Bolsa Boliviana de Valores (BBV)

Bolivia, Santa Cruz

Julio 2006

Estefanía Lambrópulos Núñez

elambropulos@scz.udabol.edu.bo

Dto. de Secretaría Académica

UDABOL- Santa Cruz, Bolivia

AGRADECIMIENTOS

A mi familia por su constante apoyo.

A mis tíos, Maritza y Norbert por su constante perseverancia y fé en mi desarrollo, mostrándome siempre el mejor camino a seguir.

Al Lic. Ángel y a la Lic. Isabel por su paciencia.

A cada profesional que me colaboró de una u otra forma a desarrollar este trabajo, en especial al Lic. Moisés Machado, de quién tuve el privilegio de aprender y ser alumna.

DEDICATORIA

A la que me enseñó a ser sencilla, Margarita del Valle.

A quién me enseño a ser esforzada, Carlos Nicolás.

Y a quién me mostró que en la vida junto a Èl todo es posible, Dios.

JUSTIFICACIÓN

PARTICULAR.-

El trabajo que se realizó está centrado en el estudio descriptivo analítico de las actividades de la Bolsa Boliviana de Valores y su rol en la promoción de la competitividad de la economía nacional en el periodo de enero a diciembre de 2005.

PRÀCTICA.-

La presente investigación pretende reflejar un estudio de aspectos inherentes a las organizaciones que tienen negociaciones con la Bolsa Boliviana de Valores, generando indicadores qu3e midan las principales actividades de la bolsa y las principales empresas que realizan negociaciones con la misma.

Lograremos conocer cuales son los niveles de información de los empresarios sobre las ventajas de captación de recursos y realizaciones de negocios mediante la Bolsa Boliviana de Valores.

Igualmente se pretende medir en nivel de incremento de la competitividad de las empresas que negocian en la Bolsa Boliviana de Valores.

SOCIAL.-

La representatividad de los negocios realizados en la Bolsa Boliviana de Valores, en cuanto a los diferentes sectores de la economía Nacional.

Mostrar las ventajas a la economía Nacional generadas por la bolsa Boliviana de Valores, al mismo tiempo enceñarle el grado de participación del sector productivo en las diferentes actividades de la Bolsa Boliviana de Valores.

INDICE

ASPECTOS INTRODUCTORIOS

a) Agradecimiento.
b) Dedicatoria.
c) Justificación.

CUERPO DEL ESTUDIO

I.-	**MARCO CONCEPTUAL**	**1**
1.1.	Inicios de la Bolsa Boliviana de Valores.	3
1.2.	Acciones.	5
1.3.	Valores que se negocian.	5
1.4.	Amortización del capital.	8
1.5.	Rentabilidad: tipos de interés y forma de pago.	8
1.6.	Principios básicos del mercado.	10
1.7.	Perfil de un potencial emisor.	14
1.8.	Los participantes.	20
1.9.	Objetivos de la bolsa de valores.	24
1.10.	Utilidad de la bolsa de valores.	24
1.11.	Funciones de la Bolsa.	25
1.12.	Invirtiendo en el mercado de valores.	25
II.-	**MARCO JURÍDICO**	**28**
2.1.	Ley del mercado de valores.	28
III.-	**MARCO REFERENCIAL**	**61**
3.1.	Misión del FMI en Bolivia.	67
3.2.	La diversificación ocupacional.	67
3.3.	El mercado de trabajo.	70
3.4.	La unidad familiar campesina.	71
3.5.	El crónico déficit presupuestario del gobierno.	73
3.6.	Posibles consecuencias negativas del modelo neoliberal.	79
3.7.	El alto desempleo en Bolivia.	83
IV.-	**METODOLOGÍA.**	**87**
4.1.	Hipótesis.	88
4.2.	Objetivos.	88

