SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.

Calle Gustavo Parada No. 100 entre 2do. y 3er Anillo de la Avenida Cristo Redentor, Santa Cruz de la Sierra - Bolivia

La sociedad tiene por objeto realizar habitualmente operaciones bursátiles de intermediación de títulos valores, operaciones de intermediación de productos y todas aquellas establecidas por la Ley del Mercado de Valores, sus Reglamentos y a otras normas específicas complementarias, conexas y/o modificatorias que le fueren aplicables.

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 letras de cambio, pagarés, acciones y obligaciones de sociedades, bonos o debentures, cédulas hipotecarias, certificados de depósitos, bonos de prenda, cartas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualesquiera título valor que sea emitido de acuerdo a las leyes de la República de Bolivia, con autorización del Ente Regulador 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 civiles y comerciales permitidos por las leyes en vigencia.

PROSPECTO MARCO PARA EL PROGRAMA DE EMISIONES

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

DENOMINACION DEL PROGRAMA DE EMISIONES:

"PAGARES BURSATILES SC SECURITIES"

NUMERO DE REGISTRO COMO AGENCIA DE BOLSA EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI-DSV-AB-SZS-001/2010
NUMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI-DSV-PED-SZS-006/2011
RESOLUCION EMITIDA POR LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO: ASFI No.529/2011 DE FECHA 30 DE JUNIO DE 2011

MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES:

US$5.000.000

(CINCO MILLONES 00/100 DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA)

TIPO DE VALOR A EMITIRSE:	Pagarés Bursátiles redimibles a plazo fijo.
MONTO DE LAS EMISIONES, VALOR NOMINAL DE LOS PAGARES BURSATILES Y PLAZO DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES:	A ser determinado de manera conjunta por dos Apoderados Tipo "A" de la Sociedad para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
PLAZO DEL PROGRAMA DE EMISIONES:	Setecientos veinte (720) días calendario a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de la ASFI que autoriza e inscribe en el RMV de la ASFI el Programa de Emisiones.
TIPO Y TASA DE INTERES:	A ser determinado de manera conjunta por dos Apoderados Tipo "A" de la Sociedad para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
MONEDA DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES:	A ser determinada de manera conjunta por dos Apoderados Tipo "A" de la Sociedad para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones y podrá establecerse en Dólares de los Estados Unidos de América, Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda o en Bolivianos o en Bolivianos con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de América.
MODALIDAD DE OTORGAMIENTO:	A fecha fija.
FORMA DE AMORTIZACION DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES:	Al vencimiento de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
PLAZO DE COLOCACIÓN DE CADA EMISIÓN DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES:	El Plazo de Colocación será determinado por dos Apoderados Tipo "A" de la Sociedad para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, dentro de los ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión establecida en la Comunicación emitida por la Dirección de Supervisión de Valores de ASFI que autoriza la Oferta Pública y la Inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.
FORMA DE COLOCACIÓN:	Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES:	A la orden.
TIPO DE COLOCACION:	A mejor esfuerzo
PRECIO DE COLOCACIÓN:	Mínimamente a la par del valor nominal.
BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRA EL PROGRAMA DE EMISIONES Y LAS EMISIONES DENTRO DE ESTE:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
PROCEDIMIENTO DE COLOCACION DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES:	Mercado Primario Bursátil
MECANISMO DE NEGOCIACIÓN DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES:	Anotación en cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
CALIFICACION 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 manera conjunta dos Apoderados Tipo "A" de la Sociedad, delegando así mismo 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.
GARANTIA:	Quirografaria.

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 DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES, EN LA PAGINA 39 DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICION DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERAN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

ELABORACION DEL PROSPECTO MARCO, ESTRUCTURACION DEL PROGRAMA DE EMISIONES 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 EL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACION, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN LA CUBIERTA DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES. 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 SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.

Santa Cruz de la Sierra, Junio de 2011

GLOSARIO DE TERMINOS:

ASFI:	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
BBV:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
BCB:	Banco Central de Bolivia
CAT:	Certificado de Acreditación de Titularidad
EDV:	Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
NIT:	Número de Identificación Tributario
PAGARES:	Pagarés Bursátiles
PROGRAMA:	Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles SC Securities
RMV:	Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
SC SECURITIES:	Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.
USD:	Dólar de los Estados Unidos de Norte América.

DECLARACION JURADA DE LOS ESTRUCTURADORES POR EL CONTENIDO DEL PROSPECTO MARCO

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

*En Warnes, a horas 17:00 p.m. del día martes 05 de Abril del año dos mil once, se reunió el tribunal de justicia del Juzgado de Instrucción de la provincia Warnes compuesto por el Dr. **ANGEL SANCHEZ RIVERO** y la suscrita actuaria, Dra. Gracia Beatriz ANTELO B. con el objeto de llevar a cabo la audiencia de Declaración Jurada Voluntaria del ciudadano **JUAN JORGE RODOLFO OLMOS SALAZAR** con C.I. No. 4298575 L.P., soltero, con domicilio en esta ciudad, mayor de edad, hábil por derecho, en calidad de Gerente de Finanzas Corporativas de **SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.**, siendo la declaración jurada de acuerdo al interrogatorio que se indica en la demanda.*

***JUEZ.-** Que diga Usted sus generales de ley.-*

***RESPUESTA.-** Mi nombre es **JUAN JORGE RODOLFO OLMOS SALAZAR** con C.I. No. 4298575 L.P. con domicilio en esta ciudad, mayor de edad, hábil por derecho, quien previo juramento de ley presta la siguiente declaración jurada:*

***JUEZ.-** Cual es el objeto de su presencia a este despacho judicial.*

***PRIMERO:** Como Gerente de Finanzas Corporativas manifiesto y declaro que he realizado una investigación dentro del ámbito de mi competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que me lleva a considerar que la información proporcionada por SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A. o en su caso incorporada por referencia cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir que, dicha información es y ha sido relevada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara y que se carecen de motivos para considerar que aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.*

***SEGUNDO:** Quien desee adquirir los Pagarés Bursátiles SC Securities dentro del Programa de Emisiones Pagarés Bursátiles SC Securities que se ofrezcan deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto Marco de Emisión del Programa de Emisiones Pagarés Bursátiles SC Securities en los Documentos de Características de cada Emisión y a la transacción propuesta.*

***TERCERO:** La adquisición de los Pagarés Bursátiles SC Securities dentro del Programa de Emisiones Pagarés Bursátiles SC Securities presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la Oferta Pública tal como aparecen en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones Pagarés Bursátiles SC Securities y en los Documentos de Características de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.*

JUEZ.- *Tiene algo más que agregar.*

RESPUESTA.- *Nada más.*

Con lo que termino la audiencia de declaración jurada, firmando en constancia conjuntamente el Sr. Juez, y suscrita actuaria que verifica.

JUAN JORGE RODOLFO ALMOS SALAGARE
C.I. 4298595 L.P.

DECLARACION JURADA DEL EMISOR POR EL CONTENIDO DEL PROSPECTO MARCO

ACTA DE DECLARACION JURADA

En Warnes, a horas 15:30 p.m. del día martes 05 de Abril del año dos mil once, se reunió el tribunal de justicia del Juzgado de Instrucción de la provincia Warnes compuesto por el Dr. ANGEL SANCHEZ RIVERO y la suscrita actuaria Dra. Gloria Beatriz ANTELO R. con el objeto de llevar a cabo la audiencia de Declaración Jurada Voluntaria del ciudadano: **GORKA FERNANDO SALINAS GAMARRA con C.I.No. *3477544 L.P.*** en calidad de Apoderado General de **SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.,** *siendo la declaración jurada de acuerdo al interrogatorio que se indica en la demanda.*

JUEZ.- *Que diga Ud., sus generales de ley.-*

RESPUESTA.- *Mi nombre es* **GORKA FERNANDO SALINAS GAMARRA con C.I.No. *3477544 L.P.*** *con domicilio en esta ciudad, mayor de edad, hábil por derecho, quien previo juramento de ley presto la siguiente declaración jurada:*

JUEZ.- *Cual es el objeto de su presencia a este despacho judicial.*

PRIMERO: Que la información presentada por SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A. a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para obtener la autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI, del Programa de Emisiones Pagarés Bursátiles SC Securities y de las respectivas Emisiones que los conforman para su negociación en el mercado Bursátil, es veraz y suficiente.

SEGUNDO: Que en mi calidad de Apoderado General de SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A. presente a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización de autorización de Oferta Pública e inscripción en el Registro del Mercado de Valores del Programa de Emisiones Pagarés Bursátiles SC Securities, asimismo manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores substanciales en el Prospecto Marco y/o en los demás documentos que conforman el Programa de Emisiones Pagarés Bursátiles SC Securities, presentado ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

JUEZ.- *Tiene algo más que agregar.*

RESPUESTA.- *Nada más.*

Con lo que termino la audiencia de declaración jurada, firmando en constancia, conjuntamente el Sr. Juez, y suscrita actuaria que certifica.

ENTIDAD ESTRUCTURADORA

La estructuración del presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles fue realizada por Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial Fassil FFP S.A.

Responsable de la elaboración del Prospecto

Gorka Fernando Salinas Gamarra Apoderado General y Rodolfo Olmos Salazar Gerente de Finanzas Corporativas de Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

PRINCIPALES FUNCIONARIOS DE SC SECURITIES

Gorka Fernando Salinas Gamarra	Apoderado General
Rodolfo Olmos Salazar	Gerente de Finanzas Corporativas
Luis Fernando Rodríguez Mariaca	Gerente de Operaciones
Franklin David Romero Céspedes	Subgerente de Contabilidad y Administración

DOCUMENTACIÓN PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI)

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

Registro del Mercado de Valores de la ASFI
Calle Reyes Ortiz esquina Federico Suazo, Torres Gundlach, Piso 3
La Paz - Bolivia

Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Calle Montevideo No. 142
La Paz - Bolivia

Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A.
Calle Gustavo Parada No. 100 Entre 2do. y 3er. Anillo de la Avenida Cristo Redentor
Santa Cruz de la Sierra– Bolivia

ÍNDICE GENERAL

1. RESUMEN DEL PROSPECTO ... 10
1.1. Antecedentes legales del Emisor ... 10
1.2. Antecedentes legales del Programa ... 10
1.3. Denominación del Programa de Emisiones y Denominación de las Emisiones de Pagarés bursátiles ... 10
1.4. Tipo de Instrumento a emitirse ... 10
1.5. Monto Total, Moneda y Plazo del Programa de Emisiones ... 10
1.6. Moneda en la que se expresaran las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones ... 10
1.7. Plazo de cada serie y de cada emisión dentro del Programa de Emisiones. ... 11
1.8. Número de Registro y fecha de inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI ... 11
1.9. Forma de representación de los Valores del Programa de Emisiones ... 11
1.10. Forma de circulación de los Valores ... 11
1.11. Modalidad de Otorgamiento ... 11
1.12. Procedimiento de Colocación Primaria. ... 11
1.13. Precio de Colocación ... 11
1.14. Modalidad de Colocación ... 11
1.15. Calificación de Riesgo ... 12
1.16. Plazo de Colocación Primaria de las Emisiones que componen el Programa de Emisiones ... 12
1.17. Destino de los Fondos ... 12
1.18. Tipo y Tasa de Interés ... 12
1.19. Delegación de definiciones ... 12
1.20. Agente Pagador y Lugar de Pago de Intereses y Capital ... 13
1.21. Garantía de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones ... 13
1.22. Protesto ... 13
1.23. Tribunales competentes ... 13
1.24. Arbitraje ... 13
1.25. Redención Anticipada ... 13
1.26. Restricciones y Obligaciones a las que se sujetará el Emisor durante la vigencia del Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste ... 14
1.27. Agente Estructurador y Colocador ... 14
1.28. Resumen Financiero ... 14
1.29. Factores de Riesgo ... 17
1.29.1 Riesgo cambiario ... 17
1.29.2 Riesgo de Tasa de Interés y de Liquidez ... 17
1.29.3 Riesgo Crediticio ... 18
1.29.4 Riesgos Operativos ... 18
1.29.5 Factores Macroeconómicos y Políticos ... 19
2. PROGRAMA DE EMISION DE PAGARES BURSÁTILES ... 20
2.1. Antecedentes Legales del Programa de Emisiones ... 20
2.2. Número de Registro y fecha de inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI ... 20
2.3. Características del Programa de Emisiones ... 20
2.3.1. Denominación del Programa de Emisiones y Denominación de las Emisiones de Pagarés Bursátiles ... 20
2.3.2. Tipo de Instrumento a emitirse ... 20
2.3.3. Monto y Plazo del Programa de Emisiones ... 20
2.3.4. Moneda en la que se expresarán las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones ... 20
2.3.5. Forma de Representación de los valores dentro del Programa de Emisiones ... 21
2.3.6. Forma de Circulación de los Valores ... 21
2.3.7. Modalidad de Otorgamiento ... 21
2.3.8. Emisiones y Series en las que se dividirá la(s) emisión(es) ... 21
2.3.9. Monto de cada Emisión ... 21
2.3.10. Cantidad de Pagarés Bursátiles ... 21
2.3.11. Fecha en que se efectuará cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones ... 21
2.3.12. Procedimiento de Colocación Primaria ... 21
2.3.13. Precio de Colocación ... 21
2.3.14. Modalidad de Colocación ... 22
2.3.15. Plazo de Colocación Primaria de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones ... 22
2.3.16. Destino de los Fondos y Plazo de Utilización ... 22

2.3.17. Delegación de definiciones ... 22
2.3.18. Determinación del tipo y Tasa de Interés ... 23
2.3.19. Fórmula de Cálculo de los Intereses ... 23
2.3.20. Forma de Pago de Intereses y de Capital de cada emisión que compone el Programa ... 23
2.3.21. Valor Nominal de los Pagarés Bursátiles ... 23
2.3.22. Agente Pagador ... 23
2.3.23. Fecha y lugar para el pago de capital e intereses ... 24
2.3.24. Frecuencia y Forma en que se Comunicaran los Pagos ... 24
2.3.25. Plazo de prescripción de acción ejecutiva directa y de regreso ... 24
2.3.26. Garantía de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones ... 24
2.3.27. Plazo de cada serie y de cada emisión dentro del Programa de Emisiones ... 24
2.3.28. Calificación de Riesgo ... 24
2.3.29. Fecha desde la cual el tenedor del Pagaré comienza a ganar intereses ... 24
2.3.30. Redención Anticipada ... 25
2.3.31. Reajustabilidad del Empréstito ... 25
2.3.32. Tratamiento Tributario ... 25
2.4. Restricciones y Obligaciones a las que se sujetará el Emisor durante la vigencia del Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste ... 25
2.4.1. Restricciones ... 25
2.4.2. Compromisos del Emisor ... 27
2.4.3. Compromisos Financiero ... 28
2.5. Limitaciones a deuda adicional ... 29
2.6. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento ... 29
2.6.1. Definiciones ... 29
2.6.2. Hechos Potenciales de Incumplimiento ... 30
2.6.3. Hechos de Incumplimiento ... 32
2.7. Asamblea General del Programa de Tenedores de Pagarés Bursátiles ... 33
2.7.1. Quórum y Votos Necesarios ... 33
2.7.2. Segunda Convocatoria ... 33
2.7.3. Asamblea Sin Necesidad de Convocatoria ... 34
2.7.4. Derecho a Voto ... 34
2.8. Representante Común de los Tenedores de Pagarés ... 34
2.8.1. Deberes y facultades del Representante Común de Tenedores de Pagarés ... 34
2.9. Protesto ... 35
2.10. Modificación a las condiciones y características del presente Programa de Emisiones ... 35
2.11. Tribunales competentes ... 35
2.12. Arbitraje ... 35
2.13. Protección de Derechos ... 36
2.14. Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor ... 36
2.15. Detalle de Obligaciones Bursátiles ... 37
2.16. Indicación de las Deudas Preferentes o Privilegiadas ... 37
3. RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO DE LOS FONDOS Y PLAZO DE UTILIZACIÓN ... 38
4. FACTORES DE RIESGO ... 39
4.1. Riesgo cambiario ... 39
4.2. Riesgo de Tasa de Interés y de Liquidez ... 39
4.3. Riesgo Crediticio ... 40
4.4. Riesgos Operativos ... 40
4.5. Factores Macroeconómicos y Políticos ... 40
5. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN ... 42
5.1. Inversionistas a los que va dirigida la Oferta ... 42
5.2. Medios de difusión sobre las principales condiciones de la Oferta ... 42
5.3. Tipo de Oferta ... 42
5.4. Diseño y Estructuración ... 42
5.5. Agente Colocador ... 42
5.6. Descripción de la forma de colocación ... 42
5.7. Plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones ... 42
5.8. Bolsa en la cual se inscribirá el Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste ... 42
5.9. Relación entre el Emisor y el Agente Colocador ... 43

5.10. Procedimiento en el caso de que la Oferta Pública quede sin efecto o se modifique ... 43
6. IDENTIFICACIÓN DE LA ENTIDAD EMISORA ... 44
6.1. Identificación del Emisor ... 44
6.2. Documentos Constitutivos ... 45
6.3. Principales accionistas ... 45
6.4. Principales accionistas del Fondo Financiero Privado Fassil S.A. ... 45
6.5. Entidades Vinculadas ... 46
6.6. Organización ... 46
6.7. Directorio ... 47
6.8. Administración y Personal ... 47
6.9. Evolución del Personal ... 49
7. DESCRIPCIÓN DE LA ENTIDAD EMISORA ... 50
7.1. Información histórica de la entidad ... 50
7.2. Sector en el que se desenvuelve Santa Cruz Securities ... 50
7.3. Posicionamiento dentro su sector ... 51
7.4. Descripción de las actividades del emisor ... 52
7.5. Principales servicios del emisor ... 52
7.5.1. Banca de Inversión ... 52
7.5.2. Operaciones con Valores ... 52
7.6. Política de Inversiones y Estrategia Empresarial ... 52
7.7. Detalles de deudas bancarias y financieras de Santa Cruz Securities ... 53
7.8. Existencia de dependencia en Contratos de compra, Distribución o Comercialización ... 53
7.9. Relaciones especiales entre el emisor y el Estado ... 53
7.10. Descripción de los principales activos de Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa ... 53
7.11. Procesos legales pendientes ... 53
7.12. Hechos Relevantes ... 53
8. ANÁLISIS FINANCIERO ... 55
8.1. Activo ... 55
8.2. Pasivo ... 57
8.3. Patrimonio ... 58
8.4. Estado de resultados ... 58
9. INDICADORES FINANCIEROS ... 60
9.1. Índices de Liquidez ... 60
9.2. Índices de Endeudamiento ... 60
9.3. Índices de Rentabilidad ... 60
9.4. Cambios en los responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera ... 61
9.4.1. Cambios en el principal funcionario contable ... 61
9.4.2. Cambios en los Auditores Externos ... 61
9.5. Balance General ... 62
9.6. Estado de Resultados ... 63
9.7. Análisis Vertical y Horizontal del Balance General ... 64
9.8. Análisis Vertical y Horizontal del Estado de Resultados ... 65
9.9. Ratios Financieros ... 65
ANEXO A ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 ... 66
ANEXO B ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 ... 82
ANEXO C ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 ... 105

1. RESUMEN DEL PROSPECTO

1.1. Antecedentes legales del Emisor

- Mediante Testimonio de Escritura Pública N° 1.040/2009 de fecha 06 de julio de 2010, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra a cargo de la Dra. Martha Ariane Antelo Cabruja, inscrito en Registro de Comercio administrado por Fundempresa, en fecha 29 de julio de 2009, bajo partida número 00081808 del libro No. 9, se constituyó la sociedad SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL FASSIL FFP S.A.

1.2. Antecedentes legales del Programa

- Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 02 de febrero de 2011, en la cual se autoriza la inscripción y Oferta Pública de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles, elevado a Instrumento Público mediante Testimonio de Escritura Pública N° 257/2011 de fecha 10 de febrero de 2011, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra a cargo de la Dra. M. Silvana España Pedraza, inscrito en Registro de Comercio administrado por Fundempresa, en fecha 17 de febrero de 2011, bajo partida número 000131570 del libro No. 10.

1.3. Denominación del Programa de Emisiones y Denominación de las Emisiones de Pagarés bursátiles

El Programa de Emisiones se denomina “Pagarés Bursátiles SC Securities” y Cada Emisión dentro del Programa de Emisiones se identificará como “Pagarés Bursátiles SC Securities”, con el número de la Emisión correspondiente.

1.4. Tipo de Instrumento a emitirse

Pagarés Bursátiles redimibles a plazo fijo.

1.5. Monto Total, Moneda y Plazo del Programa de Emisiones

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

La moneda del presente Programa de Emisiones será: Dólares de los Estados Unidos de América.

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 Registro del Mercado de Valores de ASFI.

1.6. Moneda en la que se expresaran las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones

La moneda de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones será determinada de manera conjunta por los Apoderados y podrá establecerse en Dólares de los Estados Unidos de América,

Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda o en Bolivianos o en Bolivianos con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de América.

1.7. Plazo de cada serie y de cada emisión dentro del Programa de Emisiones.

El plazo de cada una de las Series de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinado de manera conjunta por los Apoderados.

Todos los plazos serán computados a partir de la fecha de emisión, establecida por la Comunicación emitida por la Dirección de Supervisión de Valores de ASFI, que autoriza la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores de ASFI.

1.8. Número de Registro y fecha de inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI

El presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles fue autorizado e inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante Resolución ASFI No. 529/2011 de fecha 30 de junio de 2011, otorgándosele el Número de Registro ASFI/DSV-PED-SZS-006/2011.

1.9. Forma de representación de los Valores del Programa de Emisiones

Los Pagarés serán representados mediante Anotación en Cuenta de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

1.10. Forma de circulación de los Valores

A la Orden.

1.11. Modalidad de Otorgamiento

A fecha fija.

1.12. Procedimiento de Colocación Primaria.

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.

1.13. Precio de Colocación

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

1.14. Modalidad de Colocación

A mejor esfuerzo.

1.15. 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 manera conjunta por los Apoderados, delegando así mismo 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.

1.16. Plazo de Colocación Primaria de las Emisiones que componen el Programa de Emisiones

El plazo de colocación será determinado por los Apoderados para cada Emisión dentro del Programa, el cual no podrá ser mayor a los ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión, establecida en la Comunicación emitida por la Dirección de Supervisión de Valores de ASFI que autoriza la Oferta Pública y la Inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.

1.17. Destino de los Fondos

Los fondos obtenidos de la colocación de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones serán destinados a la inversión en Valores de acuerdo a los límites internos de la Sociedad y/o para el pago de pasivos financieros. Para cada Emisión dentro del Programa se establecerá el destino específico de los Fondos obtenidos y el plazo de utilización de los mismos, que será determinado por los Apoderados.

1.18. Tipo y Tasa de Interés

A ser determinadas de manera conjunta por los Apoderados de la Sociedad.

1.19. Delegación de definiciones

Debido a que ciertas condiciones de las emisiones dentro el Programa de Emisiones deberán ser fijadas poco tiempo previo a la oferta de cada emisión, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de SC Securities que autorizo el Programa de Emisiones, a fin de agilizar dicho proceso, resolvió y aprobó por unanimidad delegar dicha tarea a dos Apoderados Tipo “A” de la Sociedad (“Apoderados”) para, que de manera conjunta, determinen:

1. Monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
2. Tasa y tipo de interés de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
3. Fórmula de cálculo para Emisiones denominadas en una moneda con mantenimiento de valor respecto a otra, un indicador o una unidad de cuenta.
4. Series de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
5. Moneda de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
6. Plazo de las series de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones
7. Plazo de Colocación Primaria.
8. Fecha de emisión de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones
9. Valor nominal de cada Pagaré que componen las Emisiones dentro del Programa de Emisiones
10. Cantidad de Valores de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
11. Reemplazo del Agente Pagador.

