabilidad de pago ante los Tenedores de Pagarés Bursátiles que no hubiesen cobrado el Capital e intereses. De acuerdo a lo establecido en el artículo 589 del Código de Comercio, la acción ejecutiva directa contra el aceptante prescribe a los tres (3) años a partir del día de vencimiento del Pagaré Bursátil. Asimismo, de acuerdo a lo establecido por el artículo 590 del Código de Comercio, la acción ejecutiva de regreso del tenedor prescribe en un año, contado a partir de la fecha de protesto.

- d) En caso que durante la vigencia del Programa de Emisiones o de las Emisiones dentro de éste, el Emisor realizara nuevas emisiones de Valores fuera del presente Programa de Emisiones y constituyera mejores garantías que para el presente Programa de Emisiones o de las Emisiones dentro de éste, el Emisor deberá constituir similar garantía a los Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones hasta mantener las mismas en igualdad de condiciones. Se exceptúa del alcance de este compromiso los casos de procesos de fusión o cualquier forma de reorganización societaria, con compañías o sociedades que pudieren tener cualquier tipo de obligaciones previamente acordadas y que presentaran mejores garantías que las otorgadas para las Emisiones de Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones.
- e) En ningún caso el Emisor podrá adquirir deuda adicional, a partir de la Autorización e Inscripción en el RMV de ASFI del Programa de Emisiones y durante la vigencia de las Emisiones dentro de éste para actividades diferentes a las relacionadas con el giro del Emisor.
- f) El Emisor no cambiará sus Estatutos ni su Escritura de Constitución de ninguna manera que pudiera ser inconsistente con las provisiones o restricciones del presente Programa de Emisiones o de las Emisiones resultantes de éste.

#### **2.24. Compromisos del Emisor**

- a) El Emisor pagará con anterioridad a su vencimiento a las autoridades competentes todos los tributos, impuestos y tasas gravadas, adeudadas y pagaderas aplicables al Emisor, que en caso de no ser pagadas podrían dar lugar a la creación de un gravamen sobre el mismo. Sin embargo, nada de lo estipulado en el presente documento se interpretará como una exigencia de pago de cualesquiera de dichos tributos mientras la validez o el monto de los mismos, estuvieran siendo cuestionados o refutados de buena fe por el Emisor, siguiendo los procedimientos previstos al efecto, incluyendo cualquier apelación.
- b) El Emisor mantendrá archivos, registros contables y procedimientos adecuados para el normal desarrollo de sus operaciones y con el objeto de identificar el uso de los fondos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
- c) El Emisor enviará trimestralmente a ASFI, a la BBV y al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles, el detalle de los usos de los fondos obtenidos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, en cumplimiento al Artículo 104, inciso a) del Reglamento del Registro del Mercado de Valores de ASFI aprobado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-No.756 de fecha 16 de septiembre de 2005.

- d) El Emisor obtendrá, mantendrá y si fuere necesario, renovará todos los derechos, autorizaciones, privilegios, licencias, consentimientos y aprobaciones (colectivamente los “Permisos”) requeridos para su operación y normal funcionamiento, con sujeción a las Leyes Bolivianas aplicables.
  
- e) El Emisor efectuará una auditoría externa anual de acuerdo con las normas aplicables, por un auditor independiente que necesariamente deberá ser una empresa de auditoría externa registrada en el RMV de ASFI.
  
- f) El Emisor pagará los honorarios del Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles mientras esté vigente por lo menos una Emisión dentro Programa de Emisiones, por un monto máximo anual de US\$2.400,00 (Dos mil cuatrocientos 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
  
- g) El Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles, tendrá acceso directo a los auditores externos designados por el Emisor en los siguientes casos:
  - 1) Cuando el Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles desee realizar consultas específicas sobre temas relacionados al cumplimiento de las obligaciones del Emisor.
  - 2) En aquellos casos en los que existiera una controversia relacionado con el compromiso financiero.
  - 3) En cualquier otra circunstancia que el Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles considere necesario y esté estrictamente relacionada con las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
  
- h) El Emisor se compromete a incluir en el contrato respectivo de servicios de auditoría, la obligación del auditor de atender los requerimientos del Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles, o a instruir y autorizar al auditor al inicio de los trabajos de auditoría, proporcionar toda la información y asistencia requerida por el Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles, en estricto acuerdo a lo mencionado en el inciso anterior.
  
- i) El Emisor informará a ASFI, a la BBV y al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles dentro de un plazo de diez (10) días hábiles después de que el Emisor reciba una notificación escrita sobre cualquier demanda judicial o no judicial instituida contra el Emisor por un monto superior a US\$1.000.000.- (Un millón 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), o su equivalente en moneda local, acompañando un resumen de la demanda y de los pasos que está adoptando el Emisor para contestar dicha acción.
  
- j) El Emisor deberá asistir a las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones y a la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones por medio de sus

representantes e informar sobre la marcha de los negocios del Emisor, si fuere requerido a ello.

- k) Sin perjuicio de las obligaciones de información que corresponden por ley, el Emisor suministrará al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles, la misma información que sea proporcionada a ASFI y a la BBV en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.
- l) El Emisor notificará por escrito al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles, cualquier circunstancia o hecho que interfiera o amenace con interferir el desarrollo o normal operación del Emisor ante dicha circunstancia o hecho, según fuere requerido por las regulaciones del Mercado de Valores en Bolivia que deban ser reveladas (“Hechos Relevantes”) o se consideren fundamentales para el desarrollo o normal operación del Emisor.
- m) El Emisor no podrá dar a los recursos obtenidos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, un destino distinto a aquél que se señala en esta Acta y que se establecerá específicamente en el documento de características para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
- n) El Emisor deberá comunicar diariamente a ASFI, así como al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles, el estado de la colocación de Pagarés Bursátiles emitidos, siempre y cuando hayan existido modificaciones respecto del día anterior. Concluido el plazo de colocación de los Pagarés Bursátiles, el Emisor deberá remitir a ASFI y al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles, el estado final de colocación dentro del siguiente día hábil administrativo de concluido el mismo.
- o) El pago de dividendos estará sujeto al cumplimiento del compromiso financiero descrito en el punto 2.25 siguiente. El Emisor no realizará distribuciones de dividendos o cualquier forma de pago de réditos o ingresos a favor de sus Accionistas si es que no ha cumplido con las obligaciones que ha asumido como Emisor.

En tanto no estén siendo incumplidos, todos los compromisos señalados en este punto podrán ser modificados por el Emisor previo consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones. No podrá negarse, retrasarse ni condicionarse dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación sea (i) necesaria para el desarrollo de la Sociedad, (ii) pudiera resultar en un incremento en los ingresos de la Sociedad, o (iii) pudiera resultar en una disminución de los costos de la Sociedad, y dichas modificaciones se encuentren dentro de un marco de las prácticas comerciales generalmente aceptadas.

### **2.25. Compromiso Financiero**

Durante la vigencia del presente Programa de Emisiones y de las Emisiones dentro de éste, la Sociedad, en su condición de Emisor se obligaría a cumplir el siguiente compromiso financiero:

- La Relación de Endeudamiento (“RDE”) no podrá ser mayor a quince (15) veces.

La Relación de Endeudamiento será calculada trimestralmente de la siguiente manera:

$$\text{RDE} = \frac{\text{DEUDA FINANCIERA NETA}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

$$\text{RDE} \leq 15$$

Donde:

**Deuda Financiera Neta:** Suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las deudas bancarias y financieras que generan interés de corto y largo plazo, ya sea con respecto al pago de cualquier monto de capital bajo las Emisiones dentro del presente Programa de Emisiones y bajo cualquier contrato de endeudamiento que genere intereses y operaciones de reporto con Valores de Cartera Propia en que la Sociedad actúe como reportada.

**Patrimonio Neto:** Capital pagado, más aportes no capitalizados, más ajustes al patrimonio, más reservas, más resultados acumulados, más resultados de la gestión, más otros ajustes de acuerdo a normativa vigente.

Estos conceptos estarán claramente expuestos para su cálculo en los Estados Financieros Generados por la Sociedad, los Estados Financieros serán enviados de manera mensual de acuerdo a los plazos establecidos por la normativa vigente. El cálculo del RDE, serán realizado de manera trimestral (con información al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre) y enviado a ASFI, a la BBV y al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles en un plazo de treinta (30) días calendario luego de finalizado el trimestre.

En tanto no esté siendo objeto de incumplimiento, esta relación podrá ser modificada por el Emisor previo consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones, no debiendo negarse, retrasarse, ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación sea (i) necesaria para el desarrollo del Emisor, o (ii) pudiera resultar en un incremento de los ingresos del Emisor, o (iii) pudiera resultar en una disminución de los costos del Emisor, y dichas modificaciones se encuentren dentro de un marco de las prácticas comerciales razonables de la empresa.

## **2.26. Limitaciones a la Deuda Adicional**

En ningún caso el Emisor podrá adquirir deuda adicional, a partir de la fecha de autorización e Inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI, para actividades diferentes a las relacionadas al giro del Emisor.

## **2.27. Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida**

La Sociedad no será considerada responsable cuando un incumplimiento a las obligaciones de Emisor sea motivado por caso fortuito o fuerza mayor.

Se entenderá por Caso Fortuito, a la acción de las fuerzas de la naturaleza que no hayan podido preverse, o que previstas no hayan podido ser evitadas, tales como pero sin limitarse, catástrofes, derrumbes, inundaciones, terremotos, epidemias, y en general todo

acto, hecho o condición que produce eventos no previstos o imposibles de prever por la Sociedad, o que previstos no son razonablemente posibles de controlar, no imputables a la Sociedad, que tengan directa incidencia o impidan que el Emisor desarrolle normalmente sus operaciones y/o cumpla con los términos de la Emisión dentro del Programa de Emisiones y que no hayan sido causadas por negligencia o mala fe debidamente comprobadas del Emisor.

Se entenderá por Fuerza Mayor a la acción de un tercero al que razonablemente no se pueda resistir, incluyendo en este caso actos atribuibles a terceros, ataques físicos, rebelión, huelgas, conmoción civil, actos de cualquiera de los poderes del Estado o de sus autoridades, instancias o entes, sean estos nacionales, departamentales, municipales, autárquicos, autónomos, descentralizados o cualquier otro, que impidan a la Sociedad llevar a cabo sus operaciones, y en general todo acto, hecho o condición que produce eventos no previstos o imposibles de prever por la Sociedad, o que previstos no son razonablemente posibles de controlar, no imputables a la Sociedad, que tengan directa incidencia o impidan que el Emisor desarrolle normalmente sus operaciones y/o cumpla con los términos del Programa de Emisiones o de las Emisiones dentro de éste.

Sin perjuicio de lo anterior el Emisor realizará todos los esfuerzos razonables para superar los efectos de cualquier hecho generador de Fuerza Mayor y/o Caso Fortuito.

El Emisor deberá comunicar al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles a la brevedad posible dentro del término de un (1) día de sucedido el hecho generador de Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor, siempre que se hubieran restituido los medios necesarios para poder comunicar, informando sobre las medidas adoptadas para superarlo y entregando las evidencias que considere necesarias a fin de constatar la existencia de dicho hecho generador. En caso de no hacerlo se entenderá que renuncia a invocar la Fuerza Mayor y/o Caso Fortuito.

Al cesar el hecho de Fuerza Mayor y/o Caso Fortuito, las obligaciones del Emisor contraídas bajo las Emisiones dentro del Programa de Emisiones volverán a tener plena vigencia sin que exista derecho a favor de los Tenedores de Pagarés Bursátiles a exigir prestaciones o reclamar indemnizaciones por el período de inactividad incurrido.

Si por Fuerza Mayor y/o Caso Fortuito no fuera posible continuar con las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, se convocará a una Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones, para decidir sobre las medidas a adoptar.

## **2.28. Protección de Derechos**

Ni la demora en el ejercicio o la omisión de ejercer cualquier derecho, facultad o recurso correspondiente al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles o a la Asamblea de los Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones o a la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones, significará la renuncia a dicho derecho, facultad o recurso, y tampoco se interpretará como un consentimiento o renuncia al mismo, ni las acciones o aceptación del Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles respecto a cualquier incumplimiento del Emisor afectará ni eliminará ningún derecho, facultad o recurso del Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles o de la Asamblea de los Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones o a la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones, respecto a cualquier incumplimiento del Emisor.

Con posterioridad a un incumplimiento del Emisor, si corresponde y en la medida permitida por las leyes del Estado Plurinacional de Bolivia, el Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles podrá cobrar al Emisor por los gastos razonables incurridos en el cobro de los montos pendientes de pago de los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones.

### **2.29. Redención de los Pagarés Bursátiles, Pago de Intereses, Relaciones con los Tenedores de Pagarés Bursátiles, Sustitución de Garantías y Cumplimiento de otras Obligaciones Inherentes al Programa de Emisiones y sus Emisiones**

Los Apoderados de la Sociedad efectúen los actos necesarios, sin limitación alguna, para llevar a buen término la redención de los Pagarés Bursátiles, el pago de intereses a los Tenedores de Pagarés Bursátiles, sostener y llevar a buen fin las relaciones con los Tenedores de Pagarés Bursátiles y el Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles y cumplir con otras obligaciones inherentes al Programa de Emisiones.

### **2.30. Protesto**

La falta de pago de cualquier Pagaré Bursátil dará lugar al protesto por parte de su Tenedor, y se procederá de acuerdo a lo establecido en el Código de Comercio, en sus artículos 598 y 569, 570, 573, 574 y siguientes, en lo aplicable.

### **2.31. Tribunales Competentes**

Para que BISA S.A. Agencia de Bolsa sea requerida judicialmente de pago y, en general, para el ejercicio de todas y cualesquiera de las acciones que se deriven del Programa de Emisiones y de las Emisiones dentro de éste, conforme a las normas legales vigentes, sean competentes los Tribunales de Justicia de Bolivia llamados por Ley.

### **2.32. Arbitraje**

Toda controversia entre la Sociedad y el Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles y/o entre la Sociedad y los Tenedores de Pagarés Bursátiles respecto de la interpretación de los términos y condiciones de este Programa de Emisiones o de las Emisiones resultantes de éste, que no pudiera ser resuelta amigablemente en un periodo de quince (15) días hábiles de negociación directa entre partes, será resuelta en forma definitiva mediante arbitraje administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio de la ciudad de La Paz, Bolivia, de conformidad con su Reglamento y las previsiones de la Ley de Arbitraje y Conciliación No. 1770.

Mientras se esté discutiendo la Controversia, cada una de las partes seguirá cumpliendo de buena fe sus respectivas obligaciones establecidas en los documentos que respaldan al Programa de Emisiones o de las Emisiones resultantes de éste y las leyes de Bolivia.

Pronunciado el laudo arbitral, no procederá ningún recurso de apelación. Procederán sin embargo, los recursos de aclaración y de anulación o en su caso, compulsión en la forma y plazos establecidos por ley.

Los gastos y costos del arbitraje serán asumidos por la parte perdedora.



### 2.33. Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por los artículos 29 y 35 de la Ley de Reactivación Económica No. 2064 de fecha 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario de las Emisiones de Pagarés Bursátiles comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA S.A. Agencia de Bolsa, es el siguiente:

- Toda ganancia de capital producto de la valuación de Pagarés Bursátiles a precios de mercado, o producto de su venta definitiva están exentas de todo pago de impuestos.
- El pago de intereses de los Bonos cuyo plazo de emisión sea mayor a un mil ochenta días (1.080) calendario estará exento del pago del RC - IVA

Todos los demás impuestos se aplican conforme a las disposiciones legales que los regulan.

**CUADRO N° 2: TRATAMIENTO TRIBUTARIO**

	Ingresos Personas Naturales	Ingresos Personas Jurídicas	Beneficiarios Exterior
	RC-IVA 13%	IUE 25%	IUE- Be 12,5%
Rendimiento de Valores menores a 3 años	No Exento	No Exento	No Exento
Rendimiento de Valores igual o mayores a 3 años	Exento	No Exento	No Exento
Ganancias de Capital	Exento	Exento	Exento

*Fuente: Elaboración Propia*

### 2.34. Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles para el Programa de Emisiones

De acuerdo con el Artículo 16 de la Regulación para la Autorización e Inscripción en el Registro del Mercado de Valores de Emisiones de Pagarés Bursátiles para su Oferta Pública y Negociación en el Mercado Bursátil, la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones podrá nombrar un Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles para el Programa de Emisiones y otorgarle las facultades que vea por conveniente, sin perjuicio de aquellas que por las condiciones de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, se le otorguen más adelante.

A efectos de contar con un Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles, se decidió que el Programa de Emisiones cuente con un Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles provisorio para el Programa de Emisiones, el cual representará a todas las Emisiones dentro del Programa de Emisiones y será designado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones” al momento de solicitar la Autorización de la Oferta Pública e inscripción en el RMV de ASFI de la primera Emisión dentro del Programa de Emisiones.

El Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles provisorio iniciará sus funciones a partir de la primera Emisión dentro del Programa de Emisiones.

Los Tenedores de Pagarés Bursátiles podrán reemplazar, en Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones, al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles provisorio designado por la Sociedad para el Programa de Emisiones y todas las Emisiones comprendidas dentro de éste, otorgándole las facultades correspondientes.

La Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones puede nombrar un nuevo Representante que sustituya al provisional, caso contrario el Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles provisorio será ratificado automáticamente si transcurridos treinta (30) días calendario computables a partir de la finalización de la colocación primaria de la primera Emisión de Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones, no existe pronunciamiento al respecto.

### **2.35. Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones.**

Los Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrán reunirse en Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones y/o en Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones (en delante de forma genérica como Asambleas).

En cuanto a la convocatoria, las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones y las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones podrán ser convocadas por la Sociedad Emisora o por el Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles. Asimismo, la convocatoria a Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles de cualquiera de las Emisiones de Pagarés Bursátiles comprendida dentro del Programa de Emisiones podrá ser solicitada por un grupo no menor al 25% de Tenedores de Pagarés Bursátiles en circulación de la correspondiente Emisión, computados por capital pendiente de pago. De la misma forma, la convocatoria a Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones podrá ser solicitada por un grupo no menor al 25% del conjunto de Tenedores de Pagarés Bursátiles en circulación de todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones, computados por capital pendiente de pago.

Cualquier Asamblea se instalará previa convocatoria indicando los temas a tratar mediante aviso en un periódico de circulación nacional, por lo menos una (1) vez, debiendo realizarse cinco (5) días y no más de treinta (30) días antes de la reunión.

Las Asambleas se llevarán a cabo en la ciudad de La Paz-Bolivia, en un lugar proporcionado por el Emisor.

En cuanto al quórum, en el caso de las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones, el quórum requerido para cada Asamblea será cincuenta y uno por ciento (51%), computado por capital pendiente de pago del total de los Pagarés Bursátiles en circulación de la correspondiente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones a la que pertenecen. Para el caso de la

Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones, el quórum requerido para cada Asamblea será cincuenta y uno por ciento (51%), computado por capital pendiente de pago del total de los Pagarés Bursátiles en circulación, pertenecientes a todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones.

Formarán parte de las Asambleas aquellos Tenedores de Pagarés Bursátiles que hagan constar su derecho propietario sobre cada Valor de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones con un (1) día de anticipación al día de la celebración de la respectiva Asamblea y cuyo nombre figure en los registros de la EDV.

Los Tenedores deberán acreditar su personería mostrando el Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV.

Para efectos de conformación del quórum y cálculo del porcentaje de participación al que tienen derecho los Tenedores de Pagarés Bursátiles en las decisiones que se adopten en las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones y/o en las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones, se deberá convertir a Bolivianos (Bs) el monto total de capital pendiente de pago de la respectiva Emisión de Pagarés Bursátiles comprendida dentro del Programa de Emisiones o el monto total de capital pendiente de pago de todas las Emisiones que conforman el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II, según corresponda, tomando en cuenta:

- i) El tipo de cambio de compra de Dólares de los Estados Unidos de América vigente al día de la celebración de la Asamblea, establecido por el Banco Central de Bolivia, que se utilizará para Emisiones en Dólares de los Estados Unidos de América y Bolivianos con Mantenimiento de Valor respecto al Dólares de los Estados Unidos de América.
- ii) El valor de la UFV establecida por el Banco Central de Bolivia al día de la Asamblea de Tenedores.

El monto total de capital pendiente de pago de la respectiva Emisión que conforma el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles expresado en Bolivianos (Bs) representará el 100% de la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles de la Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones. En consecuencia, corresponderá a cada Tenedor de Pagarés Bursátiles de la respectiva Emisión que conforma el Programa de Emisiones, un porcentaje de participación en las decisiones de la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles de la Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones igual al porcentaje que represente su inversión en capital pendiente de pago respecto al monto total de capital pendiente de pago de la respectiva Emisión que conforma el Programa de Emisiones.

De la misma forma, el monto total de capital pendiente de pago de todas las Emisiones que conforman el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles expresado en Bolivianos (Bs) representará el 100% de la Asamblea de Tenedores del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles. En consecuencia, corresponderá a cada Tenedor de Pagarés Bursátiles un porcentaje de participación en las decisiones de la Asamblea de Tenedores del Programa de Emisiones igual al porcentaje que represente su inversión en capital

pendiente de pago respecto al monto total de capital pendiente de pago de todas las emisiones que conforman el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles.

Los Pagarés Bursátiles que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en la Asamblea.

Las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones y las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones podrán reunirse válidamente sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria y resolver cualquier asunto de su competencia siempre y cuando concurra el 100% de los Tenedores de Pagarés Bursátiles en circulación pertenecientes a la correspondiente Emisión dentro del Programa de Emisiones o al Programa de Emisiones, según corresponda.

En caso de no existir quórum suficiente para instaurar la Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones o la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones, se convocará por segunda vez siguiéndose el procedimiento definido en la primera convocatoria y el quórum suficiente será el número de tenedores presentes y representados en la Asamblea, cualquiera que fuese. Si ningún Tenedor de Pagarés Bursátiles asistiese, se realizarán posteriores convocatorias con la misma exigencia de quórum para la Asamblea en segunda convocatoria.

Las decisiones (mayorías decisorias) de las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones y de las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones, serán tomadas por los Tenedores de Pagarés Bursátiles que se encuentren presentes y/o representados y que representen el 67% (sesenta y siete por ciento) de participación en la Asamblea, aplicable a cualquiera de las modalidades de convocatoria de las Asambleas.

Cualquier votación en las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones o en la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones podrá ser postergada, por una sola vez dentro de la misma Asamblea, para ser tomada en otra fecha, dentro de los siguientes quince (15) días hábiles, siempre que se cuente con el voto favorable de los Tenedores de Pagarés Bursátiles presentes y/o representados que representen por lo menos un 34% (treinta y cuatro por ciento) de participación en la Asamblea.

La postergación antes descrita podrá solicitarse en cualquier momento en el desarrollo de la Asamblea y sin limitación alguna, debiendo ser necesariamente conocida por la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles correspondiente.

Cualquier postergación adicional a la primera vez, deberá ser aprobada por al menos el voto favorable del setenta y cinco por ciento (75%) de los Pagarés Bursátiles que se encuentren presentes y/o representados en la Asamblea.

Finalmente, se aclaró que la referencia a capital pendiente de pago significa el capital vigente de la Emisión de Pagarés Bursátiles comprendida dentro del Programa de Emisiones o el capital vigente del Programa de Emisiones al momento de la celebración de la respectiva Asamblea.

### **2.36. Normas de Seguridad**

Los Valores que formen parte del presente Programa de Emisiones serán representados mediante anotaciones en cuenta a cargo de la EDV. En cuanto a las medidas de seguridad, la EDV cumple con los requisitos de seguridad de la información establecida en el Artículo 16 del Reglamento de Entidades de Depósito de Valores, Compensación y Liquidación de Valores emitido por la SPVS (actualmente ASFI).

Los traspasos, transferencias, cambios de titularidad, sucesiones, donaciones y otros similares sobre los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones se efectuarán según los procedimientos establecidos en el Reglamento Interno de la EDV aprobado por la SPVS (actualmente ASFI).

### **2.37. Información a los Tenedores de Pagarés Bursátiles**

Además de las establecidas por las disposiciones legales pertinentes, Bisa S.A. Agencia de Bolsa tendrá la obligación de publicar anualmente los estados financieros auditados de la Sociedad, con notas explicativas dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del ejercicio correspondiente en un diario de circulación nacional. El Emisor se obliga a proporcionar a los Tenedores de Pagarés Bursátiles, en caso de que éstos lo requieran, la misma información requerida por ASFI y la BBV.

Bisa S.A. Agencia de Bolsa proporcionará al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles la misma información que se encuentra obligado a presentar a la ASFI, particularmente referida al estado de colocación de los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones.

El cálculo del RDE, será realizado de manera trimestral (con información al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre) y enviado a ASFI, a la BBV y al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles en un plazo de treinta (30) días calendario luego de finalizado el trimestre.

### **2.38. Frecuencia de Envío de Información a los Tenedores de Pagarés Bursátiles**

Bisa S.A. Agencia de Bolsa enviará al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles la misma información que se encuentra obligado a presentar a la ASFI y a la BBV con la misma periodicidad.

### **2.39. Calificación de Riesgo**

La decisión de calificar alguna o todas las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, durante la vigencia del Programa de Emisiones, será determinada de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior "Delegación de Funciones" delegando de la misma manera, la responsabilidad de contratar a una Entidad Calificadora de Riesgo para que lleve a cabo esta tarea, la cual deberá necesariamente estar inscrita en el RMV de ASFI.

## **3. DESTINO DE LOS FONDOS, PLAZO DE UTILIZACION Y RAZONES DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA**

Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles serán utilizados de acuerdo a lo siguiente:

- Inversión en Valores de Oferta Pública registrados en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y/o
- Para el pago de pasivos financieros

Para cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización de los mismos, que será determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones”.

#### **4. FACTORES DE RIESGO**

##### **4.1. Factores Macroeconómicos<sup>1</sup>**

Bolivia, logro un crecimiento aproximado del PIB de 4% mayor al registrado en el año 2009 que registró un 3,2% .Este crecimiento es el resultado del desempeño favorable del sector de hidrocarburos y minería fundamentalmente, dadas las condiciones de precios.

El superávit comercial fue de US\$ 1.529 millones el 2010 lo que representa un crecimiento de 59% respecto a la gestión 2009, este resultado se debe al incremento de las exportaciones que cerraron el año 2010 alcanzando un nuevo récord para el país, con US\$ 6.956,62 millones lo que representa US\$ 1.503,98 millones más en relación a diciembre de 2009, un 27,6% de incremento. Los hidrocarburos y la minería fueron los sectores con mayor nivel de crecimiento en valor de las exportaciones.

Las reservas internacionales netas continuaron su crecimiento sostenido desde hace varios años, alcanzando US\$ 9.058 millones el año 2010, con un incremento de más de US\$ 1.149 millones respecto al pasado año, lo que significa un crecimiento del 13,49%, este nivel de reservas también supera el record alcanzado el pasado año. La deuda interna del país a diciembre de 2010 ascendió a US\$ 4.403 millones y la deuda externa a US\$ 2.202 millones.

La inflación tuvo un repunte importante en el año 2010 cerrando a diciembre de 2010 con 7,18 % lo que significa un incremento del 6.97% en relación al 2009, este es un indicador a tomar en cuenta, sobre el cual se están adoptando medidas para tener un control sobre el mismo. La moneda nacional el año 2010 se apreció en 0,43% en relación al dólar, aspecto que no tenía variación en el país desde el año 2008.