4.2.1 Objetivo general. 88
4.2.2 Objetivos específicos. 88
4.3. Variables. 89
4.4. Indicadores. 89
4.5. Universo de estudio. 89
4.6. Delimitación de la muestra. 93
V.- DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN. 95
5.1. Organización de la Bolsa Boliviana de Valores. 96
5.2. Servicios que provee la Bolsa Boliviana de Valores. 97
5.2.1. La rueda de bolsa. 97
5.2.2. La rueda de bolsas para acciones. 98
5.2.3. Meza de negociación. 98
5.2.4. Subasta de acciones públicas no inscriptas en bolsa. 98
5.3. Valores, su clasificación. 99
5.4. Compensación y Liquidación. 101
5.5. Estrategia de financiamiento de una empresa. 102
5.6. Organismos reguladores del sistema financiero en Bolivia. 103
5.7. Función del agente de Bolsa. 103
5.8. Operaciones permitidas en la bolsa Boliviana de valores. 104
5.9. Medios de información de la bolsa Boliviana de Valores. 107
5.10. Agencias de Bolsa. 108
5.11. Sociedades Administradoras de Fondos de inversión - SAFIS. 109
5.12. Sociedades de titularización. 111
5.13. Entidades calificadoras de riesgo. 111
5.14. Entidades de depósito de valores. 111
5.15. Inversionistas institucionales. 112
5.16. Administradoras de Fondos de Pensiones – AFP. 113
5.17. Compañías de seguros. 114
5.18. Emisores. 114
5.19. Ventajas. 120
5.20. Características de la Bolsa Boliviana de Valores. 121
5.21. Función económica y social de la bolsa de valores en Bolivia. 122
5.22. Señales de crecimiento de la bolsa Boliviana de Valores. 122
VI.- INVESTIGACIÓN DE CAMPO. 125
VII.- CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES. 146
VIII.- BIBLIOGRAFÍA. 148
GLOSARIO 150
IX.- ANEXOS. 150

INDICE ANEXOS

9.1.- Codificación	1
9.2.- Libro de accionistas	4
9.3.- Categorías y niveles para la calificación de riesgo	6
9.4.- Crunch de crédito en el sistema financiero Boliviano	16

CAPITULO I

MARCO CONCEPTUAL

La actividad bursátil fue iniciada por griegos, cartaginenses y fenicios, durante reuniones en la plaza de Corinto, con los comerciantes de Atenas. Por otra parte, en el siglo XIII, una familia noble de la ciudad de Brujas (Bélgica), organizaba reuniones comerciales, a la cabeza de Van Der Buerse, cuyo escudo de armas estaba representado por tres bolsas de plata, que eran los monederos de esa época. Con el tiempo, gracias al volumen de las negociaciones y la importancia de la familia, esta actividad derivó en el denominativo de "bolsa", por el apellido Buerse.

Sin embargo, la primera bolsa moderna del mundo nació en 1460, en Amberes, donde se reunían mercaderes de diversas nacionalidades para transar objetos de valor.

El transcurso del siglo XIX es el escenario de grandes avances en el mundo, especialmente en el campo de las comunicaciones, que como veremos, juegan un papel importante en el nacimiento de las bolsas de comercio.

La navegación a vapor creció notablemente, relegando así a la navegación comercial a vela; al mismo tiempo, se utilizaba cada vez más el tren, pero fue otra innovación la que más impacto tuvo en el comercio mundial: el telégrafo eléctrico, desarrollado en los años treinta.
Para finales de los años sesenta todo el continente europeo se comunicaba telegráficamente, aunque el hecho más significativo en este campo fue la instalación del cable submarino, que conectó Europa con otros continentes.

Uno de los efectos más importantes del telégrafo fue la potenciación del mercado mundial, pues conectó a países e intervino en sus términos de negociación.

El capital superó fronteras y produjo un mayor intercambio comercial, lo que forzó el desarrollo de las bolsas de comercio para negociar acciones de capital y bonos de deuda.

