



BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

La Sociedad tiene por objeto conservar, administrar y representar legalmente a los Patrimonios Autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas no vinculadas a la sociedad (originadores) o por la propia sociedad, dentro de procesos de Titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes y/o activos que los conforman y que hubiera sido objeto de cesión, conforme a los artículos 4 y 5 del D.S. 25514. A tal efecto, a cargo del Patrimonio Autónomo la sociedad emitirá Valores a favor de los inversionistas a partir de un proceso de titularización, sean estos de contenido crediticio, de participación o mixtos, sean en títulos o representados en anotaciones en cuenta.

PROSPECTO MARCO PARA EL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES BISA ST

El Prospecto Marco debe ser leído conjuntamente con el Documento de Características de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA ST correspondiente a los valores 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.

DENOMINACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIONES:

“PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES BISA ST”

NUMERO DE REGISTRO COMO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: SPVS-IV-ST-BIT-001/2000

NUMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-PED-BIT-004/2013

RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA EMITIDA POR LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO: ASFI N° 169/2013 DE FECHA 28 DE MARZO DE 2013

MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES: USD 15.000.000

(QUINCE MILLONES 00/100 DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)

Características del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA ST

Monto del Programa de Emisiones:	USD 15.000.000 (Quince Millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
Tipo de Valor a emitirse:	Pagarés Bursátiles redimibles a plazo fijo
Monto de cada Emisión dentro del Programa:	A ser determinado por dos Apoderados de la Sociedad, debiendo ser necesariamente uno de ellos Tipo “A” y como mínimo el segundo Tipo “B”.
Plazo del Programa:	El plazo del Programa de Emisiones será de setecientos veinte (720) días calendario a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de ASFI que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.
Plazo de cada Emisión dentro del Programa:	A ser determinado por dos Apoderados de la Sociedad, debiendo ser necesariamente uno de ellos Tipo “A” y como mínimo el segundo Tipo “B”.
Valor nominal:	A ser determinado por dos Apoderados de la Sociedad, debiendo ser necesariamente uno de ellos Tipo “A” y como mínimo el segundo Tipo “B”.
Tipo y Tasa de interés:	Nominal, anual y fijo. La tasa de interés será determinada por dos Apoderados de la Sociedad, debiendo ser necesariamente uno de ellos Tipo “A” y como mínimo el segundo Tipo “B”.
Garantía:	Las Emisiones de Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones tendrán Garantía Quirografaria, lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones dentro del Programa de Emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
Moneda en la que se expresarán las Emisiones que forman parte del Programa de Emisiones:	A ser determinado por dos Apoderados de la Sociedad, debiendo ser necesariamente uno de ellos Tipo “A” y como mínimo el segundo Tipo “B”.
Plazo de Colocación Primaria:	El plazo de colocación primaria de todas las emisiones dentro del Programa de Emisiones será dentro de los ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión, señalada en la Comunicación emitida por ASFI, que autoriza la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.
Forma de Colocación Primaria, procedimiento de Colocación y Mecanismo de Negociación:	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo.
Precio de Colocación:	Las Emisiones dentro del Programa de Emisiones serán colocadas mínimamente a la par del valor nominal.
Forma de representación de los Pagarés Bursátiles:	Los Pagarés Bursátiles serán representados mediante Anotaciones en Cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV).
Forma de circulación de los Pagarés Bursátiles:	A la orden.
Bolsa en la cual se inscribirá el Programa y las Emisiones dentro de éste:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.

VÉASE LA SECCIÓN “FACTORES DE RIESGO” COMUNES A TODAS LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES, EN LA PÁGINA 30 DEL PRESENTE PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

DISEÑO Y ESTRUCTURACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIONES, ELABORACIÓN DEL PROSPECTO MARCO Y COLOCACIÓN DE LAS EMISIONES COMPRENDIDAS DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES:



LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN 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 ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN LA CUBIERTA DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIÉNES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.

LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON EL PRESENTE PROGRAMA DE EMISIONES ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA Y BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

LA PAZ, MARZO DE 2013

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



ACTA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 9:30 a.m. del día 21 de febrero del 2013, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO** con Cédula de Identidad No. 2015472 LP. con domicilio en esta ciudad, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

AL PUNTO UNICO: "Como Gerente General de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**, declaro que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por **BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN 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 revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

Quien desee adquirir los **Pagarés Bursátiles BISA ST** que formen parte del **Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA ST** que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el presente Prospecto Marco y en las Características de cada Emisión incluida en el Programa de Emisiones, respecto al Valor y a la transacción propuesta.

La adquisición de los **Pagarés Bursátiles BISA ST** que formen parte del **Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA ST**, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la Oferta Pública tal como aparecen en el presente Prospecto Marco del Programa de Emisiones."

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

Dr. Adán Willy Artas Aguilar
JUEZ 9no. DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

Juana N. Bustos Vargas
ACTUARIO ABOGADO
Juzgado 9no. de Instrucción en lo Civil
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

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

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

ACTA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 10:30 a.m. del 21 de febrero del 2013, se hizo presente ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de **WILDER HUMBERTO BARRIOS SILES** con C.I. No. 3380170 LP., con domicilio en esta ciudad, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**, como Gerente, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

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

AL SEGUNDO: "Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Marco del **Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA ST.**"

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

Wilder Humberto Barrios Siles
C.I. 3380170

Dr. Adán Willy Arias Aguilar
JUEZ 9no. DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

Giovanna N. Bustos Vargas
ACTUARIO ABOGADO
Juzgado 9no. de Instrucción en lo Civil
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA

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

ACTA DE DECLARACION JURADA

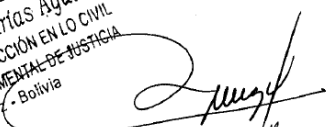
En la ciudad de La Paz, a horas 10:00 a.m. del día 21 de febrero del 2013, se hizo presente ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de **RENÉ FERNANDO VARGAS SALAS** con C.I. No. 2301334 LP., con domicilio en esta ciudad, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**, como Apoderado, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO: "Declaro que **BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.** legalmente representada por mi persona, ha presentado ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASF) una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) del **Programa de Emisiones de Pagars Bursátiles BISA ST**, para la Oferta Pública de los **Pagars Bursátiles BISA ST** que formen parte de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones."

AL SEGUNDO: "Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Marco del **Programa de Emisiones de Pagars Bursátiles BISA ST**."

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


Dr. Adán Willy Arias Aguilar
JUEZ 9no. DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia


RENÉ F. VARGAS SALAS
C.I. 2301334 LP.

ANTE MÍ:

Giovanna N. Bustios Vargas
ACTUARIO ABOGADO
Juzgado 9no. de Instrucción en lo Civil
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA

ENTIDAD ESTRUCTURADORA

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

RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO MARCO

La Agencia de Bolsa responsable de la elaboración del presente Prospecto Marco es BISA S.A. Agencia de Bolsa a través de:

Javier Enrique Palza Prudencio	Gerente General
--------------------------------	-----------------

PRINCIPALES FUNCIONARIOS DE BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

Wilder Humberto Barrios Siles	Gerente
René Fernando Vargas Salas	Contador General

***Nota:** Las funciones administrativas y financieras son asumidas por el Gerente de la Sociedad. Asimismo, las funciones legales son prestadas por personal externo a la Sociedad.*

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

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

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

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

Calle Montevideo N° 142 Edificio Zambrana, La Paz – Bolivia.

BISA Sociedad de Titularización S.A.

Avenida Arce N° 2631, Edificio Multicine, Piso 15, La Paz – Bolivia.

BISA S.A. Agencia de Bolsa

Avenida Arce N° 2631, Edificio Multicine, Piso 15, La Paz – Bolivia.



ÍNDICE DE CONTENIDO

1.	RESUMEN DEL PROSPECTO MARCO	1
1.1.	Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta Pública	1
1.2.	Antecedentes Legales del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles.....	2
1.3.	Antecedentes Legales del Emisor.....	2
1.4.	Número de Registro y Fecha de Inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI	2
1.5.	Destino de los Fondos	3
1.6.	Garantía.....	3
1.7.	Redención Anticipada	3
1.8.	Posibilidad de que el Programa de Emisiones sea Limitado o Afectado por otra Clase de Valores	3
1.9.	Restricciones, Obligaciones y Compromisos a los que se Sujeta BISA Sociedad de Titularización S.A. durante la Vigencia del Programa de Emisiones y de las de las Emisiones dentro de este.	3
1.10.	Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor	3
1.11.	Protección de Derechos	3
1.12.	Lugar de Pago de Capital e Intereses	4
1.13.	Arbitraje	4
1.14.	Tribunales Competentes	4
1.15.	Resumen del Análisis Financiero	4
1.15.1.	Activo.....	5
1.15.2.	Pasivo	5
1.15.3.	Patrimonio.....	5
1.15.4.	Estado de Resultados	6
1.16.	Indicadores Financieros	8
1.16.1.	Liquidez	8
1.16.2.	Endeudamiento	9
1.16.3.	Rentabilidad	9
1.16.4.	Solvencia.....	10
1.17.	Factores de Riesgo	11
1.17.1.	Factores Macroeconómicos	11
1.17.2.	Factores Relacionados al Sector.....	11
2.	DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS.....	11
2.1.	Antecedentes Legales del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles.....	11
2.2.	Delegación de Definiciones.....	11
2.3.	Características del Programa de Emisiones	12
2.3.1.	Denominación	12
2.3.2.	Monto Total del Programa de Emisiones.....	12
2.3.3.	Plazo del Programa de Emisiones	12
2.3.4.	Moneda del Programa de Emisiones y de las Emisiones dentro del Programa	12
2.3.5.	Forma de Pago de Capital y Pago de Intereses de cada Emisión que Compone el Programa de Emisiones.....	12
2.3.6.	Periodicidad de Pago de Capital e Intereses.....	13
2.3.7.	Individualización de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles.....	13
2.3.8.	Precio de Colocación	13
2.3.9.	Forma de Representación de los Valores del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles	13
2.3.10.	Forma de Circulación de los Pagarés Bursátiles	13
2.3.11.	Forma y Plazo de Colocación Primaria de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.....	13
2.3.12.	Tipo de Valor a Emitirse.....	13
2.3.13.	Procedimiento de Colocación Primaria	14
2.3.14.	Forma de Pago en Colocación Primaria de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones	14



2.3.15.	Número de Registro y Fecha de Inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI...	14
2.3.16.	Fecha desde la cual Tenedor del Pagaré Bursátil Comienza a Ganar Intereses	14
2.3.17.	Reajustabilidad del Empréstito	14
2.4.	Derechos de los Titulares	14
2.4.1.	Tasa de Interés	14
2.4.2.	Forma para el Cálculo de los Intereses	14
2.4.3.	Tipo de Interés	15
2.4.4.	Lugar de Pago de Capital e Intereses	15
2.4.5.	Provisión para el Pago de Capital e Intereses	15
2.4.6.	Denominación de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones	15
2.5.	Plazo de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.....	15
2.6.	Monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones	15
2.7.	Moneda de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.....	15
2.8.	Plazo para el Pago Total de los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del Programa de Emisiones	16
2.9.	Modalidad de Colocación.....	16
2.10.	Series en que se Dividirá cada Emisión dentro del Programa de Emisiones y Monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones	16
2.11.	Numeración de los Pagarés Bursátiles	16
2.12.	Redención Anticipada Mediante Compra en el Mercado Secundario	16
2.13.	Valor Nominal	16
2.14.	Cantidad de Valores que Comprende cada Serie.....	16
2.15.	Agente Pagador, Estructurador y Agente Colocador	16
2.16.	Fecha de Emisión.....	17
2.17.	Frecuencia y Forma en que Comunicarán los Pagos a los Tenedores de Pagarés Bursátiles con la Indicación del o de los Medios de Prensa de Circulación Nacional a Utilizar.....	17
2.18.	Transferencia de Valores.....	17
2.19.	Efectos sobre los Derechos de los Tenedores de Pagarés Bursátiles por Fusión o Transformación del Emisor	17
2.20.	Garantía.....	17
2.21.	Posibilidad de que los Valores dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles sea Limitado o Afectado por otra Clase de Valores	17
2.22.	Restricciones y Obligaciones a las que se sujetará el Emisor durante la vigencia del Programa de Emisiones y de las Emisiones dentro de éste	18
2.23.	Compromisos del Emisor	19
2.24.	Compromiso Financiero	21
2.25.	Limitaciones a la Deuda Adicional.....	22
2.26.	Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor	22
2.27.	Protección de Derechos	23
2.28.	Redención de los Pagarés Bursátiles, Pago de Intereses, Relaciones con los Tenedores de Pagarés Bursátiles, Sustitución de Garantías y Cumplimiento de otras Obligaciones Inherentes al Programa de Emisiones y sus Emisiones.....	24
2.29.	Protesto.....	24
2.30.	Tribunales Competentes	24
2.31.	Arbitraje	24
2.32.	Tratamiento Tributario.....	24
2.33.	Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles para las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.....	25
2.34.	Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Pagarés.....	26
2.35.	Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles.....	27
2.36.	Normas de Seguridad	28
2.37.	Información a los Tenedores de Pagarés Bursátiles.....	29



2.38.	Frecuencia de Envío de Información a los Tenedores de Pagarés Bursátiles	29
2.39.	Calificación de Riesgo y Entidad Calificadora de Riesgos	29
3.	DESTINO DE LOS FONDOS, PLAZO DE UTILIZACIÓN Y RAZONES DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA	29
4.	FACTORES DE RIESGO	30
4.1.	Factores Macroeconómicos	30
4.2.	Factores Relacionados al Sector.....	30
4.2.1.	Riesgo Cambiario.....	30
5.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN	30
5.1.	Destinatarios a los que va Dirigida la Oferta Pública Primaria	30
5.2.	Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta Pública.....	30
5.3.	Tipo de Oferta	30
5.4.	Diseño y Estructuración	30
5.5.	Agente Colocador.....	30
5.6.	Modalidad de Colocación.....	30
5.7.	Plazo de Colocación Primaria	31
5.8.	Condiciones bajo las cuáles la Oferta Pública quedará sin efecto	31
5.9.	Precio de Colocación	31
5.10.	Relación entre el Emisor y el Agente Colocador	31
5.11.	Bolsa de Valores en la cual se inscribirá el Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste. 31	
6.	MODIFICACIÓN A LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE EMISIÓN Y/O DEL PROGRAMA DE EMISIONES.....	31
7.	INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR	31
7.1.	Identificación Básica.....	31
7.2.	Documentos de Constitución y sus Modificaciones.....	32
7.3.	Reseña Histórica y Desarrollo	33
7.4.	Infraestructura	33
7.5.	Principales Accionistas	33
7.6.	Directores y Apoderados.....	34
7.7.	Personal.....	35
7.8.	Estructura Organizacional	35
7.9.	Perfil Profesional de los Apoderados de la Empresa.....	36
7.10.	Descripción de las Actividades y Negocios de la Entidad.....	36
7.11.	Política de Inversión	37
7.12.	Descripción de la Competencia.....	37
7.13.	Obligaciones Bancarias y Financieras Existentes	37
7.14.	Principales Procesos Legales Pendientes	37
7.15.	Principal Activo del Emisor.....	37
7.16.	Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado	37
7.17.	Relación Económica con otra Empresa en Razón de Préstamos o Garantías que en Conjunto Comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora.....	38
8.	MODELO PLANEACIÓN ESTRATÉGICA.....	38
9.	COMPAÑÍAS RELACIONADAS	38
10.	HECHOS RELEVANTES	38
11.	ANÁLISIS FINANCIERO	41
11.1.	Activo	41
11.2.	Activo Corriente	42
11.3.	Activo No Corriente.....	44
11.4.	Pasivo	45
11.5.	Pasivo Corriente	46
11.6.	Patrimonio.....	47
11.7.	Estado de Resultados	49



11.8.	Indicadores Financieros	53
11.8.1.	Liquidez	53
11.8.2.	Endeudamiento	54
11.8.3.	Rentabilidad	55
11.8.4.	Solvencia.....	57
11.8.5.	Cálculo Histórico del Compromiso Financiero.....	58
11.9.	Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera	58
11.10.	Estados Financieros	59



ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro N° 1.	Principales Cuentas de los Estados Financieros.....	4
Cuadro N° 2.	Principales Indicadores Financieros.....	8
Cuadro N° 3.	Tratamiento Tributario	25
Cuadro N° 4.	Accionistas de BISA Sociedad de Titularización S.A. (Al 31 de diciembre de 2012).....	34
Cuadro N° 5.	Accionistas de BISA S.A. Agencia de Bolsa (Al 31 de diciembre de 2012).....	34
Cuadro N° 6.	Directorio de BISA Sociedad de Titularización S.A. (Al 31 de diciembre de 2012).....	34
Cuadro N° 7.	Apoderados de BISA Sociedad de Titularización S.A. (Al 31 de diciembre de 2012)	35
Cuadro N° 8.	Evolución del Personal de BISA Sociedad de Titularización S.A. (Al 31 de diciembre de 2012) 35	
Cuadro N° 9.	Compañías Relacionadas	38
Cuadro N° 10.	Balance General y Análisis Horizontal del Balance General.....	59
Cuadro N° 11.	Análisis Vertical del Balance General.....	60
Cuadro N° 12.	Estado de Resultados y Análisis Horizontal del Estado de Resultados	61
Cuadro N° 13.	Análisis Vertical del Estado de Resultados.....	61
Cuadro N° 14.	Indicadores Financieros	62



ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico N° 1.	Estructura Organizacional (Al 31 de diciembre de 2012)	35
Gráfico N° 2.	Activo Total (expresado en Bolivianos).....	42
Gráfico N° 3.	Inversiones Bursátiles en Valores Representativos de Deuda (expresado en Bolivianos)...	42
Gráfico N° 4.	Inversiones Bursátiles en Valores de Renta Variable (expresado en Bolivianos)	43
Gráfico N° 5.	Cuentas Pendientes de Cobro Diversas (expresado en Bolivianos).....	43
Gráfico N° 6.	Inversiones permanentes (expresado en Bolivianos)	44
Gráfico N° 7.	Bienes de Uso (expresado en Bolivianos)	45
Gráfico N° 8.	Pasivo Total (expresado en Bolivianos)	45
Gráfico N° 9.	Cuentas Pendientes De Pago Diversas (expresado en Bolivianos)	46
Gráfico N° 10.	Provisiones y Previsiones (expresado en Bolivianos).....	47
Gráfico N° 11.	Patrimonio Neto (expresado en Bolivianos)	47
Gráfico N° 12.	Capital Social (expresado en Bolivianos).....	48
Gráfico N° 13.	Resultados Acumulados (expresado en Bolivianos)	49
Gráfico N° 14.	Ingresos Operativos (expresado en Bolivianos).....	49
Gráfico N° 15.	Ingresos Financieros (expresado en Bolivianos)	51
Gráfico N° 16.	Margen Operativo Financiero (expresado en Bolivianos).....	52
Gráfico N° 17.	Resultado Neto del Ejercicio	53
Gráfico N° 18.	Coeficiente de Liquidez (expresado en veces).....	53
Gráfico N° 19.	Capital de Trabajo (expresado en Bolivianos).....	54
Gráfico N° 20.	Razón de Endeudamiento (expresado en porcentaje)	54
Gráfico N° 21.	Relación Patrimonio Activo (expresado en porcentaje)	55
Gráfico N° 22.	Retorno sobre Patrimonio (expresado en porcentaje).....	56
Gráfico N° 23.	Retorno sobre Activos (expresado en porcentaje)	56
Gráfico N° 24.	Margen Neto (expresado en porcentaje)	57
Gráfico N° 25.	Razón Deuda Capital	57

ANEXOS

ANEXO I: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 CON DICTAMEN DE AUDITORÍA EXTERNA

1. RESUMEN DEL PROSPECTO MARCO

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

- El Emisor de los Valores del presente Programa de Emisiones es BISA Sociedad de Titularización S.A., que en adelante será identificada indistintamente como la Sociedad o el Emisor.
- El presente Programa de Emisiones se denomina “Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA ST”.
- El monto total del Programa de Emisiones asciende a USD 15.000.000 (Quince millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
- El precio de colocación de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones es mínimamente a la par del valor nominal.
- La moneda de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrá establecerse en: Dólares de los Estados Unidos de América (USD) o Bolivianos (Bs).
- El plazo del Programa de Emisiones será de setecientos veinte (720) días calendario a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de ASFI que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.
- Los Pagarés Bursátiles que se emitan dentro del Programa de Emisiones serán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (“EDV”).
- La forma de circulación de los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones será a la orden.
- La colocación primaria de todas las emisiones dentro del Programa de Emisiones será realizada en Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) dentro de los ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión, señalada en la Comunicación emitida por ASFI, que autoriza la Oferta Pública y la inscripción de la respectiva Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.
- Las Emisiones de Pagarés dentro del Programa de Emisiones tendrán garantía quirografaria, lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones dentro del Programa de Emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

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

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

1.2. Antecedentes Legales del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles

- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de BISA Sociedad de Titularización S.A. celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 25 de septiembre de 2012 (“Acta de la Junta”), se aprobó el presente Programa de Emisiones, de acuerdo a lo establecido en el Código de Comercio, en la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos y en 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-Nº 149 en fecha 3 de marzo de 2005, según consta en la respectiva Acta, protocolizada ante Notaría de Fe Pública Nº 91 a cargo de la Dra. Magda E. Cordero Lobatón de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio Nº 705/2012 de fecha 26 de septiembre de 2012, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 28 de septiembre de 2012 bajo el Nº 00137078 del libro Nº 10.

1.3. Antecedentes Legales del Emisor

- Escritura Pública de Constitución Nº 171/2000 de fecha 9 de mayo de 2000, otorgada por la Notaría de Fe Pública Nº 44 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa. La personería ha sido reconocida por el Servicio Nacional de Registro de Comercio mediante Resolución Administrativa Nº 18688, habiéndosele conferido la Matrícula de Comercio Nº 7-49925-1.
- Por Testimonio Nº 578/2010 de fecha 7 de julio de 2010 otorgado ante Notaría de Fe Pública Nº 61 del Distrito Judicial de La Paz a cargo de Dra. Tatiana Terán de Velasco, correspondiente a una Escritura Pública de Modificación de Estatutos de la Sociedad Anónima que gira Bajo la Razón Social de BISA Sociedad de Titularización S.A., se modificó el Artículo 58 (Reuniones) de los Estatutos de la Sociedad. Esta escritura fue inscrita en el Registro de Comercio de Bolivia administrado por FUNDEMPRESA, en fecha 20 de julio de 2010, bajo el Nº 0087685 del libro Nº 09.
- Por Testimonio Nº 1/2011 de fecha 3 de enero de 2011 otorgado ante Notaría de Fe Pública Nº 61 del Distrito Judicial de La Paz a cargo de Dra. Tatiana Terán de Velasco, correspondiente a una Escritura Pública de Modificación de Estatutos de la Sociedad Anónima que gira bajo la razón social de BISA Sociedad de Titularización S.A., se modificaron los Artículos 8 (Capital Social y Acciones), 9 (Aumentos de Capital Social) y 10 (Aportes) de los Estatutos Sociales. Esta escritura fue inscrita en el Registro de Comercio de Bolivia administrado por FUNDEMPRESA, en fecha 20 de enero de 2011, bajo el Nº 00090788 del libro Nº 09.

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

Mediante Resolución de la ASFI, ASFI/Nº 169/2013 de fecha 28 de marzo de 2013, se autorizó e inscribió el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA ST en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-PED-BIT-004/2013.

1.5. Destino de los Fondos

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

- Adquisición de activos para su posterior cesión a Patrimonios Autónomos dentro de procesos de titularización y/o
- Adquisición de otros activos y/o
- Para el pago de pasivos financieros. Los recursos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones no podrán ser utilizados para pagar otras Emisiones dentro del mismo Programa de Emisiones.

Para cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización de los mismos, que será determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”.

1.6. Garantía

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

1.7. Redención Anticipada

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

1.8. Posibilidad de que el Programa de Emisiones sea Limitado o Afectado por otra Clase de Valores

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

1.9. Restricciones, Obligaciones y Compromisos a los que se Sujetará BISA Sociedad de Titularización S.A. durante la Vigencia del Programa de Emisiones y de las de las Emisiones dentro de este.

Las Restricciones, Obligaciones y Compromisos a los que se sujetará BISA Sociedad de Titularización S.A. durante la vigencia del Programa de Emisiones y de las Emisiones dentro de éste se encuentran descritos en los puntos 2.23., 2.24. y 2.25. del presente Prospecto Marco.