12. Si las Emisiones dentro del Programa de Emisiones contarán con calificación de riesgo.
13. Contratación del Representante Común de Tenedores de Pagarés Provisorio para el Programa de Emisiones.
14. Reemplazo del Agente Colocador y Estructurador
15. Contratación de la Entidad Calificadora de Riesgo de ser necesario.
16. Redención anticipada de los Pagarés dentro del Programa de Emisiones.
17. Carácter de reajustabilidad del empréstito.
18. Destino específico de los fondos y plazo de utilización de los mismos.

1.20. Agente Pagador y Lugar de Pago de Intereses y Capital

Se determinó que Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A., actuará como Agente Pagador de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, la decisión de reemplazar al Agente Pagador será tomada de manera conjunta por los Apoderados.

Los pagos de Capital e Intereses se realizarán en las oficinas de SC Agencia de Bolsa S.A. o de quien la reemplace.

1.21. Garantía de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones

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.

1.22. Protesto

La información relacionada con el Protesto se encuentra detallada en el punto 2.9 del presente Prospecto Marco.

1.23. Tribunales competentes

La información relacionada a los Tribunales Competentes se encuentra detallada en el punto 2.11 del presente Prospecto Marco.

1.24. Arbitraje

La información relacionada con el Arbitraje se encuentra detallada en el punto 2.12 del presente Prospecto Marco.

1.25. Redención Anticipada

La información relacionada con la Redención Anticipada se encuentra detallada en el punto 2.3.30 del presente Prospecto Marco.

1.26. Restricciones y Obligaciones a las que se sujetará el Emisor durante la vigencia del Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste

La información relacionada con las Restricciones y obligaciones a las que se sujetará el Emisor durante la vigencia del Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste se encuentra detallada en el punto 2.4 del presente Prospecto Marco.

1.27. Agente Estructurador y Colocador

Se determinó que Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A., actuará como Agencia de Bolsa encargada de la Estructuración del Programa de Emisiones y de las Emisiones dentro de éste y de la Colocación de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, la decisión de reemplazar al Estructurador o al Agente Colocador será tomada de manera conjunta por los Apoderados.

1.28. Resumen Financiero

CUADRO N° 1
RESUMEN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
(Montos expresados en miles de Dólares de los Estados Unidos de América)

	31-dic-09	31-dic-10	31-mar-11
Total Activo	905.962	15.972.676	16.942.571
Total Pasivo	5.200	14.443.971	15.807.341
Total Patrimonio	900.762	1.528.704	1.135.229
Total Pasivo y Patrimonio	905.962	15.972.676	16.942.571
Resultado Neto del Ejercicio	97.319	624.048	-1.166

Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

El **Total Activo** para la gestión 2009 asciende a US$905.9 Mil ("M"), siendo las cuentas de mayor importancia las Inversiones Bursátiles en valores representativos de deuda (88,71% del activo total) que alcanzan a US$803.7 M. Al 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en un 1.659,24% (USD15.0 MM) alcanzando a US$16.0 millones ("MM") como consecuencia del inicio de actividades formales de la sociedad a partir de marzo de 2010, el aumento principal se dio en las inversiones en operaciones de reporto (90,29% del activo total) que alcanzaron a US$14.4 MM. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD16.9 MM.

El **Activo Corriente** para la gestión 2009 fue de US$873.1 M (96,37% del activo total) siendo la cuenta de mayor importancia las Inversiones Bursátiles en valores representativos de deuda. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en un 1.654,92% (USD14.5 MM) hasta alcanzar a US$15.4 MM, como consecuencia del inicio de actividades de la sociedad y la consecuente adquisición de inversiones en valores para cartera propia. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD16.6 MM (98,18% del activo total).

El **Activo No Corriente** para la gestión 2009 alcanza a US$32.8 M, siendo las cuentas de mayor importancia las inversiones permanentes (0,77% del activo total) y los activos intangibles (2,19% del activo total). Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en 1.773,81% (USD582.8 M) alcanzando a US$615.6 M (3,85% del activo total) como consecuencia del inicio de actividades de

la sociedad y las inversiones realizadas en acciones de SC SAFI S.A.. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD308.3 M (1,82% del activo total).

El **Pasivo Total** para la gestión 2009 alcanza a US$5.2 M (0,57% del pasivo y patrimonio) y se encuentra compuesto fundamentalmente por documentos y cuentas por cobrar a corto plazo y previsiones para indemnización. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en un 388.507,16% (USD14.4 MM) alcanzando a US$14.4 MM (90,41% del pasivo y patrimonio), como consecuencia del financiamiento a corto plazo a través de operaciones de reporto. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD16.9 MM (93,24% del pasivo y patrimonio).

El **Patrimonio** para la gestión 2009 asciende a US$900.8 M y se encuentra compuesto por el capital pagado (88,68% del pasivo y patrimonio) y los resultados de la gestión (10,74% del pasivo y patrimonio). Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en 69,71% (USD627.9 M) alcanzando a US$1.5 MM (9,59% del pasivo y patrimonio) como consecuencia de los resultados de la gestión 2010. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD1.1 MM (6,70% del pasivo y patrimonio), la disminución en el patrimonio se debe al pago de dividendos realizado en marzo de 2011.

Los **Ingresos Operacionales** durante la gestión 2009 no presentan movimiento debido a que la agencia no se encontraba en funcionamiento. Para el 31 de diciembre de 2010 alcanzan a US$ 265.3 M (26,08% del ingreso operacional y financiero) y se refieren a los ingresos por concepto de intermediación bursátil. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD25.9 M (5,56% del ingreso operacional y financiero).

Los **Gastos Operacionales** para la gestión 2009 ascienden a US$11.0 M (6,30% del ingreso operacional y financiero) y se refieren a gastos por concepto de gastos de intermediación. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en 37,99% (USD4.2 M) alcanzando a US$15.1 M (1,49% del ingreso operacional y financiero). Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD4.5 M (0,97% del ingreso operacional y financiero).

Los **Ingresos Financieros** se constituyen en la principal cuenta del estado de resultados y se encuentran compuestos por los ingresos por concepto de rendimientos de valores, venta de valores y valoración de la cartera. Para la gestión 2009 la cuenta alcanza a US$174.1 M (100,00% del ingreso operacional y financiero) y para el 31 de diciembre de 2010 aumenta en 331,80% (USD577.9 M) alcanza a US$752.0 M (73,92% del ingreso operacional y financiero). Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD440 M (94,44% del ingreso operacional y financiero).

Los **gastos Financieros** para la gestión 2009 alcanzan a US$17.6 M (10,11% del ingreso operacional y financiero) y se encuentran compuestos por gastos premios de operaciones de reporto, pérdidas por valoración y pérdidas por venta de valores. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en 972,73% (USD171.2 M) alcanzando a US$188.8 M (18,56% del ingreso operacional y financiero). Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD104.0 M (22,33% del ingreso operacional y financiero).

La **utilidad neta del periodo** para la gestión 2009 alcanza a US$97.3 M (55,88% del ingreso operacional y financiero) y para el 31 de diciembre de 2010 alcanza a US$ 624.0 M (61,34% del ingreso operacional y financiero). Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a una pérdida de USD1.2 M (0,25% del ingreso operacional y financiero).

CUADRO N° 2
RESUMEN DE LOS ÍNDICES FINANCIEROS

	31-dic-09	31-dic-10	31-mar-11
RATIOS DE LIQUIDEZ			
Coeficiente de liquidez (Activo Corriente / Pasivo Corriente) (Veces)	235,61	1,06	1,05
Capital de trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US$)	869.401,58	921.603,60	837.012,53
RATIOS DE ENDEUDAMIENTO			
Patrimonio / Activo total (Veces)	0,99	0,10	0,07
Pasivo Total / Patrimonio Neto (Veces)	0,01	9,43	13,92
Pasivo Total / Activo total (Veces)	0,01	0,90	0,93
Cartera en Reporto / Patrimonio Neto (Veces)	-	9,42	13,88
Tasa de Interés Promedio (Gastos Financieros/Total deudas financieras)	NA	1,57%	0,79%
RATIOS DE RENTABILIDAD			
Retorno sobre activos (Utilidad Neta / Activo Total)*	10.74%	3,92%	NA
Retorno sobre Patrimonio (Utilidad Neta / Pat. Neto)*	10.80%	40,82%	NA

**Para la gestión 2009 el ratio no se encuentra anualizado considerando que se trata de una gestión completa*
Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

El **Coeficiente de Liquidez** para la gestión 2009 es de 235,61 veces debido a la inexistencia de pasivos de la sociedad. Para el 31 de diciembre de 2010 el ratio es de 1,06 veces, como consecuencia del endeudamiento que adquirió la sociedad a través de operaciones de reporto. Al 31 de marzo de 2011 el índice es 1,05 veces.

El **Capital de trabajo** para la gestión 2009 es de US$869.401,58 y para el 31 de diciembre de 2010 es de US$921.603,60. Al 31 de marzo de 2011 el índice es USD837.012,53.

El **Patrimonio entre el activo total** para la gestión 2009 es de 0.99 veces y al 31 de diciembre de 2010 de 0,10 veces, debido a que la sociedad incremento su activo a través de apalancamiento financiero, mientras que para la gestión 2009 el activo era sostenido casi en su integridad por el patrimonio. Al 31 de marzo de 2011 el índice es 0.07 veces.

El **Pasivo Total entre el Patrimonio** para la gestión 2009 es de 0,01 veces y para el 31 de diciembre de 2010 es de 9,43 veces, como consecuencia del apalancamiento a través de operaciones de reporto durante el 2010. Al 31 de marzo de 2011 el índice es 13,92 veces.

El **Pasivo Total entre el Activo Total** para la gestión 2009 es de 0,01 veces y para el 31 de diciembre de 2010 es de 0,90 veces, como consecuencia del apalancamiento a través de operaciones de reporto durante el 2010. Al 31 de marzo de 2011 el índice es 0,93 veces.

La **Cartera en reporto sobre el patrimonio neto** no existe para la gestión 2009 debido a que la sociedad no se encontraba autorizada por ASFI. Para el 31 de diciembre de 2010 es de 9,42 veces, indicador que es menor al establecido por la Normativa vigente que establece un indicador de 15 veces. Al 31 de marzo de 2011 el índice es 13,88 veces.

La **Tasa de Interés Promedio** anualizada al 31 de diciembre de 2010 es de 1,57% que es el costo de fondeo que tiene la sociedad a esa fecha. Al 31 de marzo de 2011 el índice es 0,79%.

El **Retorno sobre activos** del periodo 2009 solo comprende 6 meses de actividad y el periodo 2010 comprende 12 meses de actividad y es de 10,74% y 3,92% respectivamente.

El **Retorno sobre patrimonio** para la gestión 2009 es de 3,91% y para el 31 de diciembre de 2010 es de 40,82%.

1.29. Factores de Riesgo

1.29.1 Riesgo cambiario

El riesgo cambiario, se asocia a las posibles pérdidas derivadas de los movimientos en los tipos de cambio observados cuando el valor actual de los activos en cada divisa no coincide con el valor actual de los pasivos en la misma divisa. Con las emisiones de Pagarés Bursátiles, existe la posibilidad que los activos a ser adquiridos por SC Securities 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. Para mitigar este riesgo se considera la posibilidad de que las Emisiones dentro del Programa de Emisiones puedan ser en cualquier moneda.

1.29.2 Riesgo de Tasa de Interés y de Liquidez

El riesgo de tasa de interés, es la exposición a pérdidas en el valor de un activo financiero, debido a fluctuaciones negativas en las tasas de valoración, mientras que el riesgo de liquidez se refiere al riesgo de que el no sea capaz de liquidar oportunamente sus inversiones con el fin de cumplir con sus necesidades de liquidez.

Dentro de su actividad de Agencia de Bolsa, la Sociedad cuenta con una cartera de inversiones propia a corto y largo plazo, cuya adquisición se financia principalmente con obligaciones de corto plazo (Operaciones de Reporto). Por lo tanto existe un riesgo asociado a que las condiciones de liquidez del mercado en general no permitan que los activos financieros (inversiones en valores de oferta pública) adquiridos por la Sociedad puedan ser convertidos en liquidez inmediata.

Básicamente el riesgo de liquidez se traduce en la imposibilidad de convertir los activos financieros en liquidez o en su caso lograr refinanciamientos en condiciones favorables para la sociedad.

Para administrar este riesgo se cuenta con una Política de Inversiones y un Comité de Inversiones, encargado de definir límites y realizar monitoreo al mercado de modo de tomar el mejor curso de acción de acuerdo a las condiciones del mercado. En el Reglamento del Comité de Inversiones se definen niveles mínimos de liquidez y de concentración de inversiones y de vencimientos a fin de aminorar los riesgos de liquidez y de tasa de mercado, estableciéndose concentraciones máximas por emisor y plazo.

1.29.3 Riesgo Crediticio

Es el riesgo de que el emisor o deudor de un activo financiero en cartera no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía realizar en conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que la Sociedad adquirió el activo financiero.

Para mitigar este riesgo, el departamento de Finanzas Corporativas realiza un monitoreo de los Emisores en los cuales invierte la sociedad a fin de realizar recomendaciones al Comité de Inversiones, de la misma manera en la política de inversiones se tienen establecidos criterios de inversión de acuerdo al plazo y a las calificaciones de riesgo que emiten las empresas especializadas.

1.29.4 Riesgos Operativos

El riesgo operativo se relaciona con la pérdida directa o indirecta debido a fallas en los procesos, personas y sistemas internos. Adicionalmente, influyen las contingencias por factores externos.

Para minimizar estos riesgos operativos, adicionalmente a los controles establecidos por la normativa específica al negocio y a la supervisión por parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y la Bolsa Boliviana de Valores S.A., se tienen las siguientes medidas de control interno:

- **Procesos Internos:** Se cuenta con manuales de funciones y procedimientos claramente establecidos donde se detallan las responsabilidades de todos los funcionarios y los puntos de control de cada proceso, asimismo se establecen procedimientos de cumplimiento obligatorio para cada área de trabajo a fin de tener un funcionamiento sistematizado.

- **Oficial de Cumplimiento**: Encargado de velar por el cumplimiento de la normativa aplicable, para las operaciones diarias de la agencia de bolsa, y según lo estipulado en la Normativa para Agencias de Bolsa. El Oficial de Cumplimiento actúa como control interno de la sociedad y sólo responde ante el Directorio de la Sociedad a fin de evitar conflicto de intereses con la parte ejecutiva de la Sociedad.

- **Personal:** Se cuenta con un procedimiento para la contratación del personal y adicionalmente todo el personal contratado por la institución recibe una capacitación integral del negocio y del mercado. Adicionalmente se cuenta con un plan de capacitación semestral para todo el personal y controles y evaluaciones del personal una vez al año.

- **Tecnología y eventos externos**: SC Securities S.A. cuenta con diversos respaldos de su información y la de sus clientes. Además, posee un plan de contingencias y de sustitución de funcionarios claves, que le permitirían continuar operando sin mayores dificultades en caso de presentarse una situación de emergencia.

1.29.5 Factores Macroeconómicos y Políticos

Los factores de riesgo macroeconómicos son aquellos ajenos a la empresa que pueden afectar adversamente al normal desarrollo de sus actividades y/o de sus inversiones.

Las inversiones realizadas por la sociedad se pueden ver afectadas por cambios en la situación económica y/o política del país en el que se negocian los instrumentos financieros adquiridos.

Asimismo, representa un factor de riesgo la posibilidad de modificación en la normativa vigente del Mercado de Valores, Seguros y de Pensiones o relacionada al mismo, que afecte negativamente la participación de los actores del mercado, restringiendo de esta manera la negociación y emisión de valores a nivel local.

A fin de minimizar este riesgo, la Sociedad realiza sus inversiones de acuerdo a una política de diversificación, evitando la concentración de sus inversiones en sectores de alta volatilidad o que pudieran verse afectados por cambios en la normativa vigente.

2. PROGRAMA DE EMISION DE PAGARES BURSÁTILES

2.1. Antecedentes Legales del Programa de Emisiones

- Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 02 de febrero de 2011, en la cual se autoriza la inscripción y Oferta Pública de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles, elevado a Instrumento Público mediante Testimonio de Escritura Pública N° 257/2011 de fecha 10 de febrero de 2011, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra a cargo de la Dra. M. Silvana España Pedraza, inscrito en Registro de Comercio administrado por Fundempresa, en fecha 17 de febrero de 2011, bajo partida número 000131570 del libro No. 10

2.2. Número de Registro y fecha de inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI

El presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles fue autorizado e inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante Resolución ASFI No. 529/2011 de fecha 30 de junio de 2011, otorgándosele el Número de Registro ASFI/DSV-PED-SZS-006/2011.

2.3. Características del Programa de Emisiones

2.3.1. Denominación del Programa de Emisiones y Denominación de las Emisiones de Pagarés Bursátiles

El Programa de Emisiones se denomina “Pagarés Bursátiles SC Securities” y Cada Emisión dentro del Programa de Emisiones se identificará como “Pagarés Bursátiles SC Securities”, con el número de la Emisión correspondiente.

2.3.2. Tipo de Instrumento a emitirse

Pagarés Bursátiles redimibles a plazo fijo.

2.3.3. Monto y Plazo del Programa de Emisiones

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

La moneda del presente Programa de Emisiones será: Dólares de los Estados Unidos de América.

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 Registro del Mercado de Valores de ASFI.

2.3.4. Moneda en la que se expresarán las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones

La moneda de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones será determinada de manera conjunta por los Apoderados y podrá establecerse en Dólares de los Estados Unidos de América,

Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda o en Bolivianos o en Bolivianos con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de América.

2.3.5. Forma de Representación de los valores dentro del Programa de Emisiones

Los Pagarés serán representados mediante Anotación en Cuenta de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ubicada en la Avenida 20 de Octubre Esquina Campos Edificio Torre Azul Piso 16 La Paz – Bolivia.

2.3.6. Forma de Circulación de los Valores

A la Orden.

2.3.7. Modalidad de Otorgamiento

A fecha fija.

2.3.8. Emisiones y Series en las que se dividirá la(s) emisión(es)

La cantidad de Emisiones dentro del Programa y Series de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones será definida de manera conjunta por los Apoderados.

2.3.9. Monto de cada Emisión

A ser determinada de manera conjunta por los Apoderados.

2.3.10. Cantidad de Pagarés Bursátiles

A ser determinada de manera conjunta por los Apoderados.

2.3.11. Fecha en que se efectuará cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones

Será la determinada de manera conjunta por los Apoderados y estará establecida en la Comunicación emitida por la Dirección de Supervisión de Valores de 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. Procedimiento de Colocación Primaria

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.

2.3.13. Precio de Colocación

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

2.3.14. Modalidad de Colocación

A mejor esfuerzo.

2.3.15. Plazo de Colocación Primaria de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones

El plazo de colocación será determinado por los Apoderados para cada Emisión dentro del Programa, el cual no podrá ser mayor a los ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión, establecida en la Comunicación emitida por la Dirección de Supervisión de Valores de ASFI que autoriza la Oferta Pública y la Inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.

2.3.16. Destino de los Fondos y Plazo de Utilización

Los fondos obtenidos de la colocación de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones serán destinados a la inversión en Valores de acuerdo a los límites internos de la Sociedad y/o para el pago de pasivos financieros. Para cada Emisión dentro del Programa se establecerá el destino específico de los Fondos obtenidos y el plazo de utilización de los mismos, que será determinado por los Apoderados.

2.3.17. Delegación de definiciones

Debido a que ciertas condiciones de las emisiones dentro el Programa de Emisiones deberán ser fijadas poco tiempo previo a la oferta de cada emisión, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de SC Securities que autorizo el Programa de Emisiones, a fin de agilizar dicho proceso, resolvió y aprobó por unanimidad delegar dicha tarea a dos Apoderados Tipo “A” de la Sociedad (“Apoderados”) para, que de manera conjunta, determinen:

1. Monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
2. Tasa y tipo de interés de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
3. Fórmula de cálculo para Emisiones denominadas en una moneda con mantenimiento de valor respecto a otra, un indicador o una unidad de cuenta.
4. Series de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
5. Moneda de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
6. Plazo de las series de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones
7. Plazo de Colocación Primaria.
8. Fecha de emisión de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones
9. Valor nominal de cada Pagaré que componen las Emisiones dentro del Programa de Emisiones
10. Cantidad de Valores de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
11. Reemplazo del Agente Pagador.
12. Si las Emisiones dentro del Programa de Emisiones contarán con calificación de riesgo..
13. Contratación del Representante Común de Tenedores de Pagarés Provisorio para el Programa de Emisiones.
14. Reemplazo del Agente colocador y Estructurador
15. Contratación de la Entidad Calificadora de Riesgo de ser necesario.
16. Redención anticipada de los Pagarés dentro del Programa de Emisiones.
17. Carácter de reajustabilidad del empréstito.
18. Destino específico de los fondos y plazo de utilización de los mismos.

2.3.18. Determinación del tipo y Tasa de Interés

A ser determinadas de manera conjunta por los Apoderados de la Sociedad.

2.3.19. Fórmula de Cálculo de los Intereses

En caso de emisiones denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América, en Bolivianos u otra moneda, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$VCi = VN * (Ti * Pl / 360)$$

Donde:

VCi = Intereses a pagar en el periodo i
VN = Valor nominal
Ti = Tasa de interés nominal anual
Pl = Plazo del Pagaré (número de días calendario)

Dónde i representa el periodo

En caso de Emisiones denominadas en una moneda con mantenimiento de valor respecto a otra, un indicador o una unidad de cuenta, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo será determinada de manera conjunta por los Apoderados.

2.3.20. Forma de Pago de Intereses y de Capital de cada emisión que compone el Programa

El procedimiento de pago será el siguiente:

a) En el día del vencimiento del Pagaré: las amortizaciones de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., (“EDV”).
b) A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento del Pagaré: Las amortizaciones de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (“CAT”) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

2.3.21. Valor Nominal de los Pagarés Bursátiles

A ser determinado de manera conjunta por los Apoderados de la Sociedad.

2.3.22. Agente Pagador

Se determinó que Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A., actuará como Agente Pagador de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, la decisión de reemplazar al Agente Pagador será tomada de manera conjunta por los Apoderados.

2.3.23. Fecha y lugar para el pago de capital e intereses

Al vencimiento de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones en las oficinas de Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

2.3.24. Frecuencia y Forma en que se Comunicaran los Pagos

El Emisor informará a los Tenedores de Pagarés sobre la cancelación de intereses y capital al vencimiento de los valores emitidos mediante aviso publicado en prensa de circulación nacional, con al menos un día de anticipación a la fecha de vencimiento.

2.3.25. Plazo de prescripción de acción ejecutiva directa y de regreso

El plazo de prescripción de la acción ejecutiva directa que podrá ser efectuada por el tenedor del Pagaré Bursátil, de conformidad a lo establecido por el Código de Comercio (Artículo 589), contra el suscriptor del pagaré, (SC SECURITIES), es de tres años a partir de la fecha de vencimiento; y el plazo de prescripción de la acción ejecutiva de regreso del tenedor es de un año, computable a partir de la fecha de vencimiento de conformidad a lo establecido por el Código de Comercio (Artículo 590).

2.3.26. Garantía de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones

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.

2.3.27. Plazo de cada serie y de cada emisión dentro del Programa de Emisiones

El plazo de cada una de las Series de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinado de manera conjunta por los Apoderados.

Todos los plazos serán computados a partir de la fecha de emisión, establecida por la Comunicación emitida por la Dirección de Supervisión de Valores de ASFI, que autoriza la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores de ASFI.

2.3.28. Calificación de Riesgo

La decisión de calificar las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, durante la vigencia del Programa de Emisiones será determinada de manera conjunta por los Apoderados, delegando así mismo 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.

2.3.29. Fecha desde la cual el tenedor del Pagaré comienza a ganar intereses

Los Pagarés devengaran intereses a partir de la fecha de emisión.

2.3.30. Redención Anticipada

El Emisor podrá realizar redenciones anticipadas de Pagarés, 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 Bolsa Boliviana de Valores S.A., previa determinación de manera conjunta de los Apoderados.