Las preocupaciones para el 2011 están referidas a la inestabilidad política, incertidumbre sobre modificaciones de la normativa vigente, incremento de la inflación y por consiguiente aumento en el nivel general de precios.

##### **4.2. Factores Relacionados al Sector**

En este momento, el mercado de valores está atravesando una etapa de volatilidad en las tasas especialmente en el caso de tasas de interés para valores en dólares debido a la escases en todo el sistema de esta moneda, y por ende de valores en dólares. Al respecto la agencia maneja políticas de inversión de diversificación que permiten mitigar el riesgo de volatilidad de tasas.

---

<sup>1</sup> Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Se debe considerar también que posibles modificaciones futuras a la Normativa vigente del Mercado de Valores y a otra Normativa relacionada al Mercado de Valores o con su órgano regulador, podrían afectar a los participantes del mercado restringiendo de esta manera la negociación y Emisión de Valores, limitando las actividades de la sociedad.

#### **4.2.1. Riesgo de Mercado**

Este riesgo se refiere a la posibilidad de variaciones en las tasa de interés de los instrumentos negociados en el Mercado de Valores boliviano, lo que podría ocasionar que en determinado momento la Sociedad presente resultados negativos, principalmente debido a lo determinado por la Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, que establece que las inversiones propias de la Sociedad deben valorarse a tasas de mercado, lo que ocasionaría una ganancia o pérdida netamente contable. Para mitigar este riesgo la Sociedad cuenta con un Comité de Activos y Pasivos cuya función es ir observando el comportamiento del mercado y tomar las medidas necesarias para aminorar este riesgo.

#### **4.2.2. Riesgo Cambiario**

Existe la posibilidad de que los activos a ser adquiridos por la Sociedad estén expresados en una moneda distinta a la de los recursos captados y que exista una apreciación o devaluación que afecte el calce de los activos con los pasivos de la Sociedad; es por este motivo que se considera la posibilidad de que las Emisiones dentro del Programa de Emisiones puedan ser en Dólares de los Estados Unidos de América, Bolivianos o Bolivianos con mantenimiento de valores respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda

#### **4.2.3. Riesgo de Liquidez de los Activos a ser Adquiridos**

Este riesgo se refiere a que debido a condiciones del mercado en general los activos adquiridos por la Sociedad no puedan ser convertidos en liquidez ocasionando que la Sociedad los deba mantener en su cartera por un tiempo indefinido, lo que podría ocasionar una falta de liquidez para el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad, por lo menos hasta que estos activos puedan ser vendidos a un tercero.

### **5. DESCRIPCION DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION**

#### **5.1. Destinatarios a los que va Dirigida la Oferta Pública Primaria**

La oferta será dirigida a personas naturales y personas jurídicas.

#### **5.2. Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta Pública**

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública a través de avisos en periódicos de circulación nacional.

#### **5.3. Tipo de Oferta**

La Oferta Pública de los Pagarés Bursátiles de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será Bursátil y realizada a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

#### **5.4. Diseño y Estructuración**

El diseño y la estructuración del presente Programa de Emisiones fue realizado por BISA S.A. Agencia de Bolsa con registro en el RMV: SPVS-IV-AB-BIA-001/2002.

### **5.5. Agente Colocador**

La colocación de los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones estará a cargo de BisA S.A. Agencia de Bolsa u otra designada al efecto conforme a lo establecido en el punto 2.2. anterior “Delegación de Funciones”.

### **5.6. Descripción de la Forma de Colocación**

La modalidad de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será a mejor esfuerzo.

El Plazo de Colocación primaria de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones es de ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión, señalada en la Comunicación emitida por ASFI, que autoriza la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.

En caso de que la totalidad de los Pagarés Bursátiles no fueran colocados dentro del plazo de colocación primaria, los Pagarés Bursátiles no colocados quedarán automáticamente inhabilitados perdiendo toda validez legal, debiendo este hecho ser comunicado a la ASFI.

Los Pagarés Bursátiles que formen parte del Programa de Emisiones serán colocados mínimamente a la par del valor nominal.

### **5.7. Relación entre el Emisor y el Agente Colocador**

BisA S.A. Agencia de Bolsa actúa como Emisor y como Agente Colocador

### **5.8. Bolsa de Valores en la cual se inscribirá el Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste**

El presente Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste se inscribirán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

## **6. MODIFICACION A LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PRESENTE PROGRAMA DE EMISIONES Y/O DEL PROGRAMA DE EMISIONES**

Las condiciones y características de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles podrán ser modificadas previo consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles de la respectiva Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones. Asimismo, las condiciones y características del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles podrán ser modificadas previo consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones. BisA S.A. Agencia de Bolsa, previa aprobación de los Tenedores de Pagarés Bursátiles presentes y/o representados que representen por lo menos un 67% (sesenta y siete por ciento) de participación en la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones o en la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones y de la autorización de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, se encuentra facultada a modificar respectivamente las condiciones y características del Programa de Emisiones o de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.



## 7. INFORMACION GENERAL DEL EMISOR

### 7.1. Identificación Básica

Denominación:	Bisa S.A. Agencia de Bolsa
Rótulo Comercial:	Bisa S.A. Agencia de Bolsa
Domicilio Legal:	Av. 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul, Piso 14. La Paz – Bolivia
Objeto de la Sociedad:	La Sociedad tiene por objeto realizar habitualmente operaciones bursátiles de intermediación de títulos valores, además de operaciones de intermediación de productos. Con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad podrá negociar y/o ofertar públicamente títulos - valores emitidos por entidades privadas y/o públicas, sean éstos de contenido crediticio, de participación y representativos de mercaderías como son las letras de cambio, pagarés, acciones y obligaciones de sociedades, bonos o debentures, cédulas hipotecarias, certificados de depósito, bonos de prenda, cartas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualesquier título valor que sea emitido de acuerdo a las leyes de la República de Bolivia, con autorización de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros y prestando asesoramiento y apoyo profesional en cada una de las actividades conexas. Para el debido cumplimiento de su objeto, la Sociedad podrá realizar todos los actos jurídicos y comerciales permitidos por las leyes en vigencia.
Giro de la Sociedad:	Agencia de Bolsa
Representantes Legales:	Javier Enrique Palza Prudencio Carlos Alberto Ferrel Fernández
Apoderados:	Tipo A: Javier Enrique Palza Prudencio Carlos Alberto Ferrel Fernández



---

	Tipo B: Jorge Isaac Linares Loza Tipo C: Cesar Andrés Viscarra Sotomayor
Número de NIT:	1006939024
Número Matrícula Fundempresa:	13195
CIIU:	6713
CAEDEC:	67120
Nº de registro del Emisor en el Registro de Mercado de Valores:	SPVS-IV-AB-BIA-001/2002 de fecha 19 de septiembre de 2002
Capital Autorizado:	Bs 4.000.000.- (Cuatro millones 00/100 Bolivianos)
Capital Pagado:	Bs 2.647.000.- (Dos millones seiscientos cuarenta y siete mil 00/100 Bolivianos).
Número de Acciones en que se Divide el Capital Pagado:	26.474 Acciones
Valor Nominal de cada Acción:	Bs 100.- (Cien 00/100 Bolivianos)
Series:	Única
Clase:	Ordinaria Nominativa
Teléfono:	2-434515
Fax:	2-434515
Casilla:	No tiene.
Pagina Web:	<a href="http://www.bisabolsa.com">www.bisabolsa.com</a>

## 7.2. Documentos de Constitución y sus Modificaciones

- Escritura Pública de Constitución de Sociedad Anónima por Acto Único de Accionistas que Girará Bajo la Denominación de “Bisa S.A. Agente de Bolsa”, según consta en el Testimonio No. 624/94 de fecha 6 de abril del año 1994 protocolizado ante Notaría de Fe Pública No. 74 de la Dra. Ma. Roxana Zambrana L. del Distrito Judicial de La Paz-Bolivia, inscrito en el Libro No. 05-13 Fojas No. 380 Partida No. 766 en fecha 30 de junio de 1994.
- La Sociedad fue registrada en el Registro de Comercio y Sociedades por Acciones mediante Resolución Administrativa No. 01564 de fecha 28 de junio de 1994, asignándole la Matrícula No. 7-33417-1
- Escritura Pública sobre Modificación de Estatutos (capital pagado), Testimonio No. 75/95 de fecha 17 de noviembre de 1995 protocolizado ante la Notaria de Fe Pública No. 85 de Dra. Lilian Gonzales D. del Distrito Judicial de La Paz-Bolivia. ,Inscrito en el Registro General de Comercio bajo la partida No. 150 a fojas 75 del libro No. 05-F en fecha 2 de abril de 1996.
- Escritura sobre Modificación de Estatutos (Capital, acciones y accionistas, Capital pagado, Directorio y Personeros), Testimonio No. 14/96 de fecha 17 de octubre de 1996 protocolizado ante la Notaria de Fe Pública No. 85 de Dra. Lilian Gonzales D. del Distrito Judicial de La Paz-Bolivia, inscrito en el Registro General de Comercio, bajo la partida No.234 a fojas 117 del libro No. 05-F en fecha 18 de diciembre de 1996.
- Escritura Pública de Aumento de Capital y Consiguiente Modificación de Escritura Social Constitutiva y de Estatutos de la Sociedad Bisa S.A. Agente de Bolsa (Capital Social y Composición Accionaria), Testimonio No. 177/2000 de fecha 10 de mayo del 2000 protocolizado ante la Notaria de Fe Pública No. 044 de Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa del Distrito Judicial de La Paz-Bolivia, inscrito en el Registro de Comercio, bajo la partida No. 670 a fojas 335 del libro No. 05-K en fecha 3 de julio de 2000.
- Escritura Pública de Cambio de Razón Social o Denominación y Cambio de Objeto Social, con la Consiguiente Modificación de los Estatutos Sociales y de la Escritura de Constitución de una Sociedad Anónima denominada Bisa S.A. Agente de Bolsa al nuevo de Bisa S.A. Agencia de Bolsa, Testimonio No. 500/2005 de fecha 23 de septiembre de 2005 protocolizado ante la Notaria de Fe Pública No. 088 de Dra. Lidia Gonzales Gonzales del Distrito Judicial de La Paz-Bolivia,  
  
inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida No. 00063075 del libro No. 09 en fecha 15 de noviembre de 2005.
- Escritura Pública de Modificación de Estatutos de la Sociedad Bisa S.A. Agencia de Bolsa (Reuniones), Testimonio No. 773/2010 de fecha 31 de agosto de 2010 protocolizado ante la Notaría de Fe Pública No. 061 de Dra. Tatiana Terán de Velasco del Distrito Judicial de La Paz-Bolivia, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida No. 00088629 del libro No. 09 en fecha 10 de septiembre de 2010.

### **7.3. Reseña Histórica y Desarrollo**

Con la clara intención de ofrecer a sus clientes la mayor y más avanzada gama de servicios financieros del país, Banco BISA constituye el 6 de abril de 1994 su agencia de bolsa: BISA S.A. Agencia de Bolsa. Esta compañía fue una pieza fundamental que dio inicio al mayor conglomerado financiero de Bolivia, el Grupo Financiero BISA, conformado hoy en día por otras siete empresas líderes en sus rubros:

- Banco BISA, banca comercial.
- BISA Seguros, seguros generales y de fianzas.
- La Vitalicia, seguros de vida y seguros provisionales
- BISA Leasing, operaciones de arrendamiento financiero.
- RAISA, actividades de almacenes internacionales de depósito.
- BISA SAFI, administración de fondos de inversión.
- BISA Sociedad de Titularización, servicios financieros de estructuración y administración de patrimonios autónomos.

La agencia inició sus actividades en el área de intermediación bursátil y gracias a la aceptación del mercado, ha ampliado sus actividades y actualmente ofrece servicios adicionales como ser:

#### **Banca de Inversión**

- Emisiones de valores de renta fija.
- Emisiones de valores de renta variable.
- Inscripción de emisores y valores en los órganos reguladores.
- Inscripción de Depósitos a Plazo Fijo.
- Pago de derechos económicos.

#### **Operaciones con Valores**

- Corretaje Bursátil.
- Conformación de portafolios de inversión.
- Administración discrecional de portafolios de inversión.
- Negociación de valores fiscales

#### **Asesoría Financiera**

- Evaluación de proyectos.
- Creación de empresas.
- Reestructuración de activos y pasivos
- Adquisición de empresas.
- Estudios Sectoriales.
- Valoración de empresas.

BISA S.A. Agencia de Bolsa, tiene como objetivo lograr una relación de largo plazo con sus clientes, basada en confianza, claridad y beneficio mutuo.

#### 7.4. Infraestructura

Bisa S.A. Agencia de Bolsa cuenta con oficinas propias distribuidas en tres ciudades del país: La Paz, Santa Cruz y Cochabamba. Sin embargo, la oficina central se encuentra en La Paz.

#### 7.5. Principales Accionistas

Al 31 de enero de 2011, la nómina de Accionistas de Bisa S.A. Agencia de Bolsa es la siguiente:

**CUADRO N° 3: ACCIONISTAS DE BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**  
(Al 31/01/2011)

Nº	NOMBRE O RAZON SOCIAL DEL ACCIONISTA	ACCIONES	PORCENTAJE DE PARTICIPACION
1	BANCO BISA S.A.	21.871	82,61%
2	JUAN EMILIO OTERO STEINHART	2.618	9,89%
3	SARA FERNANDEZ JAUREGUI	928	3,51%
4	JORGE ARTURO RUIS MONTANO	906	3,42%
5	ALFREDO FELIPE ARANA RUCK	151	0,57%
	<b>TOTAL</b>	<b>26.474</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Bisa S.A Agencia de Bolsa

Considerando que el Banco Bisa S.A. tiene 82.61% de las acciones de Bisa S.A. Agencia de Bolsa al 31 de enero de 2011, la nómina de sus de accionistas es la siguiente:

**CUADRO N° 4: ACCIONISTAS DE BANCO BISA S.A.**  
(Al 31/01/2011)

Nº	NOMBRE O RAZON SOCIAL DEL ACCIONISTA	ACCIONES	PORCENTAJE DE PARTICIPACION
1	ICE INGENIEROS S.A.	64.408.047	88,09%
2	ETEXBOL INVERSIONES S.A.	1.700.087	2,33%
3	MONTROSE COMERCIAL INC.	976.794	1,34%
4	JOSE ARANGUREN AGUIRRE	646.476	0,88%
5	SINCHI WAYRA S.A.	519.176	0,71%
6	JORGE RENGEL SILLERICO	500.532	0,68%
7	CAMARA NACIONAL DE INDUSTRIAS	421.168	0,58%
8	INDUSTRIAS VENADO S.A.	201.475	0,28%
9	DROGURÍA INTI S.A.	196.491	0,27%
10	OTROS	3.543.040	4,85%
	<b>TOTAL</b>	<b>73.113.286</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Banco Bisa S.A.

#### 7.6. Directorio y Ejecutivos Bisa S.A. Agencia de Bolsa

Al 31 de enero de 2011, el Directorio de Bisa S.A. Agencia de Bolsa está conformado por los siguientes miembros:

**CUADRO N° 5: DIRECTORIO DE BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA  
 (Al 31/01/2011)**

CARGO	NOMBRES Y APELLIDOS	FECHA DE INGRESO	PROFESIÓN
Presidente	Julio León Prado	Marzo de 2006	Ingeniero Civil
Primer Vicepresidente	Julio Jaime Urquidi Gumucio	Febrero de 1999	Contador
Segundo Vicepresidente	Rudy Rivera Durán	Enero de 2003	Auditor Financiero
Director Secretario	Tomás Barrios Santivañez	Marzo de 2006	Auditor
Sindico Titular	Fabian Rabinovich Rosemberg	Marzo de 2009	Lic. en Auditoría
Vocal	Oscar García Canseco	Marzo de 2005	Abogado
Director Suplente	Claude Bessé Arze	Marzo de 2005	Ingeniero Electrónico
Síndico Suplente	Jorge Luis Fiori Campero	Septiembre de 2004	Administrador de Empresas

*Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa*

Al 31 de enero de 2011, la nómina de los Ejecutivos de BISA S.A. Agencia de Bolsa es la siguiente:

**CUADRO N° 6: PLANTA EJECUTIVA DE BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA  
 (Al 31/01/2011)**

CARGO	NOMBRES Y APELLIDOS	FECHA DE INGRESO	PROFESIÓN
Gerente General	Javier Enrique Palza Prudencio	Enero de 2005	Administrador de Empresas
Sub Gerente Administrativo Contable	Tania Viviana Lozada Zepek	Julio de 1994	Contador General
Jefe de Inversiones	Carlos Alberto Ferrel Fernández	Julio de 2008	Ing. Comercial
Jefe de Operaciones	Jorge Isaac Linares Loza	Noviembre de 2001	Auditor
Jefe de Sistemas	Paula Jimena Gómez Benavides	Junio de 2004	Ing. de Sistemas

*Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa*

### 7.7. Personal

Actualmente, BISA S.A. Agencia de Bolsa cuenta con veintidós (22) empleados distribuidos en tres (3) oficinas.

**CUADRO N° 7: PERSONAL DE BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA  
 (Al 31/01/2011)**

CIUDAD	N° DE FUNCIONARIOS
La Paz	19
Santa Cruz	2
Cochabamba	1
<b>TOTAL</b>	<b>22</b>

*Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa*

**CUADRO Nº 8: EVOLUCIÓN DEL PERSONAL DE BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA  
 (Al 31/01/2011)**

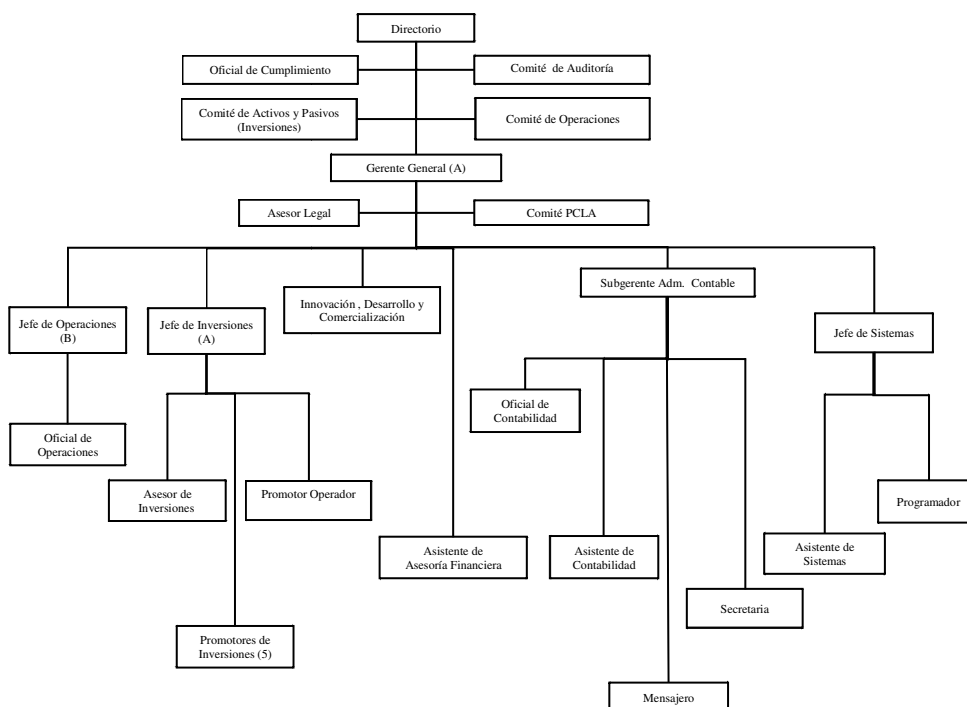
GESTIÓN	2008	2009	2010	Ene-11
Ejecutivos	3	5	5	5
Funcionarios	17	14	17	17
<b>TOTAL</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>22</b>	<b>22</b>

Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa

### 7.8. Descripción de la Estructura Organizacional

Bisa S.A. Agencia de Bolsa ha establecido una estructura organizacional lineal - funcional, conformada por órganos Directivos, Ejecutivos, Administrativos y Operativos, que operan en la Oficina Central de La Paz, y en las regionales de Cochabamba y Santa Cruz.

**GRAFICO Nº 7: ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL  
 (Al 31/01/2011)**



#### 7.8.1. Directorio

El Directorio de BISA S.A. Agencia de Bolsa constituye el órgano colegiado de administración que tiene las más amplias facultades para el manejo de los negocios e intereses de la sociedad y donde se definen las políticas de la institución. El Directorio realiza todas aquellas actividades permitidas por Ley, los Estatutos y normas internas de la empresa.

## **7.8.2. Comités**

### **7.8.2.1. Comité de Activos y Pasivos (Inversiones)**

Responsable de aprobar las políticas financieras de Bisa S.A. Agencia de Bolsa y hacer cumplir la administración ejecutiva de los mecanismos de medición, control y ajuste de estas políticas, que incluyen: Políticas de adecuación patrimonial, políticas de inversión de la Agencia y de la cartera de clientes administrada en forma discrecional, políticas de estructura financiera, endeudamiento, límites en operaciones de reporto, políticas de liquidez como exposición a los riesgos de mercado.

### **7.8.2.2. Comité de Auditoria**

Responsable de:

- Promover un ambiente ético afín a los valores y misión institucional, así como observar que se cumpla con dichos enunciados.
- Establecer los medios de comunicación entre el Directorio y las siguientes contrapartes: Unidad de Auditoría Interna, Auditoría Externa, Síndico y las entidades fiscalizadoras.
- Generar transparencia en las empresas, lo cual puede alcanzarse estableciendo estructuras adecuadas de gobierno corporativo.

### **7.8.2.3. Comité de Operaciones**

Responsable de definir e identificar los riesgos operativos, incluidos los informáticos, legales y de reputación de la sociedad; establecer políticas y límites que mitiguen la exposición de la sociedad a estos riesgos, y hacer cumplir la administración ejecutiva de los mecanismos de medición, control y ajuste de estas políticas.

### **7.8.2.4. Oficial de Cumplimiento**

Responsable de verificar el cumplimiento de la normativa vigente interna, y la que haya sido emitida por entidades que regulan a las Agencias de Bolsa y al Mercado de Valores así como el seguimiento de la evolución de la empresa.

## **7.8.3. Gerencia General**

Responsable de:

- Ejecutar la administración de las actividades y negocios de la sociedad.
- Representar legalmente a la sociedad, para la realización de todos los actos civiles y comerciales que realiza la empresa.

## **7.8.4. Comité de Prevención de Lavado de Activos**

Responsable de velar por el cumplimiento de las disposiciones legales, resoluciones e instrucciones emitidas con referencia al Régimen Administrativo de Legitimación de Ganancias Ilícitas.



#### **7.8.5. Asesor Legal**

Responsable de brindar asesoramiento legal en asuntos de su competencia a la Gerencia General y a todas las áreas de BISA S.A. Agencia de Bolsa.

#### **7.8.6. Sub Gerente Administrativo Contable**

Responsable de llevar la administración de la empresa velando por el cumplimiento de las normas de la misma, llevar la contabilidad de la empresa, supervisando y controlando el correcto registro de las operaciones contables diarias que serán expresadas en los Estados Financieros y la administración de los recursos humanos, llevando un correcto control del personal, sus derechos y obligaciones dentro de la empresa.

#### **7.8.7. Innovación Desarrollo y Comercialización**

Responsable de:

- Realizar la gestión de innovación y desarrollo para nuevos productos y servicios de la Agencia, y tareas destinadas a lograr el posicionamiento de BISA S.A. Agencia de Bolsa.
- Brindar apoyo en la gestión estratégica y gerencial.

#### **7.8.8. Jefaturas**

##### **7.8.8.1. Jefe de Inversiones**

Responsable de administrar la cartera de valores en posición propia de la Agencia de Bolsa y la cartera de valores por cuenta de clientes, las actividades de desarrollo de productos y clientes de la empresa y supervisar los procesos operativos de la empresa.

##### **7.8.8.2. Jefe de Operaciones**

Responsable de controlar que las instrucciones y documentación de los clientes cumplan con lo requerido por la Agencia, verificar que los datos de las operaciones que ingresa al sistema reflejen la información generada por la BBV, mantener una fluida relación con la Entidad de Depósito de Valores para las operaciones con valores desmaterializados, mantener actualizados los reportes de custodia, así como los libros de órdenes confirmadas y pendientes.

##### **7.8.8.3. Jefe de Sistemas**

Responsable de planificar, coordinar y supervisar todas las actividades que el Departamento de Sistemas realiza en las áreas de desarrollo y producción, de soporte y mantenimiento y de administración, asegurando las operaciones diarias y apoyando los objetivos estratégicos de la empresa manteniendo niveles tecnológicos adecuados.

#### **7.9. Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos**

BISA S.A. Agencia de Bolsa cuenta con un reconocido equipo gerencial, con amplia experiencia profesional, el perfil profesional de los principales ejecutivos se presenta a continuación:

- **Javier Palza Prudencio**  
**Gerente General**

El señor Palza trabaja en el Grupo Financiero Bisa desde el año 1989 y en el año 2005 asumió la gerencia general de Bisa S.A. Agencia de Bolsa y la responsabilidad de Bisa Safi S.A. y Bisa Sociedad de Titularización S.A.

Se desempeñó anteriormente como Vicepresidente de Finanzas Adjunto del Banco Bisa S.A. responsable de Tesorería, Mesa de Dinero y Pasivos; Gerente Nacional de Finanzas del Banco Bisa S.A. responsable de Tesorería y Mesa de Dinero; Gerente Nacional de Banca de Consumo del Banco Bisa S.A.; Gerente General de Bisa Leasing S.A. y Gerente General de Almacenes Internacionales RAISA S.A.; Apoderado Bisa Factoring S.A. y responsable del desarrollo e implementación de proyectos ligados a la creación de empresas operadoras del mercado de valores, leasing, warrant y AFP's, siendo el primer Operador de Ruedo autorizado del Banco Bisa.

Fue Gerente de Activos Internacionales, responsable de tesorería internacional del Banco Central de Bolivia y Gerente de Operaciones de Desarrollo, responsable de financiamiento al sector privado a través de la banca privada en el Banco Central de Bolivia y Subgerente de Créditos y Mercadeo del CITIBANK N.A. La Paz. Ha sido síndico de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. las gestiones 2005 y 2006, y actualmente es Presidente de la Entidad de Depósito de Valores (EDV).

Es miembro de los Comités de Operaciones y de Inversiones de Bisa S.A. Agencia de Bolsa, Bisa Safi S.A. y Bisa Sociedad de Titularización S.A.

El señor Palza obtuvo el grado de MBA – Master in Business Administration – INSEAD, Fontainebleau, Francia y BBA – Bachelor in Business Administration, University of Texas, Austin Texas, EEUU, además de realizar diversos cursos intensivos de especialización sobre alta dirección bancaria, banca de inversión, evaluación de riesgos y análisis financiero en diversos centros de capacitación como ser el INCAE (Miami), Casa de Bolsa Inverlat (México DF) y Citibank.

- **Tania Lozada**  
**Sub Gerente Administrativo Contable**

La señora Lozada ocupa el puesto de Subgerente Administrativo Contable en Bisa S.A. Agencia de Bolsa siendo responsable del área Administrativa y Contable de la empresa, anteriormente se desempeñó como contador General de Bisa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., siendo responsable de la contabilidad de la empresa y de dos fondos comunes cuyo patrimonio ascendía a 100 millones de Dólares de los Estados Unidos de América.