1.10. Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor

El Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor se encuentran descritos en el punto 2.27. del presente Prospecto Marco.

1.11. Protección de Derechos

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

**1.12. Lugar de Pago de Capital e Intereses**

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

La Paz

Avenida Arce N° 2631, Edificio Multicine, Piso 15. Teléfono 2-434514.

Cochabamba

Avenida Ballivián N° 799 Edificio Banco BISA, Piso 3. Teléfono 4-227700.

Santa Cruz

Avenida René Moreno N° 57 casi Esquina Irala, Edificio Banco BISA, Piso 3. Teléfono 3-399770.

1.13. Arbitraje

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

1.14. Tribunales Competentes

Los Tribunales de Justicia del Estado Plurinacional de Bolivia son competentes para que BISA Sociedad de Titularización S.A. sea requerida judicialmente para el pago y en general para el ejercicio de todas y cualesquiera de las acciones que deriven de las Emisiones de Pagarés Bursátiles que conformen el Programa de Emisiones.

1.15. Resumen del Análisis Financiero

En el presente punto se presenta un resumen del Análisis Financiero de BISA Sociedad de Titularización S.A., el cual se encuentra detallado en el punto 11. del presente Prospecto Marco.

Cuadro N° 1: Principales Cuentas de los Estados Financieros

PRINCIPALES CUENTAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. Al 31 de Diciembre (Expresado en bolivianos y porcentaje)							
	2010	2011	2012	2010 - 2011 Horizontal Absoluto	2010 - 2011 Horizontal Relativo	2011 - 2012 Horizontal Absoluto	2011 - 2012 Horizontal Relativo
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1.840.380	1.656.828	1.244.610	(183.552)	-9,97%	(412.218)	-24,88%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4.253.500	4.950.221	5.284.397	696.721	16,38%	334.176	6,75%
TOTAL ACTIVO	6.093.880	6.607.049	6.529.007	513.169	8,42%	(78.042)	-1,18%
PASIVO CORRIENTE	283.582	491.180	609.932	207.598	73,21%	118.752	24,18%
TOTAL PASIVO	283.582	491.180	609.932	207.598	73,21%	118.752	24,18%
TOTAL PATRIMONIO NETO	5.810.298	6.115.869	5.919.075	305.571	5,26%	(196.794)	-3,22%
Margen Operativo	1.212.247	1.215.229	1.081.012	2.982	0,25%	(134.217)	-11,04%
Margen Financiero	1.108.155	637.621	655.615	(470.534)	-42,46%	17.994	2,82%
Margen Operativo Financiero	2.320.402	1.852.850	1.736.627	(467.552)	-20,15%	(116.223)	-6,27%
Resultado operacional	1.270.565	675.111	445.857	(595.454)	-46,87%	(229.254)	-33,96%
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	1.280.265	716.075	445.733	(564.190)	-44,07%	(270.342)	-37,75%

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

El presente análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros del Emisor al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2011, auditados por Ernst & Young (Auditoría y Asesoría) Ltda. y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012, auditados por Tudela & TH Consulting Group S.R.L.

Los estados financieros de las gestiones 2010, 2011 y 2012 no registran ningún efecto del ajuste por inflación, se encuentran presentados a valores históricos.

La información financiera presentada a continuación está expresada en Bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 11.10 del presente Prospecto Marco, el cual contiene los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

1.15.1. Activo

El activo total de BISA Sociedad de Titularización S.A. al 31 de diciembre de 2010 reportó Bs 6.093.880, mientras que al 31 de diciembre de 2011 alcanzó Bs 6.607.049 y en el 2012 la cuenta reportó un monto de Bs 6.529.007. Entre el 2010 y 2011 se observa un incremento de Bs 513.169 (8.42%), dado por el crecimiento del activo no corriente en la gestión 2011, en Bs 696.720 (16.38%). Entre las gestiones 2011 y 2012 existe un descenso de Bs 78.042 correspondiente al 1.18% dado principalmente por la reducción del activo corriente en Bs 412.218 igual a 24,88%.

En las gestiones 2010, 2011 y 2012 el activo corriente representa 30,20%, 25,08% y 19,06% del activo total respectivamente; mientras que el activo no corriente equivale al 69,80% del activo total en la gestión 2010, 74,92% en el 2011 y 80,94% en la gestión 2012.

1.15.2. Pasivo

El pasivo total de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 reportó Bs 283.582, equivalente al 4,65% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2011 alcanzó Bs 491.180, igual al 7,43% del total pasivo y patrimonio neto y finalmente al 31 de diciembre del 2012 ésta cuenta reportó una suma de Bs 609.932 que representa un 9,34% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre las gestiones 2010 y 2011 hubo incremento de Bs 207.597 igual al 73,21% debido principalmente al incremento de las obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo en Bs 182.057. Entre las posteriores gestiones analizadas, existe un incremento en Bs 118.752 que representa un 24,18%, debido nuevamente al aumento de las obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo en Bs 145.570.

1.15.3. Patrimonio

El patrimonio neto está compuesto por: capital social, aportes no capitalizados, ajustes por inflación de capital, reservas, ajuste por inflación de reservas patrimoniales y resultados acumulados.

Al 31 de diciembre de 2010 ascendió a Bs 5.810.298 representando el 95,35% del total pasivo y patrimonio neto, mientras que para el 2011 reportó Bs 6.115.869, igual al 92,57% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente para la gestión 2012 el monto es de Bs 5.919.075 igual al 90,66% del total pasivo y patrimonio neto.

La cuenta más representativa del patrimonio neto es la de resultados acumulados que representan 34,58%, 33,07% y 29,36% del total pasivo y patrimonio neto en las gestiones 2010, 2011 y 2012 respectivamente.

Entre las gestiones 2010 y 2011 el patrimonio se incrementó en un 5,26% es decir Bs 305.571 explicado por el incremento de las reservas en Bs 128.027, del capital social en Bs 100.000 y de los resultados acumulados en Bs 77.543. Para las gestiones 2011 y 2012, se observa un decremento



por Bs 196.794 (3,22% en términos relativos) debido al descenso en la cuenta de resultados acumulados (12,82%)

1.15.4. Estado de Resultados

Ingresos Operativos

Los ingresos operativos de BISA Sociedad de Titularización S.A. se encuentran compuestos por: ingresos por administración de patrimonios autónomos, ingresos por estructuración e ingresos por asesoría financiera.

Al 31 de diciembre de 2010 reportaron Bs 1.255.504 correspondiente al 52,81% de la suma de los ingresos operativos y financieros; mientras que al 31 de diciembre de 2011 alcanzaron Bs 1.267.543 correspondientes al 66,19% de la suma de los ingresos operativos y financieros. A diciembre de 2012 los ingresos operativos fueron de Bs 1.129.276 igual al 62,94% de la suma de los ingresos operativos y financieros.

En las gestiones 2010 y 2011 se puede observar que existe un ligero incremento de Bs 12.039 correspondiente al 0,96%. Entre las gestiones 2011 y 2012, existe un decremento de Bs 138.267, que representa un 10,91%.

Margen Operativo

El margen operativo representa la diferencia entre los ingresos operativos y los cargos operativos.

Para la gestión 2010 alcanzó Bs 1.212.247, representando el 50,99% de la suma de los ingresos operativos y financieros; para la gestión 2011 ascendió Bs 1.215.229 igual al 63,45% de la suma de los ingresos operativos y financieros mientras que para la gestión 2012 el margen operativo representa Bs 1.081.012 equivalente a 60,25% de la suma de los ingresos operativos y financieros.

Entre las gestiones 2010 y 2011 existe un ligero crecimiento de Bs 2.982 igual a 0,25%. Para las gestiones 2011 y 2012 existe un decremento en 11,04%, debido al descenso de los ingresos operativos.

Ingresos Financieros

Los ingresos financieros de BISA Sociedad de titularización S.A. se componen de: rendimientos por inversiones bursátiles en valores representativos de deuda, premios por valores adquiridos en reporto, rendimientos por inversiones bursátiles en valores de renta variable y rendimientos por inversiones no registradas en bolsa.

Al 31 de diciembre de 2010 reportaron Bs 1.121.722 equivalente al 47,19% de la suma de los ingresos operativos y financieros; mientras que al 31 de diciembre de 2011 los ingresos financieros alcanzaron Bs 647.588 correspondiente al 33,81% de la suma de los ingresos operativos y financieros, y finalmente para la gestión 2012 este monto representa Bs 665.045 igual a 37,06%.

Entre las gestiones 2010 y 2011 existe una reducción en los ingresos financieros en Bs 474.134 correspondiente a un (42,27%) en términos relativos, la reducción se produjo principalmente por la disminución de los rendimientos generador por inversiones no registradas en bolsa en Bs 448.708 (43,78%). Entre el 2011 y 2012, se observa un ligero incremento por Bs 17.457, que representa un 2,70% con respecto al 2011.

Margen Financiero

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

Para la gestión 2010 ascendió Bs 1.108.155 igual 46,62% de la suma de los ingresos operativos y financieros, asimismo para la gestión 2011 podemos ver que este monto representa Bs 637.621 equivalente a 33,29% de la suma de los ingresos operativos y financieros. Finalmente el monto al que asciende para la gestión 2012 es de Bs 655.615.

Entre las gestiones 2010 y 2011 se observa que el margen financiero se reduce en Bs 470.534 (42,46%), esto se debe también a la reducción de los ingresos financieros en Bs 474.134 equivalente en términos porcentuales a 42,27%. Para la gestión 2012, esta cuenta presenta un pequeño descenso de Bs 537 (5,39%) con respecto a la anterior gestión.

Margen Operativo Financiero

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

El margen operativo financiero al 31 de diciembre de 2010 reportó Bs 2.320.402, equivalente al 97,61% de la suma de los ingresos operativos y financieros; mientras que al 31 de diciembre de 2011 alcanzó Bs 1.852.850, correspondiente al 96,75% de la suma de los ingresos operativos y financieros. En la gestión 2012 el monto del margen operativo financiero asciende a Bs 1.736.627 representando un 96,78% de la suma de los ingresos operativos y financieros.

Entre las gestiones 2010 y 2011 el margen operativo financiero reduce en Bs 467.552 (20,15%) principalmente por la reducción de los ingresos financieros en la gestión 2011 en Bs 474.134 (42,27%). Entre las gestiones 2011 y 2012 esta cuenta presenta una disminución del 6,27%, que expresados en términos absolutos es de Bs 116.223, debido a la reducción del spread entre ingresos y cargos operativos.

Resultado Operacional

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

Los resultados operacionales en la gestión 2010 alcanzaron Bs 1.270.565, representando el 53,45% de la suma de los ingresos operativos y financieros; para la gestión 2011 ascendió a Bs 675.111 igual al 35,25% de la suma de los ingresos operativos y financieros y finalmente para diciembre de 2012 podemos observar que este monto desciende a Bs 445.857 equivalente a 24,85% de la suma de los ingresos operativos y financieros.

Para el análisis correspondiente a las gestiones 2010 y 2011 existe una reducción de Bs 595.454 (46,87%) debido a la reducción del margen financiero en Bs 470.534 (42,46%).

Entre las gestiones 2011 y 2012 el resultado operacional se reduce Bs 229.254 (33,96%) debido a la reducción del margen financiero en Bs 134.217 (11,04%).

Resultado Neto del Ejercicio

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

El resultado neto del ejercicio en la gestión 2010 reportó Bs 1.280.265, equivalente al 53,86% de la suma de los ingresos operativos y financieros, mientras que al 31 de diciembre del 2011 alcanzó Bs 716.075, correspondiente al 37,39% de la suma de los ingresos operativos y financieros. Para el cierre de la gestión 2012 esta cuenta reportó Bs 445.733 igual al 24,84% de la suma de los ingresos operativos y financieros.

La comparación entre las gestiones 2010 y 2011 muestra una reducción de Bs 564.190, 44,07% en términos relativos, principalmente producida por la disminución del resultado operacional de la gestión en Bs 595.454 (46,87%). Entre las gestiones 2011 y 2012, esta cuenta reportó un descenso del 37,75%, lo cual significa en términos absolutos Bs 270.342, debido a la reducción de ingresos operativos.

1.16. Indicadores Financieros

Cuadro Nº 2: Principales Indicadores Financieros

RAZONES FINANCIERAS					
BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.					
CONCEPTO	FÓRMULA	INTERPRETACIÓN	2010	2011	2012
RATIOS DE LIQUIDEZ					
Coefficiente de Liquidez	Activo corriente / Pasivo Corriente	Veces	6,49	3,37	2,04
Capital de Trabajo	Activo corriente - Pasivo Corriente	Bolivianos	1.556.798	1.165.648	634.678
RATIOS DE ENDEUDAMIENTO					
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo / Total Activo	Porcentaje	4,65%	7,43%	9,34%
Patrimonio / Activo	Patrimonio Neto / Total Activo	Porcentaje	95,35%	92,57%	90,66%
RATIOS DE RENTABILIDAD					
ROE	Resultado neto del ejercicio / Patrimonio	Porcentaje	22,03%	11,71%	7,53%
ROA	Resultado neto del ejercicio / Activos	Porcentaje	21,01%	10,84%	6,83%
Margen Neto	Resultado neto del ejercicio / (Ingresos operativos + ingresos financieros)	Porcentaje	53,86%	37,39%	24,84%
RATIOS DE SOLVENCIA					
Razón Deuda Capital	Total Pasivo / Total Patrimonio neto	Veces	0,05	0,08	0,10

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

1.16.1. Liquidez

Coefficiente de Liquidez (Activo Corriente / Pasivo Corriente)

Expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Para la gestión 2010 el coeficiente de liquidez fue 6,49 veces, para el 2011, 3,37 veces y finalmente para el 2012 este coeficiente fue de 2,04 veces.

Entre diciembre del 2010 y diciembre del 2011 podemos ver que el indicador disminuye debido a que el activo corriente se reduce en la gestión 2011 en Bs 183.551 (9,97%) y el pasivo corriente se incrementa en Bs 207.597 (73.21%). Entre las gestiones 2011 y 2012, disminuye al igual que la comparación entre las gestiones anteriores por un incremento del pasivo corriente en Bs 118.752 y el descenso del activo corriente en 412.218.

Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes.

Para la gestión 2010 alcanzó Bs 1.556.798, mientras que para el año 2011 el capital de trabajo representó Bs 1.165.649 y por último, para la gestión 2012 este ratio sumó Bs 634.678.

Entre las gestiones 2010 y 2011 vemos que el capital de trabajo se reduce en Bs 391.149 (25,13%) principalmente debido a que el activo corriente se reduce en la gestión 2011 en Bs 183.551 (9,97%) y el pasivo corriente se incrementa en Bs 207.597 (73.21%). De igual manera, para el 2011 y 2012 este indicador disminuye por el descenso del activo corriente e incremento del pasivo corriente.

1.16.2. Endeudamiento

Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Total Activo)

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

Al 31 de diciembre de 2010 la razón de endeudamiento fue 4.65%, al 31 de diciembre de 2011, 7,43%, y finalmente para el 31 de diciembre del año 2012 fue de 9,34%.

Entre diciembre del 2010 y diciembre del 2011 el ratio incrementó debido a que el activo aumentó en menor proporción que el pasivo en Bs 513.169 igual al 8,42% y Bs 207.597 equivalente al 73,21%, respectivamente.

Entre la gestión 2011 y 2012 existe un incremento debido a la disminución en el Activo Total y al incremento del Pasivo Total, en la gestión 2012, el Activo Total disminuyó en Bs 78.042 (1,18%) y el pasivo total se incrementó en Bs 118.752 (24,18%).

Patrimonio sobre Activo (Patrimonio Neto/ Total Activo)

El ratio muestra el porcentaje que representa el patrimonio neto en comparación del activo total.

Para la gestión 2010 podemos ver que el ratio es de 95,35% y para la gestión 2011 de 92,57%. El ratio mostro un 90,66% para la gestión 2012.

Entre diciembre de 2010 y diciembre del 2011 el indicador decrece ya que el patrimonio crece en menor proporción que el activo total en Bs 305.571 equivalente a 5.26% y Bs 513.169 igual a 8.42% respectivamente.

Entre las gestiones 2011 y 2012 el indicador disminuye, considerando que en la gestión 2012 el patrimonio se reduce en mayor proporción que el activo total, en Bs 5.919.075 (3,22%) y Bs 6.529.007 (1,18%) respectivamente.

1.16.3. Rentabilidad

ROE: Retorno sobre Patrimonio (Resultado neto del ejercicio / Patrimonio Neto)

El ROE, corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio de la misma

El ROE reportó 22,03% al 31 de diciembre de 2010, al 31 de diciembre 2011, 11,71%, y por último el ROE reportó 7,53% para diciembre del 2012.

Entre las gestiones 2010 y 2011 el indicador disminuye por la reducción de los resultados operacionales de la gestión 2011 en Bs 595.454 (46,87%). Entre la gestión 2011 y 2012 se observa una disminución en el indicador, debido a la reducción en los ingresos operativos en la gestión 2012, en Bs 138.267 (10,91%).

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

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

El ROA de BISA Sociedad de Titularización S.A. para el 2010 fue de 21.01%, para la gestión 2011, 10,84% y para la gestión 2012 este porcentaje fue de 6,83%.

Entre la gestión 2010 y 2011 el indicador es menor debido a la reducción del resultado operacional en Bs 595.454 (46,87%).

Entre la gestión 2011 y 2012 se observa una disminución en el indicador, debido a la reducción en los ingresos operativos en la gestión 2012, en Bs 138.267 (10,91%).

Margen Neto (Resultado Neto del Ejercicio / Ingresos Operativos +Ingresos Financieros)

El margen neto representa el porcentaje de los ingresos que efectivamente se vuelven ganancias netas (ingresos netos luego de descontar todos los gastos existentes en el estado de resultados).

Al 31 de diciembre de 2010 el margen neto de BISA Sociedad de Titularización S.A. fue 53,86%, para el 31 de diciembre de 2011 fue 37,39%. y finalmente para el 31 de diciembre de 2012 el porcentaje fue de 24,84%.

Realizando la comparación entre las gestiones 2010 y 2011 se observa una reducción dada principalmente por la disminución del resultado operacional en Bs 595.454 (46,87%). Entre la gestión 2011 y 2012 se puede notar una disminución en el indicador, principalmente por la reducción del margen operativo en la gestión 2012, en Bs 134.217 (11,04%).

1.16.4. Solvencia

Razón Deuda Capital (Total Pasivo/ Patrimonio Neto)

La razón deuda capital, indica la relación de todas las obligaciones de BISA Sociedad de Titularización S.A. con terceros en relación al total de su patrimonio neto. Para la gestión 2010, este ratio fue de 0,05 veces, para la gestión 2011, 0,08 veces y para la gestión 2012 este ratio es de 0,10 veces.

Entre diciembre del 2010 y diciembre del 2011 se observa un nuevo incremento, debido a que el patrimonio neto aumenta en menor proporción que el pasivo total; en Bs 305.571 igual al 5,26% y Bs 207.597 equivalente a 73,21%, respectivamente.

Entre el 2011 y 2012 se ve un incremento del indicador, debido a la disminución en el patrimonio

Neto por Bs 196.794 (3,22%).

1.17. Factores de Riesgo

1.17.1. Factores Macroeconómicos

Los factores macroeconómicos son aquellos exógenos a la empresa que pueden afectar adversamente al normal desarrollo de las actividades de la empresa. Bolivia está pasando por una etapa de incertidumbre económica, social y política, misma que representa un factor externo de riesgo para el Emisor.

1.17.2. Factores Relacionados al Sector

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

Los factores de riesgo se encuentran descritos en el punto 4. del presente Prospecto Marco.

2. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

2.1. Antecedentes Legales del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles

- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de BISA Sociedad de Titularización S.A. celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 25 de septiembre de 2012 (“Acta de la Junta”), se aprobó el presente Programa de Emisiones, de acuerdo a lo establecido en el Código de Comercio, en la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos y en 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-Nº 149 en fecha 3 de marzo de 2005, según consta en la respectiva Acta, protocolizada ante Notaría de Fe Pública Nº 91 a cargo de la Dra. Magda E. Cordero Lobatón de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio Nº 705/2012 de fecha 26 de septiembre de 2012, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 28 de septiembre de 2012 bajo el Nº 00137078 del libro Nº 10.

2.2. Delegación de Definiciones.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas delegó a dos Apoderados de la Sociedad, debiendo ser necesariamente uno de ellos Tipo A y como mínimo el segundo Tipo B (“Apoderados”) para que de manera conjunta determinen las características de cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, conforme al siguiente detalle:

1. El monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
2. Series de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones
3. Tasa de interés de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
4. Moneda de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
5. Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
6. Plazo de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
7. Fecha de emisión de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
8. Periodicidad de pago de intereses y pago de capital
9. Valor nominal de los Pagarés Bursátiles 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, contratación de la Entidad Calificadora de Riesgo de ser necesario, o su reemplazo.
13. Individualización de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
14. Reemplazo de la Agencia Colocadora y/o Estructurador de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
15. Contratación del Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles Provisorio para las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
16. Redención anticipada de los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones.
17. Destino específico de los fondos y plazo de utilización de los mismos.

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

2.3. Características del Programa de Emisiones

2.3.1. Denominación

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

2.3.2. Monto Total del Programa de Emisiones

El monto total del Programa de Emisiones es de USD 15.000.000.- (Quince millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

2.3.3. Plazo del Programa de Emisiones

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

2.3.4. Moneda del Programa de Emisiones y de las Emisiones dentro del Programa

El monto del Programa está expresado en Dólares de los Estados Unidos de América (USD).

La moneda de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrá establecerse en: Dólares de los Estados Unidos de América (USD) o Bolivianos (Bs).

Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado para el Programa de Emisiones por la Junta, se deberá tomar en cuenta el tipo de cambio de compra de Dólares de los Estados Unidos de América, establecido por el Banco Central de Bolivia, vigente al día de autorización de la Emisión respectiva.

La moneda de cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones será determinada de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”.

2.3.5. Forma de Pago de Capital y Pago de Intereses de cada Emisión que compone el Programa de Emisiones

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

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

2.3.6. Periodicidad de Pago de Capital e Intereses

El plazo de pago de capital e intereses será determinado para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”.

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

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

2.3.8. Precio de Colocación

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

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

Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV ubicada en la Av. 20 de Octubre N° 2665 Edificio Torre Azul Piso 12 de la ciudad de La Paz-Bolivia, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

2.3.10. Forma de Circulación de los Pagarés Bursátiles

Los Pagarés Bursátiles serán “A la Orden”.

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

2.3.11. Forma y Plazo de Colocación Primaria de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones

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

2.3.12. Tipo de Valor a Emitirse

Pagarés Bursátiles redimibles a plazo fijo.

2.3.13. Procedimiento de Colocación Primaria

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

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

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

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

Mediante Resolución de la ASFI, ASFI/Nº 169/2013 de fecha 28 de marzo de 2013, se autorizó e inscribió el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles BISA ST en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-PED-BIT-004/2013.

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

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

2.3.17. Reajustabilidad del Empréstito

No aplica por tratarse de Emisiones denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América o en Bolivianos.

2.4. Derechos de los Titulares

2.4.1. Tasa de Interés

La tasa de interés de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones será definida de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”, de acuerdo a las condiciones de mercado en el momento previo a cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

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

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

2.4.2. Forma para el Cálculo de los Intereses

Para cualquier Emisión denominada en Dólares de los Estados Unidos de América o en Bolivianos, el cálculo de los intereses será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

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

Dónde:

IP = Intereses del Pagaré Bursátil

K = Valor Nominal

Tr = Tasa de interés nominal anual

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

2.4.3. Tipo de Interés

El tipo de interés de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será nominal, anual y fijo.

2.4.4. Lugar de Pago de Capital e Intereses

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

La Paz

Avenida Arce N° 2631, Edificio Multicine, Piso 15. Teléfono 2-434514.

Cochabamba

Avenida Ballivián N° 799 Edificio Banco BISA, Piso 3. Teléfono 4-227700.

Santa Cruz

Avenida René Moreno N° 57 casi Esquina Irala, Edificio Banco BISA, Piso 3. Teléfono 3-399770.

2.4.5. Provisión para el Pago de Capital e Intereses

El Emisor deberá depositar los fondos para el pago de capital e intereses en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento del capital e intereses de los Pagarés Bursátiles de acuerdo al documento de características de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

2.4.6. Denominación de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones

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

2.5. Plazo de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones

El plazo de vigencia de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”.