La redención de los Pagarés a través del mercado secundario deberá ser comunicada como Hecho Relevante a ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de los Tenedores de Pagarés.

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

2.3.31. Reajustabilidad del Empréstito

La aplicación o no del carácter de reajustabilidad del empréstito, será determinada de manera conjunta por los Apoderados de acuerdo a las características de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

2.3.32. Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 29, Artículo 35 y el Artículo 24 de la Ley 2064 del 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario de los Pagarés Bursátiles es el siguiente:

CUADRO N°3
TRATAMIENTO TRIBUTARIO

Detalle	Ingresos Personas Naturales	Ingresos Personas Jurídicas	Beneficios Exterior
	RC-IVA 13%	IUE 25%	IUE - Be 12.5%
Rendimiento Valores menores a 3 años	No exento	No exento	No exento
Rendimiento Valores iguales o mayores a 3 años	exento	No exento	No exento
Ganancias de Capital	exento	exento	exento

Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

Los impuestos antes indicados y los demás impuestos actuales, así como los futuros a ser determinados por los órganos reguladores, se aplican de acuerdo a disposiciones legales que regulan la materia.

2.4. Restricciones y Obligaciones a las que se sujetará el Emisor durante la vigencia del Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste

2.4.1. Restricciones

La Sociedad tendría, en su condición de Emisor del Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste, las siguientes restricciones:

a) La Sociedad no reducirá su capital sino en proporción al reembolso que haga de los Pagarés en circulación. Asimismo el Emisor no cambiará su objeto, ni su denominación sin el consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones.

b) En caso de una fusión o transformación del Emisor, las obligaciones emergentes de los Pagarés 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 de acuerdo a los vencimientos de los Pagarés de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones. En caso que el pago del capital e intereses de los Pagarés 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 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. La acción ejecutiva de regreso del Tenedor de Pagarés prescribe en un (1) año, contado a partir de la fecha de protesto de acuerdo a lo establecido por el Artículo 590 del Código de Comercio. .

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 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 de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones hasta mantener las mismas en igualdad de condiciones. Los Tenedores de Pagarés podrán solicitar la redención anticipada de sus Pagarés, por el valor del capital más el interés devengado hasta la fecha de pago, la cual deberá ser honrada por el Emisor en un plazo no mayor a treinta (30) días calendario de haber sido solicitada, siempre y cuando el Emisor no haya igualado las garantías constituidas para la nueva Emisión. Esta decisión se aplicará únicamente a los Tenedores de Pagarés que así lo soliciten. 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 dentro del Programa de Emisiones.

e) En ningún caso el Emisor podrá adquirir deuda adicional, a partir de la Autorización e Inscripción en el Registro del Mercado de Valores 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.

En caso que los Tenedores de Pagarés designen a un Representante Común de los Tenedores de Pagarés que tenga un costo superior al designado por la Sociedad, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Pagarés

2.4.2. Compromisos del Emisor

La Sociedad, en su condición de Emisor asumirá los compromisos que a continuación se indican:

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 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de los Tenedores de Pagarés, 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 auditoria externa registrada en el Registro del Mercado de Valores de ASFI.

f) El Emisor pagará los honorarios del Representante Común de los Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones durante la vigencia del Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de este, por un monto máximo anual de US$1.500,00 (Un mil quinientos 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

g) El Representante Común de los Tenedores de Pagarés, 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 desee realizar consultas específicas sobre temas relacionados a Hechos Potenciales de Incumplimiento.
    2) En aquellos casos en los que existiera una controversia o un Hecho Potencial de Incumplimiento relacionados con el compromiso financiero.
    3) En cualquier otra circunstancia que el Representante Común de los Tenedores de Pagarés 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, 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, 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 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$800.000.- (Ochocientos mil 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 la Asamblea General de Tenedores de Pagarés 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, la misma información que sea proporcionada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.

l) El Emisor notificará por escrito al Representante Común de los Tenedores de Pagarés, 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 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 establecerá específicamente para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

n) El Emisor deberá comunicar diariamente a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, así como al Representante Común de los Tenedores de Pagarés, el estado de la colocación de Pagarés emitidos, siempre y cuando hayan existido modificaciones respecto del día anterior. Concluido el plazo de colocación de los Pagarés, el Emisor deberá remitir a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y al Representante Común de los Tenedores de Pagarés, 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 2.4.3 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 ocurre un Hecho Potencial de Incumplimiento o cuando exista un Hecho de Incumplimiento.

Todos los compromisos señalados en este punto, podrán ser modificados por el Emisor previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés 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.

2.4.3. Compromisos 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:

$$RDE = \frac{DEUDA\ FINANCIERA\ NETA}{PATRIMONIO\ NETO} \leq 15\ veces$$

Donde:

- **Deuda Financiera Neta:** Suma (con información al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre) 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 reservas, más resultados de gestiones anteriores, más resultados del ejercicio, 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 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de los Tenedores de Pagarés en un plazo de treinta (30) días calendario luego de finalizado el trimestre.

Esta relación podrá ser modificada por el Emisor previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés 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.

2.5. Limitaciones a 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.

2.6. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

2.6.1. Definiciones

Hechos Potenciales de Incumplimiento: Significarán todos los hechos que constituyen tales conforme al presente documento e infringen los compromisos a los que la Sociedad queda

obligada y que de no ser corregidos durante el Período de Corrección se convierten en Hechos de Incumplimiento conforme a lo previsto más adelante.

Notificación de un Hecho Potencial de Incumplimiento: Significa la notificación escrita efectuada por el Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles al domicilio legal de la Sociedad, dentro del primer día hábil administrativo siguiente de conocido el Hecho Potencial de Incumplimiento, por lo cual, define y da cuenta de la existencia de la ocurrencia de uno o más Hechos Potenciales de Incumplimiento, momento a partir del cual correrá el periodo de corrección.

Notificación de un Hecho de Incumplimiento: Significa la notificación escrita efectuada por el Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles al domicilio legal de la Sociedad dentro del primer día hábil administrativo siguiente de conocido el Hecho de Incumplimiento, por la cual, define y da cuenta de la existencia de la ocurrencia de uno o más Hechos de Incumplimiento.

Período de Corrección: Significará el período con el que la Sociedad cuenta a partir de la Notificación de un Hecho Potencial de Incumplimiento para subsanar el Hecho Potencial de Incumplimiento antes de que la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones declare formalmente que un Hecho Potencial de Incumplimiento se ha convertido en un Hecho de Incumplimiento y prosiga los medios de corrección previstos a tal efecto más adelante. El Período de Corrección y su tratamiento respecto a cada Hecho Potencial de Incumplimiento se define más adelante.

Hechos de Incumplimiento: Es todo hecho que constituye tal conforme al presente documento e infringe los compromisos a los que la Sociedad queda obligada y que no esta sujeto a un Periodo de Corrección, ni sujeto a disputa, juicio o arbitraje respecto a su existencia como un Hecho de Incumplimiento. Adicionalmente significará todo Hecho Potencial de Incumplimiento que no fuera corregido por la Sociedad durante el Período de Corrección aplicable o de sus prórrogas y con sujeción a lo previsto más adelante.

2.6.2. Hechos Potenciales de Incumplimiento

En relación a los Hechos Potenciales de Incumplimiento bajo los términos del Programa de Emisiones o de las Emisiones dentro de éste, el Representante Común de los Tenedores de Pagarés, según lo considere apropiado a su solo criterio podrá declarar un Hecho Potencial de Incumplimiento, de los descritos en la presente Acta, notificando al Emisor por escrito definiendo el Hecho Potencial de Incumplimiento que ha ocurrido (la “Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento”). Con posterioridad a la recepción de la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento, el Emisor tendrá un período de tiempo para subsanar el Hecho Potencial de Incumplimiento (el “Período de Corrección”) antes de que la Asamblea General de los Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones pueda declarar formalmente que un Hecho Potencial de Incumplimiento se ha convertido en un Hecho de Incumplimiento y proseguir los recursos previstos en el presente punto. El Período de Corrección para cada Hecho Potencial de Incumplimiento será de treinta (30) días hábiles a partir del día siguiente hábil administrativo de recibida la Notificación de un Hecho Potencial de Incumplimiento, siempre y cuando no exista ningún incumplimiento de pago, de intereses o de capital correspondientes a los Pagarés dentro del Programa de Emisiones. Sin embargo, para cualquier Hecho Potencial de Incumplimiento si el Emisor ha comenzado a desarrollar esfuerzos significativos para corregir el Hecho Potencial de Incumplimiento dentro del Período de Corrección aplicable y posteriormente prosigue en forma diligente y continua con la corrección del Hecho Potencial de Incumplimiento, entonces dicho Período de Corrección será ampliado por la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones por un período razonable, que en ningún caso podrá ser superior a la vigencia del Programa de Emisiones y/o de las Emisiones dentro de éste, que permita que el Emisor concluya

la corrección de dicho Hecho Potencial de Incumplimiento y dicho Hecho Potencial de Incumplimiento no se convertirá en un Hecho de Incumplimiento y ni la Asamblea General de los Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones, ni el Representante Común de los Tenedores de Pagarés tendrán derecho a proseguir ningún recurso por dicho Hecho Potencial de Incumplimiento durante dicho Período de Corrección ampliado. Los costos de la Asamblea serán cubiertos por el Emisor.

Durante el Periodo de Corrección y en los casos de prórroga dispuestos por la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones, ni los Tenedores de Pagarés Bursátiles, ni la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones o el Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles tendrán derecho a proseguir ninguna acción o demanda contra la Sociedad durante el periodo de corrección ampliado o prorrogado. Los costos de convocatoria de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones serán cubiertos por la Sociedad.

Cada uno de los siguientes Hechos Potenciales de Incumplimiento constituirán un Hecho de Incumplimiento si éste continúa más allá del Período de Corrección y sus prorrogas y el Representante Común de los Tenedores de Pagarés envía una notificación al Emisor comunicando que dicho Hecho Potencial de Incumplimiento se ha constituido en un Hecho de Incumplimiento estipulado más arriba y a continuación:

a) Excepto por la falta de pago de capital o intereses, si el Emisor no cumpliera con cualesquiera de los términos de este Programa de Emisiones o de las Emisiones resultantes de éste, en especial con los compromisos del Emisor y Compromiso Financiero.
b) Si la Sociedad no pagara cualquiera de sus deudas por más de US$ 50.000 (Cincuenta mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), en la medida que éstas se encuentren vencidas y sean exigibles o si la Sociedad no cumpliera con cualquier contrato distinto del presente Programa de Emisiones y dicha deuda y/o incumplimiento llegase a una sentencia final, de cumplimiento obligatorio e inapelable emitida por un tribunal competente a favor de dicho acreedor por un monto que exceda US$ 800.000 (Ochocientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en moneda local.
c) Sin importar el monto involucrado, si el Emisor fuera sujeto de un congelamiento de fondos resultado de un proceso judicial y no tomara las medidas adecuadas legalmente a su disposición para evitar o remediar dicho congelamiento de fondos.
d) Si el Emisor, en caso de haber realizado nuevas Emisiones constituyendo mejores garantías que para las Emisiones dentro del presente Programa de Emisiones y no hubiera constituido garantía similar a los Tenedores de Pagarés de este Programa de Emisiones hasta mantener las mismas en igualdad de condiciones.
e) Si el Emisor tuviera una Relación de Endeudamiento mayor al Compromiso Financiero establecido en el punto 2.4.3 anterior.

El período de Corrección podrá ser ampliado solamente con previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones. Los costos de la Asamblea serán cubiertos por el Emisor.

Si el Emisor no ha tomado la acción correctiva descrita precedentemente, los Hechos Potenciales de Incumplimiento se convertirán en Hechos de Incumplimiento si dicho incumplimiento continúa más allá del Periodo de Corrección y la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones declara formalmente que un Hecho Potencial de Incumplimiento se ha convertido en un Hecho de Incumplimiento, en cuyo caso el Representante Común de los Tenedores de Pagarés deberá enviar una notificación al Emisor indicando que dicho Hecho Potencial de Incumplimiento se ha constituido en un Hecho de Incumplimiento.

El costo de esta Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones será cubierto por la Sociedad.

2.6.3. Hechos de Incumplimiento

A los fines del presente Programa de Emisiones de Pagarés y de las Emisiones dentro de éste, se entenderán como Hechos de Incumplimiento a aquellos que infringen compromisos a los cuales está obligado el Emisor y que de no cumplirse ocasionan que los Tenedores de Pagarés puedan declarar vencido el capital más los intereses devengados.

Mientras el Programa de Emisiones o las Emisiones dentro de éste se encuentre vigente y, en caso que ocurriere uno o más de los hechos especificados en éste numeral, la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones podrá declarar, con sujeción a los siguientes términos y condiciones y según lo considere apropiado a su solo criterio, un Hecho de Incumplimiento respecto a los Pagarés dentro del Programa de Emisiones y declarar que todo el capital pendiente de pago por los Pagarés junto con todos los intereses devengados e impagos de los mismos, han vencido y son exigibles en su totalidad.

Cada uno de los hechos siguientes constituirá un Hecho de Incumplimiento:

a) Si la Sociedad incumpliera con el pago de Capital y el pago de Intereses de los Pagarés dentro del Programa de Emisiones en las fechas previstas para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

b) Si se probara que cualquier declaración efectuada por el Emisor en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas o en los Pagarés fuese falsa o incorrecta. Dicha determinación o declaración podrá ser realizada por cualquier Tenedor de Pagarés dentro del Programa de Emisiones o por el Representante Común de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones

c) Que un tribunal competente emitiera respecto al Emisor, con carácter de cosa juzgada un auto declarativo de quiebra o de estado de cesación de pagos o una resolución aprobando la apertura de un procedimiento de concurso preventivo que viabilice la celebración de un convenio con sus acreedores bajo la legislación boliviana o para la designación de un interventor, liquidador o cualquier otro cargo similar para la totalidad o una parte substancial de los activos del Emisor que hiciera necesaria la disolución de las operaciones comerciales del Emisor.

d) Que hubiera una o más sentencias finales e inapelables dictadas por tribunales competentes contra el Emisor en cualquier año fiscal, que en su conjunto igualaren o excedieran la suma de US$ 800.000.- (Ochocientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en moneda local y que pudieran afectar fundamental y adversamente el cumplimiento del Emisor de sus obligaciones bajo las Emisiones de Pagarés dentro del Programa de Emisiones, y esta sentencia no es cumplida en un plazo de treinta (30) días calendario con posterioridad a la fecha de que se convirtiera en cosa juzgada.

e) Que cualquier licencia indispensable para el funcionamiento de la Sociedad, el registro en el Mercado de Valores sea de la Emisión de los Pagarés dentro del Programa de Emisiones o del Emisor, o cualquier licencia, permiso o aprobación gubernamental fundamental indispensable para la normal operación del Emisor fuese revocado o cancelado después de un proceso o procedimiento legal adecuado.

En caso que ocurra un Hecho de Incumplimiento, el Representante Común de los Tenedores de Pagarés deberá enviar una notificación al Emisor indicando que se ha producido un Hecho de Incumplimiento y describiendo el hecho y su incumplimiento. El Representante Común de los Tenedores de Pagarés llamará a una Asamblea, con la finalidad de informar a los Tenedores de

Pagarés el Hecho de Incumplimiento. Los costos para la mencionada Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones serán cubiertos por el Emisor.

2.7. Asamblea General del Programa de Tenedores de Pagarés Bursátiles

2.7.1. Quórum y Votos Necesarios

Los Tenedores de Pagarés de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrán reunirse en Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones cuando sean convocados por la Sociedad Emisora, por el Representante Común de los Tenedores de Pagarés o solicitada por un grupo no menor al 25% del conjunto de Tenedores de Pagarés en circulación, computados por capitales.

Cada Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones se instalará previa convocatoria indicando los temas a tratar mediante aviso en un periódico de circulación nacional, por lo menos, tres (3) días discontinuos, debiendo el último realizarse cinco (5) días y no más de treinta (30) días antes de la reunión.

Estas Asambleas, se llevarán a cabo en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra-Estado Plurinacional de Bolivia, en un lugar adecuado proporcionado por el Emisor.

El quórum requerido para cada Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones será cincuenta por ciento (50%) más uno, computado por capitales del total de los Pagarés en circulación sin distinción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones a la que pertenecen. En forma especial sólo podrán tomar parte en las Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones, los Tenedores de Pagarés que hagan constar su derecho propietario sobre cada Valor, con anticipación al día en que haya de celebrarse la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones respectiva.

En las Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones, para todos los aspectos relacionados al cómputo de capitales y a la conformación del quórum, se aplicará la siguiente equivalencia: Bs 1 equivalen a 1 voto. Para este efecto y para el cómputo que corresponda a las Emisiones denominadas en otras monedas se deberá utilizar el tipo de cambio de venta vigente establecido por el Banco Central de Bolivia para el día de instalación primaria de la Asamblea respectiva. En caso de tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda ("UFV") se deberá utilizar el valor de la UFV publicado por el Banco Central de Bolivia para el día de instalación primaria de la Asamblea respectiva, para la conversión respectiva a Bolivianos. Los Pagarés que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones.

2.7.2. Segunda Convocatoria

En caso de no existir quórum suficiente para instaurar la Asamblea General de Tenedores de Pagarés 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 votos presentes en la Asamblea General Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones, cualquiera que fuese. Si ningún Tenedor de Pagarés asistiese se realizarán posteriores convocatorias con la misma exigencia de quórum para la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones convocada por segunda convocatoria.

2.7.3. Asamblea Sin Necesidad de Convocatoria

La Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones podrá reunirse válidamente sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria y resolver cualquier asunto de su competencia siempre y cuando concurran el 100% de los Pagarés dentro del Programa de Emisiones en circulación.

2.7.4. Derecho a Voto

Las decisiones serán tomadas por dos tercios (2/3) de los asistentes a la Asamblea General de Tenedores de Pagarés presentes, aplicable a cualquiera de las modalidades de convocatoria de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones.

Por voto de por lo menos un tercio (1/3) de Pagarés representados en Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones, cualquier votación en una Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones podrá ser postergada por una vez para ser tomada en otra fecha dentro de los siguientes quince (15) días hábiles. La postergación descrita en este párrafo podrá solicitarse en cualquier momento y sin limitación alguna, debiendo ser necesariamente conocida por la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones. 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 representados en la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones.

Cada Tenedor de Pagarés puede ejercer individualmente las acciones que le corresponda, el juicio colectivo que el Representante Común de los Tenedores de Pagarés pudiera iniciar, atraerá a todos los juicios iniciados por separado.

2.8. Representante Común de los Tenedores de Pagarés

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 para su Oferta Pública y Negociación en el Mercado Bursátil aprobado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N°149 emitida por la ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, actualmente ASFI, en fecha 3 de marzo de 2005, la Asamblea General de Tenedores de Pagarés 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, se decidió que el Programa de Emisiones cuente con un Representante Común de los Tenedores de Pagarés Provisorio para el Programa de Emisiones, el cual representará a todas las Emisiones dentro del Programa de Emisiones y será designado de manera conjunta por los Apoderados 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 y actuará como Representante Común Provisorio de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones.

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

2.8.1. Deberes y facultades del Representante Común de Tenedores de Pagarés

El Representante Común de los Tenedores de Pagarés deberá cerciorarse de la existencia y del valor de los bienes que se constituyan en garantía de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones y

comprobar los datos contables manifestados por la Sociedad Emisora, también actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Pagarés y representará a éstos frente a la Sociedad y, cuando corresponda, frente a terceros.

Asimismo, se le deberá proporcionar la misma información que se encuentra obligada a presentar a ASFI, particularmente referida al estado de colocación de los Pagarés dentro del Programa de Emisiones.

La Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones pueden nombrar un nuevo Representante, otorgándole las facultades correspondientes, que sustituya al provisional , el mismo que será ratificado automáticamente si transcurridos treinta (30) días calendario computables desde la fecha de finalización de la colocación de la primera Emisión dentro del Programa de Emisiones no existe pronunciamiento al respecto.

2.9. Protesto

La falta de pago de cualquier Pagaré dará lugar al protesto por parte de su Tenedor, y se procederá de acuerdo a lo establecido en los artículos 598 y 569 en lo aplicable del Código de Comercio.

2.10. Modificación a las condiciones y características del presente Programa de Emisiones

Las condiciones y características de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Pagarés, podrán ser modificadas, previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones. Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A., previa aprobación de dos tercios (2/3) de los votos presentes en la Asamblea General de Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones y de la autorización de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, se encuentra facultada a modificar las condiciones y características de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones

2.11. Tribunales competentes

Para que Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A. 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.

2.12. Arbitraje

En caso de desacuerdos o disputas surgidas entre la Sociedad y los Tenedores de Pagarés, se procederá de acuerdo al siguiente procedimiento:

a) Toda controversia entre la Sociedad y el Representante Común de los Tenedores de Pagarés y/o entre la Sociedad y los Tenedores de Pagarés 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 con sede en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, administrado por la Cámara de Comercio, Industria, Servicios y Turismo de Santa Cruz (“CAINCO”) de conformidad con su Reglamento.

b) En caso de que el Tenedor de Pagarés o el Representante Común de los Tenedores de Pagarés, o el Emisor arguyeran que existe una controversia, éste notificará a la otra(s) parte(s) especificando la naturaleza y alcance de la misma (la “Notificación de Controversia”).

Representantes designados por cada una de las partes en Controversia se reunirán tan pronto como sea posible en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra-Bolivia, en la oficina del Emisor, para llegar a un acuerdo. Las partes en controversia tratarán de resolver su Controversia en buena fe. 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.

c) Las partes acuerdan que el tribunal arbitral esté integrado por tres árbitros escogidos de la lista oficial de árbitros de dicha Cámara, dos de los cuales serán designados uno por cada parte y el tercero será designado por la Comisión de dicho Centro de Conciliación y Arbitraje.

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

e) Los gastos y costos del arbitraje serán asumidos por la parte perdedora. Se excluye expresamente del sometimiento a arbitraje cualquier Hecho de Incumplimiento.

2.13. 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 o a la Asamblea General de los Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones respecto a un Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento, 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 respecto a dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento afectará ni eliminará ningún derecho, facultad o recurso del Representante Común de los Tenedores de Pagarés o de la Asamblea General de los Tenedores de Pagarés del Programa de Emisiones respecto a cualquier incumplimiento del Emisor.

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

2.14. Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor

La Sociedad no será considerada responsable, ni estará sujeta a la aplicación de los Hechos de Incumplimiento ni a los Hechos Potenciales de Incumplimiento, cuando dicho Hecho de Incumplimiento o Hecho Potencial de Incumplimiento 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 a la brevedad posible dentro del término de setenta y dos (72) horas de conocido el hecho generador de Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor, 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 a exigir prestaciones o reclamar indemnizaciones por el período de inactividad incurrido.

2.15. Detalle de Obligaciones Bursátiles

El emisor no tiene en vigencia emisiones de Valores Bursátiles, sin embargo posee obligaciones por operaciones de Reporto al 31 de diciembre de 2010 que al vencimiento totalizan US$14.392.944 y al 31 de marzo de 2011 totalizan US$ 15.752.457 respaldadas por Valores Bursátiles vendidos en estas operaciones por un monto similar.

2.16. Indicación de las Deudas Preferentes o Privilegiadas

Al 31 de marzo de 2011 la sociedad no cuenta con deudas preferentes o privilegiadas.

3. RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO DE LOS FONDOS Y PLAZO DE UTILIZACIÓN

Las razones del presente Programa de Emisiones son principalmente financieras, con el propósito de mejorar la estructura y el costo financiero de sus pasivos, a través del financiamiento a en el Mercado de Valores.

Los fondos obtenidos de la colocación de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones serán destinados a la inversión en Valores de acuerdo a los límites internos de la Sociedad y/o para el pago de pasivos financieros. Para cada Emisión dentro del Programa se establecerá el destino específico de los Fondos obtenidos y el plazo de utilización de los mismos, que será determinado por los Apoderados.