La señora Lozada obtuvo el Post Título en Gestión y Control Financiero en la Universidad Católica de Bolivia – Universidad Católica de Valparaíso, el título de Contador General en el Instituto Comercial Superior de la Nación de La Paz-Bolivia y el título de Secretaria Ejecutiva en Bolivian Institute de La Paz- Bolivia.

- **Carlos Alberto Ferrel Fernández**  
**Jefe de Inversiones**

Actualmente el Sr. Ferrel dirige el área de operaciones e inversiones de la Agencia, está a cargo del equipo de ventas a nivel nacional supervisando la administración de portafolios de clientes que superan los USD 500 MM. Es Operador de Ruedo y Asesor de Inversión registrado en el RMV de la ASFI, registro que le permite administrar cuentas de clientes bajo manejo discrecional.

El señor Ferrel desempeña el cargo de Jefe de Inversiones de BISA S.A. Agencia de Bolsa, con experiencia en el mercado de valores desde el año 2004, desempeñó funciones relacionadas a la administración de valores de posición propia y de clientes, asimismo desempeñó actividades de asesoramiento a clientes en lo que se refiere a estructuración de deuda y colocación de valores, participando en la colocación de valores por un monto aproximado de USD 150 MM, además de la emisión de pagarés en Mesa de Negociación de diversas empresas.

El Sr. Ferrel es Ingeniero Comercial graduado de la Escuela Militar de Ingeniería – La Paz (EMI), Master en Finanzas Empresariales del programa Maestrías para el Desarrollo en coordinación con Harvard Institute for International Development, adicionalmente realizó cursos de actualización y especialización en Finanzas y Herramientas Financieras de la Universidad ESAN de Perú y cursos de negociación de la Universidad de Cambridge.

- **Jorge Isaac Linares Loza**  
**Jefe de Operaciones**

El señor Linares ocupa el cargo de Jefe de Operaciones, siendo el responsable del área de Operaciones de BISA S.A. Agencia de Bolsa desde el año 2005.

Trabaja en la Agencia desde el año 2001, habiendo desempeñado funciones en las áreas de contabilidad e inversiones, anteriormente trabajó en el Banco Santa Cruz S.A. llegando a ocupar los cargos de Supervisor de Contabilidad y encargado de Finanzas de la Sucursal La Paz.

El Sr. Linares es Auditor Financiero graduado de la Universidad Mayor de San Andrés, tiene un diplomado sobre Mercado de Valores y Capitales de la Universidad de los Andes y una Certificación del Centro Boliviano Americano.

- **Paula Jimena Gómez Benavides**  
**Jefe de Sistemas**

La señora Gómez ocupa el puesto de Jefe de Sistemas siendo responsable del área de Sistemas de la Agencia, la cual también brinda servicios tecnológicos a BISA SAFI. Está a cargo de los proyectos de tecnologías de la información de ambas empresas, la elaboración y seguimiento de planes estratégicos, la administración de los sistemas de información, el soporte a usuarios, el mantenimiento de la infraestructura tecnológica entre las tareas más importantes del área.

Forma parte de la empresa desde junio del 2004. Anteriormente fue encargada de sistemas en dos empresas en las cuales desempeñó diversas funciones tanto de programación de sistemas de información, desarrollo de sitios web, administración de sistemas, etc.

Se graduó de la carrera de Ingeniería de Sistemas de la Universidad Católica Boliviana – La Paz con honores, y obtuvo una especialización en telecomunicaciones con certificación CISCO CCNA en la Academia Quipus-NUR. Obtuvo la certificación en lenguaje Inglés TOEFL en el Centro Boliviano Americano.

### 7.10. Descripción de las Actividades y Negocios de la Entidad

La Sociedad además de tener una cartera de valores propia, posee una cartera administrada para clientes, la cual tuvo el siguiente comportamiento histórico:

**CUADRO Nº 9 EVOLUCION DE CARTERA PROPIA Y CARTERA DE CLIENTES  
(EN MILLONES DE USD)**

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Ene-11</b>
Cartera Propia	16,44	16,25	23,55	23,22
Cartera de Clientes	62,74	639,32	751,80	770,99
<b>Total Cartera</b>	<b>79,18</b>	<b>655,57</b>	<b>775,35</b>	<b>794,20</b>

*Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa*

Entre la gestión 2008 y 2010, BISA S.A. Agencia de Bolsa realizó las siguientes estructuraciones y colocaciones primarias de valores de deuda.



**CUADRO Nº 10 ESTRUCTURACIONES Y COLOCACIONES REALIZADAS POR BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**

EMISOR	ESTRUCTURACION	MONEDA	MONTO	FECHA DE AUTORIZACIÓN	FECHA DE EMISION
Empresa Ferroviaria Andina S.A.	Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles Ferroviaria Andina	USD	2.000.000,00	May-08	
Empresa Ferroviaria Andina S.A.	Pagarés Bursátiles Ferroviaria Andina - Emisión 1	USD	1.000.000,00	May-08	May-08
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles Bisa Bolsa	USD	4.500.000,00	May-08	
Bisa Sociedad de Titularización	Pagarés Bursátiles Bisa Sociedad de Titularización - Emisión 5	USD	1.700.000,00	May-08	May-08
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	Pagarés Bursátiles Bisa Bolsa - Emisión 1	USD	1.000.000,00	Jun-08	Jun-08
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	Pagarés Bursátiles Bisa Bolsa - Emisión 2	USD	1.000.000,00	Jun-08	Jun-08
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	Pagarés Bursátiles Bisa Bolsa - Emisión 3	USD	1.000.000,00	Jun-08	Jun-08
Bisa Sociedad de Titularización	Pagarés Bursátiles Bisa Sociedad de Titularización - Emisión 6	USD	1.000.000,00	Jul-08	Jul-08
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	Pagarés Bursátiles Bisa Bolsa - Emisión 4	USD	1.000.000,00	Ago-08	Ago-08
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	Pagarés Bursátiles Bisa Bolsa - Emisión 5	USD	500.000,00	Sep-08	Sep-08
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	Pagarés Bursátiles Bisa Bolsa - Emisión 6	USD	500.000,00	Sep-08	Sep-08
Bisa Leasing S.A.	Bonos Bisa Leasing - Emisión 7	USD	5.000.000,00	Nov-08	Nov-08
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	Pagarés Bursátiles Bisa Bolsa - Emisión 7	USD	940.000,00	Dic-08	Dic-08
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	Pagarés Bursátiles Bisa Bolsa - Emisión 8	USD	600.000,00	Ene-09	Ene-09
Empresa Electrica Guaracachi	Bonos Guaracachi - Emisión 2	USD	24.000.000,00	Mar-09	Mar-09
Empresa Ferroviaria Andina S.A.	Pagarés Bursátiles Ferroviaria Andina - Emisión 2	USD	1.000.000,00	Abr-09	Abr-09
Empresa Ferroviaria Andina S.A.	Pagarés Bursátiles Ferroviaria Andina - Emisión 3	USD	1.000.000,00	Jul-09	Jul-09
Banco Económico S.A.	Programa de Emisiones de Bonos Subordinados Banco Económico S.A.	USD	10.000.000,00	Ago-09	
Banco Económico S.A.	Bonos Subordinados Banco Económico S.A. - Emisión 1	USD	5.000.000,00	Ago-09	Ago-09
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	Pagarés Bursátiles Bisa Bolsa - Emisión 9	USD	1.000.000,00	Oct-09	Oct-09
Sociedad Boliviana de Cemento	Bonos Soboco V - Emisión 2	BS	70.700.000,00	Nov-09	Nov-09
Empresa Ferroviaria Andina S.A.	Programa de Emisiones de Bonos Ferroviaria Andina	USD	6.000.000,00	Mar-10	
Bisa Leasing S.A.	Programa de Emisiones de Bonos Bisa Leasing II	USD	15.000.000,00	Mar-10	
Bisa Leasing S.A.	Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles Bisa Leasing	USD	5.000.000,00	Mar-10	
Empresa Ferroviaria Andina S.A.	Bonos Ferroviaria Andina - Emisión 1	USD	6.000.000,00	Abr-10	Abr-10
Bisa Leasing S.A.	Pagarés Bursátiles Bisa Leasing - Emisión 1	USD	1.500.000,00	Abr-10	Abr-10
Pil Andina S.A.	Programa de Emisiones de Bonos Pil Andina	USD	40.000.000,00	May-10	
ELECTROPAZ S.A.	Bonos ELECTROPAZ II	Bs con mantenimiento de valor respecto al Dólar	70.700.000,00	May-10	May-10
Pil Andina S.A.	Bonos Pil Andina - Emisión 1	BS	70.000.000,00	May-10	May-10
Bisa Leasing S.A.	Bonos Bisa Leasing II- Emisión 1	USD	8.000.000,00	Jun-10	Jun-10

Fuente: Bisa S.A Agencia de Bolsa

**7.10.1. Política de Inversión**

Bisa S.A. Agencia de Bolsa tiene una política de inversiones diseñada y supervisada por el Comité de Activos y Pasivos (equivalente al Comité de Inversiones) de la Sociedad, basado en los límites establecidos en la Normativa para Agencias de Bolsa emitido por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros mediante Resolución Administrativa SPVS-IV- 751/2004 de fecha 8 de diciembre de 2004.

Al 31 de enero de 2011 la cartera de valores de la Sociedad asciende a USD 23.22 millones, diversificada por sector de acuerdo al siguiente detalle:

**CUADRO Nº 11 COMPOSICION DE CARTERA POR SECTOR DE BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA  
 (EN MILLONES DE USD)**

SECTOR	MONTO EN MILLONES DE USD	PORCENTAJE
BANCOS	12,71	54,75%
ELECTRICAS	1,24	5,35%
FONDOS FINANCIEROS	8,00	34,47%
GOBIERNAL	0,32	1,37%
INDUSTRIAS	0,47	2,01%
PATRIMONIOS AUTONOMOS	0,16	0,67%
SERVICIOS FINANCIEROS	0,18	0,77%
TRANSPORTE	0,14	0,60%
<b>TOTAL</b>	<b>23,22</b>	<b>100,00%</b>

*Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa*

### 7.10.2. Estrategia Empresarial

La Estrategia Empresarial de BISA S.A. Agencia de Bolsa es la de ofrecer alternativas de inversión a sus clientes a través de instrumentos inscritos en el RMV de la ASFI, así como ofrecer alternativas de financiamiento a personas jurídicas a través de Emisiones de Valores de Oferta Pública.

### 7.11. Obligaciones Bancarias y Financieras

Al 31 de enero de 2011, BISA S.A. Agencia de Bolsa no posee deudas financieras con Bancos o entidades financieras, sin embargo para el cumplimiento de su objeto social la Sociedad financia su posición de cartera propia mediante operaciones de venta en Reporto, siendo que al 31 de enero de 2011 las obligaciones por financiamiento a corto plazo alcanzan a Bs 148.76 millones de acuerdo a los Estados Financieros Auditados a esa fecha.

### 7.12. Contratos

BISA S.A. Agencia de Bolsa mantiene un contrato tipo denominado "Contrato de Comisión Mercantil, Depósito de Valores y Administración de Cartera" con todos sus clientes.

Los contratos contienen la siguiente información:

- Antecedentes y declaraciones de las partes
- Ordenes y Operaciones
- Depósito de Valores y Administración de Cartera
- Disposiciones Generales
- Anexo 1 : Datos e instrucciones del cliente
- Anexo 2 : Tarifas máximas aplicables

BISA S.A. Agencia de Bolsa no presenta dependencia de contratos

### 7.13. Principales Procesos Legales Pendientes

Al 31 de enero de 2011, BisA S.A. Agencia de Bolsa no tiene ningún proceso legal pendiente.

### 7.14. Principal Activo del Emisor

Al 31 de enero de 2011 el principal activo del emisor son las inversiones en operaciones de reporto que representan el 80.99% del activo total. Las inversiones en operaciones de reporto se encuentran compuestas por: depósitos a plazo fijo, bonos emitidos por el Estado, bonos emitidos por empresas, pagarés y otros valores representativos de deuda.

### 7.15. Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado

El Emisor no tiene ninguna relación especial con el Estado.

### 7.16. Relación Económica con otra Empresa en Razón de Préstamos o Garantías que en Conjunto Comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora.

Bisa Bolsa S.A. no tiene relación económica con otra empresa en razón de préstamos o garantías que en conjunto comprometan más del 10% del patrimonio de la entidad Emisora.

## 8. DESCRIPCIÓN DE LA COMPETENCIA

En la actualidad, en el mercado de valores boliviano participan nueve (9) Agencias de Bolsa, que históricamente tuvieron los siguientes volúmenes negociados en operaciones de compra venta y reporto de valores de renta fija y compra venta de valores de renta variable:

**CUADRO N° 12 VOLUMEN NEGOCIADO DE COMPRA VENTA Y REPORTO EN RENTA FIJA  
(EN MILLONES DE USD)**

<b>COMPRA VENTA Y REPORTO RENTA FIJA ( ACUMULADO)</b>				
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Ene-11</b>
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	774,58	863,03	1.137,57	55,06
Valores Union Agencia de Bolsa filial del Banco Union	705,47	663,67	291,79	33,65
BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa	1.190,38	1.040,81	1.805,82	135,35
Compañía Americana de Inversiones S.A.	1.001,86	874,76	1.849,67	103,55
Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa	590,35	570,75	732,68	39,54
Sudaval Agencia de Bolsa S.A.	563,86	544,80	964,81	81,74
Credibolsa Agencia de Bolsa filial del Banco de Crédito S.A.	1.033,27	725,64	381,25	93,68
Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.	319,57	222,07	369,68	38,99
Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa	-	-	199,14	19,82
<b>TOTAL</b>	<b>6.179,35</b>	<b>5.505,53</b>	<b>7.732,41</b>	<b>601,39</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.



**CUADRO N° 13 VOLUMEN NEGOCIADO DE COMPRA VENTA EN RENTA VARIABLE  
(EN MILLONES DE USD)**

<b>COMPRA VENTA RENTA VARIABLE ( ACUMULADO)</b>				
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Ene-11</b>
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	4,10	6,09	26,85	0,08
Valores Union Agencia de Bolsa filial del Banco Union	46,65	5,34	39,31	3,58
BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa	4,00	5,67	3,31	3,58
Compañía Americana de Inversiones S.A.	12,94	30,55	3,52	-
Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa	0,13	0,44	10,20	0,00
Sudaval Agencia de Bolsa S.A.	4,66	2,87	0,75	-
Credibolsa Agencia de Bolsa filial del Banco de Crédito S.A.	46,81	-	0,51	-
Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.	-	1,22	0,01	-
Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa	-	-	2,82	-
<b>TOTAL</b>	<b>119,28</b>	<b>52,18</b>	<b>87,29</b>	<b>7,24</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

## 9. MODELO PLANEACION ESTRATEGICA

La Estrategia Empresarial de BisA S.A. Agencia de Bolsa es la de ofrecer alternativas de inversión a sus clientes a través de instrumentos inscritos en el RMV de la ASFI, así como ofrecer alternativas de financiamiento a personas jurídicas a través de Emisiones de Valores de Oferta Pública.

### Misión

“Ofrecer soluciones financieras multidisciplinarias eficientes y a medida, relacionadas a los mercados de valores nacional e internacional”.

### Visión

“Ofrecer soluciones financieras multidisciplinarias eficientes y a medida, relacionadas a los mercados de valores nacional e internacional”.

### Valores

- Integridad
- Equidad
- Responsabilidad
- Transparencia
- Respeto
- Profesionalidad
- Trabajo en Equipo

## 10. COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Bisa S.A. Agencia de Bolsa es una empresa del Grupo Financiero BisA y presenta las siguientes relaciones:





#### CUADRO N° 14: COMPAÑÍAS RELACIONADAS

EMPRESA	ACTIVIDAD	VICUNLACIÓN
Banco Bisa S.A.	Actividad Bancaria	Patrimonial
Bisa Safi S.A.	Administración de Fondos de Inversión	Patrimonial
Bisa Sociedad de Titularización S.A.	Titularización	Patrimonial
Bisa Seguros y Reaseguros S.A.	Seguros	Administración
La Vitalicia de Seguros S.A.	Seguros de Vida	Administración
ICE Ingenieros S.A.	Construcción	Administración
RAISA	Almacenera	Administración
Bisa Leasing S.A.	Actividad bursátil	Administración

Fuente: Bisa S.A Agencia de Bolsa

### 11. HECHOS RELEVANTES

1.- En fecha 24 de febrero de 2011, de manera unánime y sin observaciones, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Bisa S.A. Agencia de Bolsa tomó las siguientes determinaciones:

1. Aprobar la Memoria Anual de la Gestión 2010, el Informe del Síndico, el Dictamen de Auditoría Externa y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2010.
2. Distribuir dividendos por la suma de Bs 20.760.116,58 equivalente a Bs 784,17.- por acción. Asimismo, se decidió encargar a la administración de la Sociedad para que informe oportunamente a los accionistas y a los entes reguladores de acuerdo a las normas regulatorias vigentes, la fecha y el lugar de pago de los dividendos.
3. Designar al Directorio de acuerdo a la siguiente nómina en los siguientes cargos:

Presidente	Julio César León Prado
Primer VicePresidente	Julio Jaime Urquidi Gumucio
Segundo VicePresidente	Rudy Eduardo Rivera Duran
Vocal	Oscar Juan Garcia Canseco
Director Secretario	Tomás Nelson Barrios Santivañez
Director Suplente	Claude Bessé Arze

Se eligió como Síndico Titular de la Sociedad al Sr. Fabián Rabinovich Rosenberg y como Síndico Suplente al Sr. Jorge Luis Fiori Campero.

Asimismo, se fijaron las dietas y fianzas de los Directores, Síndicos y Ejecutivos.

4. Delegar al Directorio de la Sociedad la designación de Auditores Externos para la gestión 2011.

2.- En la reunión de Directorio de BISA S.A. Agencia de Bolsa realizada el día 31 de enero 2011, se decidió convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas para el día 24 de febrero de 2011 a horas 15:00 en las oficinas ubicadas en el piso 14 del edificio Torre Azul, Av. 20 de Octubre N°2665, La Paz, Bolivia con el siguiente orden del día:

- Lectura de la Convocatoria.
- Consideración de la Memoria Anual, el Informe del Sindico, el Dictamen de Auditoría Externa y los Estados Financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010.
- Distribución de las Utilidades.
- Nombramiento y Remoción de Directores y Síndicos y Fijación de Dietas y Fianzas.
- Designación de Auditores Externos.
- Lectura y Aprobación del Acta y Designación de dos Representantes para la firma del Acta.

**3.-** En fecha 21 de enero de 2011 la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA, consideró y resolvió:

Aprobar por unanimidad las aclaraciones y modificaciones a las decisiones adoptadas por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 19 de Octubre de 2010 que aprueba el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA BOLSA II y sus respectivas Emisiones, y al contenido del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 19 de Octubre de 2010

**4.-** En fecha 6 de enero de 2011, se comunica que en la reunión de Directorio de BISA S.A. Agencia de Bolsa realizada el día 30 de diciembre 2010, se tomó la siguiente determinación:

Convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas en fecha 21 de enero de 2011 a horas 10:00 en las oficinas de la Sociedad ubicadas en el piso 14 del edificio Torre Azul, Av. 20 de Octubre N° 2665, La Paz, Bolivia, con el siguiente orden del día:

- Lectura de la convocatoria.
- Aclaraciones y Modificaciones a las Decisiones Adoptadas por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 19 de Octubre de 2010 y al Contenido del Acta.
- Designación de dos representantes para firmar el Acta.

**5.-** En fecha 30 de noviembre de los corrientes, en sesión de Directorio, se tomaron las siguientes determinaciones:

- Otorgar nuevo Poder de Administración a favor de la Sra. Tania Lozada Zepek como Subgerente Administrativo Contable, disponiendo la revocatoria del Poder contenido en el Testimonio No. 427/2007 de 25 de julio de 2007.
- Aprobación de la actualización del Manual de Prevención, Detección, Control y Reporte de Legitimación de Ganancias Ilícitas.

**6.-** En fecha 19 de octubre de 2010, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad BISA S.A. Agencia de Bolsa, consideró y resolvió:

- Aprobar un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles por un monto de US\$5.000.000.- (Cinco millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) y las Emisiones que conformen el mencionado Programa de Emisiones.

Así como las características y condiciones del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y las características generales de las Emisiones comprendidas dentro del mismo.

- Aprobar la inscripción del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y las Emisiones que lo conformen en el Registro del Mercado de Valores de Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

7.- El Compromiso Asumido al 30 de septiembre de 2010 para el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BisA Bolsa es:

Relación de Endeudamiento:

(RDE)  $\leq$  a 15 veces

**RDE al 30 de septiembre de 2010 = 5,94  $<$ 15**

8.- En fecha 30 de septiembre de 2010, en reunión de Directorio de BisA S.A. Agencia de Bolsa, el Directorio decidió la contratación de la firma ERNST & YOUNG para la realización de la Auditoría Externa y emisión del Dictamen de los estados financieros de la empresa por la gestión 2010.

9.- En fecha 30 de septiembre de 2010, en reunión de Directorio de BisA S.A. Agencia de Bolsa, se decidió convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas a celebrarse el día 19 de octubre del año en curso, a horas 11:00 en las oficinas ubicadas en el Edificio Torre Azul Av. 20 de octubre No. 2665 piso 14, para tratar el siguiente orden del día:

- Consideración de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las Emisiones dentro de éste para su Oferta Pública y negociación en el mercado bursátil.
- Inscripción del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las Emisiones dentro de éste en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") de Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. ("BBV").
- Designación de dos representantes para firmar el Acta.

10.- El Compromiso Asumido al 30 de junio de 2010 para el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BisA Bolsa es:

Relación de Endeudamiento:

(RDE)  $\leq$  a 15 veces

**RDE al 30 de junio de 2010 = 3,75  $<$ 15**

11.- En fecha 20 de julio de 2010, en Junta General Ordinaria de Accionistas de BisA S.A. Agencia de Bolsa, de manera unánime y sin observaciones se tomó la siguiente determinación:

- Aprobar la distribución de utilidades acumuladas de gestiones pasadas por el monto de Bs. 7.015.610.00, equivalentes a un Dividendo de Bs. 265.00 por acción, de la cuenta patrimonial de “Resultados Acumulados”.
- Proceder al pago de los dividendos que ascienden al monto de Bs. 265.00 por acción, de la cuenta patrimonial de "Resultados Acumulados", en forma inmediata a la clausura de la sesión de la Junta, en el domicilio legal de la Sociedad.

**12.-** En fecha 2 de julio de 2010, se realizó la Convocatoria a Junta General Ordinaria de Accionistas a realizarse el día 20 de julio de 2010 a horas 12:00 pm en el piso 14 del edificio Torre Azul, Av. 20 de Octubre N° 2665 de la ciudad de La Paz, con el siguiente orden del día:

- Lectura de la Convocatoria.
- Tratamiento de Resultados Acumulados de Gestiones Anteriores.
- Lectura y Aprobación del Acta y Designación de dos Representantes para la firma del Acta.

**13.-** El Compromiso Asumido al 31 de Marzo de 2010 para el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BisA Bolsa es:

Relación de Endeudamiento

(RDE) <= a 15 veces

**RDE al 31 de Marzo de 2010 = 7,30 <15**

**14.-** En fecha 22 de abril de 2010, BisA S.A. Agencia de Bolsa adquirió 1.179 acciones de la empresa BisA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., cantidad que representa el 48.50% del paquete accionario total de la empresa.

**15.-** En fecha 19 de abril de 2010, se llevó a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas de BisA S.A. Agencia de Bolsa, en la cual se aprobó:

- Modificación al texto del Artículo 47 de los Estatutos de la Sociedad, quedando redactado como sigue: Reuniones. El Directorio sesionará cuantas veces lo considere necesario, a convocatoria de su Presidente, del Gerente General, o a solicitud escrita y motivada de por lo menos dos de sus miembros en ejercicio de la función titular. Sin embargo, el Directorio se reunirá en forma obligatoria por lo menos una vez al mes. Las citaciones se efectuarán con dos días de anticipación y podrán ser comunicadas por escrito a los Directores y dirigidas a la dirección que tengan registrada con el Director – Secretario. El Directorio podrá también sesionar válidamente sin previa citación si todos los Directores se hallan presentes. Las reuniones del Directorio podrán realizarse en lugares distintos al domicilio legal de la Sociedad, ya sea que los mismos estén localizados dentro o fuera del territorio del Estado Plurinacional de Bolivia. También podrán realizarse usando medios electrónicos de cualquier naturaleza, como ser conferencias telefónicas, vídeo conferencias, “chat corporativo” u

otras formas análogas, pudiendo estar algunos o todos los participantes en diferentes lugares, a condición que esta circunstancia previamente haya sido puesta a conocimiento de los Directores y que se confirme en el Acta de dicha reunión que todos los participantes puedan escucharse, los unos a los otros, durante la totalidad de la sesión. La reunión de Directorio se tendrá por instalada en el lugar donde se encuentre el Presidente del Directorio de la Sociedad, las actas serán leídas al final de la sesión y firmadas en forma posterior a la misma por todos los Directores participantes.

- Lectura, aprobación del acta y designación de dos representantes para firmar el acta.

**16.-** En fecha 31 de marzo 2010, en reunión de Directorio de BISA S.A. Agencia de Bolsa, se tomaron las siguientes determinaciones:

- Lectura de la convocatoria.
- Modificación del artículo 47 de los Estatutos de la Sociedad.
- Designación de dos representantes para firmar el Acta.
- Realizar las designaciones de los miembros de los siguientes comités:

#### **Comité de Operaciones**

Tomás Barrios, Oscar García, Claude Bessé, Javier Palza, Mónica García (suplente Marco Asbún), Pablo Irusta (suplente Fernando Pardo), Wilder Barrios y Carlos Ferrel.

#### **Comité de Inversiones**

Tomás Barrios, Oscar García, Claude Bessé, Javier Palza, Mónica García (suplente Marco Asbún), Pablo Irusta (suplente Fernando Pardo), Wilder Barrios y Carlos Ferrel.

#### **Comité Auditoría**

Alfredo Arana, Ramiro Guevara y Pablo Antonio Chacón Loayza

#### **Comité de Prevención de Lavado de Dinero**

Javier Palza Prudencio, José Belmonte y Martin Cossio

- Ratificar al Sr. Javier Palza Prudencio como funcionario responsable ante la Unidad de Investigación Financiera.
- Otorgar un Poder Especial a favor del Sr. Javier Palza Prudencio, para participar en procesos de reprogramación de deudas.

**17.-** En fecha 26 de febrero de 2010, la Junta General Ordinaria de Accionistas de BISA S.A. Agencia de Bolsa, de manera unánime y sin observaciones, tomó las siguientes determinaciones:



- Aprobar la Memoria Anual de la Gestión 2009, el Informe del Síndico, el Dictamen de Auditoría Externa y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009.
- Distribuir dividendos por la suma de Bs 10.457.230.-, que representan el 69,25% de las utilidades de la gestión, resultando un dividendo de Bs 395.- por acción. Asimismo, se acordó proceder al pago del dividendo en forma inmediata a la clausura de la sesión de la Junta, en el domicilio legal de la empresa.
- Designar al Directorio de acuerdo a la siguiente nómina en los siguientes cargos:

Presidente	Julio César León Prado
Primer VicePresidente	Julio Jaime Urquidí Gumucio
Segundo VicePresidente	Rudy Eduardo Rivera Duran
Vocal	Oscar Juan García Canseco
Director Secretario	Tomás Nelson Barrios Santivañez
Director Suplente	Claude Bessé Arze

Se eligió como Síndico Titular de la Sociedad al Sr. Fabián Rabinovich Rosenberg y como Síndico Suplente al Sr. Jorge Luis Fiori Campero.