Todos los plazos serán computados a partir de la fecha de emisión, señalada en la Comunicación emitida por ASFI, que autoriza la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.

2.6. Monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones

A ser determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”.

2.7. Moneda de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones

La moneda de cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones será determinada de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”.

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

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

2.9. Modalidad de Colocación

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

2.10. Series en que se Dividirá cada Emisión dentro del Programa de Emisiones y Monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones

Las series y el monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones serán determinados de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”.

2.11. Numeración de los Pagarés Bursátiles

Al tratarse de un Programa de Emisiones con valores (Pagarés Bursátiles) a ser representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, no se considera numeración para los Valores.

2.12. Redención Anticipada Mediante Compra en el Mercado Secundario

El Emisor podrá realizar redenciones anticipadas de Pagarés Bursátiles, de acuerdo a lo establecido en el Artículo 567 del Código de Comercio, a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en la BBV, previa determinación de manera conjunta de los Apoderados, de conformidad al punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”.

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

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

2.13. Valor Nominal

El valor nominal de los Pagarés Bursátiles será determinado para cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de manera conjunta por dos Apoderados, de conformidad al punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”.

2.14. Cantidad de Valores que Comprende cada Serie

A ser determinada para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de manera conjunta por dos Apoderados, de conformidad al punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”.

2.15. Agente Pagador, Estructurador y Agente Colocador

BISA S.A. Agencia de Bolsa.

La decisión de reemplazar al Agente Pagador o al Estructurador o al Agente Colocador será tomada de manera conjunta por los Apoderados, de conformidad al punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”.

2.16. Fecha de Emisión

Será determinada de manera conjunta por los Apoderados, de conformidad al punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones” y estará señalada en la Comunicación emitida por ASFI que autoriza la Oferta Pública y la Inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.

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

Por exigencia legal es necesaria la comunicación a los Tenedores de Pagarés Bursátiles de los pagos de intereses y pagos de capital con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar, por lo que se consideró realizar una publicación en un periódico de circulación nacional antes de la fecha de verificativo de pago.

Asimismo, se comunicará al RMV de ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles.

2.18. Transferencia de Valores

Como los Valores se encontrarán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, la transferencia de los mismos se realizará de acuerdo a los procedimientos establecidos en la normativa vigente.

2.19. Efectos sobre los Derechos de los Tenedores de Pagarés Bursátiles por Fusión o Transformación del Emisor

En caso de una fusión o transformación del Emisor, las obligaciones emergentes de los Pagarés Bursátiles de las Emisiones dentro del presente Programa de Emisiones pasarán a formar parte de la nueva Sociedad, conforme a los procedimientos y características establecidas por el Código de Comercio, por lo que no se afectarán derechos de los Tenedores de Pagarés Bursátiles.

2.20. Garantía

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

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

Al 31 de diciembre de 2012, BISA Sociedad de Titularización S.A. no tiene emisiones de valores vigentes.

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

La Sociedad tendrá, en su condición de Emisor del Programa de Emisiones y de las Emisiones dentro de éste, las siguientes restricciones y obligaciones, mismas que serán cumplidas de buena fe, para lo cual aplicará la diligencia de un buen hombre de negocios:

- a) La Sociedad no reducirá su capital sino en proporción al reembolso que haga de los Pagarés Bursátiles en circulación. Asimismo, el Emisor no cambiará su objeto, ni su denominación sin el consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles.
- b) En caso de una fusión o transformación del Emisor, las obligaciones emergentes de los Pagarés Bursátiles de las Emisiones dentro del presente Programa de Emisiones pasarán a formar parte de la nueva Sociedad, conforme a los procedimientos y características establecidas por el Código de Comercio, por lo que no se afectarán derechos de los Tenedores de Pagarés Bursátiles.
- c) El Emisor deberá depositar los fondos para el pago de capital e intereses en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, un día hábil antes de la fecha de vencimiento del capital e intereses de los Pagarés Bursátiles de acuerdo al documento de características de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones. En caso que el pago del capital e intereses de los Pagarés Bursátiles no hubiese sido reclamado o cobrado, dicho monto quedará a disposición del acreedor en la cuenta que para tal efecto designe la Sociedad emisora. Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas, asumiendo la responsabilidad de pago ante los Tenedores de Pagarés Bursátiles que no hubiesen cobrado el Capital e intereses. De acuerdo a lo establecido en el artículo 589 del Código de Comercio, la acción ejecutiva directa contra el aceptante prescribe a los tres (3) años a partir del día de vencimiento del Pagaré Bursátil. Asimismo, de acuerdo a lo establecido por el artículo 590 del Código de Comercio, la acción ejecutiva de regreso del tenedor prescribe en un año, contado a partir de la fecha de protesto.
- d) En caso que durante la vigencia del Programa de Emisiones o de las Emisiones dentro de éste, el Emisor realizara nuevas emisiones de Valores fuera del presente Programa de Emisiones y constituyera mejores garantías que para el presente Programa de Emisiones o de las Emisiones dentro de éste, el Emisor deberá constituir similar garantía a los Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones hasta mantener las mismas en igualdad de condiciones. Se exceptúa del alcance de este compromiso los casos de procesos de fusión o cualquier forma de reorganización societaria, con compañías o sociedades que pudieren tener cualquier tipo de obligaciones previamente acordadas y que presentaran mejores garantías que las otorgadas para las Emisiones de Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones.
- e) 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.

- f) El Emisor publicará anualmente los estados financieros auditados de la Sociedad, con notas explicativas dentro de los tres meses siguientes al cierre del ejercicio correspondiente en un diario de circulación nacional.
- g) El Emisor asistirá e informará, por medio de sus representantes, a las Asambleas de Tenedores de Pagars Bursátiles de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones, sobre la marcha de los negocios de la Sociedad, si fuere requerido a ello.
- h) El Emisor se obliga a proporcionar a los Tenedores de Pagars Bursátiles, en caso de que éstos lo requieran, la misma información requerida por ASFI y la BBV.
- i) El Emisor se someterá a las obligaciones establecidas por las disposiciones legales pertinentes y adicionalmente a las que la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de septiembre de 2012 determinó.

2.23. Compromisos del Emisor

La Sociedad, en su condición de Emisor asumirá los compromisos que a continuación se indican, mismos que serán cumplidos de buena fe, para lo cual aplicará la diligencia de un buen hombre de negocios:

- a) El Emisor pagará con anterioridad a su vencimiento a las autoridades competentes todos los tributos, impuestos y tasas gravadas, adeudadas y pagaderas aplicables al Emisor, que en caso de no ser pagadas podrían dar lugar a la creación de un gravamen sobre el mismo. Sin embargo, nada de lo estipulado en el presente documento se interpretará como una exigencia de pago de cualesquiera de dichos tributos mientras la validez o el monto de los mismos, estuvieran siendo cuestionados o refutados de buena fe por el Emisor, siguiendo los procedimientos previstos al efecto, incluyendo cualquier apelación.
- b) El Emisor mantendrá archivos, registros contables y procedimientos adecuados para el normal desarrollo de sus operaciones y con el objeto de identificar el uso de los fondos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
- c) El Emisor enviará trimestralmente a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Pagars Bursátiles, el detalle de los usos de los fondos obtenidos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, en cumplimiento al Artículo 104, inciso a) del Reglamento del Registro del Mercado de Valores de ASFI aprobado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº756 de fecha 16 de septiembre de 2005.
- d) El Emisor obtendrá, mantendrá y si fuere necesario, renovará todos los derechos, autorizaciones, privilegios, licencias, consentimientos y aprobaciones (colectivamente los Permisos) requeridos para su operación y normal funcionamiento, con sujeción a las Leyes Bolivianas aplicables.
- e) El Emisor efectuará una auditoría externa anual de acuerdo con las normas aplicables, por un auditor independiente que necesariamente deberá ser una empresa de auditoría externa registrada en el RMV de ASFI.

- f) El Emisor pagará los honorarios del Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles mientras esté vigente por lo menos una Emisión dentro Programa de Emisiones, por un monto máximo anual de USD 2.400,00 (Dos mil cuatrocientos 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

En caso que los Tenedores de Pagarés Bursátiles, reunidos en Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles, designen a un Representante de Tenedores y éste tenga un costo superior al determinado, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Pagarés Bursátiles, según corresponda. Para tal efecto, se deberá contar mínimamente con tres cotizaciones para designar al Representante de Tenedores de Pagarés Bursátiles. Y en caso de que el Programa de Emisiones llegase a tener más de una Emisión de Pagarés Bursátiles, y que por decisión de una Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles se contrate un Representante de Tenedores de Pagarés Bursátiles diferente, los servicios de los Representantes de Tenedores de Pagarés Bursátiles serán remunerados por la Sociedad a prorrata y el monto para completar el honorario deberá ser cubierto por los Tenedores de Pagarés Bursátiles.

- g) El Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, tendrá acceso directo a los auditores externos designados por el Emisor en los siguientes casos:
- i. Cuando el Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles desee realizar consultas específicas sobre temas relacionados al cumplimiento de las obligaciones del Emisor.
 - ii. En aquellos casos en los que existiera una controversia relacionado con el compromiso financiero.
 - iii. En cualquier otra circunstancia que el Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles considere necesario y esté estrictamente relacionada con las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
- h) El Emisor se compromete a incluir en el contrato respectivo de servicios de auditoría, la obligación del auditor de atender los requerimientos del Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, o a instruir y autorizar al auditor al inicio de los trabajos de auditoría, proporcionar toda la información y asistencia requerida por el Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, en estricto acuerdo a lo mencionado en el inciso anterior.
- i) El Emisor informará a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles dentro de un plazo de diez (10) días hábiles después de que el Emisor reciba una notificación escrita sobre cualquier demanda judicial o no judicial instituida contra el Emisor por un monto superior a USD1.000.000.- (Un millón 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), o su equivalente en moneda local, acompañando un resumen de la demanda y de los pasos que está adoptando el Emisor para contestar dicha acción.
- j) Sin perjuicio de las obligaciones de información que corresponden por ley, el Emisor suministrará al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, la misma

información que sea proporcionada a ASFI y a la BBV en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.

- k) El Emisor notificará por escrito al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, cualquier circunstancia o hecho que interfiera o amenace con interferir el desarrollo o normal operación del Emisor ante dicha circunstancia o hecho, según fuere requerido por las regulaciones del Mercado de Valores en Bolivia que deban ser reveladas (Hechos Relevantes) o se consideren fundamentales para el desarrollo o normal operación del Emisor.
- l) El Emisor no podrá dar a los recursos obtenidos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, un destino distinto a aquél que se señala en el Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de BISA Sociedad de Titularización S.A. de fecha 25 de octubre de 2011 y que se establecerá específicamente en el documento de características para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
- m) El Emisor deberá comunicar diariamente a ASFI, así como al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, el estado de la colocación de Pagarés Bursátiles emitidos, siempre y cuando hayan existido modificaciones respecto del día anterior. Concluido el plazo de colocación de los Pagarés Bursátiles, el Emisor deberá remitir a ASFI y al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, el estado final de colocación dentro del siguiente día hábil administrativo de concluido el mismo.
- n) La decisión de distribución y el pago de dividendos estará sujeto al cumplimiento del compromiso financiero descrito en el punto 2.25. siguiente. El Emisor no realizará distribuciones de dividendos o cualquier forma de pago de réditos o ingresos a favor de sus Accionistas si es que no ha cumplido con las obligaciones que ha asumido como Emisor.

En tanto no estén siendo incumplidos y no deriven de obligaciones comerciales o regulatorias determinadas por normas vigentes, todos los compromisos señalados en este punto podrán ser modificados por el Emisor previo consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles. 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.

2.24. Compromiso Financiero

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

La Relación de Endeudamiento (RDE) no podrá ser mayor a veinte (20) veces.

La Relación de Endeudamiento será calculada trimestralmente de la siguiente manera: Deuda Financiera Neta dividida entre Patrimonio Neto.

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

$$\text{RDE} \leq 20$$

- **Deuda Financiera Neta:** Suma 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 genera intereses.
- **Patrimonio Neto:** Capital pagado, más aportes no capitalizados, más ajustes al patrimonio, más reservas, más resultados acumulados, más resultados de la gestión, más otros ajustes de acuerdo a normativa vigente.

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

En tanto no esté siendo objeto de incumplimiento y no derive de una obligación regulatoria, esta relación podrá ser modificada por el Emisor previo consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles, 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.

2.25. Limitaciones a la Deuda Adicional

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

2.26. Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor

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

Se entenderá por Caso Fortuito, a la acción de las fuerzas de la naturaleza que no hayan podido preverse, o que previstas no hayan podido ser evitadas, tales como pero sin limitarse, catástrofes, derrumbes, inundaciones, terremotos, epidemias, y en general todo acto, hecho o condición que produce eventos no previstos o imposibles de prever por la Sociedad, o que previstos no son razonablemente posibles de controlar, no imputables a la Sociedad, que tengan directa incidencia o impidan que el Emisor desarrolle normalmente sus operaciones y/o cumpla con los términos de la Emisión dentro del Programa de Emisiones y que no hayan sido causadas por negligencia o mala fe debidamente comprobadas del Emisor.

Se entenderá por Fuerza Mayor a la acción de un tercero al que razonablemente no se pueda resistir, incluyendo en este caso actos atribuibles a terceros, ataques físicos, rebelión, huelgas (excepto la de su propio personal), 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 Tenedores de Pagarés Bursátiles a la brevedad posible dentro del término de un (1) día de sucedido el hecho generador de Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor, siempre que se hubieran restituido los medios necesarios para poder comunicar, informando sobre las medidas adoptadas para superarlo y entregando las evidencias que considere necesarias a fin de constatar la existencia de dicho hecho generador. En caso de no hacerlo se entenderá que renuncia a invocar la Fuerza Mayor y/o Caso Fortuito.

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

Si por Fuerza Mayor y/o Caso Fortuito no fuera posible continuar con alguna de la o las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, se convocará a Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles de la(s) Emisión(es) correspondientes, para decidir sobre las medidas a adoptar.

2.27. Protección de Derechos

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

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

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

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

2.29. Protesto

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

2.30. Tribunales Competentes

Los Tribunales de Justicia del Estado Plurinacional de Bolivia son competentes para que BISA Sociedad de Titularización S.A. sea requerida judicialmente para el pago y en general para el ejercicio de todas y cualesquiera de las acciones que deriven de las Emisiones de Pagarés Bursátiles que conformen el Programa de Emisiones.

2.31. Arbitraje

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

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

Pronunciado el laudo arbitral, no procederá ningún recurso de apelación. Procederán sin embargo, los recursos de anulación o en su caso, compulsas en la forma y plazos establecidos por ley. También se podrá solicitar la enmienda, complementación y/o aclaración del laudo arbitral.

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

2.32. Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 29 de la Ley de Reactivación Económica N° 2064 de fecha 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario aplicable a los valores, de manera genérica, es el siguiente:

- Las ganancias de capital generadas por la compra-venta de valores a través de los mecanismos establecidos por las bolsas de valores, los provenientes de procedimiento de valorización determinados por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (*actualmente ASFI*) así como los resultantes de la aplicación de normas de contabilidad generalmente aceptada, cuando se trate de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores no estarán gravadas por el Impuesto al Valor Agregado (IVA), el Impuesto al Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA) y el Impuesto a las Utilidades (IU), incluso cuando se realizan remesas al exterior.

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

Cuadro N° 3: Tratamiento Tributario

	Personas naturales	Personas jurídicas	Beneficiarios exterior
Impuestos	RC – IVA (13%)	IUE (25%)	IU – Be (12.5%)
Rendimiento de Valores menores a tres años	No exento	No exento	No exento
Rendimiento de Valores igual o mayores a tres años	Exento	No exento	No exento
Ganancias de Capital	Exento	Exento	Exento

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

El presente Prospecto Marco describe, de manera general, el tratamiento tributario al que está sujeta la inversión en los Pagarés Bursátiles que formen parte de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, según sea aplicable. No obstante, cada inversionista deberá buscar asesoría específica de parte de sus propios asesores legales y tributarios con la finalidad de determinar las consecuencias que se pueden derivar de su situación particular. Adicionalmente, los inversionistas deben considerar que la información contenida en este Prospecto Marco es susceptible a cambios en el futuro, por lo que deberán permanecer constantemente informados respecto a cambios en el régimen tributario que podrían afectar el rendimiento esperado de su inversión.

2.33. Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles para las Emisiones dentro del Programa de Emisiones

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

A efectos de contar con un Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, se decidió que las Emisiones incluidas en el Programa de Emisiones cuenten con un Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles provisorio para las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, quien será designado de manera conjunta por los Apoderados, de acuerdo al punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”, al momento de solicitar la Autorización de la Oferta Pública e inscripción en el RMV de ASFI de la primera Emisión dentro del Programa de Emisiones.

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

Los Tenedores de Pagars Bursátiles podrán reemplazar, en Asamblea de Tenedores de Pagars Bursátiles, al Representante Común de Tenedores de Pagars Bursátiles provisorio designado por la Sociedad, otorgándole las facultades correspondientes.

En caso que el Representante Común de Tenedores de Pagars Bursátiles provisorio no sea reemplazado por la Asamblea de Tenedores de Pagars Bursátiles, transcurridos 30 días de finalizada la colocación de los Pagars Bursátiles de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, quedará ratificado como Representante de Tenedores para la respectiva Emisión.

El Emisor se obliga a pagar los honorarios del Representante Común de Tenedores de Pagars Bursátiles durante la vigencia del Programa de Emisiones y de la vigencia de las Emisiones dentro de éste, hasta por un monto máximo determinado en el inciso f) del punto 2.24. de este Prospecto Marco.

2.34. Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Pagars

El Representante Común de Tenedores de Pagars Bursátiles, de corresponder, deberá cerciorarse de la existencia y del valor de los bienes que se constituyan en garantía de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones y comprobar los datos contables manifestados por la Sociedad Emisora, también actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Pagars Bursátiles de la respectiva Emisión dentro del Programa de Emisiones 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 Pagars Bursátiles dentro del Programa de Emisiones.

El Representante Común de Tenedores de Pagars Bursátiles, tendrá acceso directo a los auditores externos designados por el Emisor solamente en los siguientes casos:

- 1) Cuando el Representante Común de Tenedores de Pagars Bursátiles desee realizar consultas específicas sobre temas relacionados al cumplimiento de las obligaciones del Emisor.
- 2) En aquellos casos en los que existiera una controversia relacionada con el compromiso financiero.
- 3) En cualquier otra circunstancia que el Representante Común de Tenedores de Pagars Bursátiles considere necesario y esté estrictamente relacionada con las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.

Por su parte, el Representante Común de Tenedores de Pagars Bursátiles tiene la obligación de comunicar a los Tenedores de Pagars Bursátiles toda aquella información relativa al Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste, que considere pertinente poner en conocimiento de éstos.

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

2.35. Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles

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, los Tenedores de Pagarés Bursátiles podrán reunirse en Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles (en adelante de forma genérica como Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles) de la Emisión correspondiente.

En cuanto a la convocatoria, las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles podrán ser convocadas por la Sociedad Emisora o por el Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles. Asimismo, la convocatoria a Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles podrá ser solicitada por un grupo no menor al 25% de Tenedores de Pagarés Bursátiles en circulación de la correspondiente Emisión, computados por capital pendiente de pago.

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

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

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

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

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

Para efectos de conformación del quórum y cálculo del porcentaje de participación al que tienen derecho los Tenedores de Pagarés Bursátiles en las decisiones que se adopten en las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles, se deberá tomar en cuenta que el monto total de capital pendiente de pago de la respectiva Emisión representará el 100% de la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles y corresponderá a cada Tenedor de Pagarés Bursátiles un porcentaje de participación en las decisiones de la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles igual al porcentaje que represente su inversión en capital pendiente de pago respecto al monto total de capital pendiente de pago de la respectiva Emisión que conforma el Programa de Emisiones.

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

Las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones podrán reunirse válidamente sin el cumplimiento de los requisitos previstos

para la convocatoria y resolver cualquier asunto de su competencia siempre y cuando concurra el 100% de los Tenedores de Pagarés Bursátiles en circulación pertenecientes a la correspondiente Emisión dentro del Programa de Emisiones.

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

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

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

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

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

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

2.36. Normas de Seguridad

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

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

2.37. Información a los Tenedores de Pagarés Bursátiles

Además de las establecidas por las disposiciones legales pertinentes, BISA Sociedad de Titularización S.A. tendrá la obligación de publicar anualmente en un diario de circulación nacional los estados financieros auditados dentro de los ciento veinte (120) días calendario siguientes al cierre del ejercicio correspondiente y proveer a los Tenedores de Pagarés Bursátiles la información establecida por la ASFI y la BBV.

BISA Sociedad de Titularización S.A. proporcionará al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles la misma información que se encuentra obligado a presentar a la ASFI sobre el estado de colocación de los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones.

Adicionalmente, el cálculo del Compromiso Financiero descrito en el presente Prospecto Marco será enviado al representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, a la BBV y a la ASFI de forma trimestral, dentro de los siguientes treinta (30) días de vencido cada trimestre, entendiéndose por trimestre el cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre.

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

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

2.39. Calificación de Riesgo y Entidad Calificadora de Riesgos

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, de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones” 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.

3. DESTINO DE LOS FONDOS, PLAZO DE UTILIZACIÓN Y RAZONES DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA

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

- Adquisición de activos para su posterior cesión a Patrimonios Autónomos dentro de procesos de titularización y/o
- Adquisición de otros activos y/o
- Para el pago de pasivos financieros. Los recursos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones no podrán ser utilizados para pagar otras Emisiones dentro del mismo Programa de Emisiones.

Para cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización de los mismos, que será determinado por los Apoderados, de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Marco, referido a “Delegación de Definiciones”.

4. FACTORES DE RIESGO

4.1. Factores Macroeconómicos

Dado que el Emisor y sus operaciones se ubican en Bolivia, éstas están sujetas a hechos y cambios de orden político, social y económico, incluyendo conflictos armados, expropiaciones, nacionalizaciones y restricciones para la conversión de moneda, operaciones bursátiles, entre otros. Estos hechos podrían afectar negativamente las operaciones del Emisor (conjuntamente con las de otras entidades domiciliadas en Bolivia) y los posibles compradores de los Pagarés Bursátiles que formen parte de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones deben evaluarlos.

Las preocupaciones para el 2012 están referidas a la inestabilidad política, incertidumbre sobre modificaciones de la normativa vigente, incremento de la inflación y por consiguiente aumento en el nivel general de precios. Estas variables podrían afectar el desarrollo de la economía boliviana y, por lo tanto, influir en los resultados de BISA Sociedad de Titularización S.A.

4.2. Factores Relacionados al Sector

4.2.1. Riesgo Cambiario

Existe la posibilidad de que los activos a ser adquiridos por la Sociedad estén expresados en una moneda distinta a la de los recursos captados y que exista una apreciación o devaluación que afecte el calce de los activos con los pasivos de la Sociedad.

5. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

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

La oferta será dirigida a personas naturales y personas jurídicas.

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

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

5.3. Tipo de Oferta

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

5.4. Diseño y Estructuración

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

5.5. Agente Colocador

La colocación de los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones estará a cargo de BISA S.A. Agencia de Bolsa.

5.6. Modalidad de Colocación

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

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

5.8. Condiciones bajo las cuáles la Oferta Pública quedará sin efecto

La Oferta Pública quedará sin efecto en caso de que el Emisor decida suspender la colocación antes de la finalización del plazo de colocación primaria o en caso de que la Oferta Pública sea cancelada por el ente regulador. Asimismo, en caso de que la totalidad de los Pagarés Bursátiles de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles no fueran colocados dentro del plazo de colocación primaria, los Pagarés Bursátiles no colocados quedarán automáticamente inhabilitados perdiendo toda validez legal, debiendo este hecho ser comunicado a la ASFI, a la BBV y a la EDV.

5.9. Precio de Colocación

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

5.10. Relación entre el Emisor y el Agente Colocador

BISA Sociedad de Titularización S.A., “El Emisor” y BISA S.A. Agencia de Bolsa, “El Agente Colocador” pertenecen al Grupo Financiero BISA.

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

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

6. MODIFICACIÓN A LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE EMISIÓN Y/O DEL PROGRAMA DE EMISIONES

Previa aprobación de los Tenedores de Pagarés Bursátiles que representen el 67% (sesenta y siete por ciento) de participación de la respectiva Emisión, presentes y/o representados en la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles, la Sociedad se encuentra facultada a modificar las condiciones y características de la respectiva Emisión.