4. FACTORES DE RIESGO

Los factores descritos a continuación representan riesgos potenciales para el pago de las obligaciones de SC Securities y no así para la cartera de sus clientes. La cartera de clientes de SC Securities es administrada de manera completamente independiente y separada de su cartera propia, por lo tanto los riesgos que afecten a las inversiones de sus clientes serán aquellos inherentes a cada inversión particular.

Las actividades de SC Securities y las potenciales inversiones realizadas con los recursos obtenidos con las Emisiones de Pagarés dentro del Programa, están expuestas a factores de riesgo propios del sistema financiero – bursátil, destacando los siguientes:

4.1. Riesgo cambiario

El riesgo cambiario, se asocia a las posibles pérdidas derivadas de los movimientos en los tipos de cambio observados cuando el valor actual de los activos en cada divisa no coincide con el valor actual de los pasivos en la misma divisa. Con las emisiones de Pagarés Bursátiles, existe la posibilidad que los activos a ser adquiridos por SC Securities 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. Para mitigar este riesgo se considera la posibilidad de que las Emisiones dentro del Programa de Emisiones puedan ser en cualquier moneda.

4.2. Riesgo de Tasa de Interés y de Liquidez

El riesgo de tasa de interés, es la exposición a pérdidas en el valor de un activo financiero, debido a fluctuaciones negativas en las tasas de valoración, mientras que el riesgo de liquidez se refiere al riesgo de que el no sea capaz de liquidar oportunamente sus inversiones con el fin de cumplir con sus necesidades de liquidez.

Dentro de su actividad de Agencia de Bolsa, la Sociedad cuenta con una cartera de inversiones propia a corto y largo plazo, cuya adquisición se financia principalmente con obligaciones de corto plazo (Operaciones de Reporto). Por lo tanto existe un riesgo asociado a que las condiciones de liquidez del mercado en general no permitan que los activos financieros (inversiones en valores de Oferta Pública) adquiridos por la Sociedad puedan ser convertidos en liquidez inmediata.

Básicamente el riesgo de liquidez se traduce en la imposibilidad de convertir los activos financieros en liquidez o en su caso lograr refinanciamientos en condiciones favorables para la sociedad.

Para administrar este riesgo se cuenta con una Política de Inversiones y un Comité de Inversiones, encargado de definir límites y realizar monitoreo al mercado de modo de tomar el mejor curso de acción de acuerdo a las condiciones del mercado. En el Reglamento del Comité de Inversiones se definen niveles mínimos de liquidez y de concentración de inversiones y de vencimientos a fin de aminorar los riesgos de liquidez y de tasa de mercado, estableciéndose concentraciones máximas por emisor y plazo.

4.3. Riesgo Crediticio

Es el riesgo de que el emisor o deudor de un activo financiero en cartera no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía realizar en conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que la Sociedad adquirió el activo financiero.

Para mitigar este riesgo, el departamento de Finanzas Corporativas realiza un monitoreo de los Emisores en los cuales invierte la sociedad a fin de realizar recomendaciones al Comité de Inversiones, de la misma manera en la política de inversiones se tienen establecidos criterios de inversión de acuerdo al plazo y a las calificaciones de riesgo que emiten las empresas especializadas.

4.4. Riesgos Operativos

El riesgo operativo se relaciona con la pérdida directa o indirecta debido a fallas en los procesos, personas y sistemas internos. Adicionalmente, influyen las contingencias por factores externos.

Para minimizar estos riesgos operativos, adicionalmente a los controles establecidos por la normativa específica al negocio y a la supervisión por parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y la Bolsa Boliviana de Valores S.A., se tienen las siguientes medidas de control interno:

- **Procesos Internos:** Se cuenta con manuales de funciones y procedimientos claramente establecidos donde se detallan las responsabilidades de todos los funcionarios y los puntos de control de cada proceso, asimismo se establecen procedimientos de cumplimiento obligatorio para cada área de trabajo a fin de tener un funcionamiento sistematizado.

- **Oficial de Cumplimiento**: Encargado de velar por el cumplimiento de la normativa aplicable, para las operaciones diarias de la agencia de bolsa, y según lo estipulado en la Normativa para Agencias de Bolsa. El Oficial de Cumplimiento actúa como control interno de la sociedad y sólo responde ante el Directorio de la Sociedad a fin de evitar conflicto de intereses con la parte ejecutiva de la Sociedad.

- **Personal:** Se cuenta con un procedimiento para la contratación del personal y adicionalmente todo el personal contratado por la institución recibe una capacitación integral del negocio y del mercado. Adicionalmente se cuenta con un plan de capacitación semestral para todo el personal y controles y evaluaciones del personal una vez al año.

- **Tecnología y eventos externos**: SC Securities S.A. cuenta con diversos respaldos de su información y la de sus clientes. Además, posee un plan de contingencias y de sustitución de funcionarios claves, que le permitirían continuar operando sin mayores dificultades en caso de presentarse una situación de emergencia.

4.5. Factores Macroeconómicos y Políticos

Los factores de riesgo macroeconómicos son aquellos ajenos a la empresa que pueden afectar adversamente al normal desarrollo de sus actividades y/o de sus inversiones.

Las inversiones realizadas por la sociedad se pueden ver afectadas por cambios en la situación económica y/o política del país en el que se negocian los instrumentos financieros adquiridos.

Asimismo, representa un factor de riesgo la posibilidad de modificación en la normativa vigente del Mercado de Valores, Seguros y de Pensiones o relacionada al mismo, que afecte negativamente la participación de los actores del mercado, restringiendo de esta manera la negociación y emisión de valores a nivel local.

A fin de minimizar este riesgo, la Sociedad realiza sus inversiones de acuerdo a una política de diversificación, evitando la concentración de sus inversiones en sectores de alta volatilidad o que pudieran verse afectados por cambios en la normativa vigente.

5. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

5.1. Inversionistas a los que va dirigida la Oferta

La presente Oferta Pública de PAGARÉS BURSÁTILES SC SECURITIES está dirigida a inversionistas institucionales y particulares.

5.2. Medios de difusión sobre las principales condiciones de la Oferta

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 colocación primaria de todas las emisiones dentro del Programa de Emisiones será Colocación Primaria Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

5.4. Diseño y Estructuración

Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A. con número de registro en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI-DSV-AB-SZS-001/2010.

5.5. Agente Colocador

Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A. con número de registro en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI-DSV-AB-SZS-001/2010.

5.6. Descripción de la forma de colocación

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.

5.7. Plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones

El plazo de colocación será determinado por los Apoderados para cada Emisión dentro del Programa, el cual no podrá ser mayor a los ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión, establecida en la Comunicación emitida por la Dirección de Supervisión de Valores de ASFI que autoriza la Oferta Pública y la Inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.

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

Bolsa Boliviana de Valores S.A.

5.9. Relación entre el Emisor y el Agente Colocador

El Emisor de los Valores es Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A. que a su vez actúa como agente colocador de las Emisiones de Pagarés dentro del Programa.

5.10. Procedimiento en el caso de que la Oferta Pública quede sin efecto o se modifique

En caso que la totalidad de los Pagarés Bursátiles no fueran suscritos 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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., a la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. y al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles.

6. IDENTIFICACIÓN DE LA ENTIDAD EMISORA

6.1. Identificación del Emisor

Denominación	**SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.**
Rótulo Comercial	SC Agencia de Bolsa S.A.
Domicilio Legal	Santa Cruz de la Sierra – Bolivia
Dirección	Calle Gustavo Parada No. 100 Esq. Avenida Cristo Redentor U.V. No., 36 Manzano No. 55, Santa Cruz de la Sierra – Bolivia
Giro del Negocio	Agencia de Bolsa
Objeto[1]	La sociedad tiene por objeto realizar habitualmente operaciones bursátiles de intermediación de títulos valores, operaciones de intermediación de productos y todas aquellas establecidas por la Ley del Mercado de Valores, sus Reglamentos y a otras normas específicas complementarias, conexas y/o modificatorias que le fueren aplicables. 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 letras de cambio, pagarés, acciones y obligaciones de sociedades, bonos o debentures, cédulas hipotecarias, certificados de depósitos, bonos de prenda, cartas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualesquiera título valor que sea emitido de acuerdo a las leyes de la República de Bolivia, con autorización del Ente Regulador 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 civiles y comerciales permitidos por las leyes en vigencia.
Representantes Legales	Juan Ricardo Mertens Olmos Gorka Fernando Salinas Gamarra
Teléfono	(591 3) 3448844
Fax	(591 3) 3416161
Correo Electrónico	gsalinas@santacruzfg.com
Página Web	NA
Inscripción en el Registro de Mercado de	ASFI-DSV-AB-SZS-001/2010 de fecha 3 de marzo de 2010.

[1] De acuerdo a Estatutos de la Sociedad.

Valores de la ASFI	
Número de Identificación Tributaria	166494020
No. de Matrícula en el Registro de Comercio administrado por Fundempresa	152850
CIIU	3522
Capital Autorizado	Bs 10.000.000 (Diez millones 00/100 Bolivianos)
Capital Pagado	Bs 5.600.000 (Cinco millones seiscientos mil 00/100 Bolivianos)
Número de Acciones	5.600 acciones
Valor Nominal Acciones	Bs 1.000 (Un mil 00/100 Bolivianos)
Serie	Única
Clase	Ordinarias

6.2. Documentos Constitutivos

Mediante Testimonio de Escritura Pública N° 1.040/2009 de fecha 06 de julio de 2010, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra a cargo de la Dra. Martha Ariane Antelo Cabruja, inscrito en Registro de Comercio administrado por Fundempresa, en fecha 29 de julio de 2009, bajo partida número 00081808 del libro No. 9, se constituyó la sociedad SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL FASSIL FFP S.A.

6.3. Principales accionistas

Los principales accionistas al 31 de marzo de 2011 son:

CUADRO N° 4
COMPOSICIÓN ACCIONARIA
SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA

Accionistas	No. Acciones	% Participación
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.	5.598	99,9643%
Gorka Fernando Salinas Gamarra	1	0,0021%
Juan Ricardo Mertens Olmos	1	0,0021%
Total	**5.600**	**100%**

Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

6.4. Principales accionistas del Fondo Financiero Privado Fassil S.A.

Los principales accionistas del Fondo Financiero Privado Fassil al 31 de marzo de 2011 son:

CUADRO N°5
COMPOSICIÓN ACCIONARIA
FONDO FINANCIERO PRIVADO FASSIL S.A.

Accionistas	No. Acciones	% Participación
Santa Cruz Financial Group S.A.	39.899	84,8915%
Nacional Vida Seguros de Personas S.A.	7.099	15,1043%
Juan Ricardo Mertens Olmos	2	0,0043%
Total	**47.000**	**100%**

Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

6.5. Entidades Vinculadas

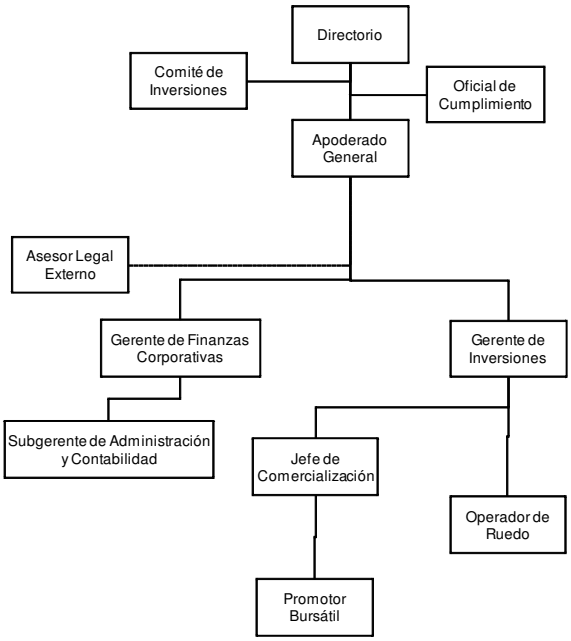
Al 31 de marzo de 2011 las entidades vinculadas a la Sociedad son las siguientes:

CUADRO N°6
ENTIDADES VINCULADAS

Empresa	Actividad	NIT	Vinculación
Santa Cruz Investments SAFI S.A.	Administración de Fondos de Inversión	142813028	Accionaria
Santa Cruz de la Sierra Financial Group S.A.	Inversiones y servicios	144578020	Dirección
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.	Intermediación Financiera no Bancaria	1028423022	Accionaria
Santa Cruz Services S.A.	Servicios de Cobranza	174936029	Dirección

Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

6.6. Organización



6.7. Directorio

La composición del Directorio de la Sociedad al 31 de marzo de 2011 es la siguiente:

CUADRO N°7
DIRECTORIO

NOMBRE	CARGO	PROFESIÓN	ANTIGÜEDAD
Juan Ricardo Mertens Olmos	Presidente	Economista	Desde agosto 2009
Ismael Serrate Cuellar	Vicepresidente	Ing. Mecánico	Desde agosto 2009
Martin Wille Engelmann	Secretario	Adm. De Empresas	Desde agosto 2009
Andrea Soledad Callaú Jarpa	Director	Adm. De Empresas	Desde agosto 2009
José Luis Camacho Miserendino	Director	Bioquímico	Desde agosto 2009
Alvaro Flores Paz Campero	Director	Economista	Desde agosto 2009
Marcelo Chahin Novillo	Director	Ing. Civil Industrial	Desde agosto 2009
Oscar Alfredo Leigue Urenda	Síndico Titular	Adm. De Empresas	Desde Marzo 2010

Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

6.8. Administración y Personal

La conformación y el perfil profesional de los Ejecutivos de SC Securities se encuentran detallados en el siguiente cuadro:

CUADRO N°8
EJECUTIVOS

Nombre	Cargo	Profesión	Antigüedad
Gorka Fernando Salinas Gamarra	Apoderado General	Administrador de Empresas	1 año, 2 meses
Rodolfo Olmos Salazar	Gerente de Finanzas Corporativas	Ingeniero Industrial	1 año, 2 meses
Luis Fernando Rodríguez Mariaca	Gerente de Operaciones	Economista	7 meses
Franklin David Romero Céspedes	Subgerente de Administración y Contabilidad	Contador General	1 año, 2 meses

Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

GORKA SALINAS GAMARRA

Cargo: Apoderado General

Profesión:

Licenciado en Administración de Empresas, con Maestría en Administración de Empresas.con mención en finanzas

Experiencia:

12 años

Perfil Profesional:

El señor Salinas desempeña el cargo de Apoderado General de Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa. Fue Gerente de Inversiones de Bisa S.A. Agencia de Bolsa empresa en la que ocupó diversos cargos ejecutivos ligados a la estructuración y colocación de valores así como a la administración de inversiones en posición propia entre 1999 y 2005, periodo en el que estuvo a cargo de todas las colocaciones realizadas por la agencia en el mercado primario. Asimismo realizó pasantías sobre productos financieros y banca privada en Lloyd´s Bank en Miami USA y en mercados NASDAQ y OTC en Direct Training en Dallas USA.

Actualmente es miembro del Comité de Inversiones de Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa y ocupa el cargo de Gerente General de Santa Cruz Investments SAFI S.A. Fue miembro del Consejo Directivo de la Confederación de Empresarios Privados de Bolivia y miembro del Directorio de la Asociación de Agentes de Bolsa.

El señor Salinas obtuvo el grado de MBA – Master en Administración de Empresas con mención en Finanzas de la EMI – Instituto Tecnológico de Monterrey – La Paz Bolivia y Licenciatura en Administración de Empresas de la Universidad Nuestra Señora de La Paz – La Paz Bolivia. Adicionalmente, tiene un Post - Grado en Banca & Finanzas de la Universidad de Los Andes – Universidad Externa de Colombia y un Post – Grado en Mercado de Valores & Capitales de la Escuela Militar de Ingeniería – Instituto Tecnológico de Monterrey.

RODOLFO OLMOS SALAZAR

Cargo: Gerente de Finanzas Corporativas

Profesión: Ingeniero Industrial
Master en Banca y Finanzas Instituto de Estudios Bursátiles Madrid
Postgrado en Finanzas Corporativas en la Universidad de Chile
Postgrado en Preparación y Evaluación de Proyectos en la Universidad de Chile

Experiencia Profesional:

Más de 5 años de experiencia en el mercado de valores a nivel ejecutivo en diferentes empresas del sector, fue Jefe de Emisiones de la casa de bolsa del Grupo Financiero BISA y encargado de la Sociedad de Titularización del Grupo Financiero Bisa.

Ha participado en más de 25 procesos de estructuración de valores por un monto superior a USD300 millones y ha sido uno de los responsables de implementar los primeros procesos de intercambio de valores y programas de titularización en el mercado boliviano. Durante estos 5 años se ha especializado en el desarrollo de nuevos productos financieros que se adapten a las necesidades de los emisores.

Asimismo se desempeño como Director de Proyectos de Santa Cruz Investments SAFI y es miembro del Comité de Inversiones de Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa y Santa Cruz Investments SAFI S.A.

LUIS FERNANDO RODRIGUEZ MARIACA

Cargo: Gerente de Inversiones y Operador de Ruedo

Profesión: Economista

Experiencia Profesional:

Más de 12 años de experiencia en Banca (Banco Central de Bolivia y Banco Mercantil Santa Cruz). Más de 15 años de experiencia en el mercado de valores, fue Gerente General de la casa de bolsa del Grupo Financiero Mercantil Santa Cruz, ex síndico de la BBV, Ex - Director de la Entidad de Depósito de Valores y de la Asociación Boliviana de Agentes de Valores.

Ha participado en procesos de estructuración y colocación de valores por un monto superior a USD500 millones. Especializado en el diseño de portafolios de inversión y asesoría financiera.

6.9. Evolución del Personal

A continuación se presenta la evolución del personal:

CUADRO N°9
NÚMERO DE EMPLEADOS

AREA	31-dic-09	31-oct-10	31-mar-11
Gerencias	1	3	3
Subgerencias	2	1	1
Jefes de Unidad	0	1	1
Personal Operativo	1	2	2
Total general	**4**	**7**	**7**

Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

7. DESCRIPCIÓN DE LA ENTIDAD EMISORA

7.1. Información histórica de la entidad

La Sociedad fue constituida en Julio del año 2009, habiendo recibido la autorización por parte de la ASFI en marzo del año 2010. La entidad es parte de Santa Cruz Financial Group S.A., grupo financiero constituido en la ciudad de Santa Cruz por ex accionistas y ejecutivos del Banco Santa Cruz. El grupo se encuentra constituido por las siguientes empresas:

- Fondo Financiero Privado Fassil S.A., entidad financiera dedicada al rubro de las microfinanzas.
- Santa Cruz Investments SAFI S.A., entidad dedicada a la administración de fondos de inversión.
- Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa, entidad dedicada a la actividad bursátil y de asesoría financiera.
- Santa Cruz Servicies S.A., entidad dedicada a la prestación de servicios para la cobranza de cartera.

7.2. Sector en el que se desenvuelve Santa Cruz Securities

Santa Cruz Securities se desenvuelve en el mercado Bursátil boliviano, realizando sus operaciones bursátiles en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., única Bolsa autorizada a operar en el Estado Plurinacional de Bolivia, que al 31 de diciembre de 2010 tiene un monto acumulado de USD3.915 millones, de los cuales el 99,9% son Valores de Renta Fija. Al 31 de marzo de 2011 la BBV lleva un monto acumulado de USD1.046 millones, siendo los Valores de Renta Fija los valores más negociados.

Los instrumentos más negociados fueron los Depósitos a Plazo Fijo, seguidos de los instrumentos emitidos por el Tesoro General de la Nación (Bonos) y el Banco Central de Bolivia (Letras), aunque hay que destacar que el volumen operado en estos instrumentos soberanos es notablemente menor al de gestiones anteriores, sobre todo como consecuencia del exceso de liquidez existente en el sistema financiero nacional, que ocasiono un descenso en las tasas de interés mayor aún a la experimentada durante la gestión 2009.

CUADRO N°10
VOLUMEN DE OPERACIONES EN LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y AL 31 DE MARZO DE 2011
EXPRESADO EN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

I.+II.+III.		CONSOLIDADO POR TIPO DE INSTRUMENTO					
Renta Fija							
Bonos Banc. Burs.	BBB	2,216,072	2.29%			2,216,072	0.95%
Bonos Largo Plazo	BLP	76,779	0.08%	1,790,502	1.32%	1,867,281	0.80%
Bonos Municipales	BMS			47,500	0.03%	47,500	0.02%
Bonos del Tesoro	BTS	20,914,294	21.59%	15,419,237	11.35%	36,333,531	15.62%
Cupones de Bonos	CUP	1,657,748	1.71%	424,240	0.31%	2,081,988	0.89%
Dep. Plazo Fijo	DPF	64,155,596	66.24%	77,910,574	57.36%	142,066,170	61.06%
Letras del Tesoro	LTS	6,413,071	6.62%	39,409,100	29.02%	45,822,171	19.69%
Pagarés Bursátiles	PGB	860,838	0.89%	171,137	0.13%	1,031,975	0.44%
Valores Contenido Cred.	VTD	201,409	0.21%	649,933	0.48%	851,342	0.37%
Pagarés	PGS	345,394	0.36%			345,394	0.15%
Subtotal		**96,841,201**	**99.99%**	**135,822,224**	**100.00%**	**232,663,425**	**100.00%**
Renta Variable							
Acciones	ACC	7,122	0.01%			7,122	0.00%
Acc.No Registradas	ANR						
Subtotal		**7,122**	**0.01%**			**7,122**	**0.00%**
Total Consolidado		**96,848,323**	**100.00%**	**135,822,224**	**100.00%**	**232,670,547**	**100.00%**
Part		**41.62%**		**58.38%**		**100.00%**	

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

I + II + III + IV + V		CONSOLIDADO POR TIPO DE INSTRUMENTO					
Renta Fija							
Bonos Banc. Burs.	BBB	371,526	0.09%			371,526	0.04%
Bonos Largo Plazo	BLP	864,245	0.21%	7,310,812	1.16%	8,175,057	0.78%
Bonos Municipales	BMS	123,370	0.03%	56,858	0.01%	180,228	0.02%
Bonos del Tesoro	BTS	4,596,403	1.11%	190,932,189	30.18%	195,528,592	18.68%
Cupones de Bonos	CUP	5,615,019	1.36%	324,170	0.05%	5,939,189	0.57%
Dep. Plazo Fijo	DPF	197,619,063	47.75%	422,644,378	66.81%	620,263,441	59.27%
Letras del Tesoro	LTS	160,504,574	38.78%	7,395,617	1.17%	167,900,191	16.04%
Pagarés Bursátiles	PGB	1,543,635	0.37%	3,592,683	0.57%	5,136,318	0.49%
Valores Contenido Cred.	VTD	183,880	0.04%	386,248	0.06%	570,128	0.05%
Pagarés	PGS	1,084,235	0.26%			1,084,235	0.10%
Subtotal		**372,505,949**	**90.01%**	**632,642,956**	**100.00%**	**1,005,148,905**	**96.05%**
Renta Variable							
Acciones	ACC	12,858,081	3.11%			12,858,081	0.56%
Cuotas de Participación en Fondo	CFC	25,685,426	6.21%			25,685,426	2.45%
Acc.No Registradas	ANR	2,801,513	0.68%			2,801,513	0.27%
Subtotal		**41,345,019**	**9.99%**			**41,345,019**	**3.95%**
Total Consolidado		**413,850,968**	**100.00%**	**632,642,956**	**100.00%**	**1,046,493,924**	**100.00%**
Part		**39.55%**		**60.45%**		**100.00%**	

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

7.3. Posicionamiento dentro su sector

Santa Cruz Securities inicia sus actividades de manera formal a partir de marzo del año 2010, siendo la Agencia de Bolsa más nueva del mercado nacional. Actualmente existen 9 agencias de bolsa operando en el mercado. Durante los meses de funcionamiento que lleva la agencia opero un monto de USD199 millones en operaciones de compra venta y reporto con instrumentos de renta fija, y un monto de USD2.8 millones en operaciones de compra venta con instrumentos de renta variable.