Asimismo, se fijaron las dietas y fianzas de los Directores, Síndicos y Ejecutivos.

- Delegar al Directorio de la Sociedad la designación de Auditores Externos para la gestión 2010.

**18.-** En fecha 26 de febrero de 2010, la Junta General Ordinaria de Accionistas de BISA S.A. Agencia de Bolsa, resolvió proceder al pago de los dividendos que ascienden al monto de Bs. 395 por acción, en forma inmediata a la clausura de la sesión de la Junta, en el domicilio legal de la Sociedad.

**19.-** En fecha 5 de febrero de 2010, la señora Sra. Martha Fernández Accionista de BISA S.A. Agencia de Bolsa traspasó a la Sra. Sara Fernández, la cantidad de 928 acciones que corresponde al 3,51%.

**20.-** En fecha 29 de enero 2010, en reunión de Directorio de BISA S.A. Agencia de Bolsa decidió convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas para el día 26 de febrero de 2010 a horas 10:30 en las oficinas ubicadas en el piso 14 del edificio Torre Azul, Av. 20 de Octubre N°2665, La Paz, Bolivia con el siguiente orden del día:

Lectura de la Convocatoria:

- Consideración de la Memoria Anual, Informe del Síndico, Dictamen de Auditoría Externa y los Estados Financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2009.
- Distribución de las Utilidades
- Nombramiento y remoción de Directores y Síndicos y fijación de dietas y fianzas. Designación de Auditores Externos.
- Lectura y aprobación del Acta y designación de dos representantes para la firma del Acta.

## **12. ANALISIS FINANCIERO**

El presente análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2009 auditados por Pricewaterhouse Coopers y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2010, auditados por Ernst & Young correspondientes a BisA S.A. Agencia de Bolsa. Adicionalmente se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 31 de enero de 2011 auditados internamente.

Los estados financieros de la gestión 2008 actualizan los rubros no monetarios por efectos de la inflación en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda (“UFV”). Los estados financieros de la gestión 2009, 2010 y al 31 de enero de 2011 no registran ningún efecto del ajuste por inflación, se encuentran presentados a valores históricos.

La información financiera presentada a continuación está expresada en millones de bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 12.8. del presente Prospecto Marco, el cual contiene los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

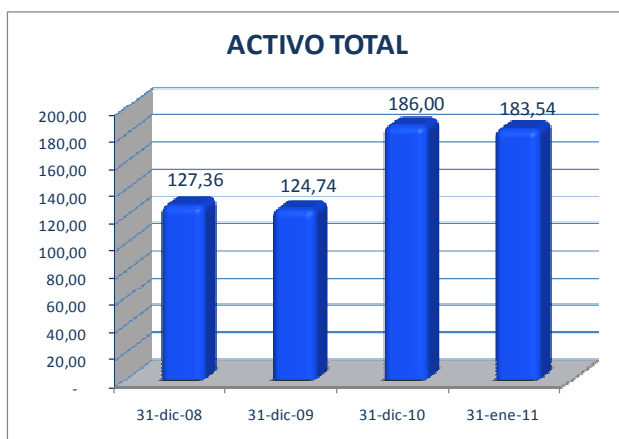
### **12.1. Activo**

El activo total de BisA S.A. Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2008 alcanzó Bs 127.36 millones, al 31 de diciembre de 2009 reportó Bs 124.74 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2010 ascendió a Bs 186.00 millones. Entre el 2009 y 2010 se observa un incremento de Bs 61.26 millones (49.11%), dado por el crecimiento tanto del activo corriente como del no corriente en la gestión 2010, en Bs 52.04 millones (46.04%) y Bs 9.23 millones (78.68%) respectivamente.

En las gestiones 2008, 2009 y 2010 el activo corriente representa 93.50%, 90.60% y 88.74% del activo total respectivamente; mientras que el activo no corriente equivale al 6.50% del activo total en la gestión 2008, 9.40% en el 2009 y 11.26% en la gestión 2010.

Al 31 de enero de 2011 el activo total sumó Bs 183.54 millones, para enero el activo corriente y no corriente representa 88.22% y 11.78% del activo total respectivamente.

**GRAFICO Nº 8: ACTIVO TOTAL  
(EN MILLONES DE BS)**



*Fuente: BISA S.A. Agencia de Bolsa.*

### 12.1.1. Activo Corriente

#### Disponibilidades

Las disponibilidades de la empresa están compuestas por: cuentas corrientes en bancos del país y cajas de ahorro en bancos del país.

Para diciembre de 2008 registraron Bs 6.99 millones, equivalente al 5.49% del activo total; para diciembre de 2009 alcanzaron Bs 1.51 millones, correspondiente al 1.21% del activo total; mientras que para diciembre de 2010 reportaron Bs 4.05 millones, representando 2.18% del activo total.

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de Bs 2.55 millones (169.28%), dado por el incremento de las cuentas corrientes en bancos del país en la gestión 2010, en Bs 2.55 millones (180.96%).

Al 31 de enero de 2011 las disponibilidades ascendieron a Bs 3.07 millones igual al 1.67% del activo total.

#### Inversiones Bursátiles en Valores e Instrumentos Representativos de Deuda

Las inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda se encuentran compuestas por: valores emitidos por entidades del Estado o instituciones públicas nacionales, valores emitidos por entidades financieras nacionales, valores emitidos por empresas no financieras nacionales, valores de titularización de deuda y previsión menor valor en títulos representativos de deuda.

Al 31 de diciembre de 2008 sumaron Bs 18.33 millones, equivalente al 14.40% del activo total; al 31 de diciembre de 2009 alcanzaron Bs 17.88 millones, representando el 14.34% del activo total; mientras que al 31 de diciembre 2010 registraron Bs 7.74 millones igual al



4.16% del activo total.

Entre el 2009 y 2010 las inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda se redujeron en Bs 10.14 millones (-56.72%), principalmente por la reducción en inversiones de valores emitidos por entidades del Estado o instituciones públicas nacionales y en inversiones de valores emitidos por empresas no financieras nacionales en el 2010, en Bs 1.75 millones (-76.06%) y Bs 7.68 millones (-66.94%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 las inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda ascendieron a Bs 9.06 millones, correspondiente al 4.94% del activo total.

### Inversiones en Operaciones de Reporto

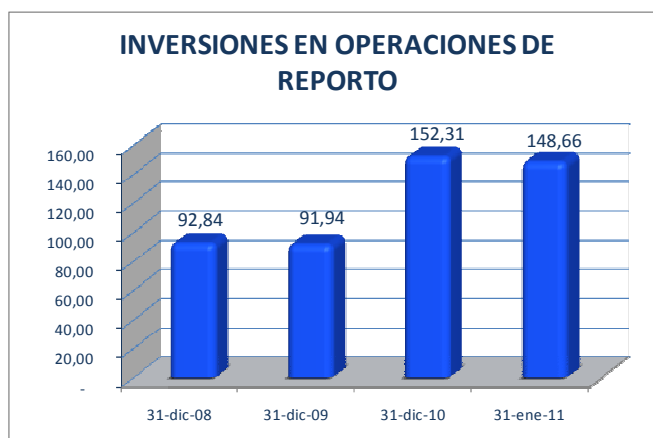
Las inversiones en operaciones de reporto se encuentran compuestas por: depósitos a plazo fijo, bonos emitidos por el Estado, bonos emitidos por empresas, pagarés y otros valores representativos de deuda.

Para diciembre de 2008 ascendieron a Bs 92.84 millones, representando 72.89% del activo total; en el 2009 reportaron Bs 91.94 millones, correspondiente al 73.71% del activo total y en la gestión 2010 alcanzaron Bs 152.31 millones, igual al 81.89% de activo total.

Entre el 2009 y 2010 las inversiones en operaciones de reporto se incrementaron en Bs 60.37 millones (65.67%), principalmente por el crecimiento en las inversiones en operaciones de reporto de depósitos a plazo fijo en la gestión 2010, en Bs 63.77 millones (84.37%)

Al 31 de enero de 2011 las inversiones en operaciones de reporto sumaron Bs 148.66 millones, equivalente al 80.99% del activo total.

**GRAFICO Nº 9: INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa

## **Inversiones Bursátiles en Valores Representativos de Derecho Patrimonial**

Las inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial se encuentran compuestas por inversiones en 2 fondos abiertos: Fondo de Inversión Gestión Activa y Fondo de Inversión Premier, ambos administrados por Bisa Safi S.A.

Al 31 de diciembre de 2008 sumaron Bs 0.71 millones, equivalente al 0.56% del activo total; al 31 de diciembre de 2009 alcanzaron Bs 0.70 millones, representando el 0.56% del activo total; mientras que al 31 de diciembre 2010 registraron Bs 0.71 millones igual al 0.38% del activo total.

Entre el 2009 y 2010 las inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial se incrementaron en Bs 0.01 millones (0.81%), principalmente por el crecimiento de las inversiones en el Fondo de Inversión Premier en el 2010, en Bs 0.01 millones (0.81%).

Al 31 de enero de 2011 las inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial ascendieron a Bs 0.71 millones, correspondiente al 0.38% del activo total.

## **Documentos y Cuentas Pendientes de Cobro**

Los documentos y cuentas pendientes de cobro se encuentran compuestos por: cuantas por cobrar al personal, cuantas por cobrar a clientes y participantes, otras cuentas pendientes de cobro y previsión para incobrabilidad de las cuentas pendientes de cobro diversas.

Para diciembre de 2008 ascendieron a Bs 0.15 millones, representando 0.12% del activo total; en el 2009 reportaron Bs 0.93 millones, correspondiente al 0.75% del activo total y en la gestión 2010 alcanzaron Bs 0.17 millones, igual al 0.09% de activo total.

Entre el 2009 y 2010 los documentos y cuentas pendientes de cobro se redujeron en Bs 0.76 millones (-81.73%), principalmente por el decremento de las cuentas por cobrar a clientes y participantes y de las otras cuentas pendientes de cobro en el 2010, en Bs 0.04 millones (-67.42%) y Bs 0.74 millones (-88.44%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 los documentos y cuentas pendientes de cobro sumaron Bs 0.26 millones, equivalente al 0.14% del activo total.

### **12.1.2. Activo No Corriente**

#### **Inversiones Permanentes**

Las inversiones permanentes de la Agencia se encuentra compuestas por: acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., acciones telefónicas, participación en Bisa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y participación en Bisa Sociedad de Titularización S.A.

Al 31 de diciembre de 2008 reportaron Bs 7.75 millones, igual al 6.08% del activo total; en el 2009 ascendieron a Bs 10.19 millones equivalente al 8.17% del activo total; mientras

que para el 31 de diciembre de 2010 registraron Bs 18.79 millones representando 10.10% del activo total.

Entre el 2009 y 2010 las inversiones permanentes crecieron en Bs 8.60 millones (84.38%), principalmente por el incremento en la participación en BisA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. en el 2010, en Bs 9.32 millones (160.13%).

Al 31 de enero de 2011 las inversiones permanentes sumaron Bs 19.48 millones, correspondiente al 10.61% del activo total.

## 12.2. Pasivo

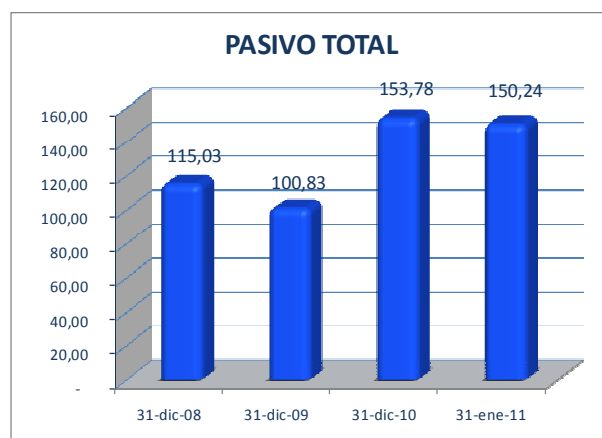
El pasivo total de la Agencia al 31 de diciembre de 2008 ascendió a Bs 115.03 millones, representando 90.32% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2009 reportó Bs 100.83 millones, equivalente al 80.83% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente al 31 de diciembre de 2010 alcanzó Bs 153.78 millones, igual al 82.68% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre el 2009 y 2010 existe un incremento en el pasivo total de Bs 52.95 millones (52.52%), dado principalmente por el crecimiento del pasivo corriente en la gestión 2010, en Bs 53.03 millones (52.85%).

En las gestiones 2008, 2009 y 2010 el pasivo corriente representa 90.06%, 80.44% y 82.46% del total pasivo y patrimonio neto; mientras que el pasivo no corriente equivale al 0.26% del total pasivo y patrimonio neto en la gestión 2008, 0.39% en el 2009 y 0.22% en la gestión 2010.

Al 31 de enero de 2011 el pasivo total registró Bs 150.24 millones, constituyendo 81.85% del total pasivo y patrimonio neto.

**GRAFICO Nº 10: PASIVO TOTAL  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: BisA S.A. Agencia de Bolsa.

## 12.2.1. Pasivo Corriente

### Obligaciones por Financiamiento a Corto Plazo

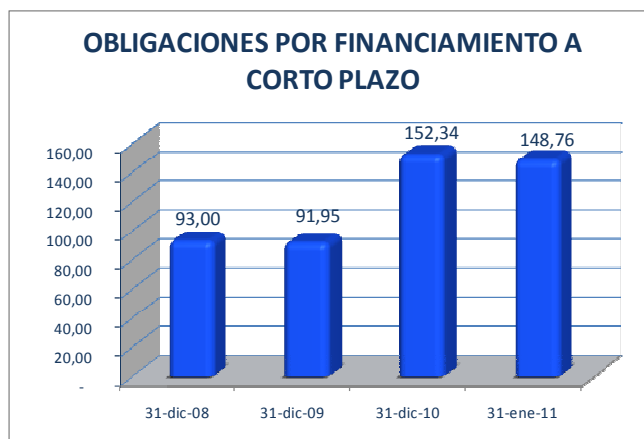
Las obligaciones por financiamiento a corto plazo se encuentran compuestas por: obligaciones por operaciones de reporto y cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo.

Para la gestión 2008 ascendieron a Bs 93.00 millones, representando 73.03% del total pasivo y patrimonio neto; para el 2009 alcanzaron Bs 91.95 millones, equivalente al 73.71% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente para la gestión 2010 reportaron Bs 152.34 millones, correspondiente al 81.91% del total pasivo y patrimonio neto

Entre el 2009 y 2010 las obligaciones por financiamiento a corto plazo se incrementaron en Bs 60.40 millones (65.69%), por el crecimiento en las obligaciones por operaciones de reporto en la gestión 2010, en Bs 60.37 millones (65.67%).

Al 31 de enero de 2011 las obligaciones por financiamiento a corto plazo sumaron Bs 148.76 millones, igual al 81.05% del total pasivo y patrimonio neto.

**GRAFICO N° 11: OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa

### Obligaciones por Operaciones Bursátiles a Corto Plazo

Las obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo están compuestas por: obligaciones por otras operaciones bursátiles y cargos devengados sobre obligaciones por otras operaciones bursátiles a corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2008 las obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo registraron Bs 21.49 millones correspondiente al 16.87% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2009 sumaron Bs 7.72 millones representando el 6.19% del total pasivo y patrimonio neto y 31 de diciembre de 2010 registraron saldo cero.

Entre el 2009 y 2010 las obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo se redujeron en Bs 7.72 millones (-100.00%), debido al pago total de las obligaciones por otras operaciones bursátiles y de los cargos devengados sobre obligaciones por otras operaciones bursátiles Bs. 7.68 millones y Bs. 0.04 millones respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 las obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo presentaron saldo cero.

### **Documentos y Cuentas por Pagar a Corto Plazo**

Los documentos y cuantas por pagar de corto plazo se encuentran compuestos de: comisiones por pagar, prestaciones sociales por pagar y otras cuentas por pagar.

Para diciembre de 2008 registraron Bs 0.09 millones, equivalente al 0.07% del activo total; para diciembre de 2009 alcanzaron Bs 0.13 millones, correspondiente al 0.11% del activo total; mientras que para diciembre de 2010 reportaron Bs 0.20 millones, representando 0.11% del activo total.

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de Bs 0.07 millones (53.28%), dado principalmente por el incremento de las otras cuentas por pagar en el 2010, en Bs 0.06 millones (94.19%).

Al 31 de enero de 2011 documentos y cuantas por pagar de corto plazo ascendieron a Bs 0.18 millones igual al 0.10% del activo total.

## **12.2.2. Pasivo no Corriente**

### **Provisiones**

Las provisiones de largo plazo están compuestas solamente de: provisión para indemnizaciones.

A diciembre de 2008 las provisiones ascendieron a Bs 0.33 millones, representando 0.26% % del total pasivo y patrimonio neto; a diciembre de 2009 reportaron Bs 0.49 millones, equivalente al 0.39% del total pasivo y patrimonio neto y a diciembre de 2010 alcanzaron Bs 0.41 millones, igual al 0.22% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre el 2009 y 2010 existe un decremento en la provisión de largo plazo de Bs 0.08 millones (-16.52%), dado por la reducción de la provisión para indemnizaciones en el 2010.

Al 31 de enero de 2011 las provisiones registraron Bs 0.43 millones, correspondiente al 0.23% del total pasivo y patrimonio neto.

### 12.3. Patrimonio

El patrimonio neto está compuesto por: capital social, ajuste por inflación de capital, reservas, ajuste por inflación de reservas patrimoniales y resultados acumulados.

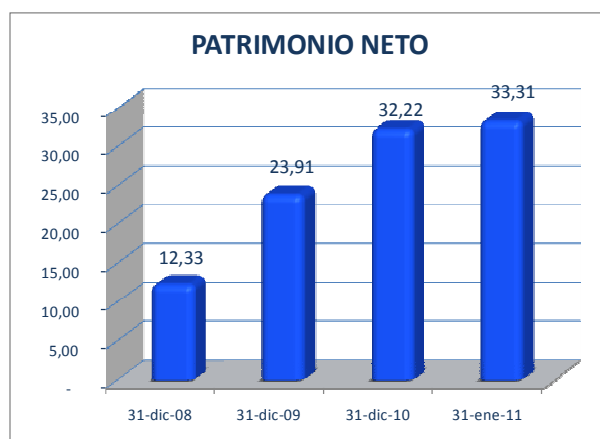
Al 31 de diciembre de 2008 el patrimonio registró Bs 12.33 millones equivalente al 9.68% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2009 ascendió a Bs 23.91 millones representando el 19.17% del total pasivo y patrimonio neto; mientras que para el 2010 reportó Bs 32.22 millones, igual al 17.32% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre el 2009 y 2010, el patrimonio neto creció en Bs 8.31 millones (34.76%), principalmente por el incremento en los resultados acumulados en la gestión 2010, en Bs 8.31 millones (47.53%).

La cuenta más representativa del patrimonio neto son los resultados acumulados que representan 47.89%, 73.13% y 80.06 % del patrimonio neto en las gestiones 2008, 2009 y 2010 respectivamente. Los resultados acumulados constituyen 4.64%, 14.02% y 13.87% del total pasivo y patrimonio neto en las gestiones 2008, 2009 y 2010 respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el patrimonio neto de BisA S.A. Agencia de Bolsa alcanzó Bs 33.31 millones, correspondiente al 18.15% del total pasivo y patrimonio neto.

**GRAFICO N° 12: PATRIMONIO NETO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: BisA S.A. Agencia de Bolsa.

### Capital Social

El capital autorizado de la sociedad es de Bs 4.00 millones dividido en 40.000 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs 100. Al 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010 el capital social asciende a Bs 2.65 millones correspondiente a 26.474 acciones emitidas.

Para las gestiones 2008, 2009 y 2010 el valor patrimonial proporcional de cada acción es Bs 465.70, Bs 903.14 y Bs 1,217.09 respectivamente. Al 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010 el capital social representa 2.08%, 2.12% y 1.42% del total pasivo y patrimonio neto

respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el capital social registró Bs 2.65 millones equivalente al 1.44% del total pasivo y patrimonio neto.

### **Reservas**

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades de cada ejercicio al fondo de Reserva Legal, hasta completar una suma equivalente al 50% del capital pagado. Al 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010, la Reserva Legal equivale al 50% del Capital Pagado.

Al 31 de diciembre de 2008, las reservas alcanzaron Bs 2.70 millones, correspondiente al 2.12% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2009 reportaron Bs 3.78 millones, equivalente al 3.03% del total pasivo y patrimonio neto; mientras que al 31 de diciembre de 2010 ascendieron a Bs 3.78 millones, representando al 2.03% del total pasivo y patrimonio neto.

Al 31 de enero de 2011 las reservas sumaron Bs 3.78 millones, correspondiente al 2.06% del total pasivo y patrimonio neto.

### **Resultados Acumulados**

Los resultados acumulados en la gestión 2008 sumaron Bs 5.90 millones, representando 4.64% del total pasivo y patrimonio neto; en la gestión 2009 reportaron Bs 17.49 millones, equivalente al 14.02% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente en la gestión 2010 ascendieron a Bs 25.80 millones, igual al 13.87 % del total pasivo y patrimonio neto.

Entre el 2009 y 2010 los resultados acumulados se incrementen en Bs 8.31 millones (47.53%). Mediante Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 29 de febrero de 2008 se aprobó la distribución de utilidades de la gestión 2007 por Bs 2.27 millones, mediante Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 20 de febrero de 2009 se aprobó la distribución de utilidades de la gestión 2008 por Bs 3.52 millones y mediante Juntas Generales Ordinarias de Accionistas de fecha 26 de febrero de 2010 y 20 de julio de 2010 se aprobó la distribución de utilidades de la gestión 2009 por Bs 10.46 millones y Bs 7.02 millones respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 los resultados acumulados alcanzaron Bs 26.88 millones constituyendo el 14.65% del total pasivo y patrimonio neto.

## **12.4. Resultados**

### **Ingresos Operacionales**

Los ingresos operacionales de BISA S.A. Agencia de Bolsa se encuentran compuestos por: ingresos por servicios de intermediación, ingresos por colocación primaria, ingresos por administración y custodia de cartera e ingresos operacionales diversos.

Al 31 de diciembre de 2008 ascendieron a Bs 1.91 millones, representando el 14.81% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; al 31 de diciembre de 2009

reportaron Bs 2.93 millones equivalente al 11.89% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; mientras que al 31 de diciembre de 2010 alcanzaron Bs 4.18 millones correspondiente al 10.56% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

Entre el 2009 y 2010 los ingresos operacionales crecieron en Bs 1.25 millones (42.75%), principalmente por el incremento de los ingresos por colocación primaria y los ingresos operacionales diversos en el 2010, en Bs 0.50 millones (72.58%) y Bs 0.45 millones (97.05%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 los ingresos operacionales sumaron Bs 0.24 millones, igual al 9.22% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

**GRAFICO N° 13: INGRESOS OPERACIONALES  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: BISA S.A. Agencia de Bolsa.

## Gastos Operacionales

Los gastos operacionales de la Agencia se encuentran compuestos de: gastos por servicios de intermediación, gastos por colocación primaria, gastos por administración y custodia, gastos operacionales diversos y gastos EDV.

Para diciembre de 2008 alcanzaron Bs 0.61 millones equivalente al 4.75% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; para diciembre de 2009 reportaron Bs 0.69 millones, representando el 2.82% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; mientras que para diciembre de 2010 los gastos operacionales sumaron Bs 0.92 millones, igual al 2.31% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

Entre el 2009 y 2010 los gastos operacionales crecieron Bs 0.22 millones (32.15%), principalmente por el incremento de los gastos por servicios de intermediación y de los gastos EDV en el 2010, en Bs 0.21 (78.82%) y Bs 0.04 millones (93.27%) respectivamente.



Al 31 de enero de 2011 los gastos operacionales ascendieron a Bs 0.07 millones correspondiente al 2.51% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

### **Margen Operativo**

El margen operativo representa la diferencia entre los ingresos operacionales y los gastos operacionales.

Para la gestión de 2008 el margen operativo sumó Bs 1.30 millones, equivalente al 10.06% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; para la gestión 2009 alcanzó Bs 2.24 millones, representando el 9.08% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; finalmente para la gestión 2010 ascendió Bs 3.27 millones igual al 8.25% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

Entre la gestión 2009 y 2010 existe un incremento en el margen operativo de Bs 1.03 millones (46.04%), considerando que en la gestión 2010 los ingresos operacionales se incrementaron en mayor proporción que los costos operacionales, en Bs 1.25 millones (42.75%) y Bs 0.22 millones (32.15%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el margen operativo fue Bs 0.18 millones correspondiente al 6.71% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

### **Ingresos Financieros**

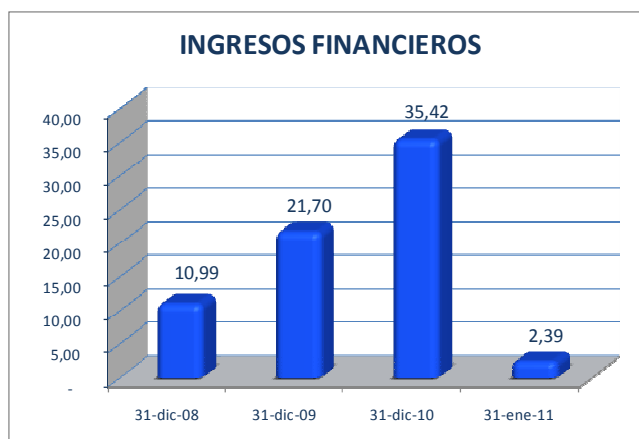
Los ingresos financieros de BISA S.A. Agencia de Bolsa se componen de: ganancia por venta de valores bursátiles, rendimiento por inversiones bursátiles en valores de deuda, rendimiento por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial, ganancia por valoración de cartera de inversiones bursátiles y otros ingresos financieros.

Al 31 de diciembre de 2008 ascendieron a Bs 10.99 millones, representando el 85.19% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; al 31 de diciembre de 2009 reportaron Bs 21.70 millones equivalente al 88.11% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; mientras que al 31 de diciembre de 2010 los ingresos financieros alcanzaron Bs 35.42 millones correspondiente al 89.44% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

Entre el 2009 y 2010 los ingresos financieros crecieron en Bs 13.72 millones (63.24%), principalmente por el incremento de: la ganancia por venta de valores bursátiles, el rendimiento por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial y la ganancia por valoración de cartera de inversiones bursátiles en el 2010, en Bs 5.62 millones (155.77%), Bs 5.11 millones (93.76%) y Bs 4.45 millones (72.66%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 los ingresos financieros sumaron Bs 2.39 millones, constituyendo el 90.78% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

**GRAFICO Nº 14: INGRESOS FINANCIEROS  
 (EN MILLONES DE BS)**



*Fuente: BISA S.A. Agencia de Bolsa.*

### **Gastos Financieros**

Los gastos financieros de la empresa están compuestos de: pérdida por ventas de valores bursátiles, pérdidas por valoración de cartera de inversión y otros cargos financieros.