De la misma forma, la Sociedad podrá modificar las condiciones y características del Programa de Pagarés Bursátiles previa aprobación de los Tenedores de Pagarés Bursátiles que representen el 67% (sesenta y siete por ciento) de participación en cada una de las Asambleas de Tenedores de Pagarés Bursátiles de las Emisiones que conforman el Programa de Pagarés Bursátiles

7. INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR

7.1. Identificación Básica

Denominación:	BISA Sociedad de Titularización S.A.
Rótulo Comercial:	BISA Sociedad de Titularización S.A.
Domicilio Legal y dirección de las oficinas del	Avenida Arce N° 2631, Edificio Multicine, Piso 15. La Paz –



Emisor:	Bolivia
Teléfono:	2-434519
Fax:	2-434519
Casilla:	No tiene.
Página Web:	www.bisatitularizacion.com
Correo Electrónico:	wbarrios@grupobisa.com
Objeto de la Sociedad:	La sociedad tendrá por objeto conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los Patrimonios Autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas no vinculadas a la sociedad (originadores) o por la propia sociedad, dentro de procesos de Titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes y/o activos que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los Artículos 4 y 5 del D.S. 25514. A tal efecto, a cargo del Patrimonio Autónomo la sociedad emitirá valores a favor de los Inversionistas a partir de un proceso de titularización, sean éstos de contenido crediticio, de participación o mixtos, sean en títulos o representados en anotaciones en cuenta.
Giro de la Sociedad:	Sociedad de Titularización.
Representantes Legales:	Wilder Humberto Barrios Siles Javier Enrique Palza Prudencio
Apoderados:	Tipo A: Wilder Humberto Barrios Siles Javier Enrique Palza Prudencio Tipo B: René Fernando Vargas Salas
Número de NIT:	1002807025
Número Matricula Fundempresa:	13737
CAEDEC:	67120
Nº de registro de la Sociedad de Titularización en el RMV de la ASFI:	SPVS-IV-ST-BIT-001/2000 de fecha 31 de octubre de 2000.
Nº de registro del Emisor en el Registro de Mercado de Valores:	SPVS-IV-ST-BIT-001/2000 de fecha 31 de octubre de 2000.
Capital Autorizado:	Bs 3.400.000.- (Tres Millones Cuatrocientos Mil 00/100 Bolivianos)
Capital Pagado:	Bs 2.231.000.- (Dos Millones Doscientos Treinta y Un Mil 00/100 Bolivianos).
Número de Acciones en que se Divide el Capital Pagado:	2.231 Acciones.
Valor Nominal de cada Acción:	Bs 1.000.- (Un mil 00/100 Bolivianos).
Series:	1 serie.
Clase:	Ordinaria Nominativa.

7.2. Documentos de Constitución y sus Modificaciones

- Escritura Pública de Constitución Nº 171/2000 de fecha 9 de mayo de 2000, otorgada por la Notaría de Fe Pública Nº 44 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa. La personería ha sido reconocida por el Servicio Nacional de Registro de Comercio

mediante Resolución Administrativa N°18688, habiéndosele conferido la Matrícula de Comercio N°7-49925-1.

- Por Testimonio N° 578/2010 de fecha 7 de julio de 2010 otorgado ante Notaría de Fe Pública N° 61 del Distrito Judicial de La Paz a cargo de Dra. Tatiana Terán de Velasco, correspondiente a una Escritura Pública de Modificación de Estatutos de la Sociedad Anónima que Gira Bajo la Razón Social de BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A., se modificó el ARTÍCULO 58 (REUNIONES) de los Estatutos de la Sociedad. Esta escritura fue inscrita en el Registro de Comercio de Bolivia administrado por FUNDEMPRESA, en fecha 20 de julio de 2010, bajo el N° 0087685 del libro N° 09.
- Por Testimonio N° 1/2011 de fecha 3 de enero de 2011 otorgado ante Notaría de Fe Pública N° 61 del Distrito Judicial de La Paz a cargo de Dra. Tatiana Terán de Velasco, correspondiente a una Escritura Pública de Modificación de Estatutos de la Sociedad Anónima que Gira Bajo la Razón Social de BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A., se modificaron los ARTÍCULOS 8 (CAPITAL SOCIAL Y ACCIONES), 9 (AUMENTOS DE CAPITAL SOCIAL) y 10 (APORTES) de los Estatutos Sociales. Esta escritura fue inscrita en el Registro de Comercio de Bolivia administrado por FUNDEMPRESA, en fecha 20 de enero de 2011, bajo el N° 00090788 del libro N° 09.

7.3. Reseña Histórica y Desarrollo

El 9 de mayo de 2000 BISA Sociedad de Titularización S.A. fue constituida como empresa, obteniendo autorización de funcionamiento el 31 de octubre de 2000, e iniciando operaciones el 2 de enero de 2001.

Con el objeto único y exclusivo de administrar patrimonios autónomos resultantes de procesos de titularización de activos y emitir los valores correspondientes dentro de lo establecido por la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos.

Forma parte del Grupo Financiero BISA, conformado hoy en día por otras siete empresas líderes en sus rubros:

- Banco BISA S.A., banca comercial.
- BISA S.A. Agencia de Bolsa, inversiones y asesoramiento bursátil.
- BISA Seguros y Reaseguros S.A., seguros generales y de fianzas.
- La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A., seguros de vida y seguros provisionales.
- BISA Leasing S.A., operaciones de arrendamiento financiero.
- Almacenes Internacionales S.A. – RAISA, actividades de almacenes internacionales de depósito.
- BISA SAFI S.A., administración de fondos de inversión.
- BISA Sociedad de Titularización S.A., servicios financieros de estructuración y administración de patrimonios autónomos.

7.4. Infraestructura

BISA Sociedad de Titularización S.A. cuenta con una oficina central en la ciudad de La Paz.

7.5. Principales Accionistas

Al 31 de diciembre de 2012, la nómina de Accionistas de BISA Sociedad de Titularización S.A. es la siguiente:

**Cuadro Nº 4: Accionistas de BISA Sociedad de Titularización S.A. (Al 31 de diciembre de 2012)**

Nº	Accionista	Nº Acciones	Porcentaje de participación
1	BISA S.A. Agencia de Bolsa	1.360	60,9592%
2	Banco BISA S.A.	870	38,9960%
3	BISA Seguros y Reaseguros S.A.	1	0,0448%
Total		2.231	100,0000%

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Al 31 de diciembre de 2012, la nómina de Accionistas de BISA S.A. Agencia de Bolsa es la siguiente:

Cuadro Nº 5: Accionistas de BISA S.A. Agencia de Bolsa (Al 31 de diciembre de 2012)

Nº	Accionista	Nº Acciones	Porcentaje de participación
1	Banco BISA S.A.	24.527	82,61%
2	Lomo Largo Corporation	2.936	9,89%
3	Sara Fernández Jáuregui	1.041	3,50%
4	Jorge Arturo Ruiz Montaña	1.016	3,43%
5	Maria Arana Molina	151	0,51%
6	Felipe Alfredo Arana Rück	19	0,06%
Total		29.690	100,00%

Fuente: BISA S.A. Agencia de Bolsa

7.6. Directores y Apoderados

La composición del Directorio y Apoderados de BISA Sociedad de Titularización S.A. al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

Cuadro Nº 6: Directorio de BISA Sociedad de Titularización S.A. (Al 31 de diciembre de 2012)

Nombre	Cargo	Profesión	Ingreso
Julio César León Prado	Director Titular - Presidente	Ingeniero Civil	27/02/2012
Julio Jaime Urquidí Gumucio	Director Titular - Vicepresidente	Contador	27/02/2012
Claude Bessé Arze	Director - Secretario	Ing. Mecánico Electricista	27/02/2012
Oscar Juan García Canseco	Director Titular - Vocal	Abogado	27/02/2012
María Elena Soruco Vidal	Directora - Vocal	Abogado	27/02/2012
Tomás Nelson Barrios Santivañez	Director Suplente	Auditor Financiero	27/02/2012
Fabián Rabinovich Rosenberg	Síndico Titular	Auditor Financiero	27/02/2012
Hugo Alfredo Meneses Márquez	Síndico Suplente	Contador	27/02/2012

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Cuadro Nº 7: Apoderados de BISA Sociedad de Titularización S.A. (Al 31 de diciembre de 2012)

Apoderados	Tipo	Profesión	Testimonio Nº	Fecha del Testimonio
Javier Enrique Palza Prudencio	Apoderado Tipo A	Administrador de Empresas	61/2006	Abril 2006
Wilder Humberto Barrios Siles	Apoderado Tipo A	Administrador de Empresas	936/2008	Noviembre 2008
René Fernando Vargas Salas	Apoderado Tipo B	Auditor Financiero	651/2010	Junio 2010

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

7.7. Personal

Al 31 de diciembre de 2012, BISA Sociedad de Titularización S.A. cuenta con cuatro (4) empleados

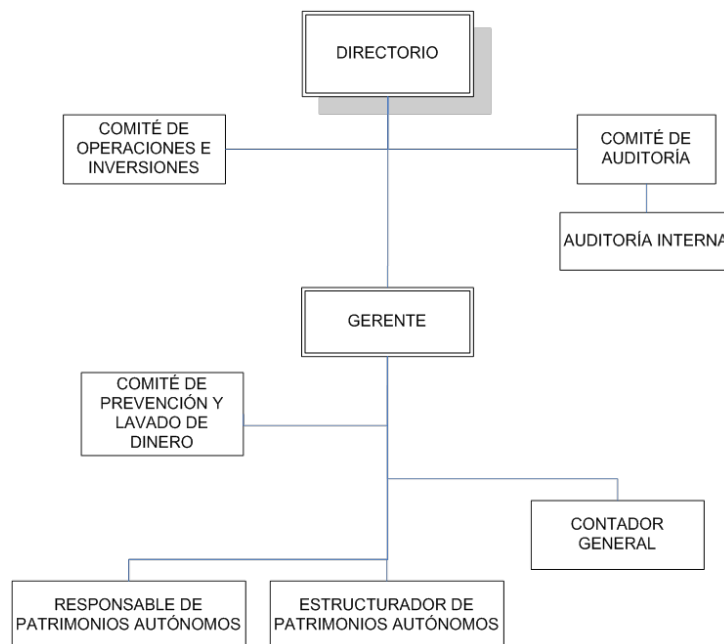
Cuadro Nº 8: Evolución del Personal de BISA Sociedad de Titularización S.A. (Al 31 de diciembre de 2012)

Gestión	Nº de empleados
2010	3
2011	3
2012	4

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

7.8. Estructura Organizacional

Gráfico Nº 1. Estructura Organizacional (Al 31 de diciembre de 2012)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

7.9. Perfil Profesional de los Apoderados de la Empresa

▪ **Javier Palza Prudencio:**

Profesión: Licenciado en Administración de Empresas con Maestría en Administración de Empresas

Experiencia: 27 años.

Desde enero 2005 en BISA Sociedad de Titularización S.A.

▪ **Wilder Barrios Siles:**

Profesión: Licenciado en Administración de Empresas con Maestría en Gestión Financiera

Experiencia: 14 años.

Desde diciembre 2005 en BISA Sociedad de Titularización S.A.

▪ **René Vargas Salas:**

Profesión: Auditor Financiero

Experiencia: 7 años.

Desde septiembre 2006 en BISA Sociedad de Titularización S.A.

7.10. Descripción de las Actividades y Negocios de la Entidad

La actividad de la empresa se desarrolla exclusivamente en la estructuración y administración de patrimonios autónomos resultantes de procesos de titularización y en la emisión de los valores correspondientes.

En la gestión 2010 BISA Sociedad de Titularización S.A. inscribió el programa de Titularización de Flujos Futuros denominado Patrimonio Autónomo COBOCE - BISA ST Flujos de Ventas Futuras 002 por un monto de Bs 262.500.000.- (equivalentes a USD 37.500.000.-), donde COBOCE LTDA., cooperativa dedicada a la fabricación de cemento, cede en forma absoluta e irrevocable en términos jurídicos y contables al Patrimonio Autónomo COBOCE - BISA ST FLUJOS DE VENTAS FUTURAS 002 representado y administrado por BISA Sociedad de Titularización S.A., el derecho de dominio sobre los flujos de efectivo presentes y futuros provenientes de sus ventas de los productos Cemento Pórtland Tipo IP 30 e I 30 o de aquellos que los sustituyan.

La primera emisión fue realizada en febrero por el monto total del programa de Bs 262.500.000 y fue adquirida en su totalidad por inversionistas institucionales y particulares en el primer día de colocación, a una tasa de interés por debajo de la tasa nominal, lo que significó un ahorro importante a COBOCE Ltda. En la gestión 2010 se realizaron emisiones de Valores de Titularización por USD 44.344.000 de los cuales el Patrimonio Autónomo COBOCE - BISA ST Flujos de Ventas Futuras 002 representa el 90.9% del monto total de valores de titularización emitido.

La titularización realizada por la cooperativa COBOCE LTDA. demuestra que el mecanismo de titularización es una alternativa de financiamiento para todas las personas jurídicas y naturales.

Adicionalmente la Sociedad continuó con la administración del Patrimonio Autónomo BISA ST 001 procedente de un programa de titularización de letras de cambio, registradas en la Cuenta Previsión administrada por el Vice ministerio de Tesoro y Crédito Público del Ministerio de Hacienda, aceptadas por los Gobierno Municipales de La Paz y Santa Cruz de la Sierra por un

monto de USD 30 millones. A la fecha existen dos emisiones vigentes dentro del Programa de Emisiones del Patrimonio Autónomo BISA ST 001.

El 21 de diciembre del 2012, se procedió a la cesión absoluta en términos jurídicos, contables y oponible a terceros, por parte de la Cooperativa Boliviana de Cemento, Industrias y Servicios COBOCE Ltda. (COBOCE), del derecho de dominio sobre los Flujos de Libre Disponibilidad de Ventas Futuras y la constitución del Patrimonio Autónomo COBOCE - BISA ST FLUJOS DE LIBRE DISPONIBILIDAD DE VENTAS FUTURAS, de acuerdo al artículo 2 y al inciso a) del artículo 4 del Decreto Supremo No. 25514 de fecha 17 de septiembre de 1999 para que con cargo al mismo se realice la Emisión de Valores de Titularización con los derechos cedidos por COBOCE.

El Patrimonio Autónomo COBOCE – BISA ST “Flujos de Libre Disponibilidad de Ventas Futuras”, el cual fue estructurado y será administrado por BISA Sociedad de Titularización S.A. por un monto de Bs 120.000.000. COBOCE cedió el remanente de la cuenta de libre disponibilidad que administra el Banco BISA S.A., esta cuenta surge a consecuencia del Patrimonio Autónomo COBOCE - BISA ST Flujos de Ventas Futuras 002 donde COBOCE cedió el total de sus ventas de Cemento Pórtland Tipo IP 30 e I 30 o de aquellos que los sustituyan, que es el mayor ingreso para la cooperativa.

Los ingresos de la sociedad provienen de las comisiones por administración de patrimonios autónomos, rendimientos obtenidos por activos titularizables, comisiones por estructuración e inversiones en subsidiarias.

7.11. Política de Inversión

BISA Sociedad de Titularización S.A. tiene como política de inversión las operaciones relacionadas a la titularización.

7.12. Descripción de la Competencia

En la actualidad, en el mercado de valores boliviano participan dos (2) Sociedades de Titularización, por tanto BISA Sociedad de Titularización S.A. tiene un solo competidor.

7.13. Obligaciones Bancarias y Financieras Existentes

Al 31 de diciembre de 2012, BISA Sociedad de Titularización S.A. no tiene obligaciones bancarias o financieras.

7.14. Principales Procesos Legales Pendientes

Al 31 de diciembre de 2012, BISA Sociedad de Titularización S.A. no tiene ningún proceso legal pendiente.

7.15. Principal Activo del Emisor

Al 31 de diciembre de 2012 el principal activo del emisor son las inversiones permanentes que representan el 60.38% del activo total. Las inversiones permanentes se encuentran compuestas por: Acciones de la empresa BISA Leasing S.A. y La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.

7.16. Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado

El Emisor no tiene ninguna relación especial con el Estado.

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

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

8. MODELO PLANEACIÓN ESTRATÉGICA

Misión

“Proponer al mercado vehículos de inversión y financiamiento creativos, innovadores y con un alto valor agregado, a través de la constitución de patrimonios autónomos adecuadamente estructurados y administrados”.

Visión

“Convertir la Sociedad en una especialista en desarrollar vehículos de inversión, transformación y financiamiento para iniciativas innovadoras y ambiciosas, dando cobertura a los sectores: inmobiliario, crediticio-financiero, industrial, comercial, servicios y de pymes; a través de un grupo humano altamente capacitado y experimentado, con el empleo de recursos tecnológicos sofisticados”.

9. COMPAÑÍAS RELACIONADAS

BISA Sociedad de Titularización S.A. es una empresa del Grupo Financiero BISA y presenta las siguientes relaciones:

Cuadro N° 9: Compañías Relacionadas

Empresa	Actividad	Vinculación
BISA S.A. Agencia de Bolsa	Operaciones bursátiles	Patrimonial
Banco BISA S.A.	Intermediación financiera	Patrimonial
BISA Seguros y Reaseguros S.A.	Seguros generales	Patrimonial
BISA SAFI S.A.	Administración de Fondos de Inversión	Administración
La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	Seguros de vida	Administración
ICE Ingenieros S.A.	Construcción	Administración
Almacenes Internacionales S.A. - RAISA	Almacenera	Administración
BISA Leasing S.A.	Operaciones de Leasing	Administración

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

10. HECHOS RELEVANTES

Fecha	Descripción
2013-03-20	<p>Ha comunicado que en calidad de Administradores del Patrimonio Autónomo Coboce - BISA ST Flujos de Ventas Futuras 002, procedió al depósito de Bs7.863,12 a la Cuenta de Libre Disponibilidad del Originador.</p> <p>Asimismo, ha informado que este monto de dinero, corresponde al saldo en la relación sobre el Saldo Cuenta Exceso de Fondos Comprometidos / Promedio Fondos Comprometidos que superó el 10%.</p>



2013-03-19	Ha comunicado que el 18 de marzo de 2013, la Sociedad procedió a la transferencia de 7.550 acciones de LA VITALICIA SEGUROS Y REASEGUROS DE VIDA S.A. a favor del BANCO BISA S.A.
2013-03-19	Ha comunicado que la Sociedad el 18 de marzo de 2013, fue notificada por BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA sobre la transferencia de 1.359 acciones de su propiedad a favor BANCO BISA S.A., equivalente al 60,9144% del paquete accionario de BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. Asimismo, ha informado que con esta notificación, BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. procederá al registro en el Libro de Accionistas.
2013-03-13	Ha comunicado que el 12 de marzo del presente, BISA Sociedad de Titularización S.A. procedió a la transferencia de 866 acciones de BISA Leasing S.A. a favor del Banco BISA S.A.
2013-03-08	Ha convocado a Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de Contenido Crediticio COBOCE - BISA ST Flujos de Ventas Futuras 002 - Emisión 1, a realizarse el 26 de marzo de 2013, a Hrs. 11:00 a.m., con el siguiente Orden del Día: 1. Presentación de Estados Financieros Auditados del Patrimonio Autónomo Coboce - BISA ST Flujos de Ventas Futuras 002 al 31 de diciembre de 2012. 2. Informe de gestión de la Sociedad de Titularización como Administradora del Patrimonio Autónomo Coboce - BISA ST Flujos de Ventas Futuras 002 al 31 de diciembre de 2012. 3. Informe del Representante Común de Tenedores de Valores. 4. Consideración de la entidad Calificadora de Riesgo.
2013-03-08	Ha convocado a Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de Contenido Crediticio BISA ST 001 vigentes (VALORES DE TITULARIZACIÓN DE CONTENIDO CREDITICIO BISA ST 001 - EMISIÓN 1) para el 26 de marzo de 2013 a Hrs. 10:00 a.m., con el siguiente Orden del Día: 1. Presentación de Estados Financieros Auditados del Patrimonio Autónomo BISA ST - 001 al 31 de diciembre de 2012. 2. Informe de gestión de la Sociedad de Titularización como Administradora del Patrimonio Autónomo BISA ST - 001. 3. Informe del Representante Común de Tenedores de Valores.
2013-03-04	Ha comunicado que dando cumplimiento a lo establecido en el Contrato Marco de Programa de Titularización de Flujos de Ventas Futuras de Coboce Ltda. y Administración del Patrimonio Autónomo "Coboce - BISA ST Flujos de Ventas Futuras 002", BISA Sociedad de Titularización S.A., procedió al cálculo del Ratio de Control de Ventas del Originador al 31 de diciembre de 2012, de la siguiente manera: - Ratio de Control de Ventas del Originador (RCVO) = Promedio Anual de Ventas / Indicador de Ventas Promedio = 1,3133. Superior al Ratio de Control de Ventas del Originador requerido en el Contrato Marco que es de RCVO => a 1.
2013-02-26	Ha comunicado que en reunión de Directorio de 25 de febrero de 2013, se determinó designar los cargos de los Directores, de acuerdo al siguiente detalle: Julio Cesar León Prado Presidente Julio Jaime Urquidi Gumucio Vicepresidente Claude Bessé Arze Director Secretario Oscar Juan García Canseco Vocal María Elena Soruco Vidal Vocal Tomás Nelson Barrios Santivañez (Director Suplente)
2013-02-19	Ha comunicado que en calidad de Administradores del Patrimonio Autónomo Coboce - BISA ST Flujos de Ventas Futuras 002, procedió al depósito de Bs16.199,94 a la Cuenta de Libre Disponibilidad del Originador.



	<p>Asimismo, ha informado que este monto de dinero, corresponde al saldo en la relación sobre el Saldo Cuenta Exceso de Fondos Comprometidos / Promedio Fondos Comprometidos que superó el 10%.</p>
2013-01-24	<p>Ha comunicado que el 21 de enero de 2013, realizó la colocación del 100% de la Emisión de Valores de Titularización COBOCE - BISA ST Flujos de Libre Disponibilidad de Ventas Futuras.</p>
2013-01-21	<p>Ha comunicado que en calidad de Administradores del Patrimonio Autónomo Coboce - Bisa ST Flujos de Ventas Futuras 002, procedió al depósito de Bs13.935,12 a la Cuenta de Libre Disponibilidad del Originador.</p> <p>Asimismo, ha informado que este monto de dinero, corresponde al saldo en la relación sobre el Saldo Cuenta Exceso de Fondos Comprometidos / Promedio Fondos Comprometidos que superó el 10%.</p>
2013-01-17	<p>Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Valores Bisa ST - 001, realizada el 15 de enero de 2013, determinó lo siguiente: Tomar conocimiento de lo ocurrido en fechas 7 y 8 de enero de 2013, respecto al incumplimiento de pago en la fecha del vencimiento de Letras de Cambio aceptadas por el Gobierno Autónomo Municipal de Santa Cruz de la Sierra que vencían en fecha 4 y 5 de enero de 2013 atribuible al sistema SIGMA. Asimismo, comunicó que el Gobierno Autónomo Municipal de Santa Cruz de la Sierra, cumplió con el pago de las mencionadas Letras de Cambio en fecha 8 de enero de 2013. Por otro lado, consideró las acciones a tomar en caso de existir nuevos retrasos o incumplimientos por parte del Gobierno Autónomo Municipal de Santa Cruz de la Sierra en el pago de las Letras de Cambio, conforme al Orden del Día de la convocatoria.</p>
2013-01-09	<p>Ha comunicado que en su calidad de Administradores del Patrimonio Autónomo Bisa ST 001, las Letras de Cambio aceptadas por el Gobierno Autónomo Municipal de Santa Cruz de la Sierra con fecha de vencimiento 4 de enero de 2013, no fueron canceladas oportunamente. En tal sentido, procedieron con el correspondiente Protesto de acuerdo a las previsiones del Código de Comercio. Asimismo, ha informado que el Gobierno Autónomo Municipal de Santa Cruz de la Sierra, cumplió con el pago en fecha 8 de enero de 2013.</p>
2012-12-13	<p>Ha comunicado que dando cumplimiento a lo establecido en el Contrato Marco de Programa de Titularización de Flujos de Ventas Futuras de Coboce Ltda. y Administración del Patrimonio Autónomo "Coboce - Bisa ST Flujos de Ventas Futuras 002", Bisa Sociedad de Titularización S.A., procedió al cálculo del Ratio de Control de Ventas del Originador al 30 de septiembre de 2012, de la siguiente manera:</p> <p>- Ratio de Control de Ventas del Originador (RCVO) = Promedio Anual de Ventas / Indicador de Ventas Promedio = 1,3792. Superior al Ratio de Control de Ventas del Originador requerido en el Contrato Marco que es de RCVO => a 1.</p> <p>Asimismo, ha informado que procedió al Cálculo del Margen de Amortización de Deuda al 30 de septiembre de 2012 de la siguiente manera:</p> <p>- Margen de Amortización de Deuda (MAD) = (Ingresos por Ventas - Costo de Ventas - Gastos de Operación (del periodo analizado) - Costos Financieros (del periodo analizado) + Depreciación (del periodo analizado) + Cuenta Incremento de Fondos Comprometidos) / (Deuda Financiera de Corto Plazo * 0.40/2) + Flujo Comprometido a ceder al Patrimonio Autónomo en los siguientes 6 meses = 1,15. Superior al Margen de Amortización de Deuda requerido en el Contrato Marco que es => a 1.</p>

2012-11-22	<p>Ha comunicado que en calidad de Administradores del Patrimonio Autónomo Coboce - Bisa ST Flujos de Ventas Futuras 002, procedió al depósito de Bs15.344,55 a la Cuenta de Libre Disponibilidad del Originador.</p> <p>Asimismo, ha informado que este monto de dinero, corresponde al saldo en la relación sobre el Saldo Cuenta Exceso de Fondos Comprometidos / Promedio Fondos Comprometidos que superó el 10%.</p>
2012-10-19	<p>Ha comunicado que en calidad de Administradores del Patrimonio Autónomo Coboce - Bisa ST Flujos de Ventas Futuras 002, procedió al depósito de Bs15.718,37 a la Cuenta de Libre Disponibilidad del Originador.</p> <p>Asimismo, ha informado que este monto de dinero, corresponde al saldo en la relación sobre el Saldo Cuenta Exceso de Fondos Comprometidos / Promedio Fondos Comprometidos que superó el 10%.</p>
2012-09-20	<p>Ha comunicado que en calidad de Administradores del Patrimonio Autónomo Coboce - Bisa ST Flujos de Ventas Futuras 002, procedió al depósito de Bs9.436,86 a la Cuenta de Libre Disponibilidad del Originador.</p> <p>Asimismo, ha informado que este monto de dinero, corresponde al saldo en la relación sobre el Saldo Cuenta Exceso de Fondos Comprometidos / Promedio Fondos Comprometidos que superó el 10%.</p>

11. ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros del Emisor al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2011, auditados por Ernst & Young (Auditoría y Asesoría) Ltda. y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012, auditados por Tudela & TH Consulting Group S.R.L.