En 1570 se fundó la Bolsa de Londres, siendo -para fines del siglo XVIII- el principal mercado de capitales del mundo. En 1802 se especulaba con acciones de algunas compañías mineras e industriales, que funcionaban como sociedades cuyo capital estaba repartido en estos instrumentos.

En Francia, un grupo de comerciantes fundó la Bolsa de París, que se ubicó en poco tiempo a la saga de Londres. Allí se cotizaban obligaciones de gobiernos extranjeros.

Fueron las Bolsas de París, Nueva York, Londres y Madrid, las que mayor impulso tuvieron a raíz del incremento de oro en el mundo, pero sobre todo del desarrollo de la utilización del crédito y los cheques bancarios, por su papel clave en la negociación de las acciones industriales y de transporte.

En 1817, en un local ubicado en el Nº40 de la calle Wall (Wall Street), comenzó a funcionar oficialmente la Bolsa de Nueva York o New York Stock Exchange, una de las principales del mundo actual. Se constituyó con 1.375 miembros y un número limitado de puestos. Formalmente su nombre inicial fue New York and Exchange Board (NYS & EB). Sin embargo, se debe aclarar que su creación se remonta a 1792, cuando un grupo de empresarios suscribió un acuerdo de comercialización de valores conocido como el "Buttonwood Agreement".

Debido a la economía colonial, Latinoamérica comenzó con retraso la creación de sus bolsas. Brasil, Perú y Venezuela, por ejemplo, tienen Bolsas con más de 100 años, en tanto que México y Chile organizaron sus bolsas a fines del siglo XIX.

País	Bolsa	Fecha de Fundación
Inglaterra	Bolsa de Valores de Londres	1570
Estados Unidos	Bolsa de Valores de Nueva York	1792
Francia	Bolsa de Valores de París	1794
Venezula	Bolsa de Valores de Caracas	1840
	Comenzó a funcionar	1947
Perú	Bolsa de Valores de Lima	1860
	Comenzó a funcionar	1971
México	Bolsa Mexicana de Valores	1886
	Comenzó a funcionar	1908
Brasil	Bolsa de Valores de Sao Paulo	1890
Chile	Bolsa de Comercio de Santiago	1893
Colombia	Bolsa de Bogotá	1928
Bolivia	Bolsa Boliviana de Valores S.A.	1979
	Comenzó a funcionar	1989

1.1.- INICIOS DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES

Fundación de la Bolsa

1976 y 1977 fueron los años en que se iniciaron las primeras acciones para la fundación de una Bolsa de Valores. En 1979 se designó una comisión encargada de efectuar las gestiones para lograr este cometido, en reunión realizada en la Confederación de Empresarios Privados (CEPB).

El 19 de abril de ese mismo año, en el local de la CEPB, se suscribió el Acta de Fundación de la Bolsa Boliviana de Valores y se efectuó la primera Junta de Accionistas.

Durante el período 1982-1985 se realizaron algunos intentos por activar el funcionamiento a la Bolsa; sin embargo estos fueron vanos, pues la hiperinflación, gran enemiga de la actividad bursátil, estuvo presente con la secuela de consecuencias negativas que ocasionó sobre la economía del país.

En el año 1989, después del éxito alcanzado con el programa de estabilización iniciado en 1985 --que devolvió al país el equilibrio económico-- se inició con USAID un programa de apoyo al mercado de valores que abarcó tanto a la Comisión Nacional de Valores como a las Agencias de Bolsa y a la Bolsa Boliviana de Valores, el mismo que permitió la capacitación de los intermediarios, la confección de sus reglamentos y la preparación de todo el sector para iniciar operaciones.

El 20 de octubre de 1989, la Bolsa Boliviana de Valores inició sus actividades en forma oficial, aunque recién el 16 de noviembre del mismo año se efectuaron las primeras transacciones en la Rueda de la Bolsa. Éstas consistieron en operaciones de compraventa de Certificados de Depósito Negociables del Banco Central de Bolivia (CDS). Todos esos valores fueron vendidos por el Banco Central de Bolivia, entidad que realizaba la emisión en el mercado primario y cuya negociación se realizaba en el mercado secundario, es decir en el ruedo de la BBV.