Para diciembre de 2008 alcanzaron Bs 5.47 millones equivalente al 42.41% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; para diciembre de 2009 reportaron Bs 3.60 millones, representando el 14.63% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; mientras que para diciembre de 2010 sumaron Bs 6.46 millones, igual al 16.32% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

Entre el 2009 y 2010 los gastos financieros se incrementaron en Bs 2.86 millones (79.38%), principalmente por el crecimiento de la pérdida por ventas de valores bursátiles y por valoración de cartera de inversión en el 2010, en Bs 0.37 millones (245.40%) y Bs 3.20 millones (143.00%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 los gastos financieros registraron Bs 0.97 millones, constituyendo 36.96% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

### **Margen Financiero**

El margen financiero representa la diferencia entre los ingresos financieros y los gastos financieros.

Para la gestión de 2008 sumó Bs 5.52 millones, equivalente al 42.77% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; para la gestión 2009 alcanzó Bs 18.10 millones, representando el 73.47% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; finalmente para la gestión 2010 ascendió Bs 28.96 millones igual 73.12% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

Entre la gestión 2009 y 2010 existe un incremento del margen financiero de Bs 10.86 millones (60.02%), considerando que en el 2010 los ingresos financieros se incrementaron en Bs 13.72 millones (63.24%) y los gastos solamente en Bs 2.86 millones (79.38%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el margen financiero reportó Bs 1.42 millones, equivalente al 53.82% de la suma de ingresos operacionales y financieros.

### Margen Operativo Financiero

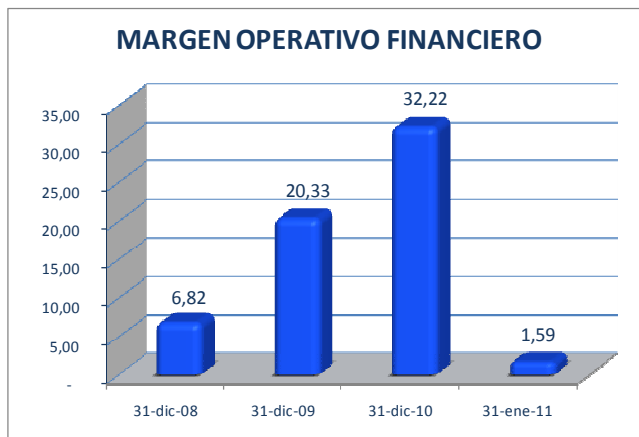
El margen operativo financiero representa la suma entre el margen operativo y el margen financiero.

Al 31 de diciembre de 2008 ascendió a Bs 6.82 millones, igual al 52.83% de la suma de los ingresos operacionales y financieros, al 31 de diciembre de 2009 reportó Bs 20.33 millones, equivalente al 82.55% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; mientras que al 31 de diciembre de 2010 alcanzó Bs 32.22 millones, correspondiente al 81.36% de la suma de los ingresos operacionales y financieros

Entre el 2009 y 2010 el margen operativo financiero se incrementó en Bs 11.89 millones (58.48%), considerando que en el 2010 tanto el margen operativo como el financiero crecieron en Bs 1.03 millones (46.04%) y Bs 10.86 millones (60.02%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el margen operativo financiero fue Bs 1.59 millones, constituyendo el 60.53% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

**GRAFICO N° 15: MARGEN OPERATIVO FINANCIERO  
 (EN MILLONES DE BS)**



Fuente: BisA S.A Agencia de Bolsa

### Resultado después de incobrables

El resultado después de incobrables representa la suma entre el margen operativo financiero y el margen de incobrabilidad (recuperación de incobrables +cargos por incobrabilidad).

Para diciembre de 2008 alcanzó Bs 6.81 millones equivalente al 52.82% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; para diciembre de 2009 reportó Bs 20.32 millones, representando el 82.52% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; mientras que para diciembre de 2010 sumó Bs 32.21 millones, igual al 81.33% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

Entre el 2009 y 2010 el resultado después de incobrables creció en Bs 11.89 millones (58.49%), principalmente debido al incremento del margen operativo financiero en el 2010, en Bs 11.89 millones (58.48%).

Al 31 de enero de 2011 el resultado después de incobrables registró Bs 1.54 millones constituyendo el 58.37% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

### **Resultado Operacional**

El resultado operacional representa la diferencia entre el resultado después de incobrables y los gastos de administración.

Para la gestión de 2008 sumó Bs 1.81 millones, equivalente al 14.01% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; para la gestión 2009 alcanzó a Bs 14.94 millones, representando el 60.65% de la suma de los ingresos operacionales y financieros; finalmente para la gestión 2010 ascendió a Bs 25.70 millones igual al 64.89% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

Entre la gestión 2009 y 2010 existe un incremento en el resultado operacional de Bs 10.76 millones (72.03%), considerando que en la gestión 2008 existe un aumento en el resultado después de incobrables de Bs 11.89 millones (58.49%).

Al 31 de enero de 2011 el resultado operacional reportó Bs 1.08 millones constituyendo el 41.23% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

### **Resultado Neto del Ejercicio**

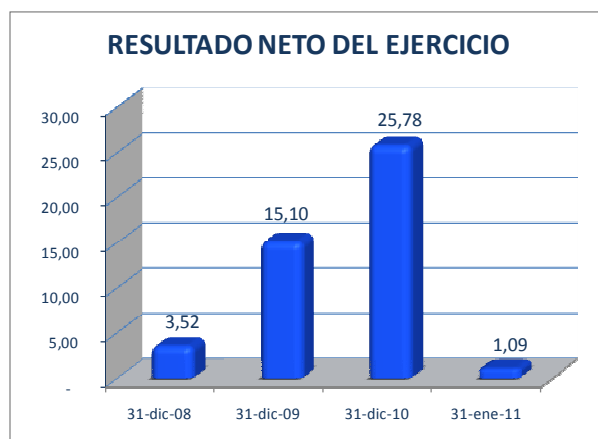
El resultado neto del ejercicio representa la suma del resultado operacional, el margen no operacional (ingresos no operacionales) y el ajuste por inflación neto.

Al 31 de diciembre de 2008 ascendió a Bs 3.52 millones, igual al 27.26% de la suma de los ingresos operacionales y financieros, al 31 de diciembre de 2009 reportó Bs 15.10 millones, equivalente al 61.30% de la suma de los ingresos operacionales y financieros, mientras que al 31 de diciembre del 2010 alcanzó Bs 25.78 millones, correspondiente al 65.10% de la suma de los ingresos operacionales y financieros

Entre el 2009 y 2010 existe un incremento del resultado neto del ejercicio de Bs 10.69 millones (70.77%), principalmente por el aumento del resultado operacional en la gestión 2010, en Bs 10.76 millones (72.03%).

Al 31 de enero de 2011 el resultado neto del ejercicio sumó Bs 1.09 millones constituyendo el 41.32% de la suma de los ingresos operacionales y financieros.

**GRAFICO N° 16: RESULTADO NETO DEL EJERCICIO  
 (EN MILLONES DE BS)**



*Fuente: BISA S.A. Agencia de Bolsa*

## 12.5. Indicadores Financieros

### 12.5.1. Liquidez

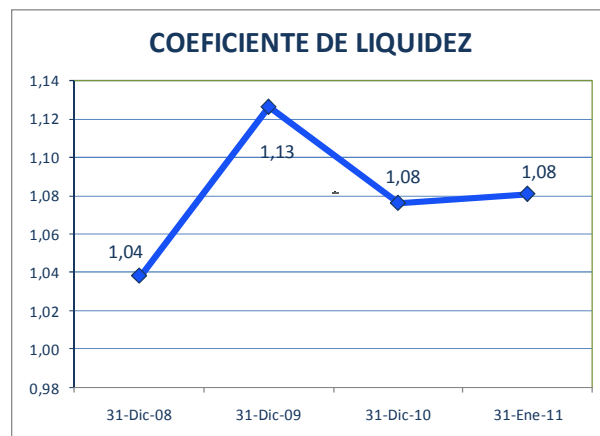
#### **Coficiente de Liquidez (Activo Corriente / Pasivo Corriente)**

Expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Para la gestión 2008 el coeficiente de liquidez fue 1.04 veces, para el 2009, 1.13 veces y finalmente para el 2010, 1.08 veces.

Entre la gestión 2009 y 2010, se produjo una desmejora del indicador, considerando que el pasivo corriente se incrementó en mayor proporción que el activo corriente en la gestión 2010, en Bs 53.03 millones (52.85%) y Bs 52.04 millones (46.04%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el coeficiente de liquidez alcanzó de 1.08 veces.

**GRAFICO Nº 17: COEFICIENTE DE LIQUIDEZ  
(EN VECES)**



*Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa*

### **Índice de Disponibilidades (Disponibilidades + Inversiones Temporarias)/ Pasivo Corriente**

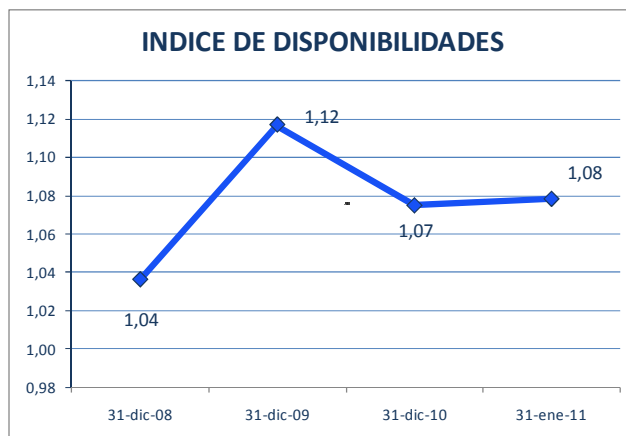
Expresado por la suma de las disponibilidades y las inversiones temporarias (inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda, inversiones en operaciones de reporto e inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial) entre el pasivo corriente.

Para diciembre de 2008 alcanzó 1,04 veces, para diciembre de 2009, 1,12 veces y para diciembre de 2010, 1,07 veces.

Entre el 2009 y 2010 existe una reducción del indicador considerando que en la gestión 2010 la suma de las disponibilidades y las inversiones temporarias se incrementó en menor proporción que el pasivo corriente, en Bs 52.78 millones (47.12%) y Bs 53.03 millones (52.85%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el índice de disponibilidades reportó 1.08 veces.

**GRAFICO Nº 18: INDICE DE DISPONIBILIDADES  
 (EN %)**



*Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa*

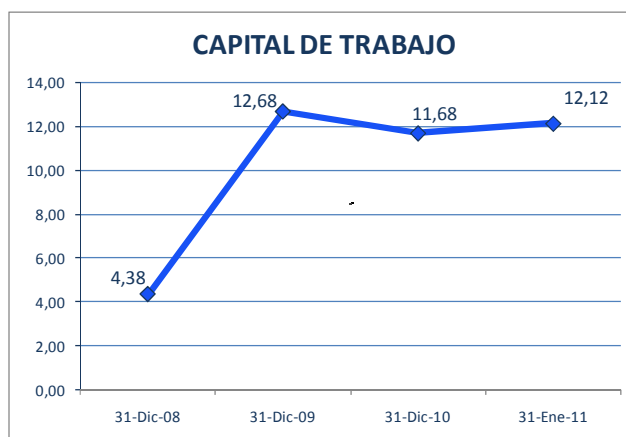
**Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)**

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes. Para la gestión 2008 ascendió a Bs 4.38 millones, en el 2009 reportó Bs 12.68 millones, mientras que para el 2010 alcanzó Bs 11.68 millones.

Entre el 2009 y 2010 el capital de trabajo se redujo en Bs 1.00 millones, considerando que en la gestión 2010 el pasivo corriente se incrementó en mayor proporción que el activo corriente, en Bs 53.03 millones (52.85%) y Bs 52.04 millones (46.04%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el capital de trabajo sumó Bs 12.12 millones.

**GRAFICO Nº 19: CAPITAL DE TRABAJO  
 (EN MILLONES DE BS)**



*Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa*

## 12.5.2. Endeudamiento

### Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Total Activo)

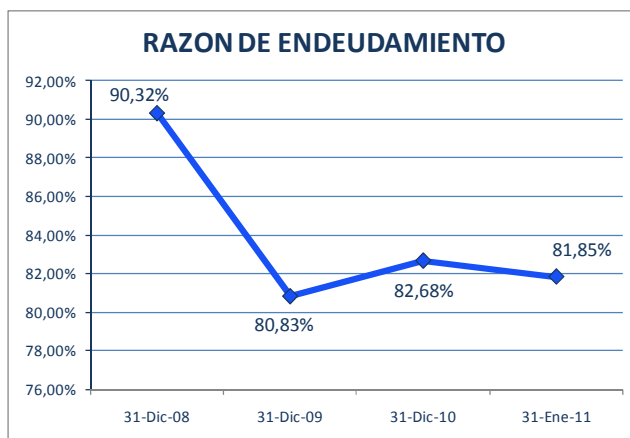
La razón de endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la empresa, en relación a los activos totales de la misma.

Al 31 de diciembre de 2008 la razón de endeudamiento fue 90.32%; al 31 de diciembre de 2009, 80.83% y 31 de diciembre de 2010, 82.68%.

Entre la gestión 2009 y 2010 la empresa tiene un incremento de sus deudas en relación de sus activos, considerando que en el 2010 el pasivo total se incrementó en mayor proporción que el activo total, en Bs 52.95 millones (52.52%) y Bs 61.26 millones (49.11%) y respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 la razón de endeudamiento ascendió a 81.85%.

**GRAFICO Nº 20: RAZON DE ENDEUDAMIENTO  
(EN %)**



*Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa*

### Patrimonio sobre Activo (Patrimonio Neto/ Total Activo)

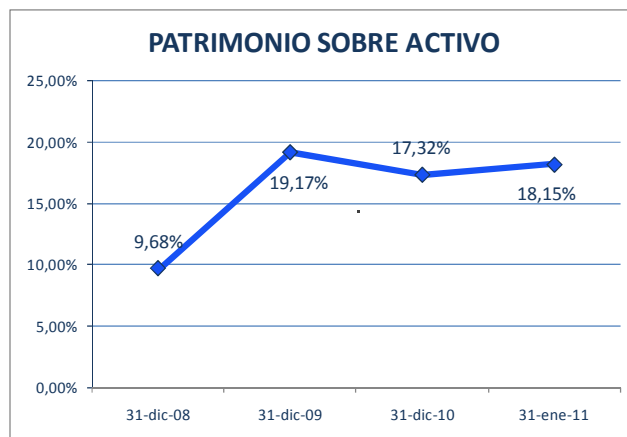
El ratio muestra el porcentaje que representa el patrimonio neto en comparación del activo total. Para la gestión 2008 esta proporción fue 9.68%; para la gestión 2009, 19.17% y para la gestión 2010, 17.32%.

Entre las gestiones 2009 y 2010 el indicador se reduce, considerando que en la gestión 2010 el patrimonio se incrementa en menor proporción que el activo total, en Bs 8.31 millones (34.76%) y Bs 61.26 millones (49.11%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 el patrimonio sobre activo alcanzó 18.15%.



**GRAFICO N° 21: PATRIMONIO SOBRE ACTIVO  
(EN %)**



Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa

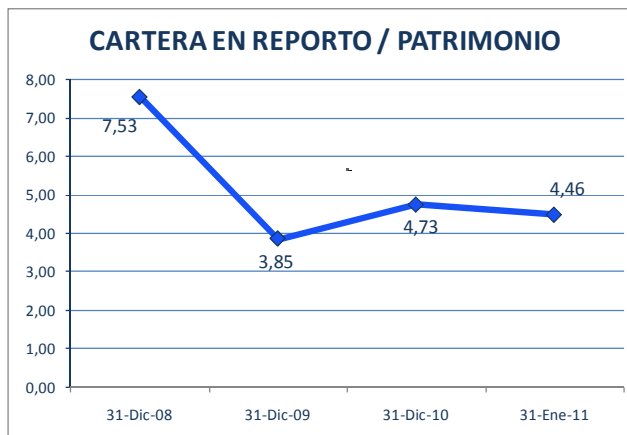
**Cartera en Reporto sobre Patrimonio (Inversiones en Operaciones de Reporto/  
Patrimonio Neto)**

Este ratio muestra las veces que representa las inversiones en reporto en relación al patrimonio neto de la Agencia. Para diciembre de 2008 representó 7.53 veces, para diciembre de 2009, 3.85 veces y para diciembre de 2010, 4.73 veces.

Entre el 2009 y 2010 existe un incremento en el ratio, considerando que en el 2010 las inversiones en operaciones de reporto se incrementaron en mayor proporción que el patrimonio neto, en Bs 60.37 millones (65.67%) y Bs 8.31 millones (34.76%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 la cartera en reporto sobre patrimonio ascendió a 4.46 veces.

**GRAFICO N° 22: CARTERA EN REPORTO SOBRE PATRIMONIO  
(EN %)**



Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa

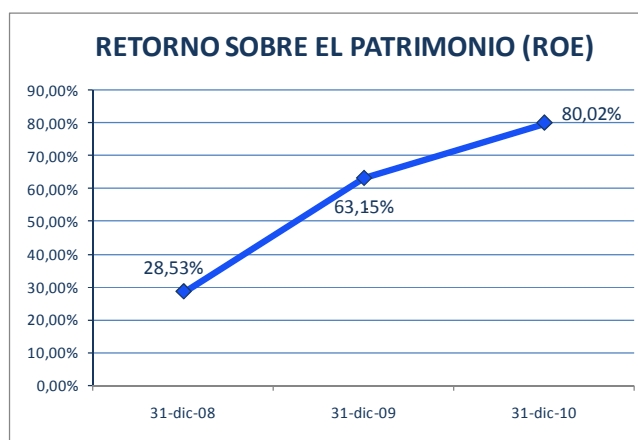
### 12.5.3. Rentabilidad

#### ROE: Retorno sobre Patrimonio (Ganancia Neta / Patrimonio Neto)

El ROE, corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio de la misma. Al 31 de diciembre de 2008 el ROE reportó 28.53% al 31 de diciembre de 2009, 63.15% y al 31 de diciembre 2010, 80.02%.

Entre la gestión 2009 y 2010 se observa una notable mejora en el indicador, considerando el incremento de la utilidad en la gestión 2010, en Bs 10.69 millones (70.77%)

**GRAFICO Nº 23: RETORNO SOBRE PATRIMONIO (EN %)**



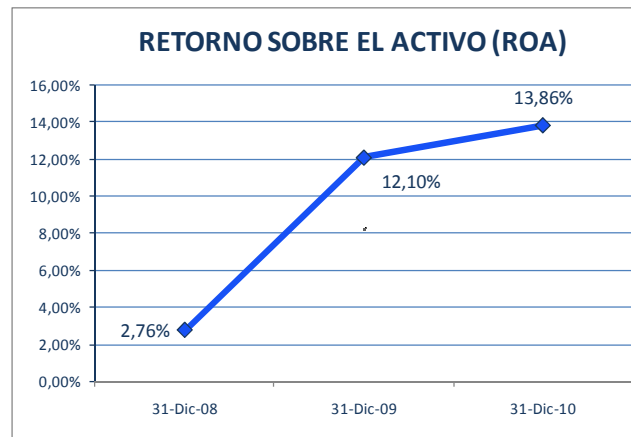
*Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa*

#### ROA: Retorno sobre Activos (Ganancia Neta / Total Activo)

El ROA, al igual que el ROE representa el porcentaje de utilidades o pérdidas de la empresa, pero en este caso en relación a los activos de la misma. Para la gestión 2008 el ROA de BISA S.A. Agencia de Bolsa fue 2.76%; para el 2009, 12.10% y para la gestión 2010, 13.86%.

Entre la gestión 2009 y 2010 se puede notar una mejora en el indicador, explicado básicamente por el incremento de la utilidad en la gestión 2010, en Bs 10.69 millones (70.77%).

**GRAFICO Nº 24: RETORNO SOBRE EL ACTIVO  
 (EN %)**



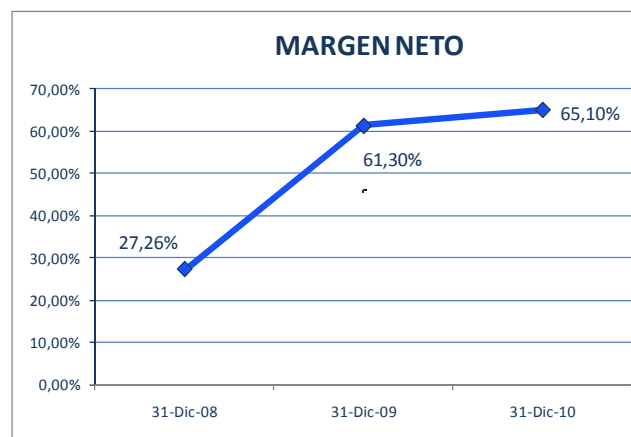
*Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa*

**Margen Neto (Resultado Netos del Ejercicio / Ingresos Oracionales + Ingresos Financieros)**

El margen neto representa el porcentaje de los ingresos que efectivamente se vuelven ganancias netas (ingresos netos luego de descontar todos los gastos existentes en el estado de resultados). Al 31 de diciembre de 2008 el margen neto de la Agencia fue 27.26%; al 31 de diciembre de 2009, 61.30% y finalmente al 31 de diciembre de 2010, 65.10%.

Entre la gestión 2009 y 2010 se puede notar una mejora en el indicador, principalmente por el incremento del margen operativo financiero en la gestión 2010, en Bs 11.89 millones (58.48%).

**GRAFICO Nº 25: MARGEN NETO  
 (EN %)**



*Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa*

## 12.5.4. Solvencia

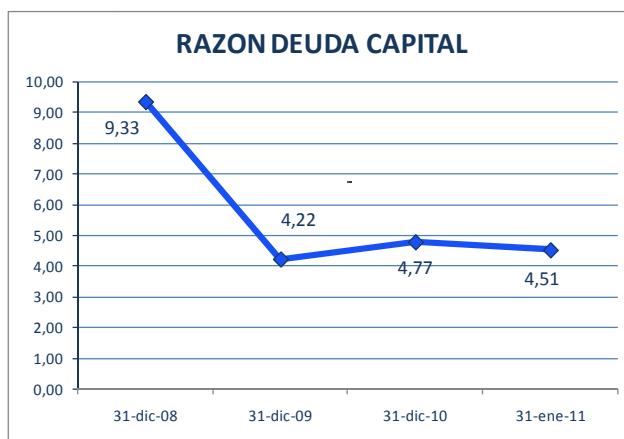
### Razón Deuda Capital (Total Pasivo/ Patrimonio Neto)

La razón deuda capital, indica la relación de todas las obligaciones de la Agencia con terceros en relación al total de su patrimonio neto. Para la gestión 2008 este ratio fue 9.33 veces; para el 2009, 4.22 veces y para la gestión 2010, 4.77 veces.

Entre el 2009 y 2010 se ve un incremento del indicador, debido a que en la gestión 2010 el pasivo creció en mayor proporción que el patrimonio neto, en Bs 52.95 millones (52.52%) y Bs 8.31 millones (34.76%) respectivamente.

Al 31 de enero de 2011 la razón deuda capital alcanzó 4.51 veces.

**GRAFICO N° 26: RAZON DEUDA CAPITAL  
(EN VECES)**



Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa

### Patrimonio Mínimo (Total Activo- Total Pasivo – Inversiones en Empresas Vinculadas – Derecho de Puesto de Bolsa)

El patrimonio mínimo para diciembre de 2008 ascendió a Bs 4.60 millones, para diciembre de 2009 registró Bs 13.74 millones y para diciembre de 2010 alcanzó a Bs 13.46 millones. De acuerdo a la Normativa para Agencias de Bolsa aprobada mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N°751/04 de fecha 8 de diciembre de 2004, el patrimonio mínimo de las Agencias de Bolsa deberá ser de por lo menos 0.15 millones, BISA S.A. Agencia de Bolsa siempre ha estado por encima de este monto.

Al 31 de enero de 2011 el patrimonio mínimo sumó Bs 13.87 millones.

## 12.6. Compromisos Financieros

- La Relación de Endeudamiento (“RDE”) no podrá ser mayor a quince (15) veces.

La Relación de Endeudamiento será calculada trimestralmente de la siguiente manera:

$$\text{RDE} = \frac{\text{DEUDA FINANCIERA NETA}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

$$\text{RDE} \leq 15$$

Donde:

**Deuda Financiera Neta:** Suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las deudas bancarias y financieras que generan interés de corto y largo plazo, ya sea con respecto al pago de cualquier monto de capital bajo las Emisiones dentro del presente Programa de Emisiones y bajo cualquier contrato de endeudamiento que genere intereses y operaciones de reporto con Valores de Cartera Propia en que la Sociedad actúe como reportada.

**Patrimonio Neto:** Capital pagado, más aportes no capitalizados, más ajustes al patrimonio, más reservas, más resultados acumulados, más resultados de la gestión, más otros ajustes de acuerdo a normativa vigente.

Al 31 de enero de 2011 el compromiso fue:

$$\text{RDE} = 4.47$$

## 12.7. Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera

Al 31 de diciembre de 2008 y 2009 la empresa encargada de auditar los Estados Financieros de BISA S.A. Agencia de Bolsa fue PricewaterhouseCoopers. Al 31 de diciembre de 2010, la empresa encargada de auditar los Estados Financieros de BISA S.A. Agencia de Bolsa fue Ernst & Young. En las gestiones analizadas las empresas de auditoría externa emitieron sus respectivos informes sin salvedades.

Los auditores externos fueron cambiados en la gestión 2010 considerando que en la gestión 2009 se venció el contrato que se tenía con PricewaterhouseCoopers por 3 gestiones consecutivas. Ernst & Young ganó la licitación para la gestión 2010, 2011 y 2012.

Durante los últimos dos (2) años no se ha producido la renuncia o destitución del principal funcionario contable o de auditoría, siendo a la fecha la Lic. Tania Lozada Zepek que ocupa actualmente el cargo de Sub Gerente Administrativo Contable.