Los estados financieros de las gestiones 2010, 2011 y 2012 no registran ningún efecto del ajuste por inflación, se encuentran presentados a valores históricos.

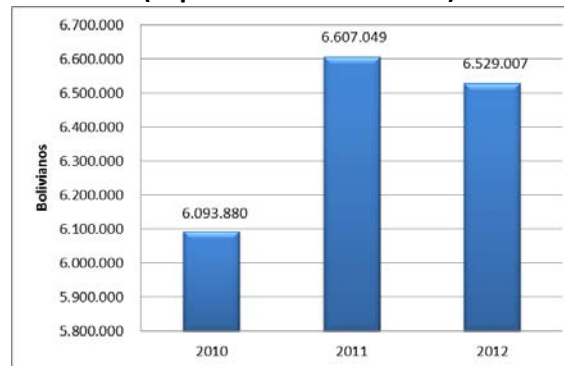
La información financiera presentada a continuación está expresada en bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 11.10. del presente Prospecto Marco, el cual contiene los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

11.1. Activo

El activo total de BISA Sociedad de Titularización S.A. al 31 de diciembre de 2010 reportó Bs 6.093.880, mientras que al 31 de diciembre de 2011 alcanzó Bs 6.607.049 y en el 2012 la cuenta reportó un monto de Bs 6.529.007. Entre el 2010 y 2011 se observa un incremento de Bs 513.169 (8.42%), dado por el crecimiento del activo no corriente en la gestión 2011, en Bs 696.720 (16.38%). Entre las gestiones 2011 y 2012 existe un descenso de Bs 78.042 correspondiente al 1.18% dado principalmente por la reducción del activo corriente en Bs 412.218 igual a 24,88%.

En las gestiones 2010, 2011 y 2012 el activo corriente representa 30,20%, 25,08% y 19,06% del activo total respectivamente; mientras que el activo no corriente equivale al 69,80% del activo total en la gestión 2010, 74,92% en el 2011 y 80,94% en la gestión 2012.

Gráfico Nº 2. Activo Total (expresado en Bolivianos)



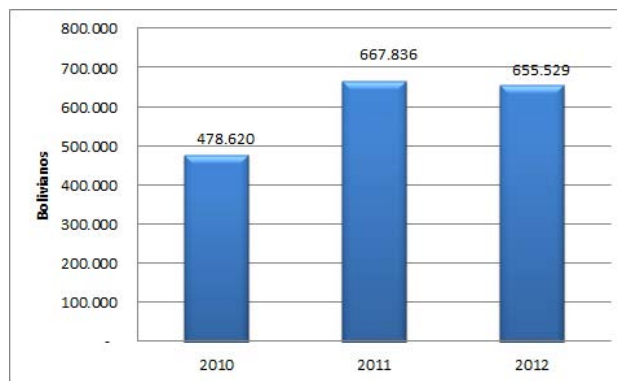
Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

11.2. Activo Corriente

Inversiones Bursátiles en Valores Representativos de Deuda

Las inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda se encuentran compuestas por: valores emitidos por el estado, valores emitidos por bancos y entidades financieras, valores adquiridos en reporto, rendimientos devengados pendientes de cobro de inversiones bursátiles en valores representativos de deuda y valores emitidos por patrimonios autónomos.

Gráfico Nº 3. Inversiones Bursátiles en Valores Representativos de Deuda (expresado en Bolivianos)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Al 31 de diciembre de 2010 se registró un monto de Bs 478.620, mientras que al 31 de diciembre 2011 se registraron Bs 667.836 igual al 10,11% del activo total. Se puede observar que para diciembre del 2012 el saldo fue de Bs 665.529 representando un 10,04% del total activo.

Entre el 2010 y 2011 las inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda se incrementaron en Bs 189.216, debido al crecimiento de la cuenta valores emitidos por patrimonios Autónomos por el mismo importe.

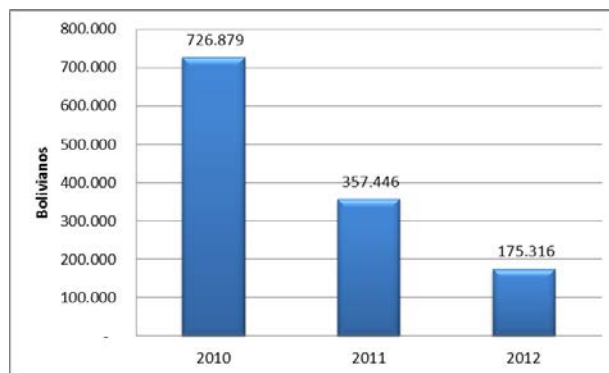
Entre las gestiones 2011 y 2012 existió un decremento de Bs 12.307, representando en términos relativos un (-1,84%).

Inversiones bursátiles en valores de renta variable

Las inversiones bursátiles en valores de renta variable se encuentran compuestas por: inversiones bursátiles en acciones y participación en fondos de inversión abiertos.

En el 2010, las inversiones bursátiles en valores de renta variable, reportaron Bs 726.879, correspondiente al 11,93% del activo total; en la gestión 2011 alcanzaron Bs 357.446, igual al 5,41% de activo total y finalmente al cierre de la gestión 2012 sumaron Bs 175.316 equivalente al 2,69% del total del activo.

Gráfico N° 4. Inversiones Bursátiles en Valores de Renta Variable (expresado en Bolivianos)



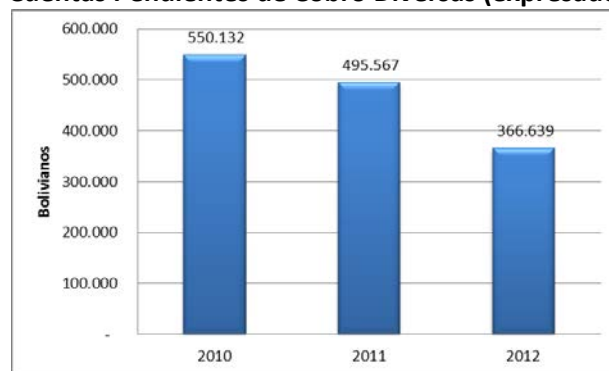
Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Entre las gestiones 2010 y 2011 puede observarse una disminución de Bs 369.433 correspondiente a un -50,82% en términos relativos, esta disminución es explicada por la reducción de los depósitos en los fondos de inversión abiertos por el mismo monto. Entre el 2011 y 2012, se redujo en Bs 182.130 equivalente en términos relativo a -50,95%, debido a una reducción de los depósitos en los fondos de inversión abiertos por el mismo monto.

Cuentas Pendientes de Cobro Diversas

Las cuentas pendientes de cobro diversas se encuentran compuestas por: cuentas pendientes de cobro al Patrimonio Autónomo BISA ST 001, impuestos pagados, personal de la empresa, documentos por cobrar y otros pagos por anticipado.

Gráfico N° 5. Cuentas Pendientes de Cobro Diversas (expresado en Bolivianos)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Para diciembre del año 2010 reportaron Bs 550.132, correspondiente al 9,03% del activo total y en la gestión 2011 alcanzaron Bs 495.567, igual al 7,50% de activo total, en la gestión 2012 podemos ver que esta cuenta reportó Bs 366.639 igual al 5,62% del activo total.

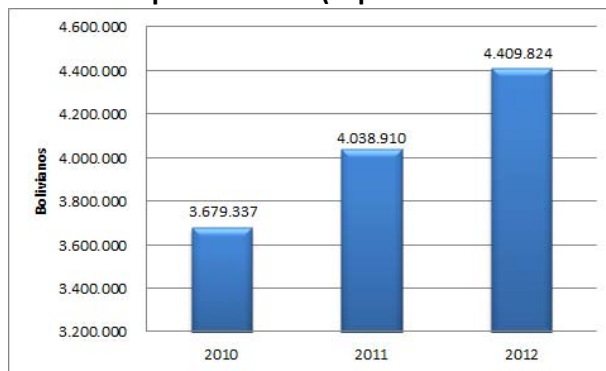
Entre el 2010 y 2011 las cuentas pendientes de cobro diversas disminuyeron en Bs 54.565 (9,92%), debido principalmente a la disminución de los impuestos pagados en Bs 63.139. Entre el 2011 y 2012 hubo un decremento de Bs 128.928 igual al (26,02%) en términos relativos, explicado por la disminución de las cuentas pendientes de cobro al Patrimonio Autónomo BISA ST 001 en Bs 116.620 correspondiente a un (26,00%) respecto a la gestión anterior.

11.3. Activo No Corriente

Inversiones Permanentes

Las inversiones permanentes de la Sociedad incluyen: participación en BISA Leasing S.A. y participación en La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.

Gráfico N° 6. Inversiones permanentes (expresado en Bolivianos)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Al 31 de diciembre de 2010, las inversiones permanentes, ascendieron a Bs 3.679.337 equivalente al 60,38% del activo total; mientras que para el 31 de diciembre de 2011 registraron Bs 4.038.910 representando 61,13% del activo total; finalmente, al cierre de la gestión 2012 representaron un 67,54% del total del activo lo cual equivale a un monto de Bs 4.409.824.

Entre las gestiones 2010 y 2011 las inversiones permanentes incrementaron en Bs 359.573 es decir en un 9,77% en términos relativos, explicado principalmente por el aumento en la participación de BISA Leasing S.A. en Bs 337.705 equivalente a 18,61% en términos relativos.

Entre el 2011 y 2012, las inversiones permanentes presentan un aumento en Bs 370.914 (9,18%) debido al incremento de participación en BISA Leasing S.A. en Bs 334.146, al igual que el incremento de participación en La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A. en Bs 36.768.

Bienes de uso

Los bienes de uso de la Sociedad se encuentra compuestos por: muebles y enseres, equipos e instalaciones, equipos de computación, vehículos, obras en construcción y activo intangible.

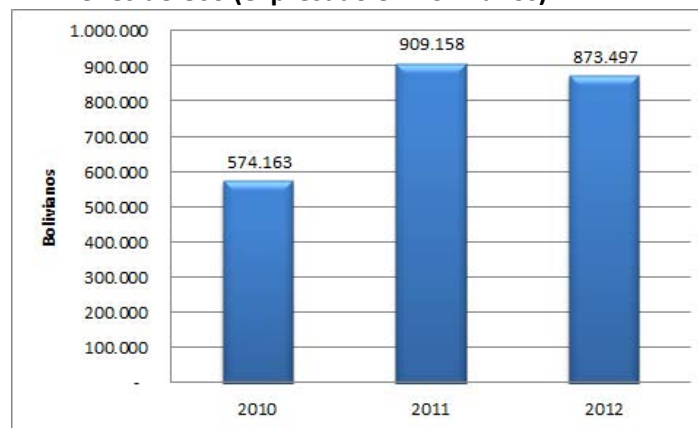
Al 31 de diciembre de 2010, los bienes de uso ascendieron a Bs 574.163 equivalente al 9,42% del activo total; para la gestión 2011 el monto de esta cuenta asciende a Bs 909.158 representando

13,76% del activo total, mientras que para diciembre de 2012 el monto alcanza Bs 873.497 equivalente a 13,38% del activo total.

Entre las gestiones 2010 y 2011 se produce un aumento, aun mayor que el de la gestión anterior, de Bs 334.994 correspondiente a un 58,34% en términos relativos; éste se explica principalmente por los siguientes incrementos: la adquisición de un nuevo vehículo por lo que el monto de la cuenta vehículos se incrementa en Bs 108.199 igual a 214,21%; y un aumento de Bs 210.019 igual a 41,70% por pagos en construcción de las nuevas oficinas del Multicine.

Entre el 2011 y 2012, se reduce la cuenta en Bs 35.661 que representa un -3,92%, debido a la depreciación de los bienes de uso por Bs 162.120.

Gráfico Nº 7. Bienes de Uso (expresado en Bolivianos)

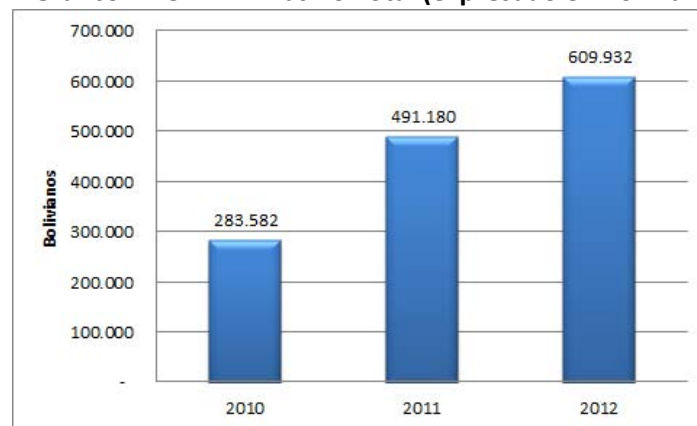


Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

11.4. Pasivo

El pasivo total de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 reportó Bs 283.582, equivalente al 4,65% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2011 alcanzó Bs 491.180, igual al 7,43% del total pasivo y patrimonio neto y finalmente al 31 de diciembre del 2012 ésta cuenta reportó una suma de Bs 609.932 que representa un 9,34% del total pasivo y patrimonio neto.

Gráfico Nº 8. Pasivo Total (expresado en Bolivianos)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Entre las gestiones 2010 y 2011 hubo incremento de Bs 207.597 igual al 73,21% debido principalmente al incremento de las obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo en Bs 182.057. Entre las posteriores gestiones analizadas, existe un incremento en Bs 118.752 que representa un 24,18%, debido nuevamente al aumento de las obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo en Bs 145.570.

11.5. Pasivo Corriente

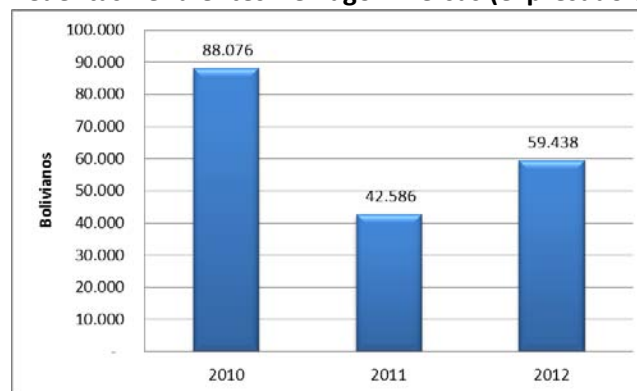
Cuentas Pendientes de Pago Diversas

Las cuentas pendientes de pago diversas se encuentran compuestas por: honorarios por pagar, acreedores por cargas sociales a cargo de la entidad, acreedores por cargas sociales retenidas a funcionarios, retenciones a impuestos, impuestos con cargo a la entidad y otras cuentas por pagar.

El análisis correspondiente a la gestión 2010 muestra que ésta cuenta representa Bs 88.076, equivalente al 1,45% del total pasivo y patrimonio neto; para la gestión 2011 reportaron Bs 42.586, correspondiente al 0,64% del total pasivo y patrimonio neto. Finalmente para la gestión 2012 podemos ver que esta cuenta se incrementa a Bs 59.438 representado un 0,91% del total del pasivo y patrimonio neto.

Entre las gestiones 2010 y 2011, en cambio, existe un decremento de Bs 45.491 (-51,65 %) debido principalmente a la disminución de otras cuentas por pagar en Bs 38.420 (-75,73%). Entre el 2011 y 2012, esta cuenta se incrementa en Bs 16.852 debido principalmente al incremento en otras cuentas por pagar por Bs. 15.350.

Gráfico Nº 9. Cuentas Pendientes De Pago Diversas (expresado en Bolivianos)



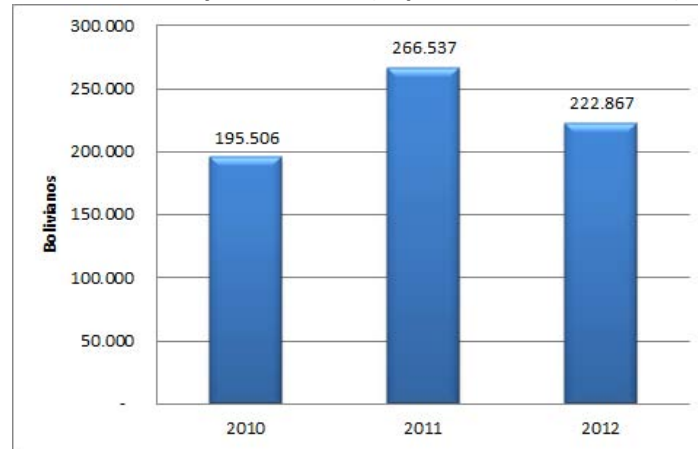
Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Provisiones y Previsiones

Las provisiones y previsiones están compuestas de: provisión de obligaciones laborales y otras provisiones.

A diciembre de 2010 reportaron Bs 195.506 equivalente al 3,21% del total pasivo y patrimonio neto, a diciembre de 2011 alcanzaron Bs 266.537, igual al 4,03% del total pasivo y patrimonio neto, mientras que para diciembre de 2012 se puede ver que este monto representa Bs 222.867 igual a 3,41% del total pasivo y patrimonio neto.

Gráfico Nº 10. Provisiones y Previsiones (expresado en Bolivianos)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

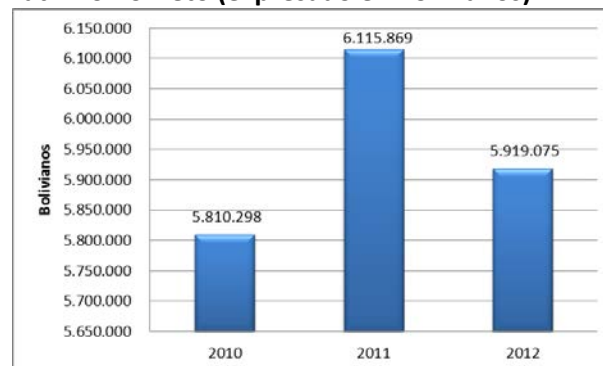
Entre el 2010 y 2011 podemos el incremento asciende a Bs 71.031 equivalente a 36,33% dado también por el aumento de la provisión en obligaciones laborales en 41,64% correspondiente en Bolivianos a 58.321. Para las gestiones 2011 y 2012, esta cuenta presenta un decremento en 16,38%, es decir de Bs 43.670, debido al descenso de la provisión de obligaciones laborales en Bs 100.834.

11.6. Patrimonio

El patrimonio neto está compuesto por: capital social, aportes no capitalizados, ajustes por inflación de capital, reservas, ajuste por inflación de reservas patrimoniales y resultados acumulados.

Al 31 de diciembre de 2010 ascendió a Bs 5.810.298 representando el 95,35% del total pasivo y patrimonio neto, mientras que para el 2011 reportó Bs 6.115.869, igual al 92,57% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente para la gestión 2012 el monto es de Bs 5.919.075 igual al 90,66% del total pasivo y patrimonio neto.

Gráfico Nº 11. Patrimonio Neto (expresado en Bolivianos)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

La cuenta más representativa del patrimonio neto es la de resultados acumulados que representan 34,58%, 33,07% y 29,36% del total pasivo y patrimonio neto en las gestiones 2010,

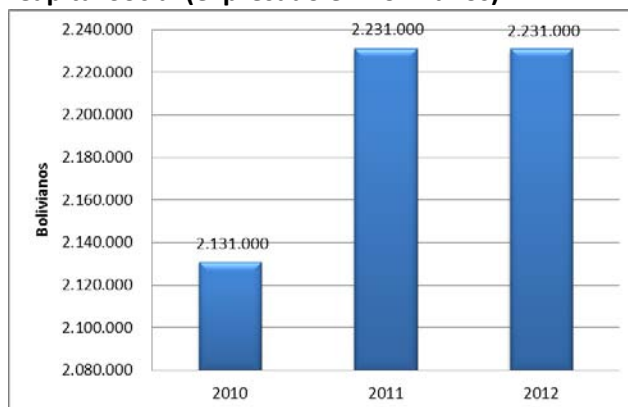
2011 y 2012 respectivamente.

Entre las gestiones 2010 y 2011 el patrimonio se incrementó en un 5,26% es decir Bs 305.571 explicado por el incremento de las reservas en Bs 128.027, del capital social en Bs 100.000 y de los resultados acumulados en Bs 77.543. Para las gestiones 2011 y 2012, se observa un decremento por Bs 196.794 (3,22% en términos relativos) debido al descenso en la cuenta de resultados acumulados (12,82%)

Capital Social

Al 31 de diciembre de 2010 el capital social de la sociedad ascendió a Bs 2.131.000, representando un 34,97% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2011 el capital social representaba un 33,77% del total pasivo y patrimonio neto lo que equivale a Bs 2.231.000. Finalmente, al cierre de la gestión 2012 el capital social de la sociedad es de Bs 2.231.000 dividido en 2.231 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs 1.000.

Gráfico N° 12. Capital Social (expresado en Bolivianos)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Al 31 de diciembre de 2011, el capital social fue incrementado en Bs 100.000 producto de una capitalización de resultados acumulados de gestiones anteriores, aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas.

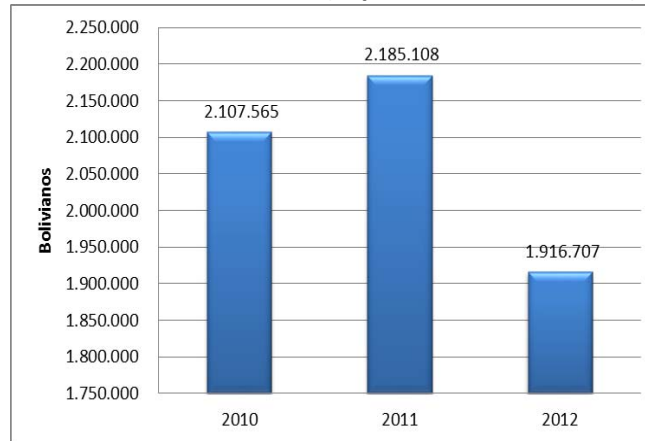
El Valor Patrimonial Proporcional (VPP) de cada acción al 31 de diciembre de 2010, 2011 y 2012 es de Bs 2.726,56, Bs 2.741,31 y Bs 2.926,49, respectivamente.