En junio de 1990 se produjo la aparición en el mercado de un nuevo instrumento, como son los Certificados de Notas de Crédito Negociables (CENOCREN), que no llegaron a tener un verdadero peso en las negociaciones en Bolsa, aunque sí fueron bastante transados en forma extrabursátil.

En la gestión 1991 el sector privado trajo nuevos instrumentos al mercado, pues en enero aparecieron los Bonos Bancarios Obligatoriamente Convertibles en Acciones (BBC) y en diciembre se transaron por primera vez los Bonos de Corto Plazo (BCP).

Posteriormente, durante 1992 surgirían los Bonos Bancarios Bursátiles (BBB), convirtiéndose en importantes participantes del mercado.

El año 1993 marcó la inclusión de uno de los más importantes documentos que se negocian en Bolsa, los Depósitos a Plazo Fijo (DPF) de la banca privada. Actualmente son los instrumentos con mayor participación en las operaciones bursátiles.

En 1994 una vez más se produjo la aparición de nuevos instrumentos de renta fija y la realización de las primeras emisiones de capital a través de la inscripción de acciones (ACC), así como las primeras y modestas transacciones con tales instrumentos.

Es así que a fines del mes de julio, la Bolsa autorizó la transacción en la Rueda de las Letras del Tesoro General de la Nación (LTS); en septiembre se efectuó la primera transacción de acciones y en octubre se transaron por vez primera Bonos del Tesoro General de la Nación (BTS).

Posteriormente, al finalizar noviembre se produjo la primera operación con Bonos Municipales (BMS) de la Honorable Alcaldía de La Paz.

Para culminar el año, y como resultado de la liquidación de los Bancos Cochabamba y Sur, el Banco Central emitió los Certificados de Devolución de Depósitos (CDD) a fin de restituir al público sus depósitos en tales entidades, los mismos que se transaron por primera vez en el Ruedo a fines de diciembre.

1.2.- ACCIONES

Es el valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio propietario y su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y ante la empresa.

- Las acciones dan derecho a propiedad de la empresa, a veces se teme perder el control de la misma.
- Las acciones no garantizan ninguna rentabilidad, la que dependerá del desempeño de la empresa. En cambio, las obligaciones comprometen a un pago de intereses según calendario definido.
- Las acciones no tienen plazo de vencimiento, en tanto que las obligaciones sí lo tienen.
- Las obligaciones son ventajosas tributariamente para el emisor porque los intereses pagados se deducen como gastos, en tanto que las utilidades (que influyen el valor de la acción) pagan impuestos.
- La emisión de obligaciones da una señal positiva al mercado respecto al emisor, por cuanto sólo las empresas más solventes suelen colocar instrumentos de deuda. Si el mercado percibe mucho riesgo respecto a la emisión exigirá se le paguen mayores intereses.
- Para muchos emisores el interés que se compromete con las obligaciones puede resultar más barato que el financiamiento bancario.

1.3.- VALORES QUE SE NEGOCIAN

Renta Variable

Cuando la magnitud de la rentabilidad esperada no es segura ni fija desde un inicio y será, en todo caso, de acuerdo a los resultados de la actividad a la cual sea destinada la inversión. En renta variable los valores que se utilizan son las acciones.

Acción

Es el valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio propietario y su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y ante la empresa.

Las acciones son generalmente nominativas y se pueden vender o transferir. El Código de Comercio boliviano admite la existencia de acciones al portador.

Los accionistas de una empresa tienen el derecho preferente de adquirir nuevas acciones cuando la empresa realiza una emisión de acciones.

Cuando una empresa entra en liquidación por quiebra, los accionistas responden únicamente por la cantidad que tienen invertida en sus acciones.