## 12.8. Estados Financieros

**CUADRO Nº 15: BALANCE GENERAL Y ANALISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL  
 (EN MILLONES DE BS Y %)**

<b>BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA</b>						
<b>BALANCE GENERAL</b>						
<b>(Expresado en Millones de Bolivianos Y Porcentaje)</b>						
	<b>31-dic-08</b>	<b>31-dic-09</b>	<b>31-dic-10</b>	<b>31-ene-11</b>	<b>2009 - 2010 Horizontal (Absoluto)</b>	<b>2009 - 2010 Horizontal (Relativo)</b>
<b>ACTIVO</b>						
<b>Activo Corriente</b>						
Disponibilidades	6,99	1,51	4,05	3,07	2,55	169,28%
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	18,33	17,88	7,74	9,06	-10,14	-56,72%
Inversiones en operaciones de reporto	92,84	91,94	152,31	148,66	60,37	65,67%
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	0,71	0,70	0,71	0,71	0,01	0,81%
Documentos y cuentas pendientes de cobro	0,15	0,93	0,17	0,26	-0,76	-81,73%
Gastos pagados por anticipado	0,06	0,05	0,05	0,17	0,00	2,34%
Impuestos por recuperar	-	-	0,01	-	0,01	100,00%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>119,08</b>	<b>113,01</b>	<b>165,05</b>	<b>161,92</b>	<b>52,04</b>	<b>46,04%</b>
<b>Activo No Corriente</b>						
Inversiones permanentes	7,75	10,19	18,79	19,48	8,60	84,38%
Activo fijo	0,32	1,32	1,94	1,93	0,62	46,69%
Activo intangible	0,20	0,20	0,21	0,21	0,01	3,72%
Otros activos	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	5,58%
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>8,28</b>	<b>11,73</b>	<b>20,95</b>	<b>21,62</b>	<b>9,23</b>	<b>78,68%</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>127,36</b>	<b>124,74</b>	<b>186,00</b>	<b>183,54</b>	<b>61,26</b>	<b>49,11%</b>
<b>PASIVO</b>						
<b>Pasivo Corriente</b>						
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	93,00	91,95	152,34	148,76	60,40	65,69%
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	21,49	7,72	-	-	-7,72	-100,00%
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	0,09	0,13	0,20	0,18	0,07	53,28%
Impuestos por pagar	0,03	0,03	0,01	0,01	-0,02	-66,76%
Provisiones	0,08	0,51	0,81	0,86	0,30	58,62%
<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>114,70</b>	<b>100,34</b>	<b>153,37</b>	<b>149,81</b>	<b>53,03</b>	<b>52,85%</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>						
Provisiones	0,33	0,49	0,41	0,43	-0,08	-16,52%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>0,33</b>	<b>0,49</b>	<b>0,41</b>	<b>0,43</b>	<b>-0,08</b>	<b>-16,52%</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>115,03</b>	<b>100,83</b>	<b>153,78</b>	<b>150,24</b>	<b>52,95</b>	<b>52,52%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>						
Capital social	2,65	2,65	2,65	2,65	0,00	0,00%
Ajustes por inflación de capital	0,35	-	-	-	0,00	0,00%
Reservas	2,70	3,78	3,78	3,78	0,00	0,00%
Ajustes por inflación de reservas patrimoniales	0,73	-	-	-	0,00	0,00%
Resultados acumulados	5,90	17,49	25,80	26,88	8,31	47,53%
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO NETO</b>	<b>12,33</b>	<b>23,91</b>	<b>32,22</b>	<b>33,31</b>	<b>8,31</b>	<b>34,76%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>127,36</b>	<b>124,74</b>	<b>186,00</b>	<b>183,54</b>	<b>61,26</b>	<b>49,11%</b>

Fuente: Bisa S.A Agencia de Bolsa

**CUADRO N° 16: ANALISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL  
 (EN %)**

<b>BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA</b> <b>ANÁLISIS VERTICAL BALANCE GENERAL</b> <b>(Expresado en Porcentaje)</b>				
	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-10	31-ene-11
<b>ACTIVO</b>				
<b>Activo Corriente</b>				
Disponibilidades	5,49%	1,21%	2,18%	1,67%
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	14,40%	14,34%	4,16%	4,94%
Inversiones en operaciones de reporto	72,89%	73,71%	81,89%	80,99%
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	0,56%	0,56%	0,38%	0,38%
Documentos y cuentas pendientes de cobro	0,12%	0,75%	0,09%	0,14%
Gastos pagados por anticipado	0,05%	0,04%	0,03%	0,09%
Impuestos por recuperar	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>93,50%</b>	<b>90,60%</b>	<b>88,74%</b>	<b>88,22%</b>
<b>Activo No Corriente</b>				
Inversiones permanentes	6,08%	8,17%	10,10%	10,61%
Activo fijo	0,25%	1,06%	1,04%	1,05%
Activo intangible	0,16%	0,16%	0,11%	0,11%
Otros activos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>6,50%</b>	<b>9,40%</b>	<b>11,26%</b>	<b>11,78%</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>Pasivo Corriente</b>				
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	73,03%	73,71%	81,91%	81,05%
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	16,87%	6,19%	0,00%	0,00%
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	0,07%	0,11%	0,11%	0,10%
Impuestos por pagar	0,03%	0,02%	0,00%	0,01%
Provisiones	0,07%	0,41%	0,44%	0,47%
<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>90,06%</b>	<b>80,44%</b>	<b>82,46%</b>	<b>81,62%</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>				
Provisiones	0,26%	0,39%	0,22%	0,23%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,23%</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>90,32%</b>	<b>80,83%</b>	<b>82,68%</b>	<b>81,85%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>				
Capital social	2,08%	2,12%	1,42%	1,44%
Ajustes por inflación de capital	0,27%	0,00%	0,00%	0,00%
Reservas	2,12%	3,03%	2,03%	2,06%
Ajustes por inflación de reservas patrimoniales	0,57%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultados acumulados	4,64%	14,02%	13,87%	14,65%
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO NETO</b>	<b>9,68%</b>	<b>19,17%</b>	<b>17,32%</b>	<b>18,15%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa



**CUADRO Nº 17: ESTADO DE RESULTADOS Y ANALISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS  
 (EN MILLONES DE BS Y %)**

<b>BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA</b>						
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>						
<b>(Expresado en Millones de Bolivianos y Porcentaje)</b>						
	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-10	31-ene-11	2009 - 2010 Horizontal (Absoluto)	2009 - 2010 Horizontal (Relativo)
Ingresos Operacionales	1,91	2,93	4,18	0,24	1,25	42,75%
Gastos Operacionales	- 0,61	- 0,69	- 0,92	- 0,07	- 0,22	32,15%
<b>Margen Operativo</b>	<b>1,30</b>	<b>2,24</b>	<b>3,27</b>	<b>0,18</b>	<b>1,03</b>	<b>46,04%</b>
Ingresos Financieros	10,99	21,70	35,42	2,39	13,72	63,24%
Gastos Financieros	- 5,47	- 3,60	- 6,46	- 0,97	- 2,86	79,38%
<b>Margen Financiero</b>	<b>5,52</b>	<b>18,10</b>	<b>28,96</b>	<b>1,42</b>	<b>10,86</b>	<b>60,02%</b>
<b>Margen Operativo Financiero</b>	<b>6,82</b>	<b>20,33</b>	<b>32,22</b>	<b>1,59</b>	<b>11,89</b>	<b>58,48%</b>
Recuperación de incobrables	0,01	0,002	0,02	-	0,01	985,69%
Cargos por incobrabilidad	- 0,01	- 0,01	- 0,03	- 0,06	- 0,02	191,98%
<b>Margen de incobrabilidad</b>	<b>- 0,00</b>	<b>- 0,01</b>	<b>- 0,01</b>	<b>- 0,06</b>	<b>- 0,00</b>	<b>51,07%</b>
<b>Resultado después de incobrables</b>	<b>6,81</b>	<b>20,32</b>	<b>32,21</b>	<b>1,54</b>	<b>11,89</b>	<b>58,49%</b>
Gastos de administración	- 5,01	- 5,39	- 6,51	- 0,45	- 1,13	20,93%
<b>Resultado operacional</b>	<b>1,81</b>	<b>14,94</b>	<b>25,70</b>	<b>1,08</b>	<b>10,76</b>	<b>72,03%</b>
Ingresos no operacionales	0,10	-	0,13	-	0,13	100,00%
<b>Margen no operacional</b>	<b>0,10</b>	<b>-</b>	<b>0,13</b>	<b>-</b>	<b>0,13</b>	<b>100,00%</b>
<b>Resultado antes de ajustes por diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>	<b>1,91</b>	<b>14,94</b>	<b>25,83</b>	<b>1,08</b>	<b>10,89</b>	<b>72,90%</b>
Abonos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor	16,30	0,52	0,36	0,01	- 0,16	-30,61%
Cargos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor	- 14,69	- 0,36	- 0,41	- 0,01	- 0,04	12,42%
<b>Ajuste por inflación neto</b>	<b>1,61</b>	<b>0,16</b>	<b>- 0,04</b>	<b>0,00</b>	<b>- 0,20</b>	<b>-127,42%</b>
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>3,52</b>	<b>15,10</b>	<b>25,78</b>	<b>1,09</b>	<b>10,69</b>	<b>70,77%</b>

Fuente: Bisa S.A Agencia de Bolsa





**CUADRO N° 18: ANALISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS  
 (EN %)**

<b>BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA</b>				
<b>ANALISIS VERTICAL ESTADO DE RESULTADOS</b>				
<b>(Expresado en Porcentajes)</b>				
	<b>31-dic-08</b>	<b>31-dic-09</b>	<b>31-dic-10</b>	<b>31-ene-11</b>
Ingresos Operacionales	14,81%	11,89%	10,56%	9,22%
Gastos Operacionales	-4,75%	-2,82%	-2,31%	-2,51%
<b>Margen Operativo</b>	<b>10,06%</b>	<b>9,08%</b>	<b>8,25%</b>	<b>6,71%</b>
Ingresos Financieros	85,19%	88,11%	89,44%	90,78%
Gastos Financieros	-42,41%	-14,63%	-16,32%	-36,96%
<b>Margen Financiero</b>	<b>42,77%</b>	<b>73,47%</b>	<b>73,12%</b>	<b>53,82%</b>
<b>Margen Operativo Financiero</b>	<b>52,83%</b>	<b>82,55%</b>	<b>81,36%</b>	<b>60,53%</b>
Recuperación de incobrables	0,05%	0,01%	0,04%	0,00%
Cargos por incobrabilidad	-0,06%	-0,04%	-0,07%	-2,16%
<b>Margen de incobrabilidad</b>	<b>-0,01%</b>	<b>-0,03%</b>	<b>-0,03%</b>	<b>-2,16%</b>
<b>Resultado después de incobrables</b>	<b>52,82%</b>	<b>82,52%</b>	<b>81,33%</b>	<b>58,37%</b>
Gastos de administración	-38,81%	-21,87%	-16,45%	-17,14%
<b>Resultado operacional</b>	<b>14,01%</b>	<b>60,65%</b>	<b>64,89%</b>	<b>41,23%</b>
Ingresos no operacionales	0,77%	0,00%	0,33%	0,00%
<b>Margen no operacional</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Resultado antes de ajustes por diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>	<b>14,77%</b>	<b>60,65%</b>	<b>65,22%</b>	<b>41,23%</b>
Abonos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor	126,37%	2,12%	0,91%	0,42%
Cargos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor	-113,89%	-1,47%	-1,03%	-0,34%
<b>Ajuste por inflación neto</b>	<b>12,49%</b>	<b>0,65%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>0,09%</b>
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>27,26%</b>	<b>61,30%</b>	<b>65,10%</b>	<b>41,32%</b>

Fuente: BISA S.A Agencia de Bolsa

**CUADRO N° 19: INDICADORES FINANCIEROS  
(EN %)**

<b>BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA</b>						
<b>Indicadores Financieros</b>						
<b>Concepto</b>	<b>Formula</b>	<b>Interpretación</b>	<b>31-dic-08</b>	<b>31-dic-09</b>	<b>31-dic-10</b>	<b>31-ene-11</b>
<b>Ratios Liquidez</b>						
Coeficiente de Liquidez	(Activo Corriente/ Pasivo Corriente)	Veces	1,04	1,13	1,08	1,08
Coeficiente de Disponibilidades	((Disponibilidades + Inv. Temporales)/Pasivo Corriente)	Veces	1,04	1,12	1,07	1,08
Capital de Trabajo	(Total Activo Corriente - Total Pasivo Corriente)	Millones de Bs	4,38	12,68	11,68	12,12
<b>Endeudamiento</b>						
Razón de Endeudamiento	(Total del Pasivo/ Total del Activo)	Porcentaje	90,32%	80,83%	82,68%	81,85%
Patrimonio / Activo	(Patrimonio Neto/Total Activo)	Porcentaje	9,68%	19,17%	17,32%	18,15%
Cartera en Reporto/ Patrimonio	(Inversiones en Reporto/ Patrimonio Neto)	Veces	7,53	3,85	4,73	4,46
<b>Rentabilidad</b>						
ROE Retorno sobre Patrimonio	(Resultado Neto de Ejercicio / Patrimonio Neto)	Porcentaje	28,53%	63,15%	80,02%	-
ROA Retorno sobre Activo	(Resultado Neto de Ejercicio / Total Activo)	Porcentaje	2,76%	12,10%	13,86%	-
Margen Neto	(Resultado Neto de Ejercicio / Ingresos Financieros+Ingresos	Porcentaje	27,26%	61,30%	65,10%	-
<b>Solvencia</b>						
Razón Deuda Capital	(Total del Pasivo/ Patrimonio Neto)	Veces	9,33	4,22	4,77	4,51
Patrimonio Mínimo	(Activo Total - Pasivo Total - Inversiones en Empresas Vinculadas - Derecho Puesto en Bolsa)	Millones de Bs	4,60	13,74	13,46	13,87

Fuente: Bisa S.A Agencia de Bolsa



agencia de bolsa  
The Company of the Future

---

## ANEXO I

# ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 CON INFORME DE AUDITORIA EXTERNA



**agencia de bolsa**

BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA

Estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009  
Conjuntamente con el Dictamen del auditor independiente

## **"BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA"**

Estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009

### **CONTENIDO**

Dictamen del auditor independiente  
Estado de Situación Patrimonial  
Estado de Ganancias y Pérdidas  
Estado de Cambios en el Patrimonio Neto  
Estado de Flujo de Efectivo  
Notas a los Estados Financieros

Bs = boliviano  
US\$ = dólar estadounidense  
UFV = unidad de fomento de vivienda

## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz, 22 de febrero de 2011

A los señores  
Directores y Accionistas de  
"BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA"

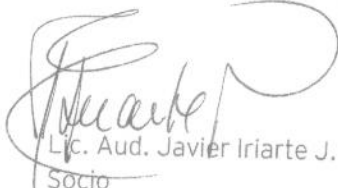
Hemos auditado el estado de situación patrimonial de "BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA" al 31 de diciembre de 2010 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 31 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 22 de febrero de 2010 expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados.

Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y con lineamientos para auditorías externas establecidos por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). 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 tomados en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de "BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA" al 31 de diciembre de 2010, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

ERNST &amp; YOUNG LTDA

Firma Miembro de Ernst &amp; Young Global

  
Lc. Aud. Javier Iriarte J.  
Socio

MAT. PROF. N° CAUB-9324

MAT. PROF. N° CAULP-3690

"BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA"

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	Nota	2010 Bs	2009 Bs
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponibilidades	4	4.052.691	1.505.021
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	5	7.740.122	17.883.323
Inversiones en operaciones de reporto	6	152.313.087	91.940.327
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	7	705.837	700.195
Documentos y cuentas pendientes de cobro	8	170.624	933.760
Gastos pagados por anticipado	9	51.436	50.261
Impuestos por recuperar		14.997	-
Total activo corriente		<u>165.048.794</u>	<u>113.012.887</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Inversiones permanentes	10	18.794.654	10.193.698
Activo fijo	11	1.939.963	1.322.464
Activo intangible	12	212.022	204.427
Otros activos		5.680	5.380
Total activo no corriente		<u>20.952.319</u>	<u>11.725.969</u>
Total del activo		<u><u>186.001.113</u></u>	<u><u>124.738.856</u></u>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>			
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	13	152.344.601	91.947.015
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	14	-	7.719.845
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	15	201.329	131.346
Impuestos por pagar	16	8.378	25.205
Provisiones	17	814.932	513.767
Total pasivo corriente		<u>153.369.240</u>	<u>100.337.178</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Provisiones	17	410.665	491.952
Total pasivo no corriente		<u>410.665</u>	<u>491.952</u>
Total del pasivo		<u><u>153.779.905</u></u>	<u><u>100.829.130</u></u>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Capital social	18	2.647.400	2.647.400
Reservas	19	3.776.187	3.776.187
Resultados acumulados		25.797.621	17.486.139
Total del patrimonio neto		<u>32.221.208</u>	<u>23.909.726</u>
Total del pasivo y patrimonio neto		<u><u>186.001.113</u></u>	<u><u>124.738.856</u></u>
Cuentas de orden	20	<u>5.242.737.926</u>	<u>4.491.548.104</u>
Cuentas de Registro	21	<u>33.650.721</u>	<u>32.728.554</u>

Las notas 1 a 31 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
 Javier Palza Prudencio  
 Gerente General

  
 Fabián Rabinovich Rosenberg  
 Síndico

  
 Tania Lózada Zepek  
 Subgerente de Administrativo Contable

"BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA"

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

	<u>2010</u> Bs	<u>2009</u> Bs
Ingresos operacionales	4.181.879	2.929.479
Gastos operacionales	(916.251)	(693.333)
<b>Margen operativo</b>	<u>3.265.628</u>	<u>2.236.146</u>
Ingresos financieros	35.422.663	21.700.101
Gastos financieros	(6.464.319)	(3.603.698)
<b>Margen financiero</b>	<u>28.958.344</u>	<u>18.096.403</u>
<b>Margen operativo financiero</b>	<u>32.223.972</u>	<u>20.332.549</u>
Recuperación de incobrables	16.383	1.509
Cargos por incobrabilidad	(29.224)	(10.009)
<b>Margen de incobrabilidad</b>	<u>(12.841)</u>	<u>(8.500)</u>
<b>Resultado después de incobrables</b>	<u>32.211.131</u>	<u>20.324.049</u>
Gastos de administración	(6.513.084)	(5.385.760)
<b>Resultado operacional</b>	<u>25.698.047</u>	<u>14.938.289</u>
Ingresos no operacionales	130.294	-
<b>Margen no operacional</b>	<u>130.294</u>	<u>-</u>
<b>Resultado antes de ajustes por diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>	<u>25.828.341</u>	<u>14.938.289</u>
Abonos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor	361.965	521.664
Cargos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor	(405.984)	(361.124)
<b>Resultado después del ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>	<u>(44.019)</u>	<u>160.540</u>
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<u>25.784.322</u>	<u>15.098.829</u>

Las notas 1 a 31 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Javier Palza Prudencio  
Gerente General

  
Fabian Rabinovich Rosenberg  
Síndico

  
Tania Lozada Zepék  
Subgerente Administrativo, Contable



"BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA"

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

	Capital social Bs	Ajustes por inflación de capital Bs	Reservas			Reservados acumulados Bs	Total Bs
			Ajustes por inflación de reservas patrimoniales Bs	Reserva legal Bs	Reservas obligatorias Bs		
Saldos al 1° de enero de 2009	2.647.400	-	-	1.323.719	1.373.639	2.697.358	6.883.951
Distribución de utilidades aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 20 de febrero de 2009	-	-	-	-	-	-	(3.516.687)
Ajuste extra contable según lo establecido en la circular ASF/DSV/2139/2009	-	347.397	731.432	-	-	1.078.829	(979.954)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	15.098.829
Saldos al 31 de diciembre de 2009	2.647.400	347.397	731.432	1.323.719	1.373.639	3.776.187	17.486.139
Distribución de utilidades aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de febrero de 2010	-	-	-	-	-	-	(10.457.230)
Distribución de utilidades aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 20 de julio de 2010	-	-	-	-	-	-	(7.015.610)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	25.784.322
Saldos al 31 de diciembre de 2010	2.647.400	347.397	731.432	1.323.719	1.373.639	3.776.187	25.797.621
							32.221.208

Las notas 1 a 31 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
 Javier Palza Prudencio  
 Gerente General

  
 Fabián Rabinovich Rosenberg  
 Síndico

  
 Tania Lozada Zepek  
 Subgerente Administrativo Contable

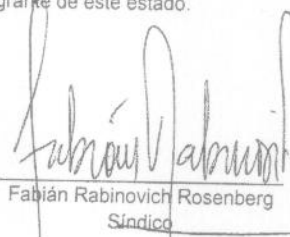
"BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA"

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

	<u>2010</u> Bs	<u>2009</u> Bs
<b>Flujo de fondos en actividades de operación:</b>		
Resultado neto del ejercicio	25.784.322	15.098.829
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Rendimientos devengados no cobrados	(260.207)	(428.223)
Cargos devengados no pagados	30.008	46.563
Previsiones para incobrables	12.910	8.500
Provisión o provisiones para beneficios sociales	501.644	202.159
Depreciaciones y amortizaciones	211.723	154.335
Inversiones en valores sin oferta pública	(10.552.930)	(4.473.609)
Ajuste extra contable según lo establecido en la circular ASF/DSV/2139/2009	-	98.875
<b>Fondos obtenidos en el resultado neto del ejercicio</b>	<u>15.727.470</u>	<u>10.707.429</u>
Rendimientos cobrados en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores	428.223	99.929
Obligaciones por operaciones bursátiles	(46.563)	(734.421)
Incremento (Disminución) neto de otros activos y pasivos		
Documentos y cuentas por cobrar a corto plazo, impuestos por recuperar, gastos pagados por anticipado	735.560	(778.158)
Otros activos	(66.237)	(80.241)
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	(228.610)	418.477
<b>Flujo neto en actividades de operación</b>	<u>16.549.843</u>	<u>9.633.015</u>
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	(7.679.970)	(13.238.565)
Cuenta de accionistas-aportantes		
Cobro de dividendos	5.044.039	2.962.148
Pago de dividendos	(17.472.840)	(3.516.687)
<b>Flujo neto en actividades de financiamiento</b>	<u>(20.108.771)</u>	<u>(13.793.104)</u>
<b>Flujo de fondos en actividades de inversión:</b>		
<b>Incremento (disminución) neto en:</b>		
Inversiones bursátiles en valores de deuda	9.975.185	779.726
Inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	(5.642)	7.402
Inversiones permanentes	(3.092.065)	(945.445)
Activo fijo	(770.580)	(1.163.432)
Otros Activos	(300)	-
<b>Flujo neto en actividades de inversión</b>	<u>6.106.598</u>	<u>(1.321.749)</u>
Incremento (disminución) de fondos durante el ejercicio	2.547.670	(5.481.838)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	1.505.021	6.986.859
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u>4.052.691</u>	<u>1.505.021</u>

Las notas 1 a 31 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
 Javier Palza Prudencio  
 Gerente General

  
 Fabián Rabinovich Rosenberg  
 Síndico

  
 Tania Lozada Zepek  
 Subgerente Administrativo Contable

## **“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

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

#### **NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO**

La Sociedad fue constituida en fecha 6 de abril de 1994, habiendo obtenido la autorización de la ex - Comisión Nacional de Valores, actual Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad del Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia mediante Resolución de Directorio CNV-RD-24/94 de fecha 8 de junio de 1994. Posteriormente, en fecha 5 de julio de 1994 mediante Resolución de Directorio N° 13/94 de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. se autoriza a la Sociedad como agente de bolsa con el registro N° BBV-AB.J. 26/94. El plazo de duración de la Sociedad es de 99 años.

La Sociedad tiene por objeto realizar habitualmente operaciones bursátiles por intermediación de títulos valores.

Con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad puede intermediar valores por cuenta de terceros; operar por cuenta propia bajo reglamentación especial que deberá ser previamente aprobada por la Intendencia de Valores, que formaba parte de la ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia (actualmente Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero); proveer servicios de asesoría e información en materia de intermediación de valores, prestar servicios de asesoría y consultoría financiera; administrar portafolios de valores; representar a agencias de bolsas extranjeras y personas naturales o jurídicas extranjeras que tengan actividades relacionadas con el mercado de valores; realizar oferta pública de valores por cuenta de los emisores; realizar inversiones en acciones de otras Sociedades que presten servicios necesarios o complementarios al mercado de valores; prestar servicios relacionados con actividades del mercado de valores extranjero; efectuar contratos con inversionistas institucionales; suscribir y colocar valores bajo la modalidad de underwriting, prestar todo tipo de servicios en relación con otros valores de transacción que se negocien en las bolsas de valores extranjeras, previa identificación por parte de la ex Intendencia de Valores (actualmente Dirección de Supervisión de Valores), que formaba parte de la ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia (actualmente Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero).

De igual manera, y siempre con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad podrá negociar y/o ofertar públicamente títulos valores emitidos por entidades privadas o públicas, sean éstos de contenido crediticio, de participación y/o representativos de mercaderías; como son letras de cambio, pagarés, acciones, obligaciones de sociedades, bonos o debentures, cédulas hipotecarias, certificados de depósito, bonos de prenda, cartas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualesquier título valor que sea emitido de acuerdo con las Leyes de la República de Bolivia, previa autorización de la ex Intendencia de Valores (actual Dirección de Supervisión de Valores), que formaba parte de la ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia (actual Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero) y prestando asesoramiento y apoyo profesional en cada una de las actividades conexas.

En fecha 1° de julio de 2000, BISA S.A. Agencia de Bolsa, transfirió la administración de los fondos de inversión a BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., en cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo 95 de la Ley de Valores N° 1834.

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

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, vigentes al 31 de diciembre de 2010. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, excepto por lo indicado en la Nota 2.1 siguiente.

**NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)**

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

**2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación**

La Sociedad ha preparado sus estados financieros de acuerdo con normas contables vigentes emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero, vigentes a la fecha.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los estados financieros han sido elaborados en moneda nacional, sin registrar el efecto de la inflación en cumplimiento a lo instruido por el ente regulador mediante Resolución Administrativa SPVS-IS No 087/09 del 25 de febrero de 2009.

**2.2 Presentación**

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

**2.3 Principios contables**

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

**a) Moneda extranjera, moneda nacional con mantenimiento de valor y unidad de fomento a la vivienda (UFV)**

Los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor se valúan y reexpresan de acuerdo con 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 del ejercicio, en las cuentas "Abonos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor" y "Cargos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor".

**b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda**

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2010 y 2009, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

**i) Inversiones en posición propia**

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las inversiones se valúan de acuerdo con lo establecido en la Resolución Administrativa SPVS-N° 174, "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero" de 10 de marzo de 2005 según lo siguiente:

- En el caso de valores de renta fija, cuando se adquiere cualquier valor en mercados primarios o secundarios, y hasta que no se registren otras transacciones con valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y no exista un hecho de mercado vigente en el "Histórico de Hechos de Mercado (HHM)" de acuerdo con lo descrito en la metodología de la Resolución Administrativa mencionada anteriormente, la tasa de rendimiento relevante será la tasa de adquisición de dicho valor.

**NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)**

**2.3 Principios contables (Cont.)**

**b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda (Cont.)**

La información de la tasa de rendimiento relevante, de acuerdo con los criterios de la metodología de valoración, debe ser comunicada diariamente por las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero involucradas en los procesos de valoración, luego de la última rueda de Bolsa, antes de finalizar el día de acuerdo con lo que determine la entidad reguladora.

En el evento que en un día determinado no se transe ningún valor de un mismo código de valoración, o las transacciones realizadas no superen el monto mínimo de negociación necesario, el precio del día de estos valores se determina utilizando como tasa de rendimiento relevante la tasa vigente en el “Histórico de Hechos de Mercado”.

Cuando no existen tasas de rendimiento relevantes en el histórico de hechos de mercado para un determinado código de valoración, el precio de los valores se determina utilizando la última tasa de rendimiento vigente para el valor, hasta que exista un hecho de mercado relevante.

- Las letras y bonos del Tesoro General de la Nación, son valuados en base a tasas de rendimiento promedio ponderadas de la última subasta del Banco Central de Bolivia en caso de no existir tasas de mercado relevantes de la Bolsa Boliviana de Valores S.A..

**ii) Inversiones en Operaciones de reporto**

Las operaciones de venta en reporto se registran, al valor del contrato de reporto, más los correspondientes cargos devengados.

**c) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial**

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las inversiones bursátiles en títulos valores representativos de derecho patrimonial correspondientes a inversiones en fondos de inversión están valuados a su valor neto de realización, en función al valor de la cuota de dichos fondos de inversión al cierre del ejercicio.

**d) Inversiones permanentes**

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las acciones en BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y en BISA Sociedad de Titularización S.A., se valúan a su valor patrimonial proporcional al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las acciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., se encuentran valuadas al valor patrimonial proporcional del 30 de noviembre de 2010 y 31 de mayo de 2009, respectivamente.