Resultados Acumulados

En la gestión 2010 reportaron Bs 2.107.565, equivalente a 34,58% del total pasivo y patrimonio neto; en la gestión 2011 el monto de esta cuenta asciende a Bs 2.185.108, igual al 33,07 % del total pasivo y patrimonio neto. Al cierre de la gestión 2012 los resultados acumulados suman un total de Bs 1.916.707 representando un 29,36 % del total pasivo y patrimonio neto.

Entre la gestión 2010 y la gestión 2011 existe un incremento de 77.543 que representa un 3,68%, en términos relativos. Asimismo, entre las gestiones 2011 y 2012, se presenta un decremento del 12,28%, en términos absolutos en Bs 268.401.

Gráfico N° 13. Resultados Acumulados (expresado en Bolivianos)



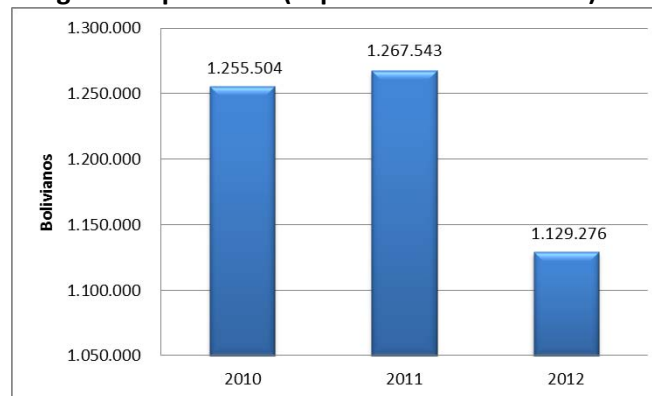
Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

11.7. Estado de Resultados

Ingresos Operativos

Los ingresos operativos de BISA Sociedad de Titularización S.A. se encuentran compuestos por: ingresos por administración de patrimonios autónomos, ingresos por estructuración e ingresos por asesoría financiera.

Gráfico N° 14. Ingresos Operativos (expresado en Bolivianos)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Al 31 de diciembre de 2010 reportaron Bs 1.255.504 correspondiente al 52,81% de la suma de los ingresos operativos y financieros; mientras que al 31 de diciembre de 2011 alcanzaron Bs 1.267.543 correspondientes al 66,19% de la suma de los ingresos operativos y financieros. A diciembre de 2012 los ingresos operativos fueron de Bs 1.129.276 igual al 62,94% de la suma de los ingresos operativos y financieros.

En las gestiones 2010 y 2011 se puede observar que existe un ligero incremento de Bs 12.039 correspondiente al 0,96%. Entre las gestiones 2011 y 2012, existe un decremento de Bs 138.267, que representa un 10,91%.

Cargos Operativos

Para diciembre de 2010 reportaron Bs 43.257, representando el 1,82% de la suma de los ingresos operativos y financieros; mientras que para diciembre de 2011 los cargos operativos sumaron Bs 52.314, igual al 2,73% de la suma de los ingresos operativos y financieros, mientras que para la gestión 2012 se puede observar que los cargos operativos ascienden a Bs 48.264 representando un 2,69% de la suma de los ingresos operativos y financieros

Entre las gestiones 2010 y 2011 la cuenta correspondiente a cargos operativos obtuvo un incremento de Bs 9.057, correspondiente a un 20,94% en términos relativos; este incremento se produjo también por el incremento en los pagos al ente regulador por la administración de patrimonios autónomos.

Entre el 2011 y 2012, existe un descenso de Bs 4.050, que representa un 7,74%.

Margen Operativo

El margen operativo representa la diferencia entre los ingresos operativos y los cargos operativos.

Para la gestión 2010 alcanzó Bs 1.212.247, representando el 50,99% de la suma de los ingresos operativos y financieros; para la gestión 2011 ascendió Bs 1.215.229 igual al 63,45% de la suma de los ingresos operativos y financieros mientras que para la gestión 2012 el margen operativo representa Bs 1.081.012 equivalente a 60,25% de la suma de los ingresos operativos y financieros.

Entre las gestiones 2010 y 2011 existe un ligero crecimiento de Bs 2.982 igual a 0,25%. Para las gestiones 2011 y 2012 existe un decremento en 11,04%, debido al descenso de los ingresos operativos.

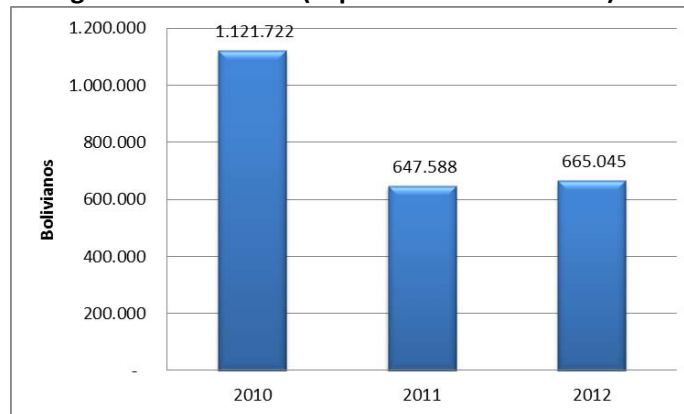
Ingresos Financieros

Los ingresos financieros de BISA Sociedad de titularización S.A. se componen de: rendimientos por inversiones bursátiles en valores representativos de deuda, premios por valores adquiridos en reporto, rendimientos por inversiones bursátiles en valores de renta variable y rendimientos por inversiones no registradas en bolsa.

Al 31 de diciembre de 2010 reportaron Bs 1.121.722 equivalente al 47,19% de la suma de los ingresos operativos y financieros; mientras que al 31 de diciembre de 2011 los ingresos financieros alcanzaron Bs 647,588 correspondiente al 33,81% de la suma de los ingresos operativos y financieros, y finalmente para la gestión 2012 este monto representa Bs 665.045 igual a 37,06%.

Entre las gestiones 2010 y 2011 existe una reducción en los ingresos financieros en Bs 474.134 correspondiente a un (42,27%) en términos relativos, la reducción se produjo principalmente por la disminución de los rendimientos generador por inversiones no registradas en bolsa en Bs 448.708 (43,78%). Entre el 2011 y 2012, se observa un ligero incremento por Bs 17.457, que representa un 2,70% con respecto al 2011.

Gráfico N° 15. Ingresos Financieros (expresado en Bolivianos)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Cargos Financieros

Los gastos financieros de la empresa están compuestos de: Cargos pagados por obligaciones financieras, cargos pagados por operaciones bursátiles y cargos pagados por obligaciones en otras operaciones bursátiles en instrumentos financieros.

Para diciembre de 2010 sumaron Bs 13.567, igual al 0,57% de la suma de los ingresos operativos y financieros; en la gestión 2011 los cargos financieros representan Bs 9.967 equivalente a 0,52% de la suma de los ingresos operativos y financieros; para la gestión 2012 esta cuenta sumó Bs 9.430.

Margen Financiero

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

Para la gestión 2010 ascendió Bs 1.108.155 igual 46,62% de la suma de los ingresos operativos y financieros, asimismo para la gestión 2011 podemos ver que este monto representa Bs 637.621 equivalente a 33,29% de la suma de los ingresos operativos y financieros. Finalmente el monto al que asciende para la gestión 2012 es de Bs 655.615.

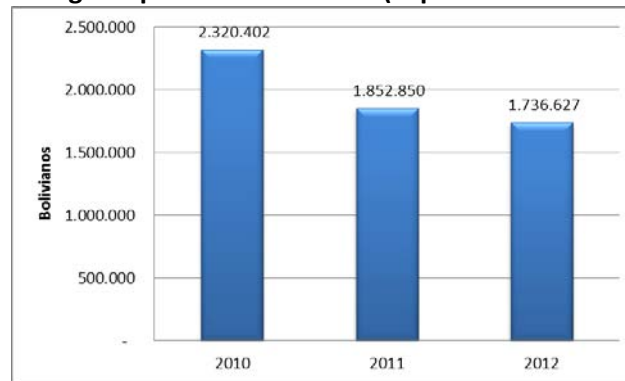
Entre las gestiones 2010 y 2011 se observa que el margen financiero se reduce en Bs 470.534 (42,46%), esto se debe también a la reducción de los ingresos financieros en Bs 474.134 equivalente en términos porcentuales a 42,27%. Para la gestión 2012, esta cuenta presenta un pequeño descenso de Bs 537 (5,39%) con respecto a la anterior gestión.

Margen Operativo Financiero

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

El margen operativo financiero al 31 de diciembre de 2010 reportó Bs 2.320.402, equivalente al 97,61% de la suma de los ingresos operativos y financieros; mientras que al 31 de diciembre de 2011 alcanzó Bs 1.852.850, correspondiente al 96,75% de la suma de los ingresos operativos y financieros. En la gestión 2012 el monto del margen operativo financiero asciende a Bs 1.736.627 representando un 96,78% de la suma de los ingresos operativos y financieros.

Gráfico N° 16. Margen Operativo Financiero (expresado en Bolivianos)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Entre las gestiones 2010 y 2011 el margen operativo financiero reduce en Bs 467.552 (20,15%) principalmente por la reducción de los ingresos financieros en la gestión 2011 en Bs 474.134 (42,27%). Entre las gestiones 2011 y 2012 esta cuenta presenta una disminución del 6,27%, que expresados en términos absolutos es de Bs 116.223, debido a la reducción del spread entre ingresos y cargos operativos.

Resultado Operacional

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

Los resultados operacionales en la gestión 2010 alcanzaron Bs 1.270.565, representando el 53,45% de la suma de los ingresos operativos y financieros; para la gestión 2011 ascendió a Bs 675.111 igual al 35,25% de la suma de los ingresos operativos y financieros y finalmente para diciembre de 2012 podemos observar que este monto desciende a Bs 445.857 equivalente a 24,85% de la suma de los ingresos operativos y financieros.

Para el análisis correspondiente a las gestiones 2010 y 2011 existe una reducción de Bs 595.454 (46,87%) debido a la reducción del margen financiero en Bs 470.534 (42,46%).

Entre las gestiones 2011 y 2012 el resultado operacional se reduce Bs 229.254 (33,96%) debido a reducción del margen financiero en Bs 134.217 (11,04%).

Resultado Neto del Ejercicio

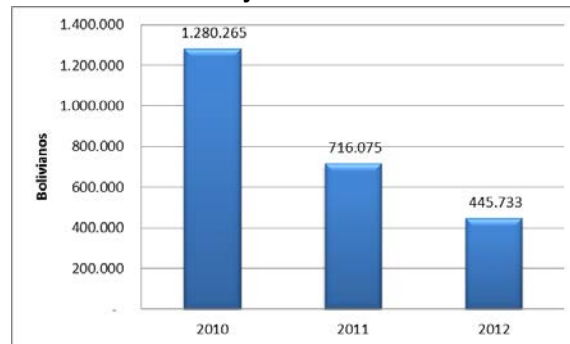
El resultado neto del ejercicio representa la suma del resultado operacional, el margen no operacional (ingresos no operacionales) y el ajuste por inflación neto.

El resultado neto del ejercicio en la gestión 2010 reportó Bs 1.280.265, equivalente al 53,86% de la suma de los ingresos operativos y financieros, mientras que al 31 de diciembre del 2011 alcanzó Bs 716.075, correspondiente al 37,39% de la suma de los ingresos operativos y financieros. Para el cierre de la gestión 2012 esta cuenta reportó Bs 445.733 igual al 24,84% de la suma de los ingresos operativos y financieros.

La comparación entre las gestiones 2010 y 2011 muestra una reducción de Bs 564.190, 44,07% en términos relativos, principalmente producida por la disminución del resultado operacional de la gestión en Bs 595.454 (46,87%). Entre las gestiones 2011 y 2012, esta cuenta reportó un descenso del 37,75%, lo cual significa en términos absolutos Bs 270.342, debido a la reducción de ingresos

operativos.

Gráfico N° 17. Resultado Neto del Ejercicio



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

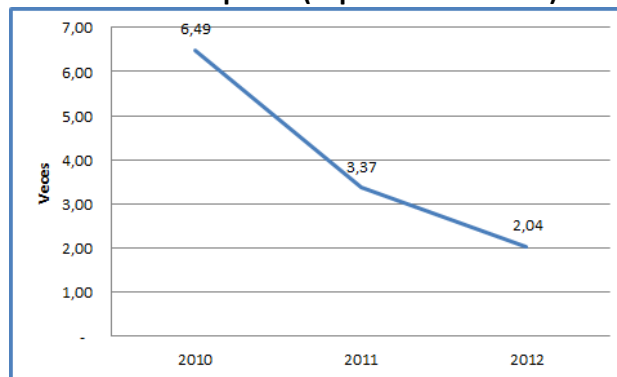
11.8. Indicadores Financieros

11.8.1. Liquidez

Coefficiente de Liquidez (Activo Corriente / Pasivo Corriente)

Expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Para la gestión 2010 el coeficiente de liquidez fue 6,49 veces, para el 2011, 3,37 veces y finalmente para el 2012 este coeficiente fue de 2,04 veces.

Gráfico N° 18. Coeficiente de Liquidez (expresado en veces)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

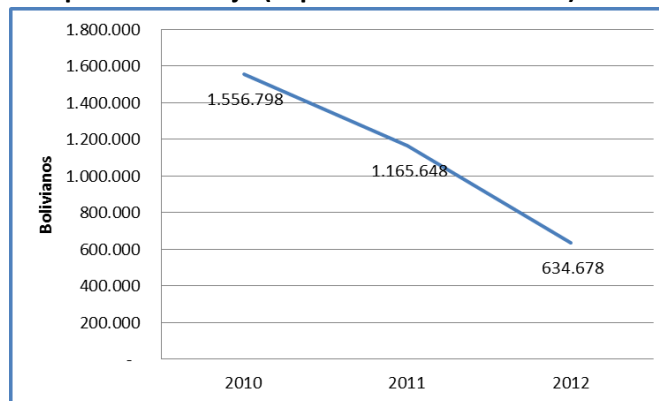
Entre diciembre del 2010 y diciembre del 2011 podemos ver que el indicador disminuye debido a que el activo corriente se reduce en la gestión 2011 en Bs 183.551 (9,97%) y el pasivo corriente se incrementa en Bs 207.597 (73,21%). Entre las gestiones 2011 y 2012, disminuye al igual que la comparación entre las gestiones anteriores por un incremento del pasivo corriente en Bs 118.752 y el descenso del activo corriente en 412.218.

Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes.

Para la gestión 2010 alcanzó Bs 1.556.798, mientras que para el año 2011 el capital de trabajo representó Bs 1.165.649 y por último, para la gestión 2012 este ratio sumó Bs 634.678.

Gráfico Nº 19. Capital de Trabajo (expresado en Bolivianos)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

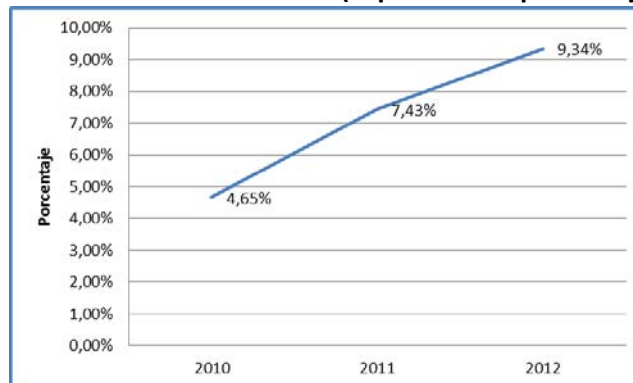
Entre las gestiones 2010 y 2011 vemos que el capital de trabajo se reduce en Bs 391.149 (25,13%) principalmente debido a que el activo corriente se reduce en la gestión 2011 en Bs 183.551 (9,97%) y el pasivo corriente se incrementa en Bs 207.597 (73,21%). De igual manera, para el 2011 y 2012 este indicador disminuye por el descenso del activo corriente e incremento del pasivo corriente.

11.8.2. Endeudamiento

Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Total Activo)

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

Gráfico Nº 20. Razón de Endeudamiento (expresado en porcentaje)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Al 31 de diciembre de 2010 la razón de endeudamiento fue 4,65%, al 31 de diciembre de 2011, 7,43%, y finalmente para el 31 de diciembre del año 2012 fue de 9,34%.

Entre diciembre del 2010 y diciembre del 2011 el ratio incrementó debido a que el activo aumentó en menor proporción que el pasivo en Bs 513.169 igual al 8,42% y Bs 207.597 equivalente al 73,21%, respectivamente.

Entre la gestión 2011 y 2012 existe un incremento debido a la disminución en el Activo Total y al

incremento del Pasivo Total, en la gestión 2012, el Activo Total disminuyó en Bs 78.042 (1,18%) y el pasivo total se incrementó en Bs 118.752 (24,18%).

Patrimonio sobre Activo (Patrimonio Neto/ Total Activo)

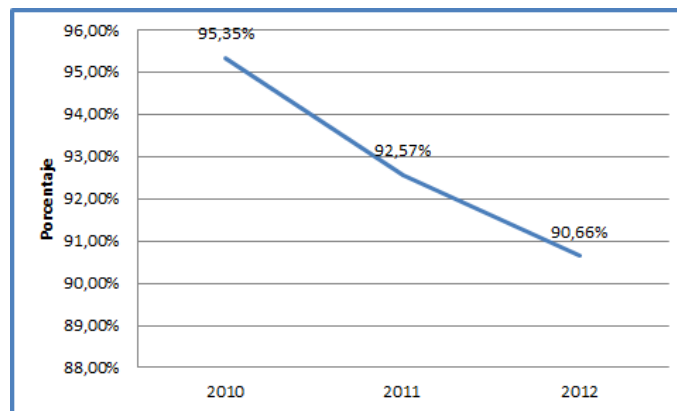
El ratio muestra el porcentaje que representa el patrimonio neto en comparación del activo total.

Para la gestión 2010 podemos ver que el ratio es de 95,35% y para la gestión 2011 de 92,57%. El ratio mostro un 90,66% para la gestión 2012.

Entre diciembre de 2010 y diciembre del 2011 el indicador decrece ya que el patrimonio crece en menor proporción que el activo total en Bs 305.571 equivalente a 5.26% y Bs 513.169 igual a 8.42% respectivamente.

Entre las gestiones 2011 y 2012 el indicador disminuye, considerando que en la gestión 2012 el patrimonio se reduce en mayor proporción que el activo total, en Bs 5.919.075 (3,22%) y Bs 6.529.007 (1,18%) respectivamente.

Gráfico Nº 21. Relación Patrimonio Activo (expresado en porcentaje)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

11.8.3. Rentabilidad

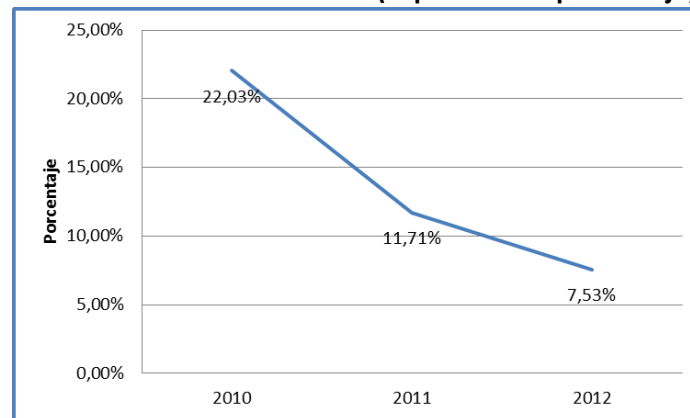
ROE: Retorno sobre Patrimonio (Resultado neto del ejercicio / Patrimonio Neto)

El ROE, corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio de la misma.

El ROE reportó 22,03% al 31 de diciembre de 2010, al 31 de diciembre 2011, 11,71%, y por último el ROE reportó 7,53% para diciembre del 2012.

Entre las gestiones 2010 y 2011 el indicador disminuye por la reducción de los resultados operacionales de la gestión 2011 en Bs 595.454 (46,87%). Entre la gestión 2011 y 2012 se observa una disminución en el indicador, debido a la reducción en los ingresos operativos en la gestión 2012, en Bs 138.267 (10,91%).

Gráfico N° 22. Retorno sobre Patrimonio (expresado en porcentaje)

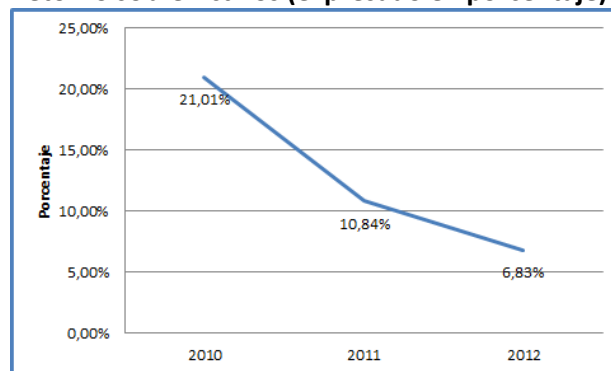


Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

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

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

Gráfico N° 23. Retorno sobre Activos (expresado en porcentaje)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

El ROA de BISA Sociedad de Titularización S.A. para el 2010 fue de 21.01%, para la gestión 2011, 10,84% y para la gestión 2012 este porcentaje fue de 6,83%.

Entre la gestión 2010 y 2011 el indicador es menor debido a la reducción del resultado operacional en Bs 595.454 (46,87%).

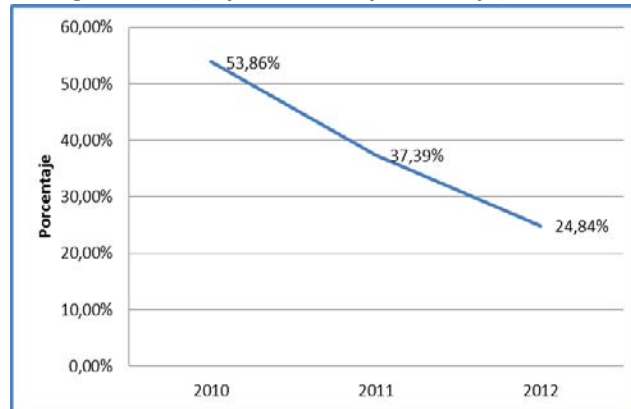
Entre la gestión 2011 y 2012 se observa una disminución en el indicador, debido a la reducción en los ingresos operativos en la gestión 2012, en Bs 138.267 (10,91%).

Margen Neto (Resultado Neto del Ejercicio / Ingresos Operativos +Ingresos Financieros)

El margen neto representa el porcentaje de los ingresos que efectivamente se vuelven ganancias netas (ingresos netos luego de descontar todos los gastos existentes en el estado de resultados).

Al 31 de diciembre de 2010 el margen neto de BISA Sociedad de Titularización S.A. fue 53,86%, para el 31 de diciembre de 2011 fue 37,39%. y finalmente para el 31 de diciembre de 2012 el porcentaje fue de 24,84%.

Gráfico Nº 24. Margen Neto (expresado en porcentaje)



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

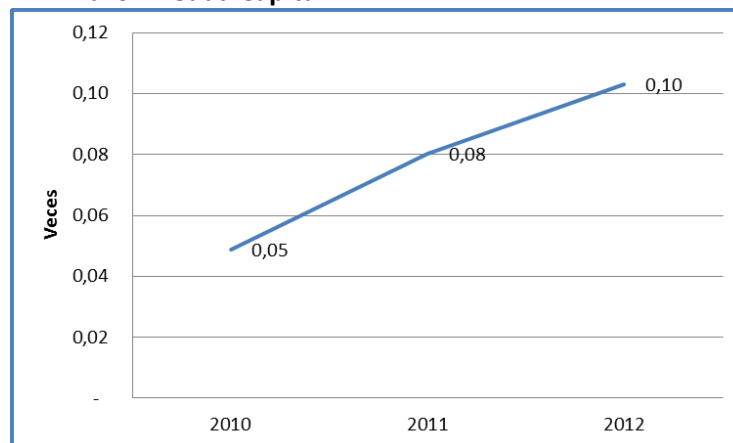
Realizando la comparación entre las gestiones 2010 y 2011 se observa una reducción dada principalmente por la disminución del resultado operacional en Bs 595.454 (46,87%). Entre la gestión 2011 y 2012 se puede notar una disminución en el indicador, principalmente por la reducción del margen operativo en la gestión 2012, en Bs 134.217 (11,04%).