Clases de acciones

Existen dos clases de acciones:

- *Acciones ordinarias:* confieren necesariamente derecho de voto por acción de acuerdo a la legislación boliviana tanto en las asambleas ordinarias como extraordinarias.

- *Acciones preferidas:* las acciones preferidas se emiten con ciertas características especiales. Generalmente pagan a su poseedor un determinado interés fijo, siempre y cuando la empresa obtenga utilidades.

En cuanto al pago de dividendos las acciones preferidas tienen primacía sobre las acciones ordinarias. El tenedor de una acción preferente no tiene derecho a voto en las asambleas ordinarias de accionistas sólo a voz. Sin embargo, cuenta con el derecho de voto en las asambleas extraordinarias.

En la liquidación de la sociedad las acciones preferidas se reembolsarán antes que las ordinarias.

Las acciones preferidas con dividendos no repartidos por más de tres ejercicios, aunque no sean consecutivos, adquirirán el derecho a voto y los demás derechos de las acciones ordinarias, hasta que desaparezca la obligación referida.

Las acciones preferidas son redimibles y pueden transformarse en ordinarias, en las condiciones y plazos establecidos al tiempo de su emisión.

Las acciones preferidas no excederán la mitad del capital suscrito.

Cuando en algún ejercicio no se paguen dividendos o estos sean inferiores al dividendo fijado, la diferencia se cubrirá en los años siguientes con prelación sobre las acciones ordinarias.

Además de los beneficios económicos que otorga la posesión de acciones, existen derechos estipulados en la legislación y en los propios estatutos de cada empresa. Por ejemplo, los accionistas pueden participar en la elección del directorio de la sociedad, pueden participar en la modificación de los estatutos, también en la aprobación, modificación o rechazo de los balances anuales auditados, así como en el destino de los resultados obtenidos.

Los accionistas pueden decidir la distribución de las utilidades obtenidas por la sociedad, mediante el pago de dividendos o, por otra parte, pueden optar por la reinversión de estas utilidades, es decir que éstas pasan a incrementar el capital social, lo que se denomina capitalización de utilidades.

Precio de las acciones

- Valor nominal de una acción: el precio o valor nominal de una acción es el valor contable y aparece impreso en el título físico al momento de la emisión.
- Valor de libros o valor patrimonial proporcional de una acción: es el valor resultante de dividir el patrimonio entre el número de acciones existentes.
- Valor de mercado: el valor que los inversionistas están dispuestos a pagar por ella. En otras palabras está determinado por la oferta y la demanda.

Renta Fija

Cuando la rentabilidad está previamente fijada o es determinable desde un inicio, consistiendo en este caso el riesgo sólo en la seguridad de su pago, los valores negociables son los bonos.

Bonos

Los bonos son valores que incorporan una parte alícuota de un crédito colectivo, de corto o largo plazo, constituido a cargo de la sociedad o entidad emisora.

Forma de expedición

Los bonos pueden ser expedidos a la orden, nominativos o al portador. Pueden tener rendimiento fijo o variable, según lo determine el emisor. Al vencimiento de un bono, el inversionista recibe el capital que invirtió. En el caso de los bonos convertibles en acciones, al vencimiento, el inversionista se hace acreedor a acciones de la empresa emisora.

1.4.- **AMORTIZACIÓN DEL CAPITAL**

- *Al vencimiento*: cuando los bonos pagan el capital prestado por su emisor en la fecha de vencimiento consignada en los mismos.
- *Periódicamente:* el capital prestado por el emisor de un determinado bono puede ser pagado periódicamente (mensual, semestral, anual, etc.) en dos formas:

1. *Mediante cupones:* los cupones son valores adheridos a los bonos, generalmente tienen impreso un determinado valor monetario que puede ser exigido en la fecha consignada en los mismos.
2. *Por sorteo:* el emisor de los valores, si así lo estableció en las condiciones de emisión de los mismos, puede devolver a los tenedores de los bonos el capital prestado más los intereses correspondientes mediante sorteo. El sorteo debe hacerse ante Notario Público con asistencia de los administradores de la sociedad deudora y el representante común de los tenedores de bonos.