Las acciones telefónicas se encuentran valuadas a su valor de costo actualizado.

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

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 Principios contables (Cont.)

e) Documentos y cuentas pendientes de cobro

Las cuentas pendientes de cobro representan derechos de la Sociedad frente a terceros, registrados por el saldo pendiente de cobro actualizado a la fecha de cierre. La previsión para incobrables se calcula aplicando un porcentaje de previsión en función de la antigüedad de las cuentas de acuerdo a lo siguiente:

<u>Tiempo transcurrido</u>	<u>Porcentaje previsión</u>
90 días	25%
180 días	50%
270 días	75%
330 días	100%

f) Gastos pagados por anticipado

Al 31 diciembre de 2010 y 2009, los gastos pagados por anticipado representan el pago de pólizas de seguro y compras de bienes, registrados por el saldo de pago anticipado.

g) Activo fijo

El activo fijo está valuado a su costo de adquisición (Ver Nota 2.1), menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada. El valor de dichos bienes, en su conjunto, no supera su valor de mercado.

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

h) Activo intangible

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Derecho de Puesto en Bolsa y el Certificado de Aportaciones a la Asociación Boliviana de Agentes en Valores se encuentran valuados a su costo de adquisición, los programas y licencias de computación están valuados a su costo de adquisición menos la correspondiente depreciación acumulada.

i) 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 del ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir los noventa días 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.

j) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el patrimonio de la Sociedad se registra a valores históricos, es decir que no fue actualizado por inflación a partir del 1° de enero de 2009, en cumplimiento a la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

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

**NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)**

**2.3 Principios contables (Cont.)**

**k) Ingresos y egresos financieros**

Los ingresos y gastos financieros por operaciones bursátiles (rendimientos y premios) son contabilizados por el sistema de lo devengado sobre las operaciones vigentes.

**l) Ingresos operacionales**

Los ingresos operacionales son contabilizados por el sistema de lo devengado.

**m) Gastos operacionales**

Los gastos operativos por operaciones bursátiles son contabilizados por el sistema de lo devengado.

**n) Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE)**

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

**o) Resultados del ejercicio**

La Sociedad determina los resultados del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la cual determina que los rubros no monetarios se registren a valores históricos, es decir que no fueron actualizados por inflación a partir del 1° de enero de 2009.

**NOTA 3 - CAMBIOS EN POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES**

Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad no ha realizado cambios significativos en políticas y prácticas contables con relación al 31 de diciembre de 2009.

**NOTA 4 - DISPONIBILIDADES**

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Cuentas corrientes en bancos del país	3.966.704	1.411.855
Cajas de ahorro en bancos del país	85.987	93.166
	<u>4.052.691</u>	<u>1.505.021</u>

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

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

**NOTA 5 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES E INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA**

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda		
Valores emitidos por entidades del estado o instituciones públicas nacionales	551.269	2.302.756
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	6.692.911	7.520.665
Valores emitidos por empresas no financieras nacionales	3.793.233	11.475.202
Valores de titularización de deuda	103.309	
(Previsión menor valor en títulos representativos de deuda)	<u>(3.400.600)</u>	<u>(3.415.300)</u>
	<u>7.740.122</u>	<u>17.883.323</u>

**NOTA 6 - INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTO**

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Derechos sobre valores cedidos en reporto		
Depósitos a plazo fijo	139.356.919	75.586.593
Bonos emitidos por el estado	1.645.320	11.657.236
Bonos emitidos por empresas	10.317.970	1.739.545
Otros valores representativos de deuda	<u>992.878</u>	<u>2.956.953</u>
	<u>152.313.087</u>	<u>91.940.327</u>

**NOTA 7 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL**

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Participación de Fondos de Inversión Abiertos:		
Fondo de Inversión Gestión Activa - Administrado por BISA Safi S.A.	376	368
Fondo de Inversión Premier - Administrado por BISA Safi S.A.	<u>705.461</u>	<u>699.827</u>
	<u>705.837</u>	<u>700.195</u>



**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

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

**NOTA 8 – DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO**

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Cuentas por cobrar al personal	67,849	52,838
Cuentas por cobrar a clientes y participantes	21,619	66,354
Otras cuentas pendientes de cobro	96,132	831,585
Previsión para incobrabilidad cuentas pendientes de cobro diversas	(14,976)	(17,017)
	<u>170,624</u>	<u>933,760</u>

**NOTA 9 – GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO**

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Gastos pagados por anticipado:		
Compra de Bienes y Servicios	41,640	41,820
Pólizas de Seguro pagadas por anticipado	9,796	8,441
	<u>51,436</u>	<u>50,261</u>

**NOTA 10 - INVERSIONES PERMANENTES**

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	31,550	18,613
Acciones telefónicas	73,057	73,373
Participación en BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	15,148,246	5,823,420
Participación en BISA Sociedad de Titularización S.A.	3,541,801	4,278,292
	<u>18,794,654</u>	<u>10,193,698</u>

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

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

**NOTA 11 – ACTIVO FIJO**

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

	2010			2009
	Valores originales actualizados	Depreciación acumulada	Valores netos	Valores netos
	Bs	Bs	Bs	Bs
Muebles y enseres	244,791	(167,843)	76,948	78,386
Equipos e instalaciones	167,693	(107,134)	60,559	61,593
Equipos de computación	676,972	(568,688)	108,284	162,156
Vehículos	258,978	(43,163)	215,815	1
Obras en construcción	1,478,357	-	1,478,357	1,020,318
Totales	<u>2,826,791</u>	<u>(886,828)</u>	<u>1,939,963</u>	<u>1,322,454</u>

La depreciación de bienes de uso, cargadas a los resultados al 31 de diciembre de 2010 y 2009, alcanza a Bs153.081 y Bs107.284, respectivamente.

**NOTA 12 – ACTIVO INTANGIBLE**

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

	2010	2009
	Bs	Bs
Derecho de puesto en bolsa	69,400	69,700
Programas y licencias de computación	126,105	118,138
Aportes y afiliaciones	16,517	16,589
	<u>212,022</u>	<u>204,427</u>

La amortización de los programas y licencias de computación, cargadas a los resultados al 31 de diciembre de 2010 y 2009, alcanza a Bs58.642 y Bs47.051, respectivamente.

**NOTA 13 - OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO**

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

	2010	2009
	Bs	Bs
Obligaciones por operaciones de reporto	152,313,087	91,940,327
Cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo	31,514	6,688
	<u>152,344,601</u>	<u>91,947,015</u>

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

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

**NOTA 14 - OBLIGACIONES POR OPERACIONES BURSATILES A CORTO PLAZO**

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

	2010	2009
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones por otras operaciones bursátiles	-	7,679,970
Cargos devengados sobre obligaciones por otras operaciones bursátiles CP	-	39,875
	<u>-</u>	<u>7,719,845</u>

- La Sociedad aprobó un programa de emisiones de pagarés bursátiles por un monto autorizado de US\$.4.500.000. Dicho programa cuenta con la autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, al 31 de diciembre de 2010 no existe saldo pendiente de pago por esta emisión, al 31 de diciembre de 2009, el saldo pendiente de pago por esta emisión es de Bs7.719.845 a un plazo de 357 días y con una tasa de interés del 3% anual fija.

**NOTA 15 – DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO**

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

	2010	2009
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Comisiones por pagar	26,145	27,153
Prestaciones sociales por pagar	47,930	38,662
Otras cuentas por pagar	127,254	65,531
	<u>201,329</u>	<u>131,346</u>

**NOTA 16 – IMPUESTOS POR PAGAR**

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

	2010	2009
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Impuestos por pagar:		
Retención de Impuestos por pagar	1,927	15,758
Impuesto por pagar con cargo a la entidad	6,451	9,447
	<u>8,378</u>	<u>25,205</u>

## “BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”

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

#### NOTA 17 – PROVISIONES

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Provisión para indemnizaciones	410,665	491,952
Provisión para beneficios sociales	90,979	76,654
Otras provisiones	723,953	437,113
	<u>1,225,597</u>	<u>1,005,719</u>

#### NOTA 18 - CAPITAL SOCIAL

El Capital Autorizado de la Sociedad es de Bs4.000.000 dividido en 40.000 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs100.

El Capital Social está conformado por Bs2.647.400 correspondientes a 26.474 acciones emitidas.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de Bs1.217,09 y Bs903,14, respectivamente.

#### NOTA 19 – RESERVAS

##### a) Reserva Legal

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades de cada ejercicio al fondo de Reserva Legal, hasta completar una suma equivalente al 50% del Capital Pagado. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Reserva Legal equivale al 50% del Capital Pagado.

##### b) Reservas obligatorias

Al 31 de de diciembre de 2010 y 2009, de acuerdo con lo establecido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante la Circular SPVS/IV/DI-N° 87/2009, la Sociedad ya no registra ajustes por actualización en moneda constante de las cuentas de patrimonio de la Sociedad.

##### c) Ajustes por inflación de capital y reservas patrimoniales

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 los estados financieros han sido elaborados en moneda nacional, sin registrar el efecto de inflación ocurrida durante el ejercicio en cumplimiento a lo instruido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante Resolución Administrativa SPVS-IS No 087/09 del 25 de febrero de 2009. Esta cuenta registra la actualización por inflación de las cuentas de capital y reservas de la gestión 2008.

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

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

**c) Ajustes por inflación de capital y reservas patrimoniales (Cont.)**

Esta reserva no puede ser distribuida, solamente puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas acumuladas.

**NOTA 20 - CUENTAS DE ORDEN**

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Disponibilidades de terceros en administración	900,262	3,242,172
Inversiones en valores e instrumentos representativos de deuda	4,942,836,836	4,289,291,395
Inversiones en operaciones de reporto	71,270,593	21,068,038
Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial	203,409,838	145,717,400
Valores de Terceros en custodia o registro	<u>24,320,397</u>	<u>32,229,099</u>
	<u>5,242,737,926</u>	<u>4,491,548,104</u>

**NOTA 21 – CUENTAS DE REGISTRO**

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Cuentas de registro	<u>33,650,721</u>	<u>32,728,554</u>
	<u>33,650,721</u>	<u>32,728,554</u>

En este grupo, principalmente, se registra la custodia de valores sin oferta pública y valores representativos de derechos patrimoniales y las pólizas de seguro vigentes a la fecha.

**NOTA 22 - POSICION MONEDA EXTRANJERA**

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses que representan una posición neta activa de US\$ 636.208 y US\$ 1.355.519, respectivamente.

## “BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”

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

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2010</u> <u>US\$</u>	<u>2009</u> <u>US\$</u>
<b>ACTIVO</b>		
Disponibilidades	202,304	114,914
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	384,597	2,134,414
Inversiones en operaciones de reporto	10,649,224	8,407,179
Inversiones bursátiles en valores representativos de derechos patrimoniales	101,651	100,406
Documentos y cuentas pendientes de cobro	11,189	115,964
Gastos pagados por anticipado	7,412	7,211
<b>Total activo</b>	<u>11,356,377</u>	<u>10,880,088</u>
<b>PASIVO</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	10,651,773	8,408,002
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	-	1,107,582
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	10,398	8,985
Provisiones	57,998	-
<b>Total pasivo</b>	<u>10,720,169</u>	<u>9,524,569</u>
<b>Posición neta activa (Pasiva) en US\$</b>	<u>636,208</u>	<u>1,355,519</u>
<b>Equivalente en bolivianos</b>	<u>4,415,284</u>	<u>9,447,967</u>

Los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2010 y 2009 en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2010 y 2009 de Bs6,94 y Bs6,97 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Sociedad registra una posición neta activa en UFV de 10.823 y 31.344 equivalente a Bs16.932 y Bs48.193, respectivamente (al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la cotización de la UFV es de Bs1,56451 y Bs1,53754 por cada UFV).

#### NOTA 23 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no se han efectuado operaciones por las cuales se hayan reconocido resultados de gestiones anteriores.

#### NOTA 24 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no se ha efectuado operaciones significativas por las cuales se hayan reconocido resultados extraordinarios.

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

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

**NOTA 25 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA**

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Sociedad ha otorgado una boleta de garantía por US\$ 50.000 a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero como garantía de correcto y cabal cumplimiento de obligaciones de acuerdo con la Resolución SPVS-IV N° 751.

**NOTA 26 - OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS**

**Al 31 de diciembre de 2010:**

ACTIVOS Y PASIVOS

	ACTIVO				PASIVO	
	Disponibles	Inversiones emitidas por empresas vinculadas	Derechos sobre valores cedidos en reporto de empresas vinculadas	Cuentas por cobrar a clientes y participantes	Obligaciones por Operaciones de reporto	Documentos por pagar
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Banco BISA S.A.	4,052,691	11,747	6,338,302	-	6,338,302	-
BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	-	-	-	-	-	-
BISA Leasing Sociedad Anónima	-	214,678	-	-	-	-
La Vitalicia de Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	-	-	-	7,343	-	-
Bisa Sociedad de Titularización S.A.	-	-	-	-	-	-
BISA Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	-	11,395	-	-
<b>Total</b>	<b>4,052,691</b>	<b>226,425</b>	<b>6,338,302</b>	<b>18,738</b>	<b>6,338,302</b>	<b>-</b>

**Al 31 de diciembre de 2009:**

ACTIVOS Y PASIVOS

	ACTIVO				PASIVO	
	Disponibles	Inversiones emitidas por empresas vinculadas	Derechos sobre valores cedidos en reporto de empresas vinculadas	Cuentas por cobrar a clientes y participantes	Obligaciones por Operaciones de reporto	Documentos por pagar
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Banco BISA S.A.	1,505,020	13,340	-	-	-	-
BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	-	-	-	-	-	-
BISA Leasing Sociedad Anónima	-	228,543	-	81	-	-
La Vitalicia de Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	-	-	-	7,080	-	-
Almacenes Internacionales Raisa S.A.	-	-	-	-	-	-
Bisa Sociedad de Titularización S.A.	-	-	-	-	-	-
BISA Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	-	8,794	-	-
<b>Total</b>	<b>1,505,020</b>	<b>241,883</b>	<b>-</b>	<b>15,955</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

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

**NOTA 26 - OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS (Cont.)**

**INGRESOS Y EGRESOS**

**Al 31 de diciembre de 2010:**

	2010	
	<u>Ingresos</u>	<u>Egresos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco BISA S.A.	422.421	170.888
BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	176.533	12.051
BISA Leasing Sociedad Anónima	258.723	-
La Vitalicia de Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	147.168	-
BISA Seguros y Reaseguros S.A.	111.675	88.919
Total	<u>1.116.520</u>	<u>271.858</u>

**Al 31 de diciembre de 2009:**

	2009	
	<u>Ingresos</u>	<u>Egresos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco BISA S.A.	431.027	136.497
BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	136.323	11.560
BISA Leasing Sociedad Anónima	76.581	-
Almacenes Internacionales Raisa S.A.	15.257	-
La Vitalicia de Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	110.260	-
BISA Seguros y Reaseguros S.A.	86.551	67.167
Total	<u>855.999</u>	<u>215.224</u>

**NOTA 27 – RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES**

El 31 de diciembre de 2010 y 2009, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

**NOTA 28 - CONTINGENCIAS**

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



## **"BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA"**

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

#### **NOTA 29 - OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES**

**a) Castigo de títulos valores vencidos o en cesación de pagos**

Durante la gestión de 2004, la Sociedad previsionó y castigó el valor de los títulos valores vencidos dando cumplimiento a lo establecido por la ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia, mediante Resoluciones Administrativas SPVS-IV N° 380 y N° 115 de fechas 23 de julio de 2004 y 24 de junio de 1999, respectivamente, que establecen: "Las Agencias de Bolsa y Bolsas de Valores, que tengan inversiones en Valores de Renta Fija que se encuentran vencidos o cuyos emisores se encuentren en cesación de pagos, deben valorar estas inversiones en cero y efectuar el castigo contable de dichas inversiones con cargo a resultados, por el 100% del valor de la inversión incluidos sus rendimientos devengados, en fecha en la que se produzca el incumplimiento del pago de la obligación o que el emisor se encuentre en cesación de pagos". Al 31 de diciembre de 2006, la empresa emisora de dichos títulos valores, se acogió al programa de reestructuración voluntaria de empresas en el marco de la Ley 2495 y la Sociedad ha recibido pagarés en compensación de los bonos vencidos logrando el cobro de una parte de la deuda. Dichos pagarés fueron registrados en la cuenta "Cuentas pendientes de cobro diversas" previsionados en un 100%.

En fecha 23 de marzo de 2007 de acuerdo con el cronograma de reestructuración voluntaria de empresas en el marco de la Ley 2495, la empresa emisora de los pagarés hace el canje a la Sociedad de estos pagarés por nuevos bonos bursátiles de acuerdo al programa de emisiones Bonos AMETEX2 aprobado por Resolución Administrativa SPVS-IV-No 062 de fecha 29 de enero de 2007. Por esta razón los pagarés fueron dados de baja contablemente y estos nuevos valores pasaron a ser registrados contablemente en la cuenta Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda, con la previsión del 100% en la cuenta "previsión menor valor en valores e instrumentos representativos de deuda".

#### **NOTA 30 - HECHOS POSTERIORES**

No se han producido después del 31 de diciembre de 2010 y 2009, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.

#### **NOTA 31 - AMBITO DE CONSOLIDACION**

Al 31 de diciembre de 2010 la Sociedad tiene una participación del 98,60% en BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y del 60,94% en BISA Sociedad de Titularización S.A., y 31 de diciembre de 2009 la Sociedad tiene una participación del 50,10% en BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y del 60,94% en BISA Sociedad de Titularización S.A., en las que cuenta con influencia significativa. Si se hubieran consolidado los estados financieros de las compañías mencionadas, de acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 8 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad, dependiente del Colegio de Auditores de Bolivia, un resumen de la situación financiera consolidada de BISA S.A. Agencia de Bolsa, BISA Sociedad de Titularización S.A. y BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y de los resultados consolidados de sus operaciones al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se expone en el cuadro siguiente.

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

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

**NOTA 31 - AMBITO DE CONSOLIDACION (Cont.)**

**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO**

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>ACTIVO</b>		
Disponibilidades	10,879,538	14,957,773
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	13,569,501	17,883,323
Inversiones en operaciones de reporto	157,793,827	91,940,327
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	1,432,716	1,195,589
Inversiones no registradas en bolsa a corto plazo	27,753	25,012
Inversiones permanentes	3,799,738	106,623
Documentos y cuentas pendientes de cobro	6,401,965	1,458,772
Impuestos por recuperar	962,351	712,645
Gastos pagados por anticipado	15,829	798,245
Activo Fijo	4,225,043	2,154,342
Activo Intangible	397,011	502,649
Otros activos	5,987	200,231
<b>Total del activo</b>	<b><u>199,511,259</u></b>	<b><u>131,935,531</u></b>
<b>PASIVO</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	157,829,730	99,666,860
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	-	253,331
Documentos y cuentas por pagar a largo plazo	664,055	4,613
Impuestos por pagar	3,774,648	3,021,576
Provisiones	2,167,581	1,791,445
Previsiones	369,451	383,350
<b>Total del pasivo</b>	<b><u>164,805,465</u></b>	<b><u>105,121,175</u></b>
<b>INTERES MINORITARIO</b>	<b><u>2,484,586</u></b>	<b><u>2,904,630</u></b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
Capital pagado	2,647,400	2,647,400
Reserva legal	3,776,187	3,776,187
Resultados acumulados	25,797,621	17,486,139
<b>Total del patrimonio neto</b>	<b><u>32,221,208</u></b>	<b><u>23,909,726</u></b>
<b>Total del pasivo y patrimonio neto</b>	<b><u>199,511,259</u></b>	<b><u>131,935,531</u></b>

“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”

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

NOTA 31 - AMBITO DE CONSOLIDACION (Cont.)

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS CONSOLIDADO

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos operacionales	24,605,192	17,497,569
Gastos operacionales	(999,212)	(787,802)
<b>Resultado operativo bruto</b>	<u>23,605,980</u>	<u>16,709,767</u>
Ingresos financieros	26,462,504	16,397,885
Gastos financieros	(6,641,153)	(3,634,844)
<b>Resultado financiero y operativo</b>	<u>43,427,331</u>	<u>29,472,808</u>
Ingresos por recuperaciones de incobrables	16,383	1,509
Cargos por incobrabilidad	(65,547)	(149,409)
<b>Resultado después de incobrables</b>	<u>43,378,167</u>	<u>29,324,908</u>
Ajuste por inflación	(93,412)	528,443
<b>Resultado por exposición a inflación</b>	<u>43,284,755</u>	<u>29,853,351</u>
Gastos de administración	(17,348,917)	(13,791,190)
<b>Resultado de operación neto</b>	<u>25,935,838</u>	<u>16,062,161</u>
Ingresos no operacionales	499,565	221,383
Gastos no operacionales	(110)	-
<b>Resultado antes del interés minoritario</b>	<u>26,435,293</u>	<u>16,283,544</u>
Interés minoritario	(650,971)	(1,184,715)
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<u><u>25,784,322</u></u>	<u><u>15,098,829</u></u>

Para fines de exposición, los estados financieros de las subsidiarias han sido ajustados siguiendo los lineamientos contables establecidos por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero vigentes al 31 de diciembre de 2010 y 2009, de acuerdo a lo descrito en la Nota 2.1 anterior.

Esta consolidación no implica ningún efecto en el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

  
 Javier Palza Prudencio  
 Gerente General

  
 Fabián Rabinovich Rosenberg  
 Síndico

  
 Tania Lozada Zepik  
 Subgerente Adm. Contable



agencia de bolsa  
Educação de Mercado Financeiro BISA

---

## ANEXO II

# ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011 CON INFORME DE AUDITORIA INTERNA

**"BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA"**

Estados financieros al 31 de enero de 2011

**CONTENIDO**

Informe del Auditor Interno  
Estado de Situación Patrimonial  
Estado de Ganancias y Pérdidas  
Estado de Cambios en el Patrimonio Neto  
Estado de Flujo de Efectivo  
Notas a los Estados Financieros

Bs = boliviano  
US\$ = dólar estadounidense  
UFV = unidad de fomento de vivienda

La Paz, 30 de Marzo de 2011

INFORME  
AI – 26/2011

auditoría

a

**A: Directorio de Bisa S.A. Agencia de Bolsa**

**De: Erland Oviedo M. – Auditor General  
Fabiola Quiroz B. – Auditora Regional**

**Ref.: Estados Financieros de Bisa S.A. Agencia de Bolsa al 31 de Enero de 2011.**

Hemos revisado el Estado de Situación Patrimonial de Bisa S.A Agencia de Bolsa . al 31 de Enero de 2011, y los correspondientes Estados de Ganancias y Pérdidas, de Cambios en el Patrimonio Neto y de Flujo de Efectivo por el período de 1 mes terminado a esa fecha, así como las notas 1 a 30 que respaldan los mismos. Estos Estados Financieros son responsabilidad de la Gerencia de Bisa S.A. Agencia de Bolsa.

El trabajo sobre los Estados Financieros de Bisa S.A. Agencia de Bolsa al 31 de Enero de 2011 fue realizado de acuerdo a la Planificación de Auditoría para los trabajos de evaluación de Estados Financieros, que implica examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los mencionados estados, verificando que estos se encuentren libres de presentaciones incorrectas.

Como resultado de nuestra revisión, no han surgido situaciones que nos lleven a pensar que los Estados Financieros revisados, no presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Bisa S.A. Agencia de Bolsa al 31 de Enero de 2011, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el período de 1 mes terminado en esa fecha, de acuerdo a normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

  
**Fabiola Quiroz B.**  
**AUDITORA REGIONAL**

  
**Erland Oviedo M.**  
**AUDITOR GENERAL**


c.c.: Comité de Auditoría  
Gerente General Bisa S.A. Agencia de Bolsa.  
Arch. Aud.