Cabe destacarse que durante la presente gestión realizó la inscripción de un Fondo de Inversión Cerrado denominado Renta Activa Internacional por un monto de US$25 millones, a la fecha el Fondo sigue en periodo de colocación y la inscripción de Tecnología Corporativa TCORP S.A. como Emisor y de sus acciones suscritas y pagadas.

7.4. Descripción de las actividades del emisor

La actividad principal del Emisor es la realización de inversiones por cuenta propio y por cuenta de terceros bajo un contrato de administración de cartera discrecional o no discrecional. En el caso de las inversiones de posición propia la agencia de acuerdo a normativa vigente puede tener hasta veces su patrimonio en cartera de inversiones, misma que es financiada mediante operaciones de reporto. Dichas inversiones son realizadas de acuerdo a lo determinado en el Reglamento del Comité de Inversiones y monitoreadas de manera mensual por el Comité de Inversiones a fin de realizar análisis de la coyuntura del mercado.

En el caso de la intermediación por cuenta de clientes, se tiene el manejo discrecional, en la que el cliente entrega sus recursos a la Agencia de Bolsa para que esta realice inversiones por cuenta de este de acuerdo a un perfil de cliente que establece los criterios de elegibilidad de las inversiones. Por el otro lado se tiene el manejo discrecional en la que el cliente da instrucciones específicas por operación a realizarse. Por ambos servicios la agencia de bolsa cobra una comisión.

7.5. Principales servicios del emisor

Los principales servicios de la Sociedad son la Banca de Inversión o Asesoría Financiera y las operaciones con valores.

7.5.1. Banca de Inversión

La Agencia de Bolsa presta los siguientes servicios:

- Estructuración de emisiones de valores de deuda
- Inscripción de empresas y de emisiones en el mercado de valores
- Valoración de empresas para fusiones y adquisiciones
- Preparación y Evaluación de Proyectos
- Programa de Calidad Total
- Reorganización administrativa
- Servicios de Reingeniería
- Compra y venta de Activos
- Reestructuración de Activos y Pasivos
- Determinación del Capital de Trabajo Optimo
- Creación de Empresas

Por dichos servicios la sociedad cobra una comisión.

7.5.2. Operaciones con Valores

Referida a la negociación de valores en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. o en mercados autorizados por ASFI, ya sea para posición propia o por cuenta de clientes.

7.6. Política de Inversiones y Estrategia Empresarial

Santa Cruz Securities cuenta con una política de inversiones supervisada y diseñada por el Comité de Inversiones, basado en los límites establecidos por la normativa de Agencias de Bolsa en cumplimiento a la Ley del Mercado de Valores y aprobada por el Directorio de la Sociedad.

La política mencionada tiene como principal objetivo Diseñar y hacer cumplir la administración ejecutiva de los mecanismos de medición, control y ajuste de las políticas financieras de Santa Cruz Securities, que incluyen:

- Políticas de adecuación patrimonial
- Las políticas de inversión de Santa Cruz Securities y de sus clientes
- Políticas de estructura financiera y endeudamiento de la empresa
- Políticas de liquidez
- Políticas de exposición de inversiones a los riesgos del mercado, sean estos de liquidez, tasa y/o moneda

7.7. Detalles de deudas bancarias y financieras de Santa Cruz Securities

A la fecha Santa Cruz Securities no cuenta con deudas bancarias, pero si con obligaciones por operaciones de reporto que al 31 de marzo de 2011 ascienden a USD15.752.457.

7.8. Existencia de dependencia en Contratos de compra, Distribución o Comercialización

Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa, no cuenta con Contratos de compra, distribución o comercialización.

7.9. Relaciones especiales entre el emisor y el Estado

Santa Cruz Securities no cuenta con ningún tipo de exoneración tributaria y su relación se enmarca en el respeto a las leyes y normativa vigentes.

7.10. Descripción de los principales activos de Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa

El principal activo de la Sociedad son las Inversiones en Operaciones de Reporto que ascienden al 31 de marzo de 2011 a USD15.743.853 que representa el 90,29% del activo total de la sociedad.

7.11. Procesos legales pendientes

Santa Cruz Securities no tiene procesos legales vigentes ante los tribunales de justicia del Estado Plurinacional de Bolivia.

7.12. Hechos Relevantes

En fecha 18 de abril de 2011 el señor Franklin David Romero Céspedes, presentó su carta de renuncia al cargo de Contador General de la Sociedad, efectiva a partir de fecha 18 de abril de 2011.

La Junta General Ordinaria de Accionistas, realizada el 28 de febrero de 2011, realizada sin necesidad de convocatoria al estar presentes el 100% de los accionistas, determinó:

1.-Aprobar:

- Balance General y del Estado de Resultados al 31 de diciembre de 2010.
- Informe del Auditor Externo.
- Memoria Anual por la gestión 2010.
- Informe del Síndico

.

2.- Del Tratamiento de los resultados de la gestión:

- Constituir una Reserva Legal del 5% de las utilidades de acuerdo a los estatutos de la Sociedad y en concordancia con el Código de Comercio, siendo el monto correspondiente Bs216.545
- Distribuir como dividendos el equivalente a Bs2.768.080, equivalentes a Bs494.30 por acción.
- Registrar dentro de la cuenta de resultados acumulados el monto restante de Bs1.346.268

3.- Nombramiento de los Auditores externos:

- Delegar al Directorio el nombramiento de los Auditores externos para la gestión 2011.

8. ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis, comprende la evaluación económica y financiera de SC Securities, en base al último ejercicio auditado externamente al 31 de diciembre de 2009, además de los estados financieros al cierre del 31 de diciembre de 2010 con informe de Auditoría Externa y los Estados Financieros al 31 de marzo de 2011 con dictamen de Auditoría Interna. Hay que destacar que la agencia de bolsa fue fundada en julio del año 2009 por lo que los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 sólo contemplan un periodo de 6 meses.

En cumplimiento con las instrucciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la sociedad ha mantenido los estados financieros al 31 de diciembre 2009, al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de marzo de 2011 a valores históricos.

El presenta análisis financiero se presenta comparando las gestiones 2009 al 31 de diciembre de 2010 con datos reexpresados al tipo de cambio de venta del Dólar de los Estados Unidos de América de cierre de cada gestión y se presentan las cifras de los estados financieros al 31 de marzo de 2011 al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre.

Al final de la sección se incluyen los estados financieros, análisis vertical y horizontal e indices a partir de los cuales se realiza este análisis, para el correspondiente respaldo.

8.1. Activo

El **Total Activo** para la gestión 2009 asciende a US$905.9 Mil ("M"), siendo las cuentas de mayor importancia las Inversiones Bursátiles en valores representativos de deuda (88,71% del activo total) que alcanzan a US$803.7 M. Al 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en un 1.659,24% (USD15.0 MM) alcanzando a US$16.0 millones ("MM") como consecuencia del inicio de actividades formales de la sociedad a partir de marzo de 2010, el aumento principal se dio en las inversiones en operaciones de reporto (90,29% del activo total) que alcanzaron a US$14.4 MM. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD16.9 MM.

El **Activo Corriente** para la gestión 2009 fue de US$873.1 M (96,37% del activo total) siendo la cuenta de mayor importancia las Inversiones Bursátiles en valores representativos de deuda. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en un 1.654,92% (USD14.5 MM) hasta alcanzar a US$15.4 MM, como consecuencia del inicio de actividades de la sociedad y la consecuente adquisición de inversiones en valores para cartera propia. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD16.6 MM (98,18% del activo total).

Las **Disponibilidades** para la gestión 2009 ascienden a US$61.9 M (6,83% del activo total), y se encuentra compuesta por inversiones en caja de ahorro. Para el 31 de diciembre de 2010 se tiene un aumento de 112,09% (USD69.3 M) hasta alcanzar a US$131.2M (0,82% del activo total), como consecuencia del inicio de actividades de la sociedad y el mayor apalancamiento obtenido a través de las operaciones de reporto. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende USD151.2 M (0,89% del activo total).

Las **Inversiones Bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda** para la gestión 2009 alcanzan a US$803.7 M (88,71% del activo total) y se encuentra constituida por las inversiones de posición propia en valores de oferta pública. Para el 31 de diciembre de 2010 la

cuenta desciende en un 58,66% (USD471.4 M) alcanzando a US$332.3 M (2,08% del activo total) como consecuencia del apalancamiento que adquirió la sociedad. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD631.5 M (3,73% del activo total).

Las **Inversiones en operaciones de reporto** para la gestión 2009 no existían debido a que la sociedad estaba en trámite de autorización ante ASFI y no se encontraba habilitada para realizar este tipo de operaciones. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta alcanza a US$14.4 MM (y se encuentra constituida por Valores de la Sociedad vendidos en reporto a terceros. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD15.7 MM (92,92% del activo total).

Las **Inversiones Bursátiles en Valores representativos de derecho patrimonial** para la gestión 2009 no existían, debido a que la sociedad tenía concentrados sus recursos en liquidez y en valores. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta alcanza a US$407.2 M (2,55% del activo total), y se encuentra compuesta por inversiones en fondos de inversión abiertos. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD8.1 M (0,05% del activo total), dicha disminución se debe al pago de dividendos por parte de la sociedad durante el mes de marzo.

Los **Impuestos por Recuperar,** se encuentran referidos al Crédito Fiscal IVA por compras y al pago del Impuesto a las Utilidades por las Empresas que involucra una compensación con cargo al Impuesto a las Transferencias durante la siguiente gestión. Para la gestión 2009 la cuenta asciende a USD7.5 M (0,83% del activo total), compuesta en su totalidad por Crédito Fiscal, mientras que para la gestión 2010 la cuenta aumenta en 376,29% alcanzando a USD35.9 M (0,22% del activo total), como consecuencia de la provisión para el pago del IUE de la gestión. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta alcanza a USD35.9 M (0,21% del activo total)

Los **Activos de uso restringido** están compuestos por valores dados en garantía para la obtención de una boleta de garantía a favor de ASFI de acuerdo a lo estipulado por la Normativa para Agencias de Bolsa. Al 31 de diciembre de 2010 la cuenta alcanza a US$60.8 M (0,38% del activo total). Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD61.2 M (0,36% del activo total).

El **Activo No Corriente** para la gestión 2009 alcanza a US$32.8 M, siendo las cuentas de mayor importancia las inversiones permanentes (0,77% del activo total) y los activos intangibles (2,19% del activo total). Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en 1.773,81% (USD582.8 M) alcanzando a US$615.6 M (3,85% del activo total) como consecuencia del inicio de actividades de la sociedad y las inversiones realizadas en acciones de SC SAFI S.A.. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD308.3 M (1,82% del activo total).

Las **Inversiones Permanentes** para la gestión 2009 alcanzan a US$6.9 M (0,77% del activo total) y se encuentra compuesta por inversiones en acciones de la BBV y en el Derecho de puesto de Bolsa en la BBV. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en 8.384,62% (USD581.8 M) alcanzando a US$588.8 M (3,69% del activo total), como consecuencia de la compra del 99,9% de las acciones de Santa Cruz Investments SAFI S.A. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD283.5 M (1,67% del activo total), dicha disminución obedece al castigo por pérdidas en la valoración de las mismas al VPP del 31 de diciembre de 2011.

Los **Activos Intangibles** para la gestión 2009 alcanzan a US$19.8 M (2,19% del activo total) y se encuentran compuestos por las licencias de funcionamiento y de explotación que utiliza la agencia para el desarrollo de sus actividades. Al 31 de diciembre de 2010 la cuenta disminuye en un 4,83% (USD 1 M) hasta US$18.9 M (0,12% del activo total) como consecuencia de las amortizaciones

realizadas en la gestión. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD17.6 M (0,10% del activo total).

Los **Otros activos** para la gestión 2009 alcanzan a US$5.5 M (0,61% del activo total) y se encuentran compuestos por los gastos de organización de la sociedad. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta desciende en 26,85% hasta alcanzar a US$4.0 M (0,03% del activo total) como consecuencia de las amortizaciones realizadas. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD3.7 M (0,02% del activo total).

8.2. Pasivo

El **Pasivo Total** para la gestión 2009 alcanza a US$5.2 M (0,57% del pasivo y patrimonio) y se encuentra compuesto fundamentalmente por documentos y cuentas por cobrar a corto plazo y previsiones para indemnización. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en un 388.507,16% (USD14.4 MM) alcanzando a US$14.4 MM (90,41% del pasivo y patrimonio), como consecuencia del financiamiento a corto plazo a través de operaciones de reporto. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD16.9 MM (93,24% del pasivo y patrimonio).

Los **Documentos y cuentas por pagar** están compuestos por cargas sociales y algunos pagos por adquisición de bienes y servicios. Para la gestión 2009 la cuenta asciende a USD2.7 M (0,30% del pasivo y patrimonio) y para la gestión 2010 la cuenta aumenta en 61,04% hasta alcanzar a USD4.3 M (0,03% del pasivo y patrimonio) como consecuencia de la contratación de personal para el inicio de actividades de la Sociedad. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD4.4 M (0,03% del pasivo y patrimonio).

Las **Obligaciones por financiamiento a corto plazo** se encuentran compuestas por las ventas en reporto que realiza la agencia para financiar su posición propia. Dado que durante la gestión 2009 la sociedad no se encontraba en funcionamiento, no se registran movimientos durante ese periodo. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta asciende a US$14.4 MM (90,31% del pasivo y patrimonio). Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD16.9 MM (92,98% del pasivo y patrimonio).

Las **Provisiones** para la gestión 2009 alcanzan a US$1 M (0,11% del pasivo y patrimonio) y se encuentra constituida por las provisiones por beneficios sociales. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en 151,41% (USD1.5 M) alcanzando a US$2.5 M (0,02% del pasivo y patrimonio) como consecuencia de las provisiones por servicios de auditoría y un aumento en el personal de la empresa. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD3.9 M (0,02% del pasivo y patrimonio).

Las **Previsiones para Indemnización** para la gestión 2009 ascienden a USD1.5 M (0,16% del pasivo y patrimonio) y para la gestión 2010 aumentan en 471,38% (USD7.0 M) hasta alcanzar a USD8.5 M (0,05% del pasivo y patrimonio) como consecuencia de la contratación de personal y que durante la gestión 2009 el inicio de actividades de la sociedad se dio en agosto. Para el 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD10.1 M (0,06% del pasivo y patrimonio)

8.3. Patrimonio

El **Patrimonio** para la gestión 2009 asciende a US$900.8 M y se encuentra compuesto por el capital pagado (88,68% del pasivo y patrimonio) y los resultados de la gestión (10,74% del pasivo y patrimonio). Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en 69,71% (USD627.9 M) alcanzando a US$1.5 MM (9,59% del pasivo y patrimonio) como consecuencia de los resultados de la gestión 2010. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD1.1 MM (6,70% del pasivo y patrimonio), la disminución en el patrimonio se debe al pago de dividendos realizado en marzo de 2011.

8.4. Estado de resultados

Los **Ingresos Operacionales** durante la gestión 2009 no presentan movimiento debido a que la agencia no se encontraba en funcionamiento. Para el 31 de diciembre de 2010 alcanzan a US$ 265.3 M (26,08% del ingreso operacional y financiero) y se refieren a los ingresos por concepto de intermediación bursátil. Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD25.9 M (5,56% del ingreso operacional y financiero).

Los **Gastos Operacionales** para la gestión 2009 ascienden a US$11.0 M (6,30% del ingreso operacional y financiero) y se refieren a gastos por concepto de gastos de intermediación. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en 37,99% (USD4.2 M) alcanzando a US$15.1 M (1,49% del ingreso operacional y financiero). Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD4.5 M (0,97% del ingreso operacional y financiero).

Los **Ingresos Financieros** se constituyen en la principal cuenta del estado de resultados y se encuentran compuestos por los ingresos por concepto de rendimientos de valores, venta de valores y valoración de la cartera. Para la gestión 2009 la cuenta alcanza a US$174.1 M (100,00% del ingreso operacional y financiero) y para el 31 de diciembre de 2010 aumenta en 331,80% (USD577.9 M) alcanza a US$752.0 M (73,92% del ingreso operacional y financiero). Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD440 M (94,44% del ingreso operacional y financiero).

Los **gastos Financieros** para la gestión 2009 alcanzan a US$17.6 M (10,11% del ingreso operacional y financiero) y se encuentran compuestos por gastos premios de operaciones de reporto, pérdidas por valoración y pérdidas por venta de valores. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en 972,73% (USD171.2 M) alcanzando a US$188.8 M (18,56% del ingreso operacional y financiero). Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD104.0 M (22,33% del ingreso operacional y financiero).

La cuenta de **Pérdidas en inversiones sin oferta pública** se refiere a las inversiones que la sociedad mantiene en Santa Cruz Investments SAFI S.A., que al ser valoradas al VPP al 31 de diciembre de 2010 presentaron una pérdida de USD308.7 M, (66,24% del ingreso operacional y financiero).

Los **Gastos Administrativos** para la gestión 2009 alcanzan a US$48.4 M (27,76% del ingreso operacional y financiero) y se encuentran compuestos principalmente por los gastos de personal, amortizaciones, gastos de comunicación y seguros. Para el 31 de diciembre de 2010 la cuenta aumenta en 300,74% (USD145.4 M) alcanzando a US$193.8 M (19,05% del ingreso operacional y financiero). Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a USD53.9 M (11,58% del ingreso operacional y financiero).

La **utilidad neta del periodo** para la gestión 2009 alcanza a US$97.3 M (55,88% del ingreso operacional y financiero) y para el 31 de diciembre de 2010 alcanza a US$ 624.0 M (61,34% del ingreso operacional y financiero). Al 31 de marzo de 2011 la cuenta asciende a una pérdida de USD1.2 M (0,25% del ingreso operacional y financiero).

9. INDICADORES FINANCIEROS

9.1. Índices de Liquidez

El **Coeficiente de Liquidez** para la gestión 2009 es de 235,61 veces debido a la inexistencia de pasivos de la sociedad. Para el 31 de diciembre de 2010 el ratio es de 1,06 veces, como consecuencia del endeudamiento que adquirió la sociedad a través de operaciones de reporto. Al 31 de marzo de 2011 el índice es 1,05 veces.

El **Capital de trabajo** para la gestión 2009 es de US$869.401,58 y para el 31 de diciembre de 2010 es de US$921.603,60. Al 31 de marzo de 2011 el índice es USD837.012,53.

9.2. Índices de Endeudamiento

El **Patrimonio entre el activo total** para la gestión 2009 es de 0.99 veces y al 31 de diciembre de 2010 de 0,10 veces, debido a que la sociedad incremento su activo a través de apalancamiento financiero, mientras que para la gestión 2009 el activo era sostenido casi en su integridad por el patrimonio. Al 31 de marzo de 2011 el índice es 0.07 veces.

El **Pasivo Total entre el Patrimonio** para la gestión 2009 es de 0,01 veces y para el 31 de diciembre de 2010 es de 9,43 veces, como consecuencia del apalancamiento a través de operaciones de reporto durante el 2010. Al 31 de marzo de 2011 el índice es 13,92 veces.

El **Pasivo Total entre el Activo Total** para la gestión 2009 es de 0,01 veces y para el 31 de diciembre de 2010 es de 0,90 veces, como consecuencia del apalancamiento a través de operaciones de reporto durante el 2010. Al 31 de marzo de 2011 el índice es 0,93 veces.

La **Cartera en reporto sobre el patrimonio neto** no existe para la gestión 2009 debido a que la sociedad no se encontraba autorizada por ASFI. Para el 31 de diciembre de 2010 es de 9,42 veces, indicador que es menor al establecido por la Normativa vigente que establece un indicador de 15 veces. Al 31 de marzo de 2011 el índice es 13,88 veces.

La **Tasa de Interés Promedio** anualizada al 31 de diciembre de 2010 es de 1,57% que es el costo de fondeo que tiene la sociedad a esa fecha. Al 31 de marzo de 2011 el índice es 0,79%.

9.3. Índices de Rentabilidad

El **Retorno sobre activos** del periodo 2009 solo comprende 6 meses de actividad y el periodo 2010 comprende 12 meses de actividad y es de 10,74% y 3,92% respectivamente.

El **Retorno sobre patrimonio** para la gestión 2009 es de 10,80% y para el 31 de diciembre de 2010 es de 40,82%.

9.4. Cambios en los responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera

9.4.1. Cambios en el principal funcionario contable

El Señor Franklin Romero Céspedes desempeña el cargo de Contador General desde el inicio de la sociedad en julio de 2009 hasta el 16 de abril de 2011, fecha en la que presento su carta de renuncia.

9.4.2. Cambios en los Auditores Externos

La empresa Acevedo y Asociados Consultores S.R.L. es la que realiza la auditoría externa de la Sociedad durante la gestión 2009 y la empresa Bertin, Amengual & Asocieados realizó la auditoría externa para la gestión 2010.

El dictamen de la auditoría externa a los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 expone una opinión limpia acerca de los estados financieros de la entidad y al 31 de diciembre de 2010, expone una salvedad acerca de los estados financieros de la entidad, debido a una contabilización en el estado de resultados posterior al cierre del ejercicio.

9.5. Balance General

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.
Balance General
Gestión 2009 - Marzo 2010
(Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América)

	31-dic-09	31-dic-10	31-mar-11
Tipo de Cambio	6,97	6,94	6,9
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponible	61.863	131.203	151.199
Inversiones Bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	803.706	332.272	631.548
Inversiones en operaciones de reporto	-	14.389.737	15.743.853
Inversiones Bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	-	407.153	8.067
Cuentas por cobrar a clientes y participantes	-	-	750
Impuestos por recuperar	7.539	35.906	35.890
Otros pagos anticipados	-	-	1.743
Activos de uso restringido	-	60.767	61.215
Total Activo Corriente	**873.107**	**15.357.038**	**16.634.265**
Activo No Corriente			
Inversiones Permanentes	6.939	588.750	283.476
Documentos por pagar a largo plazo	-	2.948	2.426
Activo Fijo	556	1.018	1.151
Activos Intangibles	19.854	18.895	17.605
Otros Activos	5.506	4.027	3.647
Total Activo No Corriente	**32.855**	**615.637**	**308.305**
TOTAL ACTIVO	**905.962**	**15.972.676**	**16.942.571**
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	-	14.392.944	15.752.457
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	2.695	4.339	4.441
Impuestos por pagar	11	35.637	36.495
Provisiones	1.000	2.514	3.860
Total Pasivo Corriente	**3.706**	**14.435.434**	**15.797.253**
Pasivo No Corriente			
Previsión para indemnización	1.494	8.537	10.089
Total Pasivo No Corriente	**1.494**	**8.537**	**10.089**
TOTAL PASIVO	**5.200**	**14.443.971**	**15.807.341**
PATRIMONIO NETO			
Capital Pagado	803.443	806.916	811.594
Reserva Legal	-	4.887	36.299
Resultados Acumulados	-	92.853	288.502
Resultado del periodo	97.319	624.048	- 1.166
TOTAL PATRIMONIO NETO	**900.762**	**1.528.704**	**1.135.229**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	**905.962**	**15.972.676**	**16.942.571**

Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

9.6. Estado de Resultados

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.