1.5.- RENTABILIDAD: TIPOS DE INTERÉS Y FORMA DE PAGO

- *Fijo:* la tasa de interés es establecida por el emisor previamente a la emisión de los bonos y debe estar consignada en el valor.
- *Variable:* la tasa de interés, a través del tiempo, puede variar de acuerdo a los parámetros establecidos por el emisor para su cálculo.

La forma de pago de los intereses puede ser similar a la amortización del capital, exceptuando el pago por sorteo, que no está permitido.

Depósitos a Plazo Fijo

Los Depósitos a Plazo Fijo (DPF) son instrumentos emitidos a distintos plazos por los bancos y otras entidades financieras y certifican el valor de un depósito realizado más la tasa de interés a percibir. Los DPF son emitidos a rendimiento y pueden ser negociables en la Bolsa de Valores.

Certificados de Devolución Impositiva (CEDEIM)

Los CEDEIM son valores fiscales emitidos por el Servicio Nacional de Impuestos Internos (SII) y otorgados a los exportadores por concepto de reintegro del Impuesto al Valor Agregado (IVA) sobre un tope máximo del Valor Fob de la exportación y del Gravamen Aduanero Consolidado (GAC), de acuerdo a un coeficiente determinado por el SII, sobre la base del monto de la exportación y el tipo de producto.

Este es un instrumento creado para estimular la actividad exportadora y puede ser utilizado como pago a cuenta de determinados impuestos. Se emite por el valor nominal del importe a ser reintegrado al exportador y se negocia a descuento en los mercados secundarios.

Pagarés

El pagaré es un documento de crédito que contiene la promesa incondicional del deudor de pagar un monto establecido en fecha determinada. Las condiciones de su emisión están establecidas en todo Código de Comercio.

Cupones

Son documentos que acompañan a un valor, que ha de separarse de éste para obtener las rentas de un determinado período o ejercer cualquier otro derecho.

Valores emitidos como efecto de un proceso de titularización

Pueden ser de contenido crediticio, de participación o mixtos. En el primer caso, acreditan una deuda por parte del emisor hacia el inversionista que adquiere los valores; en el segundo otorgan derecho a propiedad en el patrimonio que se haya estructurado y en el tercero, a una combinación de ambos.

Valor nominal de una acción

El precio o valor nominal de una acción es el valor contable y aparece impreso en el título físico al momento de la emisión.

Valor de libros de una acción

Es el valor resultante de dividir el patrimonio entre el número de acciones existentes.

Valor de mercado de una acción

El valor que los inversionistas están dispuestos a pagar por ella. En otras palabras está determinado por la oferta y la demanda.

BONOS

Los bonos son valores que incorporan una parte alícuota de un crédito colectivo, de corto o largo plazo, constituido a cargo de la sociedad o entidad emisora. Pueden tener rendimiento fijo o variable, según lo determine el emisor.

1.6.- PRINCIPIOS BÁSICOS DEL MERCADO

Los más relevantes desde la óptica de estudiar los mercados financieros son:

Primero: Los individuos enfrentan elecciones
Segundo: El costo de algo es lo que se está dispuesto a dar a cambio
Tercero: La gente responde a incentivos
Cuarto: El intercambio puede ser beneficioso para todos

Quinto: Los mercados son usualmente una buena manera de organizar la actividad económica.

Sexto: Los gobiernos pueden ocasionalmente mejorar los resultados del mercado

Mercado de dinero

Se caracteriza por dar cabida a la negociación de activos financieros de muy corta vida (comúnmente menos de un año), que suelen ser sustitutos del dinero en razón de su elevada liquidez.