11.8.4. Solvencia

Razón Deuda Capital (Total Pasivo/ Patrimonio Neto)

La razón deuda capital, indica la relación de todas las obligaciones de BISA Sociedad de Titularización S.A. con terceros en relación al total de su patrimonio neto. Para la gestión 2010, este ratio fue de 0,05 veces, para la gestión 2011, 0,08 veces y para la gestión 2012 este ratio es de 0,10 veces.

Gráfico Nº 25. Razón Deuda Capital



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Entre diciembre del 2010 y diciembre del 2011 se observa un nuevo incremento, debido a que el patrimonio neto aumenta en menor proporción que el pasivo total; en Bs 305.571 igual al 5,26% y Bs 207.597 equivalente a 73,21%, respectivamente.

Entre el 2011 y 2012 se ve un incremento del indicador, debido a la disminución en el patrimonio

Neto por Bs 196.794 (3,22%).

11.8.5. Cálculo Histórico del Compromiso Financiero

Cuadro Nº 10: Cálculo Histórico de la Relación de Endeudamiento (RDE)

Gestión	2010	2011	2012
Deuda Financiera Neta	0,00	0,00	0,00
Patrimonio Neto	5.810.298	6.115.869	5.919.075
RDE	0,00	0,00	0,00

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

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

Los auditores externos fueron cambiados en la gestión 2010 considerando que en la gestión 2009 se venció el contrato que se tenía con PricewaterhouseCoopers S.R.L. por 3 gestiones consecutivas. Ernst & Young (Auditoría y Asesoría) Ltda. fue designada por el Directorio de la Sociedad para realizar las auditorías externas de las gestiones 2010, 2011 y 2012. Sin embargo, debido a un tema de costos, el Directorio de BISA Sociedad de Titularización S.A. de fecha 30 de mayo de 2012, aprobó la contratación de la firma Tudela & TH Consulting Group S.R.L., para la prestación de servicios de Auditoría Externa por la gestión 2012. En las gestiones analizadas las empresas de auditoría externa emitieron sus respectivos informes sin salvedades.

Durante los últimos dos (2) años no se ha producido la renuncia o destitución del principal funcionario contable o de auditoría, siendo a la fecha el señor René Vargas Salas que ocupa actualmente el cargo Contador General.



11.10. Estados Financieros

Gráfico Nº 26. Balance General y Análisis Horizontal del Balance General

BALANCE GENERAL							
BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.							
Al 31 de Diciembre							
(Expresado en bolivianos y porcentaje)							
	2010	2011	2012	2010 - 2011 Horizontal Absoluto	2010 - 2011 Horizontal Relativo	2011 - 2012 Horizontal Absoluto	2011 - 2012 Horizontal Relativo
ACTIVO CORRIENTE							
Disponibilidades	56.996	105.003	11.541	48.007	84,23%	(93.462)	-89,01%
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	478.620	667.836	655.529	189.216	39,53%	(12.307)	-1,84%
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	726.879	357.446	175.316	(369.433)	-50,82%	(182.130)	-50,95%
Cuentas pendientes de cobro diversas	550.132	495.567	366.639	(54.565)	-9,92%	(128.928)	-26,02%
Inversiones no registradas en bolsa	27.753	30.976	35.585	3.223	11,61%	4.609	14,88%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1.840.380	1.656.828	1.244.610	(183.552)	-9,97%	(412.218)	-24,88%
ACTIVO NO CORRIENTE							
Inversiones permanentes	3.679.337	4.038.910	4.409.824	359.573	9,77%	370.914	9,18%
Bienes de uso	574.163	909.158	873.497	334.995	58,34%	(35.661)	-3,92%
Otros activos a largo plazo	-	2.153	1.076	2.153	-	(1.077)	-50,02%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4.253.500	4.950.221	5.284.397	696.721	16,38%	334.176	6,75%
TOTAL ACTIVO	6.093.880	6.607.049	6.529.007	513.169	8,42%	(78.042)	-1,18%
PASIVO CORRIENTE							
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	-	182.057	327.627	182.057	-	145.570	0,80
Cuentas pendientes de pago diversas	88.076	42.586	59.438	(45.490)	-51,65%	16.852	39,57%
Provisiones y previsiones	195.506	266.537	222.867	71.031	36,33%	(43.670)	-16,38%
PASIVO CORRIENTE	283.582	491.180	609.932	207.598	73,21%	118.752	24,18%
TOTAL PASIVO	283.582	491.180	609.932	207.598	73,21%	118.752	24,18%
PATRIMONIO NETO							
Capital social	2.131.000	2.231.000	2.231.000	100.000	4,69%	-	0,00%
Aportes no capitalizados	2.000	2.000	2.000	-	0,00%	-	0,00%
Ajustes por inflación de capital	426.447	426.447	426.447	0	0,00%	(0)	0,00%
Ajustes por inflación de reservas patrimoniales	313.655	313.655	313.655	0	0,00%	(0)	0,00%
Reservas	829.631	957.658	1.029.266	128.027	15,43%	71.608	7,48%
Resultados acumulados	2.107.565	2.185.108	1.916.707	77.543	3,68%	(268.401)	-12,28%
TOTAL PATRIMONIO NETO	5.810.298	6.115.869	5.919.075	305.571	5,26%	(196.794)	-3,22%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6.093.880	6.607.049	6.529.007	513.169	8,42%	(78.042)	-1,18%

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Gráfico N° 27. Análisis Vertical del Balance General

ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL			
BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.			
Al 31 de Diciembre			
(Expresado en porcentaje)			
	2010	2011	2012
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	0,94%	1,59%	0,18%
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	7,85%	10,11%	10,04%
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	11,93%	5,41%	2,69%
Cuentas pendientes de cobro diversas	9,03%	7,50%	5,62%
Inversiones no registradas en bolsa	0,46%	0,47%	0,55%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	30,20%	25,08%	19,06%
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones permanentes	60,38%	61,13%	67,54%
Bienes de uso	9,42%	13,76%	13,38%
Otros activos a largo plazo	0,00%	0,03%	0,02%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	69,80%	74,92%	80,94%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	0,00%	2,76%	5,02%
Cuentas pendientes de pago diversas	1,45%	0,64%	0,91%
Provisiones y previsiones	3,21%	4,03%	3,41%
PASIVO CORRIENTE	4,65%	7,43%	9,34%
TOTAL PASIVO	4,65%	7,43%	9,34%
PATRIMONIO NETO			
Capital social	34,97%	33,77%	34,17%
Aportes no capitalizados	0,03%	0,03%	0,03%
Ajustes por inflación de capital	7,00%	6,45%	6,53%
Ajustes por inflación de reservas patrimoniales	5,15%	4,75%	4,80%
Reservas	13,61%	14,49%	15,76%
Resultados acumulados	34,58%	33,07%	29,36%
TOTAL PATRIMONIO NETO	95,35%	92,57%	90,66%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.



Gráfico Nº 28. Estado de Resultados y Análisis Horizontal del Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. Al 31 de Diciembre (Expresado en bolivianos y porcentajes)							
	2010	2011	2012	2010 - 2011 Horizontal Absoluto	2010 - 2011 Horizontal Relativo	2011 - 2012 Horizontal Absoluto	2011 - 2012 Horizontal Relativo
Ingresos operativos	1.255.504	1.267.543	1.129.276	12.039	0,96%	(138.267)	-10,91%
Cargos operativos	(43.257)	(52.314)	(48.264)	(9.057)	20,94%	4.050	-7,74%
Margen Operativo	1.212.247	1.215.229	1.081.012	2.982	0,25%	(134.217)	-11,04%
Ingresos financieros	1.121.722	647.588	665.045	(474.134)	-42,27%	17.457	2,70%
Cargos financieros	(13.567)	(9.967)	(9.430)	3.600	-26,53%	537	-5,39%
Margen Financiero	1.108.155	637.621	655.615	(470.534)	-42,46%	17.994	2,82%
Margen Operativo Financiero	2.320.402	1.852.850	1.736.627	(467.552)	-20,15%	(116.223)	-6,27%
Cargos por activos irre recuperables	(28.988)	(12.042)	(2.567)	16.946	-58,46%	9.475	-78,68%
Margen de incobrabilidad	(28.988)	(12.042)	(2.567)	16.946	-58,46%	9.475	-78,68%
Resultados despues de incobrables	2.291.414	1.840.808	1.734.060	(450.606)	-19,66%	(106.748)	-5,80%
Gastos de administración	(1.020.849)	(1.165.697)	(1.288.203)	(144.848)	14,19%	(122.506)	10,51%
Resultado operacional	1.270.565	675.111	445.857	(595.454)	-46,87%	(229.254)	-33,96%
Ingresos extraordinarios	-	26.500	-	26.500	-	(26.500)	-100,00%
Ingresos gestiones anteriores	-	4.968	437	4.968	-	(4.531)	-91,20%
Margen no operacional	-	31.468	437	31.468	-	(31.031)	-98,61%
RESULTADO ANTES DE AJUSTES POR DIFERENCIA DE CAMBIO, MANTENIMIENTO DE VALOR E INFLACION	1.270.565	706.579	446.294	(563.986)	-44,39%	(260.285)	-36,84%
Abonos diferencia de cambio y mantenimiento de valor	13.704	23.454	37	9.750	71,15%	(23.417)	-99,84%
Cargos diferencia de cambio y mantenimiento de valor	(4.004)	(13.958)	(598)	(9.954)	248,60%	13.360	-95,72%
Ajuste por diferencia de cambio, mantenimientos de valor neto	9.700	9.496	(561)	(204)	-2,10%	(10.057)	-105,91%
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	1.280.265	716.075	445.733	(564.190)	-44,07%	(270.342)	-37,75%

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Gráfico Nº 29. Análisis Vertical del Estado de Resultados

ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. Al 31 de Diciembre (Expresado en bolivianos y porcentajes)			
	2010	2011	2012
Ingresos operativos	52,81%	66,19%	62,94%
Cargos operativos	-1,82%	-2,73%	-2,69%
Margen Operativo	50,99%	63,45%	60,25%
Ingresos financieros	47,19%	33,81%	37,06%
Cargos financieros	-0,57%	-0,52%	-0,53%
Margen Financiero	46,62%	33,29%	36,54%
Margen Operativo Financiero	97,61%	96,75%	96,78%
Cargos por activos irre recuperables	-1,22%	-0,63%	-0,14%
Margen de incobrabilidad	-1,22%	-0,63%	-0,14%
Resultados despues de incobrables	96,39%	96,12%	96,64%
Gastos de administración	-42,94%	-60,87%	-71,79%
Resultado operacional	53,45%	35,25%	24,85%
Ingresos extraordinarios	0,00%	1,38%	0,00%
Ingresos gestiones anteriores	0,00%	0,26%	0,02%
Margen no operacional	0,00%	1,64%	0,02%
RESULTADO ANTES DE AJUSTES POR DIFERENCIA DE CAMBIO, MANTENIMIENTO DE VALOR E INFLACION	53,45%	36,89%	24,87%
Abonos diferencia de cambio y mantenimiento de valor	0,58%	1,22%	0,00%
Cargos diferencia de cambio y mantenimiento de valor	-0,17%	-0,73%	-0,03%
Ajuste por diferencia de cambio, mantenimientos de valor neto	0,41%	0,50%	-0,03%
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	53,86%	37,39%	24,84%

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Gráfico Nº 30. Indicadores Financieros

RAZONES FINANCIERAS					
BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.					
CONCEPTO	FÓRMULA	INTERPRETACIÓN	2010	2011	2012
RATIOS DE LIQUIDEZ					
Coefficiente de Liquidez	Activo corriente / Pasivo Corriente	Veces	6,49	3,37	2,04
Capital de Trabajo	Activo corriente - Pasivo Corriente	Bolivianos	1.556.798	1.165.648	634.678
RATIOS DE ENDEUDAMIENTO					
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo / Total Activo	Porcentaje	4,65%	7,43%	9,34%
Patrimonio / Activo	Patrimonio Neto / Total Activo	Porcentaje	95,35%	92,57%	90,66%
RATIOS DE RENTABILIDAD					
ROE	Resultado neto del ejercicio / Patrimonio	Porcentaje	22,03%	11,71%	7,53%
ROA	Resultado neto del ejercicio / Activos	Porcentaje	21,01%	10,84%	6,83%
Margen Neto	Resultado neto del ejercicio / (Ingresos operativos + ingresos financieros)	Porcentaje	53,86%	37,39%	24,84%
RATIOS DE SOLVENCIA					
Razón Deuda Capital	Total Pasivo / Total Patrimonio neto	Veces	0,05	0,08	0,10

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.



ANEXO I

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 CON DICTAMEN DE AUDITORÍA EXTERNA

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A

INFORME DE AUDITORÍA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

Estados financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011

CONTENIDO

Dictamen del auditor independiente
Estado de situación patrimonial
Estado de ganancias y pérdidas
Estado de evolución del patrimonio neto
Estado de flujo de efectivo
Notas a los estados financieros

Abreviaturas Utilizadas:

Bs = Boliviano
US\$ = Dólar estadounidense
UFV = Unidad de fomento de vivienda
ASFI = Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los señores
Presidente y miembros del Directorio de
BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.
La Paz, Bolivia

Hemos examinado el balance general de **BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.** al 31 de diciembre de 2012, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como las Notas 1 a 33, que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011, fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 17 de febrero de 2012, expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados.

Efectuamos nuestro examen de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia e instrucciones para la realización de auditorías externas a las Sociedades de Titularización y Patrimonios Autónomos administrados por Sociedades de Titularización (Circular ASF/DSV/8091/2012 de fecha 28 de diciembre de 2012), emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Esas normas e instrucciones requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de **BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.** al 31 de diciembre de 2012, el resultado de sus operaciones y el flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

TUDELA & TH CONSULTING GROUP S.R.L.



(Socio)

Lic. Aud. Edgar Willy Tudela Comejo
MAT. PROF. C.AU.B. N° 2923
MAT. PROF. C.AU.LP. N° 387


La Paz, Bolivia
Febrero 8, 2013

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

	Notes	2012	2011
		Bs	Bs
ACTIVO			
Activo corriente			
Disponibilidades	4	11.541	105.003
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	5	656.529	667.836
Inversiones bursátiles en valores de renta variable	6	175.316	357.446
Cuentas pendientes de cobro diversas	7	366.639	495.567
Inversiones no registradas en bolsa	8	35.585	30.976
Activo no corriente			
Inversiones permanentes	9	4.409.824	4.038.910
Bienes de uso	10	873.497	909.158
Otros activos a largo plazo	11	1.076	2.153
Total del activo		6.529.007	6.607.049
DERECHOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	29a	227.926.263	244.853.485
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PASIVO			
Pasivo corriente			
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	12	327.627	182.057
Cuentas pendientes de pago diversas	13	59.438	42.586
Provisiones y previsiones	14	222.867	266.537
Total del pasivo		609.932	491.180
PATRIMONIO NETO			
Capital social	15	2.231.000	2.231.000
Aportes no capitalizados	16	2.000	2.000
Ajustes por inflación de capital		426.447	426.447
Ajustes por inflación de reservas patrimoniales		313.655	313.655
Reservas	17	1.029.266	957.658
Resultados acumulados		1.916.707	2.185.109
Total del patrimonio neto		5.919.075	6.115.869
Total del pasivo y patrimonio neto		6.529.007	6.607.049
CUENTAS DE ORDEN			
Valores y documentos en custodia	28	9.066.894	9.163.994
OBLIGACIONES DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	29b	227.926.263	244.853.485

Las notas 1 a 33 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Julio León Prado
Presidente del Directorio



Fabian Rabinovich R.
Síndico



Wilder Barrios Siles
Gerente



René Vargas Salas
Contador General

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

	Notas	2012	2011
		Bs	Bs
Ingresos operativos	18a	1.129.276	1.267.543
Cargos operativos	18b	(48.264)	(52.314)
Margen operativo		1.081.012	1.215.229
Ingresos financieros	19a	665.045	647.588
Cargos financieros	19b	(9.430)	(9.967)
Margen financiero		655.615	637.621
Margen operativo financiero		1.736.627	1.852.850
Cargos por activos	20	(2.567)	(12.042)
Margen de incobrabilidad		(2.567)	(12.042)
Resultados despues de		1.734.060	1.840.808
Gastos de administración	21	(1.288.203)	(1.165.697)
Resultado operacional		445.857	675.111
Ingresos extraordinarios	22	-	26.500
Ingresos gestiones anteriores	23	437	4.968
Margen no operacional		437	31.468
Resultado antes de ajustes por diferencia de cambio, mantenimiento de valor y inflación		446.294	706.579
Abonos diferencia de cambio y mantenimiento de valor		37	23.454
Cargos diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(598)	(13.958)
Ajuste por diferencia de cambio, mantenimientos de valor neto		(561)	9.496
Resultado neto del ejercicio		445.733	716.075

Las notas 1 a 33 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Julio León Prado
Presidente del Directorio


Fabian Rabinovich R
Síndico


Wilder Barrios Siles
Gerente


René Vargas Salas
Contador General

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

	Capital social Bs	Aportaciones no reembolsadas Bs	Ajustes por inflación de capital Bs	Reservas			Reservados acumulados Bs	Total Bs
				Ajustes por inflación de reservas patrimoniales Bs	Reservadas Bs	Legal Bs		
Saldo al 01 de enero de 2011	2.131.000	2.000	426.447	313.655	114.395	715.296	829.631	2.107.265
Constitución de reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria celebrada el 24 de febrero de 2011	-	-	-	-	-	128.027	128.027	(128.027)
Distribución de dividendos de la gestión 2010 aprobada por la Junta General Ordinaria celebrada el 24 de febrero de 2011	-	-	-	-	-	-	-	(410.504)
Capitalización de resultados acumulados aprobado por la Junta general extraordinaria celebrada el 31 de agosto de 2011	100.000	-	-	-	-	-	-	(100.000)
Resultado neto del ejercicio al 31 de diciembre de 2011	2.231.000	2.000	426.447	313.655	114.395	843.283	957.658	718.075
Constitución de reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria celebrada el 27 de febrero de 2012	-	-	-	-	-	71.809	71.809	(71.809)
Distribución de dividendos de la gestión 2011 aprobada por la Junta General Ordinaria celebrada el 27 de febrero de 2012	-	-	-	-	-	-	-	(842.527)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	445.733
Saldo al 31 de diciembre de 2012	2.231.000	2.000	426.447	313.655	114.395	914.871	1.029.266	1.519.707

Las notas 1 a 33 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Julio León Prado
Presidente del Directorio


Fabian Radzovitch-R.
Síndico


Wálder Barros Siles
Gerente


René Vargas-Saint
Contador General

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

	2012	2011
	Bs	Bs
FLUJOS DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado neto del ejercicio	445.733	716.075
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Intereses devengados no cobrados	(14.509)	(10.633)
Intereses devengados no pagados	-	-
Provisiones	63.724	59.368
Depreciaciones y amortizaciones	68.121	45.455
Incremento por valuación a VPP de inversiones permanentes	(631.152)	(572.717)
Fondos obtenidos en el resultado neto del ejercicio	(68.083)	237.548
Rendimientos cobrados en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Rendimientos devengados cobrados en ejercicios anteriores	10.632	7.077
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Disminución (Incremento) en cuentas pendientes de cobro diversas	128.928	54.565
Incremento (Disminución) en provisiones	(107.393)	11.663
Incremento (Disminución) en cuentas pendientes de pago diversas	16.852	(45.490)
Flujos originados por cambios en activos y pasivos operativos	49.020	27.815
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	(19.063)	265.363
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Pago de Dividendos	(642.528)	(410.504)
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	(642.528)	(410.504)
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Dividendos cobrados	260.237	213.144
Incremento en inversiones no registradas en bolsa	-	332
Disminución (Incremento) inversiones bursátiles en valores de renta variable	12.307	369.433
Disminución (Incremento) en inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	181.399	(7.158)
Disminución (Incremento) en obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	145.570	-
Incremento bienes de uso	(31.384)	(382.602)
FLUJO NETO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	568.129	193.148
INCREMENTO DE FONDOS DURANTE EL EJERCICIO	(93.462)	48.007
EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO	105.003	56.996
EFECTIVO AL FINAL DEL EJERCICIO	11.541	105.003

Las notas 7 a 33 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


 Julio León Prado
 Presidente del Directorio


 Wilder Barros Sales
 Gerente


 Fabian Rabinovich R.
 Síndico


 René Vargas Salas
 Contador General

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO**

En cumplimiento al Artículo 78 de la Ley N° 1834 "Ley del Mercado de Valores", se constituye BISA Sociedad de Titularización S.A. que tiene por objeto conservar, custodiar, administrar y representar legalmente los Patrimonios Autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas no vinculadas a la sociedad (originadores) o por la propia sociedad, dentro de procesos de Titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes y/o activos que los conforman, a tal efecto la Sociedad emitirá valores a favor de los inversionistas a partir de procesos de titularización, los valores podrán ser de contenido crediticio, de participación o mixtos, en títulos o representados en anotaciones en cuenta.

La Sociedad tiene una duración de 99 años y tiene la siguiente estructura accionaria al 31 de diciembre de 2011: BISA S.A. Agencia de Bolsa 60.9592%, Banco BISA S.A. 38.9960% y BISA Seguros y Reaseguros S.A. 0.0448%.

En fecha 31 de octubre de 2000, la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-583 autoriza el funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de BISA Sociedad de Titularización, bajo el Registro N° SPVS-IV-ST-BIT-001/2000.

Asimismo, en fecha 14 de agosto de 2000 la Sociedad fue inscrita en el Servicio Nacional de Registro de Comercio (SENAREC) y autorizada para su funcionamiento con el número de matrícula 07-049257-01, mediante Resolución Administrativa N° 18688/2000.

A partir de mayo de 2007, la Sociedad adquirió Letras de Cambio aceptadas por los Gobiernos Municipales de Santa Cruz y La Paz, para realizar un Proceso de Titularización mediante Cesión Unilateral, a través de múltiples emisiones dentro de un Programa de Emisiones.

En fecha 25 de enero de 2008, fue constituido a través de un proceso de titularización de acuerdo al programa de emisiones de Valores de Titularización de Contenido Crediticio en Procesos de Titularización BISA ST 001 autorizado e inscrito por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros mediante Resolución Administrativa SPVS/IV/N° 067, el Patrimonio Autónomo BISA ST 001 por un plazo de tres años con un monto autorizado de emisiones de valores de titularización de contenido crediticio por US\$ 30.000.000 (Treinta millones 00/100 Dólares de Estados Unidos de América).

En fecha 12 de febrero de 2008, se autoriza e inscribe en el Registro del Mercado de Valores el Patrimonio Autónomo BISA ST 001 mediante resolución administrativa SPVS/IV/N° 125, con un monto inicial de US\$ 2.754.775,58 (Dos millones setecientos cincuenta y cuatro mil setecientos setenta y cinco 58/100 Dólares de Estados Unidos de América).

En fecha 2 de julio de 2008, se autoriza e inscribe en el Registro del Mercado de Valores la Emisión 2, con un monto inicial de US\$ 1.334.014,47 (Un millón trescientos treinta y cuatro mil catorce 47/100 Dólares de Estados Unidos de América), y una duración de hasta 1.197 días.

En fecha 5 de febrero de 2010, el patrimonio autónomo COBOCE - BISA ST FLUJOS DE VENTAS FUTURAS 002, fue constituido mediante la firma del Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos de Ventas Futuras para fines de Titularización y Administración Complementario, sus respectivos anexos y cualquier otro documento modificatorio siendo objeto de este contrato la cesión absoluta en términos jurídicos, contables y oponibles a terceros del derecho de dominio sobre los flujos de ventas futuras provenientes de las ventas al contado y al crédito de los productos Cemento Portland IP 30 e I30 o de aquellos que los sustituyan.

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO (Cont.)**

En fecha 22 de febrero de 2010, se realizó la emisión de valores de Titularización de acuerdo al Programa de Emisiones de Valores de Titularización de Contenido Crediticio COBOCE - BISA ST FLUJOS DE VENTAS FUTURAS 002 en Procesos de Titularización, autorizado e inscrito por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), mediante Resolución ASFI/N° 156/2010, el plazo del Programa es de 3 años a partir del día siguiente hábil de notificada la Resolución de la ASFI que autoriza e inscribe el Programa en el RMV de la ASFI, por un monto autorizado de emisiones de valores de titularización de contenido crediticio de Bs262.500.000.- (Doscientos Sesenta y Dos Millones Quinientos Mil 00/100 Bolivianos).