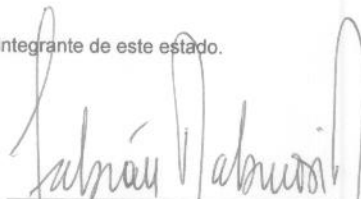
"BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA"

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE ENERO DE 2011

	Nota	2011 <u>Bs</u>
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades	4	3,071,513
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	5	9,061,970
Inversiones en operaciones de reporto	6	148,655,828
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	7	705,887
Documentos y cuentas pendientes de cobro	8	259,208
Gastos pagados por anticipado	9	169,783
Impuestos por recuperar		<u>3,820</u>
Total activo corriente		<u>161,928,009</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Inversiones permanentes	10	19,476,023
Activo fijo	11	1,926,600
Activo intangible	12	206,834
Otros activos		<u>5,680</u>
Total activo no corriente		<u>21,615,137</u>
Total del activo		<u><u>183,543,146</u></u>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	13	148,761,362
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	14	179,387
Impuestos por pagar	15	12,441
Provisiones	16	<u>857,053</u>
Total pasivo corriente		<u>149,810,243</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Provisiones	17	<u>425,007</u>
Total pasivo no corriente		<u>425,007</u>
Total del pasivo		<u>150,235,250</u>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
Capital social	18	2,647,400
Reservas	19	3,776,187
Resultados acumulados		<u>26,884,309</u>
Total del patrimonio neto		<u>33,307,896</u>
Total del pasivo y patrimonio neto		<u><u>183,543,146</u></u>
Cuentas de orden	20	<u>5,391,252,580</u>
Cuentas de Registro	21	<u><u>35,113,309</u></u>

Las notas 1 a 30 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
 Javier Palza Prudencio  
 Gerente General

  
 Fabián Rabinovich Rosenberg  
 Síndico

  
 Tania Lozada Zepek  
 Subgerente Adm. Contable

"BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA"

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR EL PERIODO TERMINADO  
EL 31 DE ENERO DE 2011

	<u>2011</u> <u>Bs</u>
Ingresos operacionales	242,376
Gastos operacionales	(65,891)
<b>Margen operativo</b>	<u>176,485</u>
Ingresos financieros	2,387,796
Gastos financieros	(972,219)
<b>Margen financiero</b>	<u>1,415,577</u>
<b>Margen operativo financiero</b>	<u>1,592,062</u>
Recuperación de incobrables	-
Cargos por incobrabilidad	(56,871)
<b>Margen de incobrabilidad</b>	<u>(56,871)</u>
<b>Resultado después de incobrables</b>	<u>1,535,191</u>
Gastos de administración	(450,802)
<b>Resultado operacional</b>	<u>1,084,389</u>
Ingresos no operacionales	-
<b>Margen no operacional</b>	<u>-</u>
<b>Resultado antes de ajustes por diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>	<u>1,084,389</u>
Abonos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor	11,123
Cargos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor	(8,824)
<b>Resultado después del ajuste por diferencia de de cambio y mantenimiento de valor</b>	<u>2,299</u>
<b>Resultado neto del período</b>	<u><u>1,086,688</u></u>

Las notas 1 a 30 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Javier Palza Prudencio  
Gerente General

  
Fabian Rabinovich Rosenberg  
Síndico

  
Tania Lozada Zepek  
Subgerente Administrativo Contable

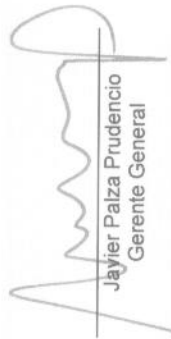


"BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA"

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO POR EL PERIODO TERMINADO EL 31 DE ENERO DE 2011

	Capital social Bs	Ajustes por inflación de capital Bs	Reservas			Reservados acumulados Bs	Total Bs	
			Ajustes por inflación de reservas patrimoniales Bs	Reserva legal Bs	Reservas obligatorias Bs			
Saldos al 31 de diciembre de 2009	2,647,400	347,397	731,432	1,323,719	1,373,639	3,776,187	23,909,726	
Distribución de utilidades aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de febrero de 2010	-	-	-	-	-	-	(10,457,230)	(10,457,230)
Distribución de utilidades aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 20 de Julio de 2010	-	-	-	-	-	-	(7,015,610)	(7,015,610)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	25,784,322	25,784,322
Saldos al 31 de diciembre de 2010	2,647,400	347,397	731,432	1,323,719	1,373,639	3,776,187	25,797,621	
Resultado neto del período	-	-	-	-	-	-	1,086,688	1,086,688
Saldos al 31 de enero de 2011	2,647,400	347,397	731,432	1,323,719	1,373,639	3,776,187	26,884,309	
								33,307,896

Las notas 1 a 30 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
 Javier Paiza Prudencio  
 Gerente General

  
 Fabián Rabinovich Rosenberg  
 Síndico

  
 Tamia Lozada Zepak  
 Subgerente Administrativo Contable

"BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA"

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL PERIODO TERMINADO EL 31 DE ENERO DE 2011

	<u>2011</u> <u>Bs</u>
<b>Flujo de fondos en actividades de operación:</b>	
Resultado neto del período	1,086,688
Partidas que han afectado el resultado neto del período, que no han generado movimiento de fondos:	
Rendimientos devengados no cobrados	(249,277)
Cargos devengados no pagados	98,179
Previsiones para incobrables	56,871
Provisión o provisiones para beneficios sociales	60,622
Depreciaciones y amortizaciones	18,551
Inversiones en valores sin oferta pública	(682,392)
Efecto de ajustes al patrimonio	-
<b>Fondos obtenidos en el resultado neto del período</b>	<u>389,242</u>
Rendimientos cobrados en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:	
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores	260,207
Obligaciones por operaciones bursátiles	30,008
Incremento (Disminución) neto de otros activos y pasivos	
Documentos y cuentas por cobrar a corto plazo, impuestos por recuperar, gastos pagados por anticipado	(252,625)
Otros activos	-
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	<u>(22,038)</u>
Flujo neto en actividades de operación	404,794
Flujo de fondos en actividades de financiamiento	
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	(3,711,426)
Cuenta de accionistas-aportantes	
Cobro de dividendos	-
Pago de dividendos	-
<b>Flujo neto en actividades de financiamiento</b>	<u>(3,711,426)</u>
<b>Flujo de fondos en actividades de inversión:</b>	
<b>Incremento (disminución) neto en:</b>	
Inversiones bursátiles en valores de deuda	2,324,481
Inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	(50)
Inversiones permanentes	1,023
Activo fijo	-
Otros Activos	-
<b>Flujo neto en actividades de inversión</b>	<u>2,325,454</u>
Incremento (disminución) de fondos durante el período	(981,178)
Disponibilidades al inicio del período	<u>4,052,691</u>
Disponibilidades al cierre del período	<u><u>3,071,513</u></u>

Las notas 1 a 30 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
 Javier Palza Prudencio  
 Gerente General

  
 Fabián Rabinovich Rosenberg  
 Síndico

  
 Tania Lozada Zepek  
 Subgerente Administrativo Contable

## **“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011**

#### **NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO**

La Sociedad fue constituida en fecha 6 de abril de 1994, habiendo obtenido la autorización de la ex - Comisión Nacional de Valores, actual Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad del Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia mediante Resolución de Directorio CNV-RD-24/94 de fecha 8 de junio de 1994. Posteriormente, en fecha 5 de julio de 1994 mediante Resolución de Directorio N° 13/94 de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. se autoriza a la Sociedad como agente de bolsa con el registro N° BBV-AB.J. 26/94. El plazo de duración de la Sociedad es de 99 años.

La Sociedad tiene por objeto realizar habitualmente operaciones bursátiles por intermediación de títulos valores.

Con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad puede intermediar valores por cuenta de terceros; operar por cuenta propia bajo reglamentación especial que deberá ser previamente aprobada por la Intendencia de Valores, que formaba parte de la ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia (actualmente Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero); proveer servicios de asesoría e información en materia de intermediación de valores, prestar servicios de asesoría y consultoría financiera; administrar portafolios de valores; representar a agencias de bolsas extranjeras y personas naturales o jurídicas extranjeras que tengan actividades relacionadas con el mercado de valores; realizar oferta pública de valores por cuenta de los emisores; realizar inversiones en acciones de otras Sociedades que presten servicios necesarios o complementarios al mercado de valores; prestar servicios relacionados con actividades del mercado de valores extranjero; efectuar contratos con inversionistas institucionales; suscribir y colocar valores bajo la modalidad de underwriting, prestar todo tipo de servicios en relación con otros valores de transacción que se negocien en las bolsas de valores extranjeras, previa identificación por parte de la ex Intendencia de Valores (actualmente Dirección de Supervisión de Valores), que formaba parte de la ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia (actualmente Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero).

De igual manera, y siempre con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad podrá negociar y/o ofertar públicamente títulos valores emitidos por entidades privadas o públicas, sean éstos de contenido crediticio, de participación y/o representativos de mercaderías; como son letras de cambio, pagarés, acciones, obligaciones de sociedades, bonos o debentures, cédulas hipotecarias, certificados de depósito, bonos de prenda, cartas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualesquier título valor que sea emitido de acuerdo con las Leyes de la República de Bolivia, previa autorización de la ex Intendencia de Valores (actual Dirección de Supervisión de Valores), que formaba parte de la ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia (actual Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero) y prestando asesoramiento y apoyo profesional en cada una de las actividades conexas.

En fecha 1° de julio de 2000, BISA S.A. Agencia de Bolsa, transfirió la administración de los fondos de inversión a BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., en cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo 95 de la Ley de Valores N° 1834.

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

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, vigentes al 31 de enero de 2011. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, excepto por lo indicado en la Nota 2.1 siguiente.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011

**NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)**

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

**2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación**

La Sociedad ha preparado sus estados financieros de acuerdo con normas contables vigentes emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero, vigentes a la fecha.

Al 31 de enero de 2011, los estados financieros han sido elaborados en moneda nacional, sin registrar el efecto de la inflación en cumplimiento a lo instruido por el ente regulador mediante Resolución Administrativa SPVS-IS No 087/09 del 25 de febrero de 2009.

**2.2 Presentación**

Los Estados Financieros al 31 de enero de 2011, son coincidentes con los presentados oportunamente a la Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

**2.3 Principios contables**

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

**a) Moneda extranjera, moneda nacional con mantenimiento de valor y unidad de fomento a la vivienda (UFV)**

Los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor se valúan y reexpresan de acuerdo con 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 del ejercicio, en las cuentas “Abonos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor” y “Cargos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor”.

**b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda**

Las inversiones existentes al 31 de enero de 2011, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

**i) Inversiones en posición propia**

Al 31 de enero de 2011, las inversiones se valúan de acuerdo con lo establecido en la Resolución Administrativa SPVS-N° 174, “Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de 10 de marzo de 2005 según lo siguiente:

- En el caso de valores de renta fija, cuando se adquiere cualquier valor en mercados primarios o secundarios, y hasta que no se registren otras transacciones con valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y no exista un hecho de mercado vigente en el “Histórico de Hechos de Mercado (HHM)” de acuerdo con lo descrito en la metodología de la Resolución Administrativa mencionada anteriormente, la tasa de rendimiento relevante será la tasa de adquisición de dicho valor.

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011**

**NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)**

**2.3 Principios contables (Cont.)**

**b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda (Cont.)**

La información de la tasa de rendimiento relevante, de acuerdo con los criterios de la metodología de valoración, debe ser comunicada diariamente por las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero involucradas en los procesos de valoración, luego de la última rueda de Bolsa, antes de finalizar el día de acuerdo con lo que determine la entidad reguladora.

En el evento que en un día determinado no se transe ningún valor de un mismo código de valoración, o las transacciones realizadas no superen el monto mínimo de negociación necesario, el precio del día de estos valores se determina utilizando como tasa de rendimiento relevante la tasa vigente en el “Histórico de Hechos de Mercado”.

Cuando no existen tasas de rendimiento relevantes en el histórico de hechos de mercado para un determinado código de valoración, el precio de los valores se determina utilizando la última tasa de rendimiento vigente para el valor, hasta que exista un hecho de mercado relevante.

- Las letras y bonos del Tesoro General de la Nación, son valuados en base a tasas de rendimiento promedio ponderadas de la última subasta del Banco Central de Bolivia en caso de no existir tasas de mercado relevantes de la Bolsa Boliviana de Valores S.A..

**ii) Inversiones en Operaciones de reporto**

Las operaciones de venta en reporto se registran, al valor del contrato de reporto, más los correspondientes cargos devengados.

**c) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial**

Al 31 de enero de 2011, las inversiones bursátiles en títulos valores representativos de derecho patrimonial correspondientes a inversiones en fondos de inversión están valuados a su valor neto de realización, en función al valor de la cuota de dichos fondos de inversión al cierre del ejercicio.

**d) Inversiones permanentes**

Al 31 de enero de 2011, las acciones en BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y en BISA Sociedad de Titularización S.A., se valúan a su valor patrimonial proporcional al 31 de enero de 2011..

Al 31 de enero de 2011, las acciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., se encuentran valuadas al valor patrimonial proporcional del 30 de noviembre de 2010.

Las acciones telefónicas se encuentran valuadas a su valor de costo reexpresado.

## “BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011

#### NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

#### 2.3 Principios contables (Cont.)

##### e) Documentos y cuentas pendientes de cobro

Las cuentas pendientes de cobro representan derechos de la Sociedad frente a terceros, registrados por el saldo pendiente de cobro actualizado a la fecha de cierre. La previsión para incobrables se calcula aplicando un porcentaje de previsión en función de la antigüedad de las cuentas de acuerdo a lo siguiente:

<u>Tiempo transcurrido</u>	<u>Porcentaje previsión</u>
90 días	25%
180 días	50%
270 días	75%
330 días	100%

##### f) Gastos pagados por anticipado

Al 31 de enero de 2011, los gastos pagados por anticipado representan el pago de pólizas de seguro y compras de bienes, registrados por el saldo de pago anticipado.

##### g) Activo fijo

El activo fijo está valuado a su costo de adquisición (Ver Nota 2.1), menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada. El valor de dichos bienes, en su conjunto, no supera su valor de mercado.

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

##### h) Activo intangible

Al 31 de enero de 2011, el Derecho de Puesto en Bolsa y el Certificado de Aportaciones a la Asociación Boliviana de Agentes en Valores se encuentran valuados a su costo de adquisición, los programas y licencias de computación están valuados a su costo de adquisición menos la correspondiente depreciación acumulada.

##### i) 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 del ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir los noventa días 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.

##### j) Patrimonio neto

Al 31 de enero de 2011, el patrimonio de la Sociedad se registra a valores históricos, es decir que no fue actualizado por inflación a partir del 1° de enero de 2009, en cumplimiento a la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011**

**NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)**

**2.3 Principios contables (Cont.)**

**k) Ingresos y egresos financieros**

Los ingresos y gastos financieros por operaciones bursátiles (rendimientos y premios) son contabilizados por el sistema de lo devengado sobre las operaciones vigentes.

**l) Ingresos operacionales**

Los ingresos operacionales son contabilizados por el sistema de lo devengado.

**m) Gastos operacionales**

Los gastos operativos por operaciones bursátiles son contabilizados por el sistema de lo devengado.

**n) Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE)**

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

**o) Resultados del ejercicio**

La Sociedad determina los resultados del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la cual determina que los rubros no monetarios se registren a valores históricos, es decir que no fueron actualizados por inflación a partir del 1° de enero de 2009.

**NOTA 3 - CAMBIOS EN POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES**

Al 31 de enero de 2011, la Sociedad no ha realizado cambios significativos en políticas y prácticas contables con relación al 31 de diciembre de 2010.

**NOTA 4 - DISPONIBILIDADES**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Cuentas corrientes en bancos del país	2,983,423
Cajas de ahorro en bancos del país	<u>88,090</u>
	<u><u>3,071,513</u></u>

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011**

**NOTA 5 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES E INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	
Valores emitidos por entidades del estado o instituciones públicas nacionales	554,792
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	7,572,886
Valores emitidos por empresas no financieras nacionales	4,248,934
Valores de titularización de deuda	85,957
(Previsión menor valor en títulos representativos de deuda)	<u>(3,400,600)</u>
	<u><u>9,061,969</u></u>

**NOTA 6 - INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTO**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Derechos sobre valores cedidos en reporto	
Depósitos a plazo fijo	136,241,755
Bonos emitidos por el estado	1,654,143
Bonos emitidos por empresas	9,764,630
Valores de Titularización de deuda	<u>995,299</u>
	<u><u>148,655,827</u></u>

**NOTA 7 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Participación de Fondos de Inversión Abiertos:	
Fondo de Inversión Gestión Activa - Administrado por Bisa Safi S.A.	377
Fondo de Inversión Premier - Administrado por Bisa Safi S.A.	<u>705,510</u>
	<u><u>705,887</u></u>



**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011**

**NOTA 8 – DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Cuentas por cobrar al personal	49,209
Cuentas por cobrar a clientes y participantes	166,435
Otras cuentas pendientes de cobro	58,540
Previsión para incobrabilidad cuentas pendientes de cobro diversas	<u>(14,976)</u>
	<u><u>259,208</u></u>

**NOTA 9 – GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Gastos pagados por anticipado:	
Compra de Bienes y Servicios	92,179
Pólizas de Seguro pagadas por anticipado	<u>77,604</u>
	<u><u>169,783</u></u>

**NOTA 10 - INVERSIONES PERMANENTES**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	31,550
Acciones telefónicas	73,057
Participación en BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	15,783,457
Participación en BISA Sociedad de Titularización S.A.	<u>3,587,959</u>
	<u><u>19,476,023</u></u>

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011**

**NOTA 11 – ACTIVO FIJO**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	2011		
	Valores originales <u>actualizados</u> Bs	Depreciación <u>acumulada</u> Bs	Valores <u>netos</u> Bs
Muebles y enseres	244,790	(168,878)	75,912
Equipos e instalaciones	167,693	(107,970)	59,723
Equipos de computación	676,971	(575,863)	101,108
Vehículos	258,979	(47,479)	211,500
Obras en construcción	<u>1,478,357</u>	<u>-</u>	<u>1,478,357</u>
Totales	<u>2,826,790</u>	<u>(900,190)</u>	<u>1,926,600</u>

La depreciación de bienes de uso, cargadas a los resultados al 31 de enero de 2011, alcanza a Bs13.363.

**NOTA 12 – ACTIVO INTANGIBLE**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	2011 Bs
Derecho de puesto en bolsa	69,400
Programas y licencias de computación	120,917
Aportes y afiliaciones	<u>16,517</u>
	<u>206,834</u>

La amortización de los programas y licencias de computación, cargadas a los resultados al 31 de enero de 2011, alcanza a Bs5.188.

**NOTA 13 - OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011 es la siguiente:

	2011 Bs
Obligaciones por operaciones de reporto	148,655,828
Cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo	<u>105,534</u>
	<u>148,761,362</u>

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011**

**NOTA 14 – DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u> Bs
Comisiones por pagar	54,215
Prestaciones sociales por pagar	56,592
Otras cuentas por pagar	68,581
	<hr/>
	179,388
	<hr/>

**NOTA 15 – IMPUESTOS POR PAGAR**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u> Bs
Impuestos por pagar:	
Retención de Impuestos por pagar	4,083
Impuesto por pagar con cargo a la entidad	8,358
	<hr/>
	12,441
	<hr/>

**NOTA 16 – PROVISIONES**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u> Bs
Provisión para indemnizaciones	425,007
Provisión para beneficios sociales	137,259
Otras provisiones	719,794
	<hr/>
	1,282,060
	<hr/>

**NOTA 17 - CAPITAL SOCIAL**

El Capital Autorizado de la Sociedad es de Bs4.000.000 dividido en 40.000 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs100.

El Capital Social está conformado por Bs2.647.400 correspondientes a 26.474 acciones emitidas.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de enero de 2011 es de Bs1.258,14.

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011**

**NOTA 18 – RESERVAS**

**a) Reserva Legal**

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades de cada ejercicio al fondo de Reserva Legal, hasta completar una suma equivalente al 50% del Capital Pagado. Al 31 de enero de 2011, la Reserva Legal equivale al 50% del Capital Pagado.

**b) Reservas obligatorias**

Al 31 de enero de 2011, de acuerdo con lo establecido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante la Circular SPVS/IV/DI-N° 87/2009, la Sociedad ya no registra ajustes por actualización en moneda constante de las cuentas de patrimonio de la Sociedad.

**c) Ajustes por inflación de capital y reservas patrimoniales**

Al 31 de enero de 2011 los estados financieros han sido elaborados en moneda nacional, sin registrar el efecto de inflación ocurrida durante el ejercicio en cumplimiento a lo instruido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante Resolución Administrativa SPVS-IS No 087/09 del 25 de febrero de 2009. Esta cuenta registra la actualización por inflación de las cuentas de capital y reservas de la gestión 2008.

Esta reserva no puede ser distribuida, solamente puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas acumuladas.

**NOTA 19 - CUENTAS DE ORDEN**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Disponibilidades de terceros en administración	3,387,263
Inversiones en valores e instrumentos representativos de deuda	5,006,532,511
Inversiones en operaciones de reporto	145,807,996
Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial	198,324,459
Valores de Terceros en custodia o registro	<u>37,200,351</u>
	<u>5,391,252,580</u>

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011**

**NOTA 20 – CUENTAS DE REGISTRO**

La composición del grupo, al 31 de enero de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u> <u>Bs</u>
Cuentas de registro	35,113,309
	<u>35,113,309</u>

En este grupo, principalmente, se registra la custodia de valores sin oferta pública y valores representativos de derechos patrimoniales y las pólizas de seguro vigentes a la fecha.

**NOTA 21 - POSICION MONEDA EXTRANJERA**

Los estados financieros al 31 de enero de 2011, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses que representan una posición neta activa de US\$ 779.219.

Al 31 de enero de 2011, dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2011</u> <u>US\$</u>
<b>ACTIVO</b>	
Disponibilidades	299,883
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	418,946
Inversiones en operaciones de reporto	10,839,596
Inversiones bursátiles en valores representativos de derechos patrimoniales	101,658
Documentos y cuentas pendientes de cobro	5,109
Gastos pagados por anticipado	24,464
<b>Total activo</b>	<u>11,689,656</u>
<b>PASIVO</b>	
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	10,849,079
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	3,951
Provisiones	57,407
<b>Total pasivo</b>	<u>10,910,437</u>
<b>Posición neta activa (Pasiva) en US\$</b>	<u>779,219</u>
<b>Equivalente en bolivianos</b>	<u>5,407,780</u>

Los activos y pasivos al 31 de enero de 2011 en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio vigente al 31 de enero de 2011 de Bs6,94.

**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011**

**NOTA 21 - POSICION MONEDA EXTRANJERA (Cont.)**

Al 31 de enero de 2011, la Sociedad registra una posición neta activa en UFV de 16.329 equivalente a Bs25.684 (al 31 de enero de 2011, la cotización de la UFV es de Bs1,57290).

**NOTA 22 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES**

Al 31 de enero de 2011, no se han efectuado operaciones por las cuales se hayan reconocido resultados de gestiones anteriores.

**NOTA 23 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS**

Al 31 de enero de 2011, no se ha efectuado operaciones significativas por las cuales se hayan reconocido resultados extraordinarios.

**NOTA 24 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA**

Al 31 de enero de 2011, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida.

Al 31 de enero de 2011, la Sociedad ha otorgado una boleta de garantía por US\$ 50.000 a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero como garantía de correcto y cabal cumplimiento de obligaciones de acuerdo con la Resolución SPVS-IV N° 751.

**NOTA 25 - OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS**

**Al 31 de enero de 2011:**

**ACTIVOS Y PASIVOS**

	ACTIVO			PASIVO		
	Disponible	Inversiones emitidas por empresas vinculadas	Derechos sobre valores cedidos en reporto de empresas vinculadas	Cuentas por cobrar a clientes y participantes	Obligaciones por Operaciones de reporto	Documentos por pagar
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Banco BISA S.A.	3,071,513	-	17,945,452	-	17,945,452	-
BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	-	-	-	16,424	-	-
BISA Leasing Sociedad Anónima	-	58,418	-	211	-	-
La Vitalicia de Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	-	-	-	10,763	-	-
Bisa Sociedad de Titularización S.A.	-	-	-	-	-	-
BISA Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	-	13,038	-	-
<b>Total</b>	<b>3,071,513</b>	<b>58,418</b>	<b>17,945,452</b>	<b>40,436</b>	<b>17,945,452</b>	<b>-</b>

## “BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011

#### NOTA 25 - OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS (Cont.)

##### INGRESOS Y EGRESOS

Al 31 de enero de 2011:

	2011	
	<u>Ingresos</u>	<u>Egresos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco BISA S.A.	42,545	14,572
BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	11,365	848
BISA Leasing Sociedad Anónima	184	-
Raisa	345	-
La Vitalicia de Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	9,364	-
BISA Seguros y Reaseguros S.A.	11,344	15,347
Total	<u>75,147</u>	<u>30,767</u>

#### NOTA 26 – RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

El 31 de enero de 2011, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

#### NOTA 27 - CONTINGENCIAS

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

#### NOTA 28 - OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

##### a) Castigo de títulos valores vencidos o en cesación de pagos

Durante la gestión de 2004, la Sociedad previsionó y castigó el valor de los títulos valores vencidos dando cumplimiento a lo establecido por la ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia, mediante Resoluciones Administrativas SPVS-IV N° 380 y N° 115 de fechas 23 de julio de 2004 y 24 de junio de 1999, respectivamente, que establecen: “Las Agencias de Bolsa y Bolsas de Valores, que tengan inversiones en Valores de Renta Fija que se encuentran vencidos o cuyos emisores se encuentren en cesación de pagos, deben valorar estas inversiones en cero y efectuar el castigo contable de dichas inversiones con cargo a resultados, por el 100% del valor de la inversión incluidos sus rendimientos devengados, en fecha en la que se produzca el incumplimiento del pago de la obligación o que el emisor se encuentre en cesación de pagos”. Al 31 de diciembre de 2006, la empresa emisora de dichos títulos valores, se acogió al programa de reestructuración voluntaria de empresas en el marco de la Ley 2495 y la Sociedad ha recibido pagarés en compensación de los bonos vencidos logrando el cobro de una parte de la deuda. Dichos pagarés fueron registrados en la cuenta “Cuentas pendientes de cobro diversas” previsionados en un 100%.

**NOTA 28 - OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES (Cont.)**

**a) Castigo de títulos valores vencidos o en cesación de pagos (Cont.)**

En fecha 23 de marzo de 2007 de acuerdo con el cronograma de reestructuración voluntaria de empresas en el marco de la Ley 2495, la empresa emisora de los pagarés hace el canje a la Sociedad de estos pagarés por nuevos bonos bursátiles de acuerdo al programa de emisiones Bonos AMETEX2 aprobado por Resolución Administrativa SPVS-IV-No 062 de fecha 29 de enero de 2007. Por esta razón los pagarés fueron dados de baja contablemente y estos nuevos valores pasaron a ser registrados contablemente en la cuenta Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda, con la previsión del 100% en la cuenta "previsión menor valor en valores e instrumentos representativos de deuda".

**NOTA 29 - HECHOS POSTERIORES**

No se han producido después del 31 de enero de 2011, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.

**NOTA 30 - AMBITO DE CONSOLIDACION**

Al 31 de enero de 2011 la Sociedad tiene una participación del 98,60% en BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y del 60,94% en BISA Sociedad de Titularización S.A., en las que cuenta con influencia significativa. Si se hubieran consolidado los estados financieros de las compañías mencionadas, de acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 8 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad, dependiente del Colegio de Auditores de Bolivia, un resumen de la situación financiera consolidada de BISA S.A. Agencia de Bolsa, BISA Sociedad de Titularización S.A. y BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y de los resultados consolidados de sus operaciones al 31 de enero de 2011 se expone en el cuadro siguiente.



**“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011**

**NOTA 30 - AMBITO DE CONSOLIDACION (Cont.)**

**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO**

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
<b>ACTIVO</b>	
Disponibilidades	15,964,042
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	14,883,028
Inversiones en operaciones de reporto	148,655,828
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	1,283,785
Inversiones no registradas en bolsa a corto plazo	28,217
Inversiones permanentes	3,845,220
Documentos y cuentas pendientes de cobro	963,268
Impuestos por recuperar	900,534
Gastos pagados por anticipado	308,015
Activo Fijo	4,404,877
Activo Intangible	380,977
Otros activos	7,987
<b>Total del activo</b>	<u><u>191,625,778</u></u>
<b>PASIVO</b>	
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	148,761,362
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	611,536
Impuestos por pagar	3,793,635
Provisiones	2,258,788
Previsiones	369,451
<b>Total del pasivo</b>	<u><u>155,794,772</u></u>
<b>INTERES MINORITARIO</b>	<u><u>2,523,110</u></u>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	
Capital pagado	2,647,400
Reserva legal	3,776,187
Resultados acumulados	26,884,309
<b>Total del patrimonio neto</b>	<u><u>33,307,896</u></u>
<b>Total del pasivo y patrimonio neto</b>	<u><u>191,625,778</u></u>

“BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA”

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE ENERO DE 2011

NOTA 30 - AMBITO DE CONSOLIDACION (Cont.)

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS CONSOLIDADO

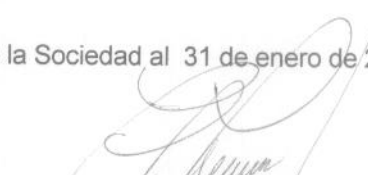
	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Ingresos operacionales	1,620,210
Gastos operacionales	(75,859)
<b>Resultado operativo bruto</b>	<u>1,544,351</u>
Ingresos financieros	1,769,391
Gastos financieros	(997,709)
<b>Resultado financiero y operativo</b>	<u>2,316,033</u>
Ingresos por recuperaciones de incobrables	-
Cargos por incobrabilidad	(58,211)
<b>Resultado después de incobrables</b>	<u>2,257,822</u>
Ajuste por inflación	38,129
<b>Resultado por exposición a inflación</b>	<u>2,295,951</u>
Gastos de administración	(1,208,886)
<b>Resultado de operación neto</b>	<u>1,087,065</u>
Ingresos no operacionales	38,147
Gastos no operacionales	-
<b>Resultado antes del interés minoritario</b>	<u>1,125,212</u>
Interés minoritario	(38,524)
<b>Resultado del período</b>	<u><u>1,086,688</u></u>

Para fines de exposición, los estados financieros de las subsidiarias han sido ajustados siguiendo los lineamientos contables establecidos por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero vigentes al 31 de enero de 2011, de acuerdo a lo descrito en la Nota 2.1 anterior.

Esta consolidación no implica ningún efecto en el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de enero de 2011.

  
 \_\_\_\_\_  
 Javier Palza Prudencio  
 Gerente General

  
 \_\_\_\_\_  
 Fabián Rabinovich Rosenberg  
 Síndico

  
 \_\_\_\_\_  
 Tania Lozada Zepek  
 Subgerente Adm. Contable