Mercado de capitales

Alberga a los instrumentos de mayor plazo (superior a un año), de condiciones variables en cuanto a su liquidez y usualmente también de un mayor contenido de riesgo.

Mercado de futuros y derivados

Son mercados donde se negocian contratos de naturaleza financiera con condiciones que se fijan al momento del acuerdo, que deben ser ejecutados en una fecha específica o en un intervalo de tiempo definido.

Mercado de valores

Es un componente del mercado financiero que abarca al mercado de dinero y al mercado de capitales. En este mercado se negocian valores.

En nuestra legislación, los valores son aquellos instrumentos financieros de contenido crediticio, de participación o representativos de mercaderías. Los valores pueden ser emitidos por empresas privadas o por el Estado Boliviano y sus entidades

TIPOS DE MERCADO

Mercado Primario

Es aquel que se relaciona con la colocación inicial de valores, que se realiza a un precio determinado por medio de una oferta pública.

Mercado Secundario

Es aquel mercado donde se realizan las transacciones con valores ya emitidos, es decir se negocian luego de la primera colocación.

Mercado Bursátil

Es el mecanismo de negociación que se realiza a través de intermediarios mediante procedimientos y tipo de operaciones predeterminadas. Conforman estos mecanismos el ruedo, la mesa de negociación y la subasta de acciones no inscritas.

Mercado Extrabursátil

Es aquél donde se colocan y negocian los valores pero fuera de bolsa, con la participación de intermediarios autorizados. Los valores que se negocian en este segmento están inscritos en el RMV y cuentan con la autorización de la SPVS para esta negociación.

ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

Sistema Financiero Nacional

Constituido por las diferentes entidades Financieras o Bancos que ofrecen una serie de servicios en el cual podemos mencionar: Cajas de ahorro, Depósitos a Plazo Fijo, Cuanta Corriente remunerada, Fondo Común de Valores, etc., los cuales ofrecen diferentes alternativas de créditos o beneficios para el inversionista en función a una tasa de interés que depende de las políticas internas de cada institución Bancaria y del sistema Financiero Nacional reguladas o normadas por la Superintendencia de Bancos o Entidades Financieras.

Mercado De Valores

Se define como un espacio eco nómico que reúne a oferentes y demandantes de valores.
También podemos definir al mercado de valores como un conjunto formado por los mercados en los que se emite y negocia títulos valores de renta fija y de renta variable a medio y largo plazo.
En el mercado de valores conforman también la Entidad Reguladora, los intermediarios y entidades auxiliares del mismo.

VENTAJAS LE OFRECE EL MERCADO DE VALORES A LAS EMPRESAS

Son diversas las ventajas que el mercado de valores puede brindar a las empresas que decidan financiarse a través de él:

- Ofrece un costo financiero competitivo.
- Satisfacción flexible de las necesidades de financiamiento a corto, mediano y largo plazo: mayores plazos; amortizaciones mas holgadas, atención a flujos no regulares de pagos, posibilidad de otorgar garantías o resguardos mas variados, etc..
- Mejor manejo de los ciclos de liquidez/iliquidez.
- Mejoramiento de la imagen de la empresa emisora en el mercado.
- Permite acceder a montos importantes de financiamiento. Demanda potencial de inversionistas institucionales.
- Posibles beneficios tributarios (v.gr. exoneración de impuesto a la renta de los intereses, ganancia de capital no afecta a impuestos).
- Somete al emisor a la disciplina del mercado : estimula el manejo profesional.

OFERTAS

Oferta pública

Oferta pública de valores mobiliarios es la invitación, adecuadamente difundida, que una o más personas naturales o jurídicas dirigen al público en general o a determinados segmentos de éste, para realizar cualquier acto jurídico referido a la colocación, adquisición o disposición de valores.

Oferta Pública Primaria

Es la oferta pública primaria de nuevos valores que efectúan las personas jurídicas.