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), vigentes al 31 de diciembre de 2012 y 2011. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptados en Bolivia, excepto por lo indicado en la Nota 2.1 siguiente.

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

2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

La Sociedad ha preparado sus estados financieros de acuerdo con normas contables vigentes emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero (ASFI), vigentes a la fecha.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, los estados financieros han sido elaborados en moneda nacional, sin registrar el efecto de la inflación en cumplimiento a lo instruido por el ente regulador mediante Resolución Administrativa SPVS-IS No 087/09 del 25 de febrero de 2009.

2.2 Presentación

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

2.3 Criterios de valuación

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

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera y los indexados a la unidad de fomento de vivienda (UFV) se valúan y re-expresan de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio y al valor establecido por el Banco Central de Bolivia. Las diferencias de cambio y mantenimiento de valor resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio, en la cuenta "Diferencia de cambio y mantenimiento de valor".

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)****2.3 Criterios de valuación (Cont.)****b) Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda**

Las inversiones bursátiles en valores representativos de deuda existentes al 31 de diciembre de 2012 y 2011, corresponden a valores adquiridos en reporto, están valuadas a tasas de adquisición y son registradas de acuerdo al manual de cuentas.

c) Inversiones bursátiles en valores de renta variable

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, las inversiones bursátiles en títulos valores de renta variable corresponden a inversiones en fondos de inversión en BISA SAFI S.A. valuadas a su valor neto de realización, en función al valor de la cuota de dichos fondos de inversión al cierre del ejercicio.

d) Cuentas pendientes de cobro diversas

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, las cuentas pendientes de cobro diversas corresponden, principalmente, a una cuenta que se mantiene con el Patrimonio Autónomo BISA ST 001 por cesión de activos y pagos anticipados en el ejercicio, que son contabilizados a su valor de costo.

Asimismo, representan derechos de la Sociedad frente a terceros, por el saldo pendiente de cobro actualizado a la fecha de cierre.

e) Inversiones no registradas en bolsa

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, corresponde a valores adquiridos para su posterior cesión a un Patrimonio Autónomo dentro de un proceso de titularización, valuados al costo actualizado más los productos devengados por cobrar.

f) Inversiones permanentes

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, corresponden a las acciones que la Sociedad posee en BISA Leasing S.A. y La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A., estas inversiones se valúan a su valor patrimonial proporcional (VPP), calculados sobre los estados financieros no auditados a esas fechas.

g) Bienes de uso

Los activos fijos están valuados a su costo de adquisición (ver nota 2.1), menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada.

El valor de dichos bienes, en su conjunto, no supera su valor de mercado.

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

h) Obligaciones bursátiles a corto plazo

Las obligaciones bursátiles a corto plazo corresponden a valores que son objeto de reporto, representan la obligación que tiene la sociedad de devolver en el plazo establecido.

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)****2.3 Criterios de valuación (Cont.)****i) Previsión para indemnizaciones al personal**

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

j) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el patrimonio de la Sociedad se registra a valores históricos, es decir que no fue actualizado por inflación a partir del 1° de enero de 2009, en cumplimiento a la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009, de fechas 25 de febrero de 2009, emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

k) Ingresos operativos

Los ingresos operativos corresponden a comisiones cobradas por la administración de los patrimonios autónomos, el asesoramiento en estructuraciones para la emisión de títulos y otros.

l) Cargos Operativos

Los cargos operativos corresponden a cargos pagados en el ejercicio por concepto de comisiones pagadas a Agencias de Bolsa por operaciones bursátiles y otras.

m) Ingresos financieros

Los ingresos financieros de la Sociedad corresponden a:

- Ingresos por inversiones permanentes no registradas en bolsa provenientes de la valuación al valor patrimonial proporcional de las inversiones en BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., BISA Leasing S.A. y La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A. que son contabilizados por el principio de lo devengado.
- Rendimiento por inversiones en fondos de inversión abiertos de corto plazo, que son contabilizados por los ingresos resultados en el ejercicio por concepto de intereses.
- Rendimiento en inversiones bursátiles en valores representativos de deuda por premios por valores adquiridos en reporto y rendimientos por valores adquiridos en posición propia que son contabilizados por el principio de lo devengado.
- Ingresos obtenidos por activos a titularizar por inversiones en valores antes de efectuar la transferencia al Patrimonio Autónomo, los cuales son contabilizados de acuerdo a la Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), que son contabilizados por el principio de lo devengado.

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)****2.3 Criterios de valuación (Cont.)****n) Cargos financieros**

Los cargos financieros corresponden a cargos pagados en el ejercicio por concepto de servicios bancarios y emisiones de Pagarés Bursátiles, que son contabilizados por el principio de lo devengado.

o) Cargos por activos irrecuperables

Los cargos por activos irrecuperables corresponden a pérdidas en el ejercicio originadas por la variación al valor patrimonial proporcional en inversiones no registradas en bolsa.

p) Ingresos extraordinarios

Los ingresos extraordinarios registran ingresos provenientes de la venta de un activo fijo.

q) Ingresos gestiones anteriores

Los ingresos por gestiones anteriores registran una devolución de un pago anticipado por honorarios profesionales, realizado en la gestión 2010 a la empresa de auditoría externa.

r) Impuesto a las utilidades de las empresas (IUE)

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

s) Resultado del ejercicio

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad determina los resultados del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), la cual determina que los rubros no monetarios se registren a valores históricos, es decir que no fueron actualizados por inflación a partir del 1° de enero de 2009.

NOTA 3 - CAMBIOS EN PRÁCTICAS Y ESTIMACIONES CONTABLES

Al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad no ha realizado cambios significativos en políticas y estimaciones contables con relación al 31 de diciembre de 2011.

NOTA 4 - DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> <u>Bs</u>	<u>2011</u> <u>Bs</u>
Cuentas corrientes en bancos del país	11.530	104.992
Cuentas de ahorro en UFV en bancos del país	11	11
	<u>11.541</u>	<u>105.003</u>

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****NOTA 5 - INVERSIONES BURSÁTILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> Bs	<u>2011</u> Bs
Valores emitidos por el estado	-	97.539
Valores emitidos por bancos y entidades financieras	-	205.176
Valores emitidos por patrimonios autónomos	-	-
Valores adquiridos en reporto	327.627	182.057
Deudores por operaciones de reporto	327.627	182.057
Rendimientos devengados pendientes de cobro de inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	275	1.007
	<u>655.529</u>	<u>667.836</u>

NOTA 6 - INVERSIONES BURSÁTILES EN VALORES DE RENTA VARIABLE

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> Bs	<u>2011</u> Bs
Participación en fondos de inversión abiertos:		
A medida	23.767	161.263
Premier	511	505
Ultra	151.038	195.678
	<u>175.316</u>	<u>357.446</u>

NOTA 7 - CUENTAS PENDIENTES DE COBRO DIVERSAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> Bs	<u>2011</u> Bs
Cuentas pendientes de cobro al Patrimonio Autónomo BISA ST 001	331.857	448.487
Impuestos pagados	6.184	14.359
Personal de la empresa	17.279	17.119
Otros pagos por anticipado	11.309	15.602
	<u>366.639</u>	<u>495.567</u>

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****NOTA 8 - INVERSIONES NO REGISTRADAS EN BOLSA**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> <u>Bs</u>	<u>2011</u> <u>Bs</u>
Activos a titularizar	20.437	20.437
Rendimientos devengados pendientes de cobro en activos a titularizar	<u>15.148</u>	<u>10.539</u>
	<u>35.585</u>	<u>30.976</u>

NOTA 9 – INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> <u>Bs</u>	<u>2011</u> <u>Bs</u>
Bisa Leasing S.A.	2.486.537	2.152.391
La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	<u>1.923.287</u>	<u>1.886.519</u>
	<u>4.409.824</u>	<u>4.038.910</u>

NOTA 10 - BIENES DE USO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>			<u>2011</u>
	<u>Valores</u> <u>Originales</u> <u>Bs</u>	<u>Depreciación</u> <u>acumulada</u> <u>Bs</u>	<u>Valor</u> <u>Neto</u> <u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Edificios	713.627	(20.814)	692.813	-
Muebles y enseres	20.769	(9.239)	11.530	10.192
Equipos e instalaciones	22.917	(4.095)	18.822	15.103
Equipos de computación	81.777	(51.495)	30.282	11.527
Vehículos	193.297	(73.247)	120.050	158.709
Obras en construcción	-	-	-	713.627
	<u>1.032.387</u>	<u>(158.890)</u>	<u>873.497</u>	<u>909.158</u>

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 11 – OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	2012			2011
	Valores Originales Bs	Depreciación acumulada Bs	Valor Neto Bs	Bs
Activo intangible	4.306	(3.230)	1.076	2.153
	<u>4.306</u>	<u>(3.230)</u>	<u>1.076</u>	<u>2.153</u>

NOTA 12 – OBLIGACIONES POR OPERACIONES BURSÁTILES A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	2012 Bs	2011 Bs
Valores reportados a entregar	327.627	182.057
	<u>327.627</u>	<u>182.057</u>

NOTA 13 - CUENTAS PENDIENTES DE PAGO DIVERSAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	2012 Bs	2011 Bs
Honorarios por pagar	2.264	8.150
Acreedores por cargas sociales a cargo de la entidad	4.755	1.831
Acreedores por cargas sociales retenidas a funcionarios	7.023	244
Retenciones de impuestos	1.137	1.794
Impuestos con cargo a la entidad	16.596	18.254
Otras cuentas por pagar	27.663	12.313
	<u>59.438</u>	<u>42.586</u>

NOTA 14 -- PROVISIONES Y PREVISIONES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	2012 Bs	2011 Bs
Provisión de obligaciones laborales	97.539	198.373
Honorarios auditoría externa	23.982	2.459
Otras provisiones	101.346	65.705
	<u>222.867</u>	<u>266.537</u>

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****NOTA 15 - CAPITAL SOCIAL**

El Capital Autorizado de la Sociedad es de Bs3.400.000 dividido en 3.400 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs1.000.

Al 31 de diciembre de 2011, el capital social fue incrementado en Bs100.000 producto de una capitalización de resultados acumulados de gestiones anteriores, aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas reinstalada en fecha 31 de agosto de 2010, quedando así una capital social de Bs2.231.000 correspondientes a 2.231 acciones.

El Valor Patrimonial Proporcional (VPP) de cada acción al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es de Bs2.653,10 y Bs2.741,31, respectivamente.

NOTA 16 – APORTES NO CAPITALIZADOS

Al 31 de diciembre de 2012, se registra como Aportes Irrevocables Pendientes de Capitalización la suma de Bs2.000, aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas reinstalada en fecha 31 de agosto de 2010.

NOTA 17 - RESERVAS**a) Reserva legal**

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente y los estatutos de la Sociedad, debe destinarse una suma no inferior al 10% de las utilidades de cada ejercicio a la reserva legal, hasta completar una suma equivalente al 50% del capital pagado. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la reserva legal alcanza a Bs914.871 y Bs843.263, respectivamente.

b) Reservas no distribuibles

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, de acuerdo con lo establecido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante la Circular SPVS/IV/DI-Nº 87/2009, la Sociedad ya no registra ajustes por actualización en moneda constante de las cuentas de patrimonio de la Sociedad.

c) Ajustes por inflación de capital y reservas patrimoniales

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, los estados financieros han sido elaborados en moneda nacional, sin registrar el efecto de inflación ocurrida durante el ejercicio en cumplimiento a lo instruido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Resolución Administrativa SPVS-IS No 087/09 del 25 de febrero de 2009. Esta cuenta registra la actualización por inflación de las cuentas de capital y reservas de la gestión 2008.

Esta reserva no puede ser distribuida, solamente puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas acumuladas.

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****NOTA 18 – INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS****a) INGRESOS OPERATIVOS**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> Bs	<u>2011</u> Bs
Ingresos por administración de patrimonios autónomos	1.114.138	1.219.728
Ingresos por estructuración	<u>15.138</u>	<u>47.815</u>
	<u>1.129.276</u>	<u>1.267.543</u>

b) CARGOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> Bs	<u>2011</u> Bs
Cargos por administración de patrimonios autónomos	<u>48.264</u>	<u>52.314</u>
	<u>48.264</u>	<u>52.314</u>

NOTA 19 – INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS**a) INGRESOS FINANCIEROS**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> Bs	<u>2011</u> Bs
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	6.829	58.244
Premios por valores adquiridos en reporto	1.227	507
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	18.662	12.565
Rendimientos por inversiones no registradas en bolsa	<u>538.327</u>	<u>576.272</u>
	<u>665.045</u>	<u>647.588</u>

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 19 – INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS (Cont.)

b) CARGOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> Bs	<u>2011</u> Bs
Cargos pagados por operaciones bursátiles	-	2.033
Cargos pagados por obligaciones en otras operaciones bursátiles en Instrumentos financieros	9.430	7.934
	<u>9.430</u>	<u>9.967</u>

NOTA 20 - CARGOS POR ACTIVOS IRRECUPERABLES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> Bs	<u>2011</u> Bs
Pérdidas por inversiones bursátiles en valores de renta variable	-	12.042
Pérdidas por inversiones no registradas en bolsa	2.567	-
	<u>2.567</u>	<u>12.042</u>

NOTA 21 – GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> Bs	<u>2011</u> Bs
Gastos de personal	919.556	879.954
Servicios contratados	64.125	38.209
Seguros	21.192	23.347
Comunicaciones y traslados	52.208	43.273
Impuestos	42.613	47.887
Mantenimientos y reparaciones	10.113	3.399
Depreciaciones y desvalorización de bienes de uso	67.044	44.378
Amortización de activos intangibles	1.076	1.076
Otros gastos de administración	110.277	84.174
	<u>1.288.203</u>	<u>1.165.697</u>

Los gastos de administración incluyen remuneraciones a personal ejecutivo clave y dietas a directores y síndico por un total de Bs67.374 y Bs69.423 correspondiente a la gestión 2012 y 2011, respectivamente.

Las remuneraciones del Presidente del Directorio, miembros del Directorio y Síndico han sido aprobadas por sus respectivas Juntas Ordinarias de Accionistas.

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****NOTA 22 – INGRESOS EXTRAORDINARIOS**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> <u>Bs</u>	<u>2011</u> <u>Bs</u>
Ingresos por venta de bienes	-	26.500
	-	26.500

NOTA 23 – INGRESOS GESTIONES ANTERIORES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> <u>Bs</u>	<u>2011</u> <u>Bs</u>
Ingresos gestiones anteriores	437	4.968
	437	4.968

NOTA 24 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, no se han efectuado operaciones significativas por las cuales se hayan reconocido correcciones de errores u omisiones en resultados de gestiones anteriores.

NOTA 25 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, no se han efectuado operaciones significativas por las cuales se hayan reconocido resultados extraordinarios.

NOTA 26 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida.

NOTA 27 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

NOTA 28 – CUENTAS DE ORDEN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> <u>Bs</u>	<u>2011</u> <u>Bs</u>
Valores y documentos propios en custodia	1.658.094	1.858.094
Seguros contratados	7.408.800	7.305.900
	9.066.894	9.163.994

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 29 – CUENTAS DE DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS

a) DERECHOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

Patrimonio Autónomo BISA ST 001

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	Bs	Bs
Derechos del patrimonio autónomo		
Disponibilidades	283.292	327.936
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	461.411	551.807
Otros pagos anticipados	22.872	23.157
Activos titularizados	<u>657.823</u>	<u>3.081.381</u>
	<u>1.425.398</u>	<u>3.984.281</u>

Patrimonio Autónomo COBOCE BISA ST FLUJO DE VENTAS FUTURAS 002

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	Bs	Bs
Derechos del patrimonio autónomo		
Disponibilidades	256.136	692.595
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	8.252.856	3.790.381
Activos titularizados	<u>217.991.873</u>	<u>236.386.228</u>
	<u>226.500.865</u>	<u>240.869.204</u>
	<u>227.926.263</u>	<u>244.853.485</u>

b) OBLIGACIONES PATRIMONIOS AUTÓNOMOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	Bs	Bs
Obligaciones del patrimonio autónomo		
Obligaciones bursátiles a corto plazo	230.645	-
Cuentas y documentos pendientes de pago	174.087	174.087
Provisiones y previsiones	12.858	1.537
Obligaciones bursátiles a largo plazo	604.998	3.199.358
Cuentas y documentos pendientes de pago largo plazo	157.780	274.400
Resultados acumulados	<u>245.030</u>	<u>334.899</u>
	<u>1.425.398</u>	<u>3.984.281</u>

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 29 – CUENTAS DE DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS
(Cont.)

b) OBLIGACIONES PATRIMONIOS AUTÓNOMOS

Patrimonio Autónomo COBOCE BISA ST FLUJO DE VENTAS FUTURAS 002	2012	2011
	Bs	Bs
Obligaciones del patrimonio autónomo		
Obligaciones financieras a corto plazo	22.163.383	20.218.173
Obligaciones bursátiles a corto plazo	4.124.874	-
Provisiones y previsiones	199.932	408.738
Obligaciones financieras a largo plazo	191.391.375	212.656.500
Cuentas y documentos pendientes de pago largo plazo	3.738.177	3.738.419
Resultados acumulados	4.883.124	3.847.374
	<u>226.500.865</u>	<u>240.869.204</u>
	<u>227.926.263</u>	<u>244.853.485</u>

- a) El Patrimonio Autónomo BISA ST 001 fue constituido a través de un proceso de titularización de acuerdo al programa de emisiones de Valores de Titularización de Contenido Crediticio en Procesos de Titularización BISA ST 001 autorizado e inscrito por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), mediante Resolución Administrativa SPVS/IV/N° 067 en fecha 25 de enero de 2008, el plazo del programa es de tres años con un monto autorizado de emisiones de valores de titularización de contenido crediticio por US\$ 30.000.000 (Treinta millones 00/100 Dólares de Estados Unidos de América).

En fecha 12 de febrero de 2008, se autoriza e inscribe en el Registro del Mercado de Valores el Patrimonio Autónomo BISA ST 001 mediante Resolución Administrativa SPVS/IV/N° 125, con un monto inicial de US\$ 2.754.775,58 (Dos millones setecientos cincuenta y cuatro mil setecientos setenta y cinco 58/100 Dólares de Estados Unidos de América), y una duración de hasta 1.952 días.

En fecha 2 de julio de 2008, se autoriza e inscribe en el Registro del Mercado de Valores la Emisión 2, con un monto inicial de US\$ 1.334.014,47 (Un millón trescientos treinta y cuatro mil catorce 47/100 Dólares de Estados Unidos de América), y una duración de hasta 1.197 días el cual al 31 de diciembre de 2011 se encuentra cancelado en su totalidad.

- b) El Patrimonio Autónomo COBOCE - BISA ST FLUJOS DE VENTAS FUTURAS 002, fue constituido a través de un proceso de titularización de acuerdo al Programa de Emisiones de Valores de Titularización de Contenido Crediticio COBOCE - BISA ST FLUJOS DE VENTAS FUTURAS 002 en Procesos de Titularización, autorizado e inscrito por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), mediante Resolución ASFI/N° 156/2010 en fecha 22 de febrero de 2010. El plazo del Programa es de 3 años a partir del día siguiente hábil de notificada la Resolución de la ASFI que autoriza e inscribe el Programa en el RMV de la ASFI, por un monto autorizado de emisiones de valores de titularización de contenido crediticio de Bs262.500.000.- (Doscientos sesenta y dos millones quinientos mil 00/100 Bolivianos).

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****NOTA 29 – CUENTAS DE DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS**
(Cont.)

En fecha 5 de febrero de 2010, el patrimonio autónomo COBOCE - BISA ST FLUJOS DE VENTAS FUTURAS 002, en su primera emisión, fue constituido mediante la firma del Contrato de cesión irrevocable de derechos sobre flujos de ventas futuras para fines de titularización y administración complementario del Patrimonio Autónomo, sus respectivos anexos y cualquier otro documento modificatorio siendo objeto de este contrato la cesión absoluta en términos jurídicos, contables y oponibles a terceros del derecho de dominio sobre los flujos de ventas futuras provenientes de las ventas al contado y al crédito de los productos Cemento Portland IP 30 e I30 o de aquellos que los sustituyan.

La constitución del Patrimonio Autónomo COBOCE - BISA ST FLUJOS DE VENTAS FUTURAS 002 se efectúa por el valor presente a la fecha de la Emisión 1 correspondiente al 22 de febrero de 2010 señalada en la Resolución de la ASFI que autoriza la oferta pública y la inscripción en el RMV de la ASFI, por Bs262.500.000 (Doscientos sesenta y dos millones quinientos mil 00/100 Bolivianos), calculado a una tasa de descuento de 14,298326%.

NOTA 30 - CONTINGENCIAS

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

NOTA 31 - OPERACIONES CON SOCIEDADES RELACIONADAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

ACTIVOS Y PASIVOS	2012		2011	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
	Bs	Bs	Bs	Bs
Banco BISA S.A.	11.530	-	104.991	-
La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	- (*)	-	-	-
BISA Leasing S.A.	- (*)	-	-	-
BISA S.A. Agencia de Bolsa	-	-	182.057	-
BISA Sociedad Administradora de Fondos de	-	-	-	-
Inversión S.A.	174.804	-	357.446	-
BISA Seguros y Reaseguros S.A.	1.347	-	660	-
Total	187.681	-	645.154	-

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011****NOTA 31 - OPERACIONES CON SOCIEDADES RELACIONADAS (Cont.)**

INGRESOS Y EGRESOS	2012		2011	
	Ingresos	Egresos	Ingresos	Egresos
	Bs	Bs	Bs	Bs
Banco BISA S.A.	-	4.814	-	4.039
BISA Seguros y Reaseguros S.A.	-	21.192	-	23.347
La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	59.570	2.567	108.995	-
BISA Leasing S.A.	574.149	-	463.722	-
BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	-	-	-	-
	-	9.430	-	7.934
Total	633.719	38.003	572.717	35.320

Los gastos por pago a Directores, Síndico y personal ejecutivo clave se informan en la Nota 20.

(*) Es importante mencionar que los saldos de las inversiones en empresas vinculadas de La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A. y BISA Leasing S.A. se exponen en la Nota 9 – Inversiones permanentes.

NOTA 32 - POSICIÓN MONEDA EXTRANJERA

- a) Los estados financieros, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses que representa una posición neta Activa (Pasiva) de US\$ 59.946 y US\$ 67.583, respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	2012 US\$	2011 US\$
ACTIVO		
Disponibilidades	29	5.065
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda a corto plazo	34.182	-
Inversiones bursátiles en títulos valores de renta variable	74	74
Cuentas y documentos pendientes de cobro diversos	48.377	65.377
Inversiones no registradas en bolsa	5.187	4.515
Total activo	87.849	75.031
PASIVO		
Obligaciones bursátiles a corto plazo	17.084	-
Cuentas pendientes de pago diversas	330	770
Provisiones	10.489	6.678
Total pasivo	27.903	7.448
Posición neta activa en US\$	59.946	67.583
Equivalente en bolivianos	411.231	463.619

BISA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 32 - POSICIÓN MONEDA EXTRANJERA (Cont.)

Los activos y pasivos, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio vigente a esa fecha de US\$ 1 por Bs6,86 respectivamente.

- b) Los estados financieros, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, expresados en bolivianos, también incluyen el equivalente de saldos en Unidades de Fomento de Vivienda (UFV's) que representa una posición neta Activa (Pasiva) de UFV 7, respectivamente.


Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:


	2012 <u>UFV's</u>	2011 <u>UFV's</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	7	7
Inversiones bursátiles en títulos valores de renta variable	-	-
Total activo	<u>7</u>	<u>7</u>
PASIVO		
Total pasivo	<u>-</u>	<u>-</u>
Posición neta activa en UFV	<u>7</u>	<u>7</u>
Equivalente en bolivianos	<u>11</u>	<u>11</u>

Los activos y pasivos, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, en unidad de fomento de vivienda (UFV) fueron convertidos al tipo de cambio vigente a esa fecha de UFV 1 por Bs1,80078 y Bs1,71839, respectivamente.

NOTA 33 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2012, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.


Julio León Prado
Presidente del Directorio


Wilder Barrios Siles
Gerente


Fabian Rabinovich R.
Síndico


René Vargas Salas
Contador General