Estado De Resultados

Gestión 2009 - Marzo 2010

(Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América)

	31-dic-09	31-dic-10	31-mar-11
Tipo de Cambio	6,97	6,94	6,90
Ingresos Operacionales	-	265.287	25.890
Gastos Operacionales	- 10.970	- 15.137	- 4.516
Margen Operativo	**(10.970)**	**250.150**	**21.374**
Ingresos Financieros	174.154	752.001	440.104
Gastos Financieros	- 17.599	- 188.784	- 104.042
Perdidas en inv. sin oferta pública	-	-	- 308.686
Margen Operativo y Financiero	**145.585**	**813.367**	**48.749**
Gastos Administrativos	- 48.352	- 193.769	- 53.984
Resultado Operacional	**97.233**	**619.597**	**(5.236)**
Abonos por diferencia de cambio, mantemiento de valor y ajuste por inflación	86	22.957	27.132
Cargos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación	-	- 18.506	- 23.063
Utilidad Neta del Periodo	**97.319**	**624.048**	**- 1.166**

Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

9.7. Análisis Vertical y Horizontal del Balance General

	31-dic-09	31-dic-10	31-mar-11	Variación Porcentual 2009 Vs. 2010	Variación Absoluta 2009 Vs. 2010
ACTIVO					
Activo Corriente					
Disponible	6,83%	0,82%	0,89%	112,09%	69.340
Inversiones Bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	88,71%	2,08%	3,73%	-58,66%	-471.434
Inversiones en operaciones de reporto	0,00%	90,09%	92,92%	NA	14.389.737
Inversiones Bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	0,00%	2,55%	0,05%	NA	407.153
Cuentas por cobrar a clientes y participantes	0,00%	0,00%	0,00%	NA	NA
Impuestos por recuperar	0,83%	0,22%	0,21%	376,29%	-6.301
Otros pagos anticipados	0,00%	0,00%	0,01%	NA	NA
Activos de uso restringido	0,00%	0,38%	0,36%	NA	60.767
Total Activo Corriente	**96,37%**	**96,15%**	**98,18%**	**1658,89%**	**14.449.263**
Activo No Corriente					**-**
Inversiones Permanentes	0,77%	3,69%	1,67%	8384,62%	581.811
Documentos por pagar a largo plazo	0,00%	0,02%	0,01%	NA	2.948
Activo Fijo	0,06%	0,01%	0,01%	83,16%	462
Activos Intangibles	2,19%	0,12%	0,10%	-4,83%	-959
Otros Activos	0,61%	0,03%	0,02%	-26,85%	-1.479
Total Activo No Corriente	**3,63%**	**3,85%**	**1,82%**	**1773,81%**	**582.783**
TOTAL ACTIVO	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**1663,06%**	**15.032.046**
PASIVO					
Pasivo Corriente					
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	0,00%	90,11%	92,98%	NA	14.392.944
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	0,30%	0,03%	0,03%	61,04%	1.645
Impuestos por pagar	0,00%	0,22%	0,22%	318348,86%	958
Provisiones	0,11%	0,02%	0,02%	151,41%	1.514
Total Pasivo Corriente	**0,41%**	**90,38%**	**93,24%**	**389442,68%**	**14.397.061**
Pasivo No Corriente					
Previsión para indemnización	0,16%	0,05%	0,06%	471,38%	7.043
Total Pasivo No Corriente	**0,16%**	**0,05%**	**0,06%**	**471,38%**	**7.043**
TOTAL PASIVO	**0,57%**	**90,43%**	**93,30%**	**277676,35%**	**14.404.104**
PATRIMONIO NETO					
Capital Pagado	88,68%	5,05%	4,79%	0,43%	3.473
Reserva Legal	0,00%	0,03%	0,21%	NA	4.887
Resultados Acumulados	0,00%	0,58%	1,70%	NA	92.853
Resultado del periodo	10,74%	3,91%	-0,01%	541,24%	526.729
TOTAL PATRIMONIO NETO	**99,43%**	**9,57%**	**6,70%**	**69,71%**	**627.942**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**1663,06%**	**15.032.046**

Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

9.8. Análisis Vertical y Horizontal del Estado de Resultados

	31-dic-09	31-dic-10	31-mar-11	Variación Porcentual 2009 Vs. 2010	Variación Absoluta 2009 Vs. 2010
Ingresos Operacionales	0,00%	26,08%	5,56%	NA	265.287
Gastos Operacionales	-6,30%	-1,49%	-0,97%	37,99%	-4.167
Margen Operativo	**-6,30%**	**24,59%**	**4,59%**	**-2380,25%**	**261.120**
Ingresos Financieros	100,00%	73,92%	94,44%	331,80%	577.847
Gastos Financieros	-10,11%	-18,56%	-22,33%	972,73%	-171.186
Perdidas en inv. sin oferta pública	0,00%	0,00%	-66,24%	NA	NA
Margen Operativo y Financiero	**83,60%**	**79,95%**	**10,46%**	**458,69%**	**667.782**
Gastos Administrativos	-27,76%	-19,05%	-11,58%	300,74%	-145.417
Resultado Operacional	**55,83%**	**60,91%**	**-1,12%**	**537,23%**	**522.365**
Abonos por diferencia de cambio, mantemiento de valor y ajuste por inflación	0,05%	2,26%	5,82%	26523,74%	22.871
Cargos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación	0,00%	-1,82%	-4,95%	NA	-18.506
Utilidad Neta del Periódo	**55,88%**	**61,34%**	**-0,25%**	**541,24%**	**526.729**

Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

9.9. Ratios Financieros

	31-dic-09	31-dic-10	31-mar-11
RATIOS DE LIQUIDEZ			
Coeficiente de liquidez (Activo Corriente / Pasivo Corriente) (Veces)	235,61	1,06	1,05
Capital de trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US$)	869.401,58	921.603,60	837.012,53
RATIOS DE ENDEUDAMIENTO			
Patrimonio / Activo total (Veces)	0,99	0,10	0,07
Pasivo Total / Patrimonio Neto (Veces)	0,01	9,45	13,92
Pasivo Total / Activo total (Veces)	0,01	0,90	0,93
Cartera en Reporto / Patrimonio Neto (Veces)	-	9,42	13,88
Tasa de Interés Promedio (Gastos Financieros/Total deudas financieras)	NA	1,57%	0,79%
RATIOS DE RENTABILIDAD			
Retorno sobre activos (Utilidad Neta / Activo Total)*	10.74%	3,92%	NA
Retorno sobre Patrimonio (Utilidad Neta / Pat. Neto)*	10.80%	40,82%	NA

**Para la gestión 2009 el ratio no se encuentra anualizado considerando que se trata de una gestión completa*
Fuente: Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa filial de Fassil FFP S.A.

ANEXO A
ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

GrantThornton
Acevedo & Asociados

Acevedo & Asociados Consultores de Empresas S.R.L.

Calle Guembe No. 2015
Esq. Av. Beni
P.O. Box: 6707
Santa Cruz, Bolivia
T +591 3 3436838

Avenida Ballivián No. 838
Edificio "Las Torres del Sol" (Mezzanine
P.O. Box: 512
Cochabamba, Bolivia
T +591 4 4520022

Avenida 6 de Agosto No. 2577 Edificio "Las Dos Torres" (11° Piso)
P.O. Box: 2806
La Paz, Bolivia
T +591 2 2434343

www.gtacevedobolivia.com

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los señores Directores y Accionistas de:
SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA
FILIAL DE FASSIL FFP S.A. "SC AGENCIA DE BOLSA S.A."

1. Hemos examinado el balance general de SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A. "SC AGENCIA DE BOLSA S.A." al 31 de diciembre de 2009 y el correspondiente estado de ganancias y pérdidas, evolución del patrimonio neto y flujo de efectivo por el ejercicio comprendido de 6 meses, entre el 1° de julio y 31 de diciembre de 2009 que se acompañan. Estos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

2. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y normas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia (ASFI). Estas 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 realizadas por la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para nuestra opinión.

3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A. "SC AGENCIA DE BOLSA S.A." al 31 de diciembre de 2009, los resultados de sus operaciones, evolución del patrimonio neto y flujo de efectivo por el ejercicio comprendido de 6 meses entre el 1° de julio y 31 de diciembre de 2009, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y normas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia (ASFI).

Al 31 de diciembre de 2009 la entidad no cuenta con la Resolución emitida por la Autoridad de Supervisión Financiera de Bolivia (ASFI) que autorice el funcionamiento y la inscripción en el Registro de Mercado de Valores.

ACEVEDO & ASOCIADOS
CONSULTORES DE EMPRESAS S.R.L.
MIEMBRO DE GRANT THORNTON INTERNATIONAL

Lic. Aud. Enrique Pastrana C. **(Socio)**
CDA - 98 - D27 CAUB - 2934
N.I.T. 99468014

Santa Cruz de la Sierra, 17 de febrero de 2010

..2..

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.
"SC AGENCIA DE BOLSA S.A."

BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009
(Expresado en bolivianos)

	Nota	2009 Bs.
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponible	4.a	431.185
Inversiones bursatiles en valores e instrumentos representativos de deuda	4.b	5.601.828
Impuestos por recuperar	4.c	52.545
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		6.085.558
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones permanentes	4.d	48.365
Activo fijo	4.e	3.874
Activos intangibles	4.f	138.383
Otros activos	4.g	38.376
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		228.998
TOTAL ACTIVO		6.314.556
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	4.h	18.781
Impuestos por pagar		78
Provisiones	4.i	6.970
TOTAL PASIVO CORRIENTE		25.829
PASIVO NO CORRIENTE		
Previsión para indemnización		10.414
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		10.414
TOTAL PASIVO		36.243
PATRIMONIO NETO		
Capital pagado	4.j	5.600.000
Resultado del ejercicio		678.313
TOTAL PATRIMONIO NETO		6.278.313
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		6.314.556

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

ens Olmos
IRECTORIO

Oscar Alfredo Leigue Urenda
SÍNDICO

Juan Ricardo Mertens Olmos
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Franklin David Romero Céspedes
CONTADOR CASC 1001

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.
"SC AGENCIA DE BOLSA S.A."

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
POR EL EJERCICIO COMPRENDIDO ENTRE
DEL 1° DE JULIO Y 31 DE DICIEMBRE DE 2009
(Expresado en bolivianos)

	2009
	Bs.
Ingresos operacionales	-
Gastos operacionales	(76.463)
MARGEN OPERATIVO	(76.463)
Ingresos financieros	1.213.853
Gastos financieros	(122.662)
MARGEN FINANCIERO	1.091.191
MARGEN OPERATIVO Y FINANCIERO	1.014.728
Gastos administrativo	(337.016)
RESULTADO OPERACIONAL	677.712
Abonos por diferencia de cambio	601
Cargos por diferencia de cambio	-
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	678.313

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

ens Olmos
IRECTORIO

Oscar Alfredo Leigue Urenda
SÍNDICO

Juan Ricardo Mertens Olmos
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Franklin David Romero Céspedes
CONTADOR CASC 1001

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.
"SC AGENCIA DE BOLSA S.A."

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO
POR EL EJERCICIO COMPRENDIDO ENTRE
EL 1° DE JULIO Y 31 DE DICIEMBRE DE 2009
(Expresado en bolivianos)

	Capital pagado Bs.	Resultados acumulados Bs.	Patrimonio Neto Bs.
Aporte de capital 02/07/09	5.600.000	-	5.600.000
Utilidad neta del ejercicio	-	678.313	678.313
Saldos al 31 de diciembre de 2009	5.600.000	678.313	6.278.313

Oscar Alfredo Leigue Urenda
SÍNDICO

Juan Ricardo Mertens Olmos
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Oscar Alfredo Leigue Urenda
SÍNDICO

Juan Ricardo Mertens Olmos
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Franklin David Romero Céspedes
CONTADOR CASC 1001

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.
"SC AGENCIA DE BOLSA S.A."

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
DEL 1° DE JULIO Y 31 DE DICIEMBRE DE 2009
(Expresado en bolivianos)

	2009 Bs.
Flujo de fondos en actividades de operación:	
Utilidad neta del ejercicio	678.313
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:	
Previsiones para indemnización	10.414
Depreciación de activo fijo y amortización de intangibles y otros activos	21.093
Fondos obtenidos en (aplicados a) la utilidad (pérdida) del ejercicio	709.820
Incremento (disminución) neto de otros activos y pasivos:	
Inversiones bursatiles en valores e instrumentos representativos de deuda	(5.601.828)
Impuestos por recuperar	(52.545)
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	18.781
Impuestos por pagar	78
Provisiones	6.970
Flujo neto en actividades de operación - excepto actividades de intermediación	(4.918.724)
Flujo de fondos en actividades de inversión:	
Incremento (disminución) neto en:	
Inversiones permanentes	(48.365)
Activo fijo	(4.121)
Activos intangibles	(154.474)
Otros activos	(43.131)
Total fondos aplicados a actividades de inversión	(250.091)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento:	
Cuenta de accionistas - aportantes	
Aportes de capital	5.600.000
Flujo neto en actividades de financiamiento	5.600.000
Disminución de fondos durante el ejercicio	431.185
Disponibilidades al inicio del ejercicio	-
Disponibilidades al cierre del ejercicio	431.185

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

Oscar Alfredo Leigue Urenda
SÍNDICO

Juan Ricardo Mertens Olmos
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Franklin David Romero Céspedes
CONTADOR CASC 1001

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A. "SC AGENCIA DE BOLSA S.A."

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009
(Expresado en bolivianos)

1. CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

Mediante escritura pública N° 1040/2009 de fecha 06 de julio de 2009 en la ciudad de Santa Cruz se realiza la constitución de una Sociedad Anónima por acto único de accionistas bajo la denominación de "Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A." que celebran de una parte la Sociedad Anónima Fondo Financiero Privado Fassil S.A. que es regida por las leyes y normas especiales del Mercado de Valores, Código de Comercio y disposiciones legales aplicables. Con un capital autorizado de Bs. 10.000.000, capital suscrito y pagado Bs. 5.600.000.- legalmente representada para este acto jurídico por el señor Juan Ricardo Mertens Olmos y de otra parte el señor Gorka Fernando Salinas Gamarra como accionista.

La sociedad tiene como objeto realizar operaciones bursátiles de intermediación de títulos y valores; y 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 o públicas, sean estos de contenido crediticio, de participación y representativos de mercadería, como son letras de cambio, pagares, acciones y obligaciones de sociedad, bonos o debentures, cedulas hipotecarias, certificados de depósitos, bonos de prenda, castas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualquier tipo de titulo valor que sea emitido de acuerdo a leyes de la República Boliviana.

Al 31 de diciembre de 2009 la entidad todavía no cuenta con la Resolución Administrativa de la Autoridad de Supervisión Financiera de Bolivia (ASFI) que le autorice el funcionamiento y la inscripción en el Registro de Mercado de Valores.

2. NORMAS CONTABLES

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI incluidas en el Manual de Cuentas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI de, las cuales son consistentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, salvo en lo relativo a la suspensión del ajuste por inflación de los estados financieros a partir de la gestión 2009.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y normas contables de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero requiere que la Gerencia de la Bolsa realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos y la exposición de los activos y pasivos a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Las estimaciones registradas fueron las más prudentes que las requeridas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

Los principios contables más significativos aplicados por el Fondo son los siguientes:

a. Ejercicio

De acuerdo a Ley 1606 de 22 de diciembre de 1994, la fecha de cierre de gestión para este tipo de empresas es el 31 de diciembre de cada año.

b. Presentación de los estados financieros

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo a las modificaciones en el manual de cuentas establecidas por la intendencia de Valores, actualmente Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, es decir sin considerar ajustes por inflación a partir del 1º de enero de 2009, al haberse suspendido la reexpresión de los rubros no monetarios según la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

Igualmente se hace necesario resaltar que la intendencia de Valores, actualmente Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, no permiten la reexpresión en moneda constante de los bienes realizables, incluso de aquellos bienes adquiridos o construidos para la venta, aspecto que, de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Bolivia, es requerido a través de la Norma de Contabilidad Nº 3, emitida por el Colegio de Auditores de Bolivia.

El efecto de la no actualización de estos bienes origina una diferencia no significativa, considerando los estados financieros en su conjunto.

c. Consideración de los efectos de la inflación

En fecha 25 de febrero de 2009, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia (ASFI), emitió la Resolución Administrativa SPVS – IS - N° 087/2009, en la cual se estableció la suspensión de la reexpresión de los rubros no monetarios de los estados financieros, por lo que al 31 de Diciembre de 2009 los estados financieros han sido preparados sin considerar ajustes por inflación ni actualizaciones por variaciones en el tipo de cambio.

d. Valuación de los activos y pasivos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera, y moneda nacional con mantenimiento de valor al dólar estadounidense, se valúan y reexpresan, de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio y revalorizaciones, respectivamente, son registradas en los resultados de cada ejercicio.

e. Bienes de uso

Los bienes de uso existentes, están valuados a su costo de adquisición reexpresado a moneda de cierre, 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. Los valores registrados no superan el 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.

Los bienes de uso adquiridos durante la gestión 2009, se encuentran valuados al valor de adquisición.

De acuerdo con la normativa emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia que suspende la reexpresión en función de la variación de las UFV de los activos no monetarios.

f. Otros activos

Corresponde a gastos de organización y mejoras e instalaciones en inmuebles alquilados, que estén valuados a su costo de adquisición, menos la correspondiente amortización acumulada, que se calcula de acuerdo a lo establecido en el manual de cuentas.

g. Provisión para indemnizaciones

La previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre del ejercicio. Según las disposiciones legales vigentes DS No.110, transcurridos más de 90 días de trabajo, el personal ya es acreedor a la indemnización, por el tiempo de servicio prestado, incluso en los casos de retiro voluntario.

h. Inversiones permanentes

Tienen el carácter de inversiones permanentes aquellas inversiones que se realizan con la intención de conservarlas y mantenerlas en propiedad de la entidad por plazo prolongado (mayor a un año), e inclusive indefinido. Registra también aquellos valores que no han sido negociadas en Bolsa en los últimos 360 días computables a partir de la fecha de adquisición del título.

Comprende las inversiones bursátiles y no bursátiles en valores representativos de deuda, tanto los emitidos por el Estado como por entidades financieras y no financieras, y los valores representativos de derecho patrimonial.

h. Ajuste al patrimonio

Según Resolución Administrativa SPVS – IS N° 087/2009 de fecha 25 de febrero del 2009, se suspende el Ajuste por Inflación a los Estados Financieros en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

La composición de los rubros más importantes al 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

a. Disponible

	Bs.
Banco económico M/N	85.719
Banco económico M/E	62.961
Fassil caja de ahorro	282.505
Total...	431.185

b. Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

	2009 Bs.
Valores emitidos por entidades financieras Nacionales Dpf M/N	5.251.166
Valores emitidos por entidades financieras Nacionales Dpf M/E	350.662
Total...	5.601.828

c. Impuestos por recuperar

	2009 Bs.
Crédito fiscal IVA por compras M/N	52.545
Total...	52.545

d. Inversiones permanentes

	Bs.
Acciones en la BBV	48.365
Total...	48.365

e. Activo fijo

Al 31 de diciembre de 2009:

	Valor origen Bs.	Depreciación acumulada Bs.	Valor neto Bs.
Equipos e instalación	4.121	-247	3.874
Total...	4.121	-247	3.874

f. Activos intangibles

Al 31 de diciembre de 2009:

	Valor origen Bs.	Depreciación acumulada Bs.	Valor neto Bs.
Programas y licencias de computación M/N	154.474	-16.091	138.383
Total...	154474	-16091	138.383

g. Otros activos

Al 31 de diciembre de 2009:

	Valor costo Bs.	Amort. acum. Bs.	Valor neto Bs.
Gastos de organización	43.131	-4.755	38.376
Total...	43.131	-4.755	38.376

h. Documentos y cuentas por pagar a corto plazo

	2009 Bs.
Dietas y honorarios pendientes de pago a directores M/N	422
Aportes por pagar administradoras fondos de pensiones M/N	3.829
Aportes por pagar fondo nacional vivienda social M/N	550
Aportes por pagar a cajas de salud M/N	2.751
Compras de bienes y servicios pendientes de pago M/N	7.187
Compras de bienes y servicios pendientes de pago M/E	4.042
Total...	18.781

i. Provisiones

	2009 Bs.
Auditoria MN	6.970
Total...	6.970

j. Patrimonio neto

Mediante escritura pública N° 1040/2009 de fecha 06 de julio de 2009 se procede a la protocolización de acta de Constitución de una Sociedad Anónima por acto único de accionista bajo la denominación de "Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A."

Por otra parte esta sociedad está representada legalmente por el señor Juan Ricardo Mertens Olmos y por el señor Gorka Fernando Salinas Gamarra como accionistas, cuyo mandato emerge de la decisión de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 16 de marzo del año 2009.

De acuerdo a esta acta de constitución tendrá un capital autorizado es de Bs. 10.000.000.- Capital suscrito y pagado Bs. 5.600.000.-

Al 31 de diciembre 2009, la composición del capital social pagado es la siguiente:

Accionistas	Nº de acciones	Valor en Bs.	% de Partic.
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.	5.598	5.598.000	99,964286
Gorka Fernando Salinas Gamarra	1	1.000	0,0178571
Juan Ricardo Mertens Olmos	1	1.000	0,0178571
Totales...	5.600	5.600.000	100

4. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

Activo

Banco económico M/E	62.961
Valores emitidos por entidades financieras Nacionales DPF's M/E	350.662
Total posición activa	413.623

Pasivo

Compras de bienes y servicios pendientes de pago M/E	4.042
Total posición pasiva	4.042
Posición activa	**409.581**

5. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2009, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.

Oscar Alfredo Leigue Urenda
SÍNDICO

Juan Ricardo Mertens Olmos
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Franklin David Romero Céspedes
CONTADOR CASC 1001

ANEXO B
ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Estados Financieros

SANTA CRUZ SECURITIES S.A.
AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.

SANTA CRUZ DE LA SIERRA - BOLIVIA

INFORME DE AUDITORIA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

CONTENIDO

		Página
1.1	Dictamen del auditor independiente	1
1.2	Balance general	2
1.3	Estado de resultados	3
1.4	Estado de cambios en el patrimonio neto	4
1.5	Estado de flujo de efectivo	5
1.6	Notas a los estados financieros	6 - 20

ABREVIATURAS UTILIZADAS EN ESTE INFORME

Bs	Bolivianos
US$	Dólares estadounidenses
UFV	Unidad de Fomento a la Vivienda
MN	Moneda Nacional
ME	Moneda Extranjera
BCB	Banco Central de Bolivia
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia
SBEF	Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras de Bolivia
DS	Decreto Supremo
DPF	Depósito a plazo fijo

BDO

Edif. Multicentro, Torre B - P. 12
Calle R. Gutiérrez y Av. Arce
Casilla 718 • La Paz - Bolivia
Telf.: + 591 (2) 244 33 72
Fax: + 591 (2) 244 18 48

Calle Barachevi No. 390
esq. Ignirí, Barrio Urbarí
Casilla 5788 • Santa Cruz - Bolivia
Telf.: + 591 (3) 354 4965
Fax: + 591 (3) 354 8461

www.bdo.bo

1.1 DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los señores
Presidente y Directores de
Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa
Filial de Fassil FFP S.A.
Santa Cruz de la Sierra

1. Hemos examinado el balance general de **Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A.** al 31 de diciembre de 2010 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las Notas 1 a 11 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2009, fueron examinados por otros auditores cuyo informe de febrero 17, 2010 expresó una opinión sin salvedades, incluyendo un párrafo de énfasis informando que la Sociedad no contaba con la Resolución emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia que autorice el funcionamiento y la inscripción en el Registro de Mercado de Valores, situación regularizada al 31 de diciembre de 2010 según se describe en la Nota 1 a los estados financieros.

   Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y con las instrucciones para la realización de auditorías externas, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores de la "Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia". Esas normas e instrucciones requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros se encuentran 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 efectuadas por la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.

2. Según se expone en las Notas 2.2.g) y 4.g) las inversiones permanentes en acciones "SC SAFI S.A." al 31 de diciembre de 2010, se registran a precio de adquisición, la aplicación de esta valuación difiere del "Valor Patrimonial Proporcional" aplicable según se expone en la Nota 9 a los estados financieros; sin embargo, la Gerencia de la Sociedad registró y reportó este hecho en los estados financieros mensuales de enero de 2011 (según Nota 11 "Hechos posteriores"); consecuentemente el resultado del ejercicio 2010 se encuentra afectado por dicha valoración.

3. En nuestra opinión, excepto por el efecto de lo mencionado en el párrafo 2 anterior, los estados financieros descritos en el primer párrafo, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de **Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A.**, al 31 de diciembre de 2010, los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo, por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia (ASFI).

BDO BERTHIN AMENGUAL Y ASOCIADOS

(Socio)
Lic. Hugo Berthin Amengual
MAT. PROF N° CAUB -0482
NIT 525380012

Santa Cruz de la Sierra, Bolivia
Febrero 4, 2011

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.
SANTA CRUZ DE LA SIERRA - BOLIVIA

1.2 BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	Notas	2010 Bs	2009 Bs
Activo			
Activo corriente			
Disponible	4.a	910.548	431.185
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	4.b	2.305.968	5.601.828
Inversiones en operaciones de reporto	4.c	99.864.774	
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4.d	2.825.643	
Impuestos por recuperar	4.e	249.187	52.545
Activos de uso restringido	4.f	421.724	
Total del activo corriente		106.577.844	6.085.558
Activo no corriente			
Inversiones permanentes	4.g	4.085.922	48.365
Documentos por cobrar largo plazo	4.h	20.458	
Activo fijo	4.i	7.065	3.874
Activo intangible	4.j	131.129	138.383
Otros activos	4.k	27.950	38.376
Total del activo no corriente		4.272.524	228.998
Total del activo		110.850.368	6.314.556
Pasivo			
Pasivo corriente			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	4.l	99.887.011	
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	4.m	30.115	18.781
Impuestos por pagar	4.n	247.321	78
Provisiones	4.o	17.448	6.970
Total del pasivo corriente		100.181.915	25.829
Pasivo no corriente			
Provisiones	4.o	59.247	10.414
Total del pasivo corriente		59.247	10.414
Total del pasivo		100.241.162	36.243
Patrimonio neto			
Capital pagado		5.600.000	5.600.000
Reserva legal		33.915	
Resultados acumulados		4.975.291	678.313
Total del patrimonio	5	10.609.206	6.278.313
Total del pasivo y patrimonio		110.850.368	6.314.556
Cuentas de orden deudoras y acreedoras			
Inversiones de terceros en administración		258.326.669	
Valores de terceros en custodia o registro		50.865.178	
Cuentas de registro deudoras y acreedores	4.p	309.191.847	
Registro y custodia de la entidad	4.q	30.109.554	

Las notas 1 a 11 que se acompañan, son parte integrante de estos estados financieros.

Oscar Alfredo Leigue Urenda
Síndico

Juan Ricardo Mertens Olmos
Presidente del Directorio

Franklin David Romero Céspedes
Contador CAUB 1001

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.
SANTA CRUZ DE LA SIERRA - BOLIVIA

1.3 ESTADO DE RESULTADOS POR EL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE
EL 1 DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

	Nota	2010 Bs	2009 Bs
Ingresos operacionales		1.841.094	
Gastos operacionales		(105.054)	(76.463)
Margen operativo		1.736.040	(76.463)
Ingresos financieros		5.218.889	1.213.853
Gastos financieros		(1.310.163)	(122.662)
Margen financiero		3.908.726	1.091.191
Margen operativo y financiero		5.644.766	1.014.728
Gastos de administración	4.r	(1.344.760)	(337.016)
Resultado operacional antes de ajuste por inflación		4.300.006	677.712
Abonos por mantenimiento de activos y ajustes por inflación		159.320	601
Cargos por mantenimiento de activos y ajustes por inflación		(128.433)	
Ajuste por inflación neto		30.887	601
Utilidad antes de impuestos		4.330.893	678.313
Impuesto sobre las utilidades de las empresas			
Resultado neto de la gestión		4.330.893	678.313

Las notas 1 a 11 que se acompañan, son parte integrante de estos estados financieros.

Oscar Alfredo Leigue Urenda
Síndico

Juan Ricardo Mertens Olmos
Presidente del Directorio

Franklin David Romero Céspedes
Contador CASC 1001

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.
SANTA CRUZ DE LA SIERRA - BOLIVIA

1.4 ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO POR EL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

	Capital pagado Bs	Reserva legal Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
- Aporte de capital	5.600.000			5.600.000
- Utilidad neta del ejercicio			678.313	678.313
Saldos al 31 de diciembre de 2009	5.600.000		678.313	6.278.313
- Constitución de la reserva legal aprobada por la Junta de Accionistas realizada el 31 de marzo de 2010		33.915	(33.915)	
- Resultado neto de la gestión			4.330.893	4.330.893
Saldos al 31 de diciembre de 2010	5.600.000	33.915	4.975.291	10.609.206

Las notas 1 a 11 que se acompañan, son parte integrante de estos estados financieros.

Oscar Alfredo Leigue Urenda
Síndico

Juan Ricardo Mertens Olmos
Presidente del Directorio

Franklin David Romero Céspedes
Contador CASC 1001

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.
SANTA CRUZ DE LA SIERRA - BOLIVIA

1.5 ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010
Y POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

	2010 Bs	2009 Bs
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Utilidad neta del ejercicio	4.330.893	678.313
Partidas que no generan movimiento de fondos		
Previsión para beneficios sociales	49.299	10.414
Provisiones para impuestos y otras cuentas por pagar	10.478	
Depreciaciones y amortizaciones	49.729	21.093
Fondos obtenidos en la utilidad del ejercicio	4.440.399	709.820
Incremento (disminución) neto de otros activos y pasivos:		
Impuestos por recuperar	43.951	(52.545)
Activos de uso restringido	(421.724)	
Documentos y cuentas por pagar a corto y largo plazo	(9.123)	18.781
Impuestos por pagar	6.650	78
Provisiones beneficios sociales	(467)	
Provisiones		6.970
Flujo neto en actividades de operación, excepto en actividades de intermediación	4.059.686	683.104
Flujo de fondos en actividades de intermediación:		
Incremento (disminución) en financiación y obligaciones por intermediación:		
Obligaciones por operaciones bursátiles	99.887.011	
Incremento (disminución) en actividad de intermediación:		
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	3.295.860	(5.601.828)
Inversiones en operaciones de reporto	(99.864.774)	
Inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	(2.825.643)	
Flujo neto en actividades de intermediación	492.474	(5.601.828)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento:		
Cuenta de accionistas, aportantes		
Aportes de capital		5.600.000
Flujo neto en actividades de financiamiento		5.600.000
Flujo de fondos en actividades de inversión:		
Incremento (disminución) neto en:		
Inversiones permanentes		
Activo fijo	(4.037.557)	(48.365)
Activos intangibles	(3.875)	(4.121)
Otros activos	(31.365)	(154.474)
		(43.131)
Flujo neto en actividades de inversión	(4.072.797)	(250.091)
Incremento (disminución) de fondos durante el ejercicio	479.363	431.185
Disponibilidades al inicio del ejercicio	431.185	
Disponibilidades al cierre del ejercicio	910.548	431.185

Las notas 1 a 11 que se acompañan, son parte integrante de estos estados financieros.

Oscar Alfredo Lehgue Urenda
Síndico

Juan Ricardo Mertens Olmos
Presidente del Directorio

Franklin David Aguirre Vásquez
Contador CASC 1001

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A.

SANTA CRUZ DE LA SIERRA - BOLIVIA

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

NOTA 1 CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

Mediante escritura pública N° 1040/2009 de 6 de julio de 2009 en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra se realiza la constitución de la Sociedad por acto único de accionistas bajo la denominación de "Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A.". La entidad se encuentra autorizada para su funcionamiento e inscrita en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia (ASFI) a partir de marzo del 2010 bajo el número de registro ASFI/DSV/AB/001-2010.

La sociedad tiene como objeto realizar operaciones bursátiles de intermediación de títulos y valores; y 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 o públicas, sean estos de contenido crediticio, de participación y representativos de mercadería, como son letras de cambio, pagarés, acciones y obligaciones de sociedad, bonos o debentures, cédulas hipotecarias, certificados de depósitos, bonos de prenda, cartas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualquier tipo de título valor que sea emitido de acuerdo a leyes de la República Boliviana, con autorización del ente regulador y prestando asesoramiento y apoyo profesional en cada una de las actividades conexas.

NOTA 2 BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con normas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia, las cuales, en todos los aspectos significativos, son concordantes con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, excepto en lo relativo a la suspensión del ajuste por inflación de los estados financieros a partir del ejercicio 2009.

Conforme lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores N°1834, Artículo 15, inciso 2 y 16, la Dirección de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema ha puesto en vigencia un Manual Único de Cuentas para uso y aplicación obligatorio de las Bolsas de Valores, Agencias de Bolsa, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, Fondos de Inversión y Entidades de Depósito de Valores, el cual fue aprobado y forma parte integrante e indisoluble de la Resolución Administrativa /SPVS/IV N°1296 de fecha 24 de noviembre de 2006; de acuerdo a dicha disposición, su aplicación obligatoria rige a partir del 1 de enero de 2007. Esta norma así como sus modificaciones posteriores son aplicadas por la Sociedad en la preparación de sus estados financieros.

A efectos de cumplir con las normas de la Dirección de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia y con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se presentan de manera comparativa; aclarando que las cifras de los estados financieros corresponden al periodo comprendido entre el 1 de julio y 31 de diciembre de 2009 debido a que la Sociedad inicia sus actividades a partir de esa fecha y obtiene la autorización para su funcionamiento a partir de marzo 2010.

Los estados financieros, fueron preparados de acuerdo con las normas contables de la Dirección de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, requiriendo que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones cuando las condiciones lo ameriten y sean reconocidos en los estados financieros a la fecha de cierre.

NOTA 2 **BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Continuación)**

Las bases, métodos y criterios de preparación y presentación de los estados financieros, más significativos aplicados por la Sociedad son las siguientes:

2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

Por disposición de la Dirección de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia, el efecto de la pérdida en el poder adquisitivo de la moneda sobre los estados financieros ya no es contemplado a partir del ejercicio económico 2009, tal como se menciona en la Nota 3 siguiente.

2.2 Criterios de valuación

Los criterios de valuación y exposición más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

a) Moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valuaron a los tipos de cambio vigentes o la cotización del índice al cual se ha indexado cada operación vigente a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se imputaron en los resultados de cada ejercicio, en las cuentas de ingresos y gastos por diferencia de cambio o mantenimiento de valor, según corresponda.

El tipo de cambio aplicado para la valuación de operaciones en dólares estadounidenses, mantenimiento de valor al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de Bs6,94 y de Bs6,97 por US$ 1 respectivamente, en tanto que las Unidades de Fomento a la Vivienda (U.F.V.) que se ajustan en función del índice de precios al consumidor, reportado en la tabla de cotizaciones presentada por el Banco Central de Bolivia, al 31 de diciembre de 2010 equivalen a Bs1,56451 por UFV (al 31 de diciembre de 2009 de Bs1,53754 por UFV).

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

Contempla las inversiones realizadas por la Entidad en valores de renta fija o descuento de instrumentos financieros negociables en Bolsas de Valores e inscrita en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia y comprende la inversión en valores emitidos por Instituciones Públicas, por entidades financieras, por empresas no financieras y en el extranjero. Este grupo también comprende los Rendimientos Devengados y la Previsión por Menor Valor en Títulos Representativos de Deuda.

El sistema de valoración aplicado es el de "Precio de mercado", la Entidad valora a precios de mercado todas las inversiones de renta fija registradas en este capítulo de acuerdo con los criterios, parámetros y procedimientos que al efecto se establecen.

c) Inversiones en operaciones de reporto

En esta cuenta se registran los valores y derechos que adquiere la Entidad a consecuencia de la realización de Operaciones de Reporto de valores que se hallan inscritos en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia, y registrados en una Bolsa de Valores, donde la misma Entidad puede actuar como Reportador o Reportado.

NOTA 2 BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

2.2 Criterios de valuación (Continuación)

El sistema de valoración aplicado es el de "Precio de mercado", la Entidad valora a precios de mercado todas las inversiones de renta fija registradas en este capítulo de acuerdo con los criterios, parámetros y procedimientos que al efecto se establecen.

d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

En este grupo se registran las inversiones realizadas por la Entidad en instrumentos bursátiles de renta variable que deben estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores a cargo de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia y estar inscritos en una Bolsa de Valores autorizada. Comprenden las inversiones en acciones, cuotas de participación en fondos rendimientos devengados sobre valores de derecho patrimonial.

e) Impuestos por recuperar

Este grupo registra el crédito fiscal y el pago del impuesto a las utilidades de las empresas a ser deducido del pago del impuesto a las transacciones del ejercicio siguiente y todo otro pago anticipado o en exceso de impuestos susceptibles de ser recuperados.

f) Activos de uso restringido

Contempla el registro los valores que se encuentran restringidos en su negociación, por encontrarse en calidad de garantía ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia en cumplimiento a disposiciones legales.

g) Inversiones permanentes

Tienen el carácter de inversiones permanentes aquellas inversiones que se realizan con la intención de conservarlas y mantenerlas en propiedad de la entidad por plazo prolongado (mayor a un año), e inclusive indefinido. Registra también aquellos valores que no han sido negociados en Bolsa en los últimos 360 días computables a partir de la fecha de adquisición del título.

Comprende las inversiones bursátiles y no bursátiles en valores representativos de deuda, tanto los emitidos por el Estado como por entidades financieras y no financieras, y los valores representativos de derecho patrimonial.

Al 31 de diciembre de 2010, incluye la participación Accionaria en la Bolsa Boliviana de Valores valuada a valor patrimonial proporcional y en Santa Cruz Investments S.A.F.I., valuada a su precio de adquisición.

h) Documentos por cobrar largo plazo

Registra los derechos derivados de documentos a largo plazo, tanto comerciales como no comerciales e incluye los rendimientos devengados.

NOTA 2 BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

2.2 Criterios de valuación (Continuación)

i) Activo fijo

Este grupo incluye los bienes tangibles para uso en la actividad de la Sociedad, que tienen una vida útil superior al año y que no están destinados a la venta; están valuados a su costo de adquisición, de acuerdo con la Normativa emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia que suspende la reexpresión de valores en función a la variación de la UFV para cuentas no monetarias a partir del ejercicio 2009. La depreciación es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada. Dichos bienes, en su conjunto, no superan su valor recuperable.

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.

j) Activo intangible

Representa los bienes intangibles para uso en la actividad de la Sociedad, que tienen una vida útil superior al año, que no están destinados a la venta y que están valuados a su costo de adquisición. Incluye "Derechos de Puesto en Bolsa" y programas y licencias de computación (software) para uso de la Sociedad, adquiridos de terceros que cuentan con las respectivas licencias. Dichos derechos y programas contribuyen a aumentar sus ingresos o utilidades por medio de su empleo en el ente económico.

La amortización de estos activos intangibles se calcula mensualmente sobre los valores históricos por el método de línea recta, en función de los años de vida útil estimada en cuatro años, resultando entonces la amortización en no más de cuarenta y ocho cuotas mensuales iguales.

El Derecho de puesto en bolsa, está valuado a su costo de adquisición.

k) Otros activos

Este grupo incluye las mejoras e instalaciones incorporadas a inmuebles de terceros que han sido alquilados por la Entidad para su uso y que están valuadas a su costo de adquisición, éstas deben implicar modificaciones sustanciales en la forma y condiciones de uso de dichos inmuebles y están valuadas a su costo de adquisición.

l) Obligaciones por financiamiento a corto plazo

Registra las obligaciones por financiamientos obtenidas por la Entidad de bancos y otras entidades del país y del exterior a corto plazo, y obligaciones por operaciones de reporto.

Incluye los correspondientes cargos financieros devengados pendientes de pago.

m) Documentos y cuentas por pagar a corto plazo

Este grupo incluye obligaciones diversas de corto plazo no incluidas en los restantes grupos del pasivo de la Sociedad, como los documentos por pagar, cuentas por pagar así como sus cargos devengados.

NOTA 2 BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

2.2 Criterios de valuación (Continuación)

n) Impuestos por pagar

En este grupo se registran los importes por obligaciones presentes directas de la Sociedad o cuando actúen como agentes de retención en favor del Servicio de Impuestos Nacionales, Gobiernos Municipales y otras entidades encargadas de la recaudación de tributos.

o) Provisiones

En este grupo se registran los importes de las obligaciones a cargo de la Sociedad que, a pesar de no estar formalizadas jurídicamente, son ciertas e ineludibles, y se generan de la relación laboral sean estas legales, convencionales o internas y se encuentran pendientes de pago; comprende las cuentas de provisión de obligaciones laborales y otras provisiones.

La provisión para indemnizaciones se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre de cada ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir los 90 días de antigüedad en su empleo el personal ya es acreedor a la indemnización, equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

p) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las cuentas del Patrimonio Neto se presentan a valores históricos y no contemplan el efecto de la pérdida del poder adquisitivo de la moneda en función de la variación en la cotización oficial de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) respecto al boliviano en cumplimiento a la Resolución Administrativa SPVS - IS N°087/2009 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia (antes Superintendencia de Valores y Seguros), tal como se manifiesta en la Nota 3 siguiente.

q) Resultados neto de la gestión

A partir del ejercicio económico 2009, el resultado no contempla el efecto del poder adquisitivo de la moneda en función de la variación en la cotización oficial de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) respecto al boliviano, tal como se manifiesta en la Nota 3 siguiente.

r) Cuentas de orden deudoras y acreedoras

Representa las inversiones bursátiles en valores que son administrados por la Sociedad por cuenta y mandato de terceros siendo valuadas de acuerdo a normas de valoración emitidas por la actual Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia; también registra todos los valores bursátiles emitidos y en circulación entregados en custodia por los clientes de la Sociedad.

s) Ingresos operacionales

Este grupo incluye los ingresos por comisiones provenientes de operaciones bursátiles y comisiones por asesoramiento financiero, los que son registrados por el método de lo devengado.

NOTA 2 BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

2.2 Criterios de valuación (Continuación)

t) Gastos operacionales

Este grupo incluye cargos por servicios de intermediación, gastos por colocación primaria incurridos, devengados o pagados, por la oferta de nuevos valores, registrados por el método de lo devengado.

u) Ingresos financieros

Este grupo registra los ingresos devengados en el ejercicio por concepto de ganancias originadas en operaciones de venta de valores de deuda, incluye también los intereses generados en el período por la tenencia de inversiones bursátiles, valores de renta fija de posición propia y la rentabilidad por la participación en Fondo de Inversión.

v) Gastos financieros

Este grupo incluye el registro de los cargos devengados por concepto de reconocimiento de pérdidas determinadas en la venta de valores bursátiles de cartera propia, también incluye los gastos devengados por concepto de valoración de inversiones bursátiles.

w) Gastos de administración

Este rubro incluye los gastos incurridos en el funcionamiento de la Sociedad, los que son registrados por el método de lo devengado.

x) Impuesto a las utilidades de las empresas

De acuerdo con la Ley N° 843 y el Decreto Supremo N° 24051 de 29 de junio de 1995, la utilidad neta del ejercicio antes de impuestos, es determinada de acuerdo a principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, y sujeta al impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE), después de aplicar ciertos ajustes impositivos establecidos por dicha Ley y Reglamento; el impuesto aplicable asciende al 25%. Este impuesto es liquidado y pagado en períodos anuales y es considerado como pago a cuenta del impuesto a las transacciones hasta la presentación de la liquidación del IUE correspondiente al siguiente ejercicio.

Mediante Decreto Supremo N° 29387 del 19 de diciembre d e2007, fue modificado el Reglamento del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas, en lo que corresponde a la reexpresión en moneda extranjera y valores en moneda constante en los estados financieros de las empresas, para fines de determinación de la utilidad neta imponible, admitiéndose para el efecto únicamente la reexpresión por la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda.

En caso de existir quebranto impositivo, este se acumula y se actualiza en función de la variación del índice de Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). Dicho quebranto acumulado es compensable con utilidades impositivas futuras sin límite de tiempo.

NOTA 3 CAMBIOS DE POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

Al 31 de diciembre de 2010, no se produjeron cambios en las políticas y prácticas contables, respecto a las registradas al cierre del ejercicio 2009.

El 25 de febrero de 2009 mediante Resolución Administrativa SPVS-IS N° 087 la Dirección de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, dispone que a partir de enero de 2009 se suspende el ajuste por inflación de los estados financieros en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

NOTA 4 COMPOSICION DE LOS RUBROS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los rubros de los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009 están compuestos de acuerdo con el siguiente detalle:

a) Disponible

	2010 Bs	2009 Bs
Banco Económico- Cuenta corriente MN	33.097	85.719
Banco de Crédito Popular -Cuenta corriente MN	14.714	
Banco Económico- Cuenta corriente ME	41.197	62.961
Banco de Crédito Popular -Cuenta corriente ME	11.781	
FFP Fassil- Caja de ahorro MN	38.272	282.505
FFP Fassil- Caja de ahorro ME	771.487	
	---	---
	910.548	431.185
	========	========

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

	2010 Bs	2009 Bs
Valores emitidos por entidades financieras Nacionales DPF MN	1.074.429	5.251.166
Valores emitidos por entidades financieras Nacionales DPF ME	1.231.539	350.662
	---	---
	2.305.968	5.601.828
	==========	==========

c) Inversiones en operaciones de reporto

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Bs
Derechos sobre valores cedidos en reporto DPF MN	76.041.010
Derechos sobre valores cedidos en reporto DPF ME	23.823.764

	99.864.774
	==========

NOTA 4 COMPOSICION DE LOS RUBROS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Continuación)

d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Bs
Cuotas de part. en fondos de inversión abiertos nacionales	
Fondo Renta Activa Corto Plazo ME	2.825.643

e) Impuestos por recuperar

	2010 Bs	2009 Bs
Crédito fiscal IVA por compras MN	8.593	52.545
Pago del IUE a cta. del IT MN	240.594	
	249.187	52.545

f) Activos de uso restringido

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Bs
Certificados de depósito a plazo fijo ME	383.153
Intereses por cobrar sobre valores restringidos DPF ME	38.571
	421.724

g) Inversiones permanentes

	2010 Bs	2009 Bs
Acciones en la BBV	17.000	48.365
Acciones en SC Safi S.A.	4.058.180	
Dividendos por cobrar inversiones sin oferta pública perm. MN	10.742	
	4.085.922	48.365

h) Documentos por cobrar a largo plazo

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Bs
Préstamos otorgados ME	20.458

NOTA 4 COMPOSICION DE LOS RUBROS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Continuación)

i) Activo fijo

	2010			2009
	Valores originales	Depreciación acumulada	Valor neto	Valor neto
	Bs	Bs	Bs	Bs
Equipos e instalaciones	7.996	(931)	7.065	3.874
	======	=====	======	======

La depreciación del activo fijo, cargada a los resultados de los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2010 y por el período comprendido entre el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2009, alcanzó a Bs685 y Bs247 respectivamente.

j) Activo intangible

	2010 Bs	2009 Bs
Valor actualizado de programas y licencias de computación MN	154.474	154.474
Amortización acumulada de programas y licencias de computación MN	(54.710)	(16.091)
Derechos de Puestos de Bolsa MN	31.365	
	---	---
	131.129	138.383
	========	========

La amortización de los programas y licencias cargadas a los resultados por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2010 y por el período comprendido entre el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2009, alcanzó a Bs40.707 y Bs20.846 respectivamente.

k) Otros activos

	2010 Bs	2009 Bs
Valor de costo act. gastos de organización MN	43.131	43.131
Amort. acum. gastos de organización MN	(15.181)	(4.755)
	---	---
	27.950	38.376
	=======	=======

l) Obligaciones por financiamiento a corto plazo

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Bs
Obligaciones por oper. de reporto DPF MN	76.041.010
Obligaciones por oper. de reporto DPF ME	23.823.764
Cargos por pagar oblig. op. de reporto DPF MN	14.656
Cargos por pagar oblig. op. de reporto DPF ME	7.601

	99.887.031
	==========

NOTA 4 COMPOSICION DE LOS RUBROS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Continuación)

m) Documentos y cuentas por pagar a corto plazo

	2010 Bs	2009 Bs
Dietas y honorarios pendientes de pago a directores MN		422
Comisiones pend. de pago al personal MN	3.493	
Aportes por pagar administradoras fondos de pensiones MN	5.512	3.829
Aportes por pagar fondo nac. vivienda social MN	792	550
Aportes por pagar a cajas de salud MN	4.038	2.751
Compras de bienes y serv. pend. de pago MN		7.187
Otros gastos administrativos por pagar MN	16.280	
Compras de bienes y serv. pend. de pago ME		4.042
	---	---
	30.115	18.781
	=======	=======

n) Impuestos por pagar

	2010 Bs	2009 Bs
RC IVA Retenidos a terceros MN	22	
IUE Retenido a terceros MN		63
Impuesto a las Transacciones MN	1.245	
Impuesto IVA Débito Fiscal MN	5.397	
RC IVA Retenidos a clientes MN	58	
IT Retenido a terceros	5	15
Impuesto a la Utilidad de la Gestión MN	240.594	
	---	---
	247.321	78
	========	===

o) Impuestos por pagar

	2010 Bs	2009 Bs
Provisiones corrientes		
Auditoria MN	5.632	6.970
Otras provisiones MN	8.346	
Provision multas Entidades Reguladoras ME	3.470	
	---	---
	17.448	6.970
	=======	======
Provisiones no corrientes		
Provisión para indemnización por antiguedad MN	59.247	10.414
	=======	=======

NOTA 4 COMPOSICION DE LOS RUBROS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Continuación)

p) Cuentas de orden deudoras y acreedoras

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Bs
Inversión en valores e instrumentos representativos de deuda	66.812.319
Valores adquiridos en reporto	15.318.263
Derechos sobre valores cedidos en reporto	11.300.854
Otras inversiones de renta variable	163.399.945
Valores en garantía	1.495.288
Custodia ó registro de valores representativos de deuda	50.865.178
	309.191.847

q) Cuentas de registro deudoras y acreedoras

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Bs
Valores e instrumentos representativos de deuda	30.109.554

r) Gastos de administración

	2010 Bs	2009 Bs
Gastos de personal	733.538	159.401
Depreciación y desvalorización de activo	41.392	21.093
Amort. de cargos diferidos	14.651	
Servicios Contratados	108.217	16.437
Seguros		1.914
Comunicaciones y Traslados	108.664	26.021
Mantenimiento y Reparaciones	8.848	5.293
Impuestos	73.031	117
Otros gastos de admin.	256.419	106.740
	1.344.760	337.016

NOTA 5 PATRIMONIO NETO

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Patrimonio de la Sociedad expone las siguientes variaciones:

NOTA 5 PATRIMONIO (Continuación)

	2010 Bs	2009 Bs	Incremento (disminución) Bs
Capital pagado	5.600.000	5.600.000	
Reserva legal	33.915		33.915
Resultados acumulados	644.398		644.398
Resultado del ejercicio	4.330.893	678.313	3.652.580
	10.609.206	6.278.313	4.330.893

a) Capital pagado

Mediante escritura pública N° 1040/2009 de fecha 06 de julio de 2009 se procede a la protocolización de acta de Constitución de una Sociedad Anónima por acto único de accionista bajo la denominación de "Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A."

Por otra parte esta sociedad está representada legalmente por el señor Juan Ricardo Mertens Olmos y por el señor Gorka Fernando Salinas Gamarra como accionistas, cuyo mandato emerge de la decisión de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 16 de marzo del año 2009.

De acuerdo al acta de constitución la Sociedad tendrá un capital autorizado de Bs 10.000.000, al 31 de diciembre de 2010 y 2009 cuenta con capital suscrito y pagado de Bs5.600.000.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la composición del capital pagado es la siguiente:

Accionistas	N° de acciones	Valor en Bs	% de Partic.
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.	5.598	5.598.000	99,96
Gorka Fernando Salinas Gamarra	1	1.000	0,02
Juan Ricardo Mertens Olmos	1	1.000	0,02
	5.600	5.600.000	100,00

El Valor Patrimonial Proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de Bs1.894,50 y Bs1.121,13 respectivamente. El valor patrimonial proporcional se calcula dividiendo el total del patrimonio a la fecha de cierre sobre el total de acciones emitidas y en circulación a esa fecha, procedimiento que está de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados de Bolivia.

b) Reserva legal

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

NOTA 5 PATRIMONIO (Continuación)

Por disposición de la Junta de Accionistas realizada el 31 de marzo de 2010, y dando cumplimiento a las normas legales se constituye la reserva legal del 5% sobre los resultados del ejercicio 2009 por Bs33.915.

c) Resultados acumulados

Se compone de la utilidad obtenida el año 2010 por Bs4.330.893 y la utilidad contable obtenida en el período comprendido entre el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2009 por Bs644.398 (neto de constitución de reserva legal).

NOTA 6 POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

El tipo de cambio utilizado para el cálculo de los saldos en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de Bs6,94 y Bs6,97 respectivamente.

	2010 Bs	2009 Bs
ACTIVO		
Disponible	824.465	62.961
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	1.231.539	350.662
Inversiones en operaciones de reporto	23.823.764	
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	2.825.643	
Activos de uso restringido	421.724	
Documentos ppor cobrar largo plazo	20.458	
	29.147.593	413.623
PASIVO		
Obligaciones por financiamiento corto plazo	23.831.365	
Compra de bienes y servicios pendientes de pago ME		4.042
Provision multas Entidades Reguladoras ME	3.470	
	23.834.835	4.042
Posición neta activa	5.312.758	409.581

NOTA 7 BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2010 la sociedad presenta certificados de depósito a plazo fijo ME disponibilidad restringida. Ver composición en Nota 4, inciso f).

NOTA 8 OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los saldos y resultados de las operaciones con partes vinculadas son las siguientes:

NOTA 8 OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS (Continuación)

	2010 Bs	2009 Bs
ACTIVO		
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.		
Disponible	809.759	282.505
Inversiones en operaciones de reporto	83.615.784	
Santa Cruz Investments SAFI S.A.		
Acciones en SC Safi S.A.	4.058.180	
	88.483.723	282.505
INGRESOS		
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.		
Diferencia de cambio disponible	57.400	
GASTOS		
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.		
Gastos administrativos	66.520	
CUENTAS DE ORDEN		
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.		
Títulos en custodia	20.569.128	

NOTA 9 PARTICIPACION EN OTRAS SOCIEDADES

Al 31 de diciembre de 2010, Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A. tiene inversiones en Santa Cruz Investments Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. por un valor de adquisición de Bs4.058.180, equivalente a una participación del 99,9994% (335.364 acciones), sobre el valor del patrimonio de Santa Cruz Investments. La Sociedad no prepara estados financieros consolidados con sus subsidiarias, a continuación detallamos la composición de los estados financieros de la subsidiaria:

	Porc./cantidad Acciones	2010 Bs
Porcentaje de participación	99,9994%	
Cantidad de acciones suscritas y pagadas	335.366	
Porcentaje de votos	99,9994%	
Activo corriente		1.880.350
Activo no corriente		346.644
Total activo		2.226.994
Pasivo corriente		150.036
Pasivo no corriente		55.788
Total pasivo		205.824
Total patrimonio		2.021.170
Resultado financiero bruto		79.299
Resultado operativo		1.448.220
Resultado neto del ejercicio		209.544
V.P.P. al cierre del ejercicio		2.021.158
V.P.P. de cada acción		6,03
Ganancia básica y diluida por acción		0,62

NOTA 10 CONTINGENCIAS

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

NOTA 11 HECHOS POSTERIORES

El 20 de enero de 2011, la Sociedad registró en la cuenta "Pérdida en Inversiones Permanentes", la suma de Bs2.037.022 producto de la valoración de Acciones que la Sociedad adquirió de Santa Cruz Investments Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. "SC SAFI S.A.", como resultado de aplicar el Valor Patrimonial Proporcional (VPP) una vez conocidos los estados financieros auditados de "SC SAFI S.A." emitidos el 14 de enero de 2011, en atención al contenido de la carta ASFI/DSV/R-82746/2010 de fecha 18 de agosto de 2010.

Excepto lo descrito en el párrafo anterior, al 31 de diciembre de 2010 y hasta la fecha del dictamen, no se han producido hechos o circunstancias posteriores que puedan afectar significativamente las operaciones o información de los estados financieros de Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A. al 31 de diciembre de 2010.

Oscar Alfredo Leigue Urenda
Síndico

Juan Ricardo Mertens Olmos
Presidente del Directorio

Franklin David Romero Céspedes
Contador CASC 1001

ANEXO C
ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011

FONDO fassil FONDO FINANCIERO PRIVADO FASSIL S.A.	INFORME DE AUDITORIA FINANCIERA	Revisión: 03 Código: AAI-R-21

INFORME DE AUDITORÍA 53/2011

OPINION

Hemos examinado el estado de situación patrimonial de Santa Cruz Securities Agencia de Bolsa S.A. al 31 de marzo de 2011 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y flujo de efectivo por el periodo terminado en la fecha indicada precedente. Estos estados financieros (incluye sus correspondientes notas) son de responsabilidad de la Gerencia de la entidad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basados en nuestra auditoria.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo a normas de auditoría generalmente aceptadas y metodología interna establecida en el Manual de Auditoria. Estas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoria para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoria incluye examinar sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros.

Una auditoria incluye evaluar las normas contables utilizadas y las estimaciones significativas realizadas por la gerencia, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.

Por lo que los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera Santa Cruz Securities Agencia de Bolsa al 31 de marzo de 2011, los resultados de operaciones, estados de cambios en el patrimonio neto y flujo de efectivo por el periodo terminado en la fecha precedente, de acuerdo con las normas contables vigentes y las establecidas por la Autoridad de Supervisión Financiera (ASFI)

Mónica Eliana Soliz Rivero
Gerente de Auditoria Interna

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL FASSIL S.A.

BALANCE GENERAL
AL 31 DE MARZO DE 2011
(Expresado en bolivianos)

	Nota	2011 Bs.
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponible	3.a	1.043.276
Inversiones bursatiles en valores e instrumentos representativos de deuda	3.b	4.357.683
Inversiones en operaciones de reporto	3.c	108.632.584
Inversiones bursatiles en valores representativos de derecho patrimonial	3.d	55.664
Cta.s por cobrar a clientes y participantes	3.e	5.175
Impuestos por recuperar	3.f	247.638
Otros pagos anticipados	3.g	12.028
Activos de uso restringido	3.h	422.381
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		114.775.430
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones permanentes	3.i	1.955.987
Documentos por cobrar LP	3.j	16.740
Activo fijo	3.k	7.940
Activos intangibles	3.l	121.475
Otros activos	3.m	25.165
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		2.127.306
TOTAL ACTIVO		116.903.736
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones por financimiento a corto plazo	3.n	108.691.951
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	3.o	30.545
Impuestos por pagar	3.p	251.813
Provisiones	3.q	26.634
TOTAL PASIVO CORRIENTE		109.001.044
PASIVO NO CORRIENTE		
Previsión para indemnización	3.r	69.612
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		69.612
TOTAL PASIVO		109.070.656
PATRIMONIO NETO		
Capital pagado	3.s	5.600.000
Reserva Legal		250.461
Resultados acumulados		1.990.666
Resultado del periodo		-8.046
TOTAL PATRIMONIO NETO		7.833.081
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		116.903.736

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados

Juan Ricardo Mertens Olmos
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Franklin David Romero Céspedes
CONTADOR CASC 1001

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL S.A.

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE
EL 1° DE ENERO Y 31 DE MARZO DE 2011
(Expresado en bolivianos)

	2010
	Bs.
Ingresos operacionales	178.639
Gastos operacionales	(31.160)
Margen operativo	147.479
Ingresos financieros	3.036.716
Gastos financieros	(717.893)
Margen financiero	2.318.823
Margen operativo y financiero	**2.466.302**
Gastos administrativo	(372.492)
Resultado operacional	**2.093.809**
Abonos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflacion	187.213
Perdidas en inv. sin oferta pública	(2.129.935)
Cargos por diferencia de cambio, mantenimiento de valos y ajuste por inflacion	(159.133)
Utilidad neta del periodo	(8.046)

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

Juan Ricardo Mertens Olmos
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Franklin David Romero Cespedes
CONTADOR CASC 1001

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL S.A.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO
POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE
EL 1º DE ENERO Y 31 DE MARZO DE 2011
(Expresado en bolivianos)

	Capital pagado	Resultados acumulados	Patrimonio Neto
	Bs.	Bs.	Bs.
Saldos al 1 de enero de 2011	5,600,000	1,990,666	7,590,666
Reserva legal		250,461	250,461
Utilidad neta del periodo	-	(8,046)	-8,046
Saldos al 31 de marzo de 2011	5,600,000	2,233,081	7,833,081

Juan Ricardo Mertens Olmos
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Franklin David Romero Céspedes
CONTADOR CASC 1001

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE MARZO DE 2011
(Expresado en bolivianos)

	2010
	Bs.
Flujo de fondos en actividades de operación:	
Utilidad neta del periodo	(8.046)
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:	
Previsiones para indemnización	69.512
Depreciación de activo fijo y amortización de intangibles y otros activos	-886
Fondos obtenidos en (aplicados a) la utilidad (pérdida) del ejercicio	60.681
Rendimientos cobrados (cargos pagados) en el ejercicio, devengado en ejercicios anteriores sobre:	
Activos de uso restringido	608
Obligaciones por financiamiento corto y largo plazo	6.336.331
Incremento (disminución) neto de otros activos y pasivos:	
Inversiones bursatiles en valores e instrumentos representativos de deuda	(1.802.576)
Inversiones en operaciones de reporto	(6.345.248)
Inversiones bursatiles en val. rep. de derecho patrimonial	2.768.149
Impuestos por recuperar	7.514
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	5.957
Impuestos por pagar	3.612
Provisiones	(54.892)
Flujo neto en actividades de operación - excepto actividades de intermediación	980.136
Flujo de fondos en actividades de inversión:	
Incremento (disminución) neto en:	
Inversiones permanentes	92.938
Activos Fijo	(972)
Activos intangibles	-
Otros activos	1.857
Total fondos aplicados a actividades de inversión	93.823
Flujo de fondos en actividades de financiamiento:	
Cuenta de accionistas - aportantes	
Aportes de capital	0
Pago de Dividendos	-882.160
Flujo neto en actividades de financiamiento	-882.160
Disminución de fondos durante el ejercicio	191.799
Disponibilidades al inicio del ejercicio	851.477
Disponibilidades al cierre del ejercicio	1.043.276

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

Juan Ricardo Mertens Olmos
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Franklin David Romero Cespedes
CONTADOR CASC 1001

SANTA CRUZ SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DE FASSIL FFP S.A. "SC AGENCIA DE BOLSA S.A."

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE MARZO DE 2011
(Expresado en bolivianos)

1. CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

Mediante escritura publica Nº 1040/2009 de fecha 06 de julio de 2009 en la ciudad de Santa Cruz se realiza la constitución de una Sociedad Anónima por acto único de accionistas bajo la denominación de "Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A." que celebran de una parte la Sociedad Anónima Fondo Financiero Privado Fassil S.A. que es regida por las leyes y normas especiales del Mercado de Valores, Código de Comercio y disposiciones legales aplicables. Con un capital autorizado de Bs. 10.000.000, capital suscrito y pagado Bs. 5.600.000.- legalmente representada para este acto jurídico por el señor Juan Ricardo Mertens Olmos y de otra parte el señor Gorka Fernando Salinas Gamarra como accionista.

La sociedad tiene como objeto realizar operaciones bursátiles de intermediación de títulos y valores; y 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 o publicas, sean estos de contenido crediticio, de participación y representativos de mercadería, como son letras de cambio, pagares, acciones y obligaciones de sociedad, bonos o debentures, cedulas hipotecarias, certificados de depósitos, bonos de prenda, castas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualquier tipo de titulo valor que sea emitido de acuerdo a leyes de la Republica Boliviana.

2. NORMAS CONTABLES

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI incluidas en el Manual de Cuentas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI de, las cuales son consistentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, salvo en lo relativo a la suspensión del ajuste por inflación de los estados financieros a partir de la gestión 2009.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y normas contables de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero requiere que la Gerencia de la Bolsa realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos y la exposición de los activos y pasivos a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Las estimaciones registradas fueron las más prudentes que las requeridas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

Los principios contables más significativos aplicados por el Fondo son los siguientes:

a. Ejercicio

De acuerdo a Ley 1606 de 22 de diciembre de 1994, la fecha de cierre de gestión para este tipo de empresas es el 31 de diciembre de cada año.

b. Presentación de los estados financieros

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo a las modificaciones en el manual de cuentas establecidas por la intendencia de Valores, actualmente Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, es decir sin considerar ajustes por inflación a partir del 1º de enero de 2009, al haberse suspendido la reexpresión de los rubros no monetarios según la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

Igualmente se hace necesario resaltar que la intendencia de Valores, actualmente Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), que forma parte de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, no permiten la reexpresión en moneda constante de los bienes realizables, incluso de aquellos bienes adquiridos o construidos para la venta, aspecto que, de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Bolivia, es requerido a través de la Norma de Contabilidad Nº 3, emitida por el Colegio de Auditores de Bolivia.

El efecto de la no actualización de estos bienes origina una diferencia no significativa, considerando los estados financieros en su conjunto.

c. Consideración de los efectos de la inflación

En fecha 25 de febrero de 2009, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia (ASFI), emitió la Resolución Administrativa SPVS – IS - Nº 087/2009, en la cual se estableció la suspensión de la reexpresión de los rubros no monetarios de los estados financieros, por lo que al 31 de Diciembre de 2009 los estados financieros han sido preparados sin considerar ajustes por inflación ni actualizaciones por variaciones en el tipo de cambio.

d. Valuación de los activos y pasivos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera, y moneda nacional con mantenimiento de valor al dólar estadounidense, se valúan y reexpresan, de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio y revalorizaciones, respectivamente, son registradas en los resultados de cada ejercicio.

e. Bienes de uso

Los bienes de uso existentes, están valuados a su costo de adquisición reexpresado a moneda de cierre, 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. Los valores registrados no superan el 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.

Los bienes de uso adquiridos durante la gestión 2009, se encuentran valuados al valor de adquisición.

De acuerdo con la normativa emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia que suspende la reexpresión en función de la variación de las UFV de los activos no monetarios.

f. Otros activos

Corresponde a gastos de organización y mejoras e instalaciones en inmuebles alquilados, que estén valuados a su costo de adquisición, menos la correspondiente amortización acumulada, que se calcula de acuerdo a lo establecido en el manual de cuentas.

g. Provisión para indemnizaciones

La previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre del ejercicio. Según las disposiciones legales vigentes DS No.110, transcurridos más de 90 días de trabajo, el personal ya es acreedor a la indemnización, por el tiempo de servicio prestado, incluso en los casos de retiro voluntario.

h. Inversiones permanentes

Tienen el carácter de inversiones permanentes aquellas inversiones que se realizan con la intención de conservarlas y mantenerlas en propiedad de la entidad por plazo prolongado (mayor a un año), e inclusive indefinido. Registra también aquellos valores que no han sido negociadas en Bolsa en los últimos 360 días computables a partir de la fecha de adquisición del título.

Comprende las inversiones bursátiles y no bursátiles en valores representativos de deuda, tanto los emitidos por el Estado como por entidades financieras y no financieras, y los valores representativos de derecho patrimonial.

i. Ajuste al patrimonio

Según Resolución Administrativa SPVS – IS N° 087/2009 de fecha 25 de febrero del 2009, se suspende el Ajuste por Inflación a los Estados Financieros en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

La composición de los rubros más importantes al 31 de marzo de 2011 es la siguiente:

a. Disponible

	2011 Bs.
Caja M/N	384.209
Cuenta Corriente MN	70.984
Cuenta Corriente ME	65.365
Caja de ahorro MN	287,945
Caja de ahorro ME	234.773
Total...	1.043.276

b. Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

	2011 Bs.
Letras del TGN en UFV	1.415.342
Valores emitidos por entidades financieras Nacionales Dpf M/N	2.451.877
Valores emitidos por entidades financieras Nacionales Dpf M/E	490.464
Total...	4.357.683

c. Inversiones en operaciones de reporto

	2011 Bs.
Derechos sobre valores cedidos en reporto Dpf MN	84,502,832
Derechos sobre valores cedidos en reporto Dpf ME	24,129,752
Total...	108.632.584

d. Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

2011

	Bs.
Fondo Inversión MN	284
Fondo Inversión ME	55,380
Total...	55,664

e. **Cuentas por cobrar a clientes**

	2011 Bs.
Clientes ME	5.175
Total...	5,175

f. **Impuestos por recuperar**

	2011 Bs.
Crédito fiscal IVA por compras M/N	7.044
Pago del IUE a cuenta del IT MN	240.594
Total...	247.638

g. **Otros pagos anticipados**

	2011 Bs.
Proveedores MN	12.028
Total...	12,028

h. **Activos de uso restringido**

	2011 Bs.
Certificados de depósito a plazo fijo	380,944
Intereses por cobrar sobre valores restringidos DPF ME	41,437
Total...	422,381

i. **Inversiones permanentes**

	2011 Bs.
Acciones en la BBV	17,000
Acciones en SC Safi S.A.	1,928,245
Div. por cobrar inv. sin oferta pública perm. MN	10,742
Total...	1,955,987

j. Documentos por cobrar a Largo Plazo

	2011 Bs.
Prestamos al personal	16,740
Total...	16,740

k. Activo fijo

Al 31 de marzo de 2011:

	Valor origen Bs.	Depreciación acumulada Bs.	Valor neto Bs.
Equipos e instalación	7.996	-1.219	6.777
Equipos de computación	1.221	-59	1.163
Total...	9.217	-1.278	7.940

l. Activos intangibles

Al 31 de marzo de 2011:

	Valor origen Bs.	Depreciación acumulada Bs.	Valor neto Bs.
Derecho de Puestos de Bolsa	31,365	0	31,365
Programas y licencias de computación M/N	154.474	-64,364	90,110
Total...	185,839	-64,364	121,475

m. Otros activos

Al 31 de marzo de 2011:

	Valor costo Bs.	Amort. acum. Bs.	Valor neto Bs.
Gastos de organización	43,131	-17,966	25,165
Total...	43,131	-17,966	25,165

n. Obligaciones por financiamiento a Corto Plazo

	2011 Bs.
Obligaciones por operaciones de reporto Dpf MN	84,502,832
Obligaciones por operaciones de reporto Dpf ME	24,129,751
Cargos por pagar obligaciones oper. de reporto Dpf MN	42,461
Cargos por pagar obligaciones oper. de reporto Dpf ME	16,907
Total...	108.691.951

o. Documentos y cuentas por pagar a corto plazo

	2011 Bs.
Comisiones pendiente de pago al personal MN	3,493
Aportes por pagar AFP's MN	8,828
Aportes por pagar fondo nacional vivienda social MN	1,014
Aportes por pagar a cajas de salud MN	4,299
Compras de bienes y servicios pend. de pago MN	13,011
Total...	30,645

p. Impuestos por pagar

	2011 Bs.
Impuestos por pagar MN	251.813
Total...	251.813

q. Provisiones

2011

	Bs.
Aguinaldo MN	10,366
Otras provisiones MN	8,346
Auditoria MN	7,922
Total...	26.634

r. Previsión para Indemnización

	2011 Bs.
Previsión para Indemnización	69,612
Total...	69,612

s. Patrimonio neto

Mediante escritura pública N° 1040/2009 de fecha 06 de julio de 2009 se procede a la protocolización de acta de Constitución de una Sociedad Anónima por acto único de accionista bajo la denominación de "Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa Filial de Fassil FFP S.A."

Por otra parte esta sociedad esta representada legalmente por el señor Juan Ricardo Mertens Olmos y por el señor Gorka Fernando Salinas Gamarra como accionistas, cuyo mandato emerge de la decisión de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 16 de marzo del año 2009.

De acuerdo a esta acta de constitución tendrá un capital autorizado es de Bs. 10.000.000.- Capital suscrito y pagado Bs. 5.600.000.-

Al 31 de marzo 2011, la composición del capital social pagado es la siguiente:

Accionistas	Nº de acciones	Valor en Bs.	% de Partic.
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.	5.598	5.598.000	99,964286
Gorka Fernando Salinas Gamarra	1	1.000	0,0178571
Juan Ricardo Mertens Olmos	1	1.000	0,0178571
Totales...	5.600	5.600.000	100

4. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de marzo de 2011, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.

Juan Ricardo Mertens Olmos
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Franklin David Romero Céspedes
CONTADOR CASC 1001