Oferta Pública Secundaria

Es la destinada a transferir valores emitidos y colocados previamente. Constituyen ofertas públicas secundarias, las negociaciones en el mercado bursátil, así como ciertas ofertas públicas como son la oferta de adquisición, la oferta de compra, la oferta de venta y la oferta de intercambio.

Oferta pública de adquisición

Es la oferta pública que una persona o entidad realiza para incrementar de manera relevante su participación en el paquete accionario de determinada empresa, incluso aspirando a asumir el control de la misma.

Oferta pública de compra

Es la oferta pública que realiza el emisor para adquirir sus propios valores a fin de retirar la inscripción de la emisión del RMV.

Oferta pública de venta

Es un tipo de Oferta Pública Secundaria que, de manera optativa, deciden efectuar una o más personas naturales o jurídicas a través de una bolsa o de otros mecanismos de negociación autorizados, dirigida al público en general o a determinados segmentos de éste, con el objeto de transferir en el mercado secundario una cantidad significativa de valores previamente emitidos y adquiridos que correspondan a una misma emisión.

Oferta pública de intercambio

Es la Oferta Pública de valores realizada en el mercado secundario en la que se produce una permuta de valores, debido a que el oferente admite que el pago del precio del valor objeto de la oferta sea realizado a través de la entrega de valores autorizados e inscritos en el RMV.

1.7.- PERFIL DE UN POTENCIAL EMISOR

Sí bien es cierto que el mercado de valores ofrece las distintas ventajas ya enunciadas, y que la mayor exigencia que se le requiere al emisor es la de transparencia; es también prudente señalar que las probabilidades de éxito de un emisor dependen de ciertos factores básicos.

Entre estos factores podemos citar:

- Empresas con un importante historial de crédito.
- Montos mínimos de emisión para cubrir costos básicos.
- Disponibilidad de Estados financieros auditados de varios periodos.
- Predisposición a difundir información al mercado (asumirlo como una fortaleza no como debilidad).

- Equipo gerencial de probada capacidad.
- Demostrar evolución del negocio, crecimiento y resultados históricos.
- Evidencia de su capacidad de generar flujos de recursos suficientes. para hacer frente a sus compromisos.

Factores que Debe Tener en Cuenta un Emisor

Aún cuando una empresa haya adoptado finalmente la decisión de realizar una Oferta Pública, todavía debe evaluar algunas condiciones adicionales para llevar a cabo la misma.

Entre otros, deberá tener en cuenta:

- El momento de la emisión, analizando en esa coyuntura
  - Posición financiera del emisor
  - Tendencia del mercado
  - Valor de la empresa
- Capacidad del mercado para absorber emisiones
  - Momento Optimo de la emisión (estabilidad de tasa de interés)
  - Condición del entorno (estabilidad macroeconómica)
- Costos u obligaciones adicionales desde la colocación

Tipos de emisores

Emisores privados: sociedades por acciones, sociedades de responsabilidad limitada, asociaciones mutuales de ahorro y préstamo, cooperativas, patrimonios autónomos resultantes de procesos de titularización y fondos de inversión cerrados.
Emisores públicos: Banco del Estado, Tesoro General de la Nación, Servicio Nacional de Impuestos Internos, gobiernos municipales.

Tipos de valores que se pueden emitir los distintos emisores:

- Valores de participación: sociedades anónimas, fondos de inversión y patrimonios autónomos resultantes de procesos de titularización
- Valores de contenido crediticio: sociedades anónimas, de responsabilidad limitada, mutuales, cooperativas, patrimonios autónomos resultantes de procesos de titularización, fondos de inversión cerrados, Tesoro General de la Nación, Banco Central de Bolivia y gobiernos municipales.

CÓMO PARTICIPAR – EMISOR

Requisitos para transar en mesa de negociación.

Las exigencias para participar en este mercado son menos rigurosas y sólo deben realizarse ante la bolsa. Los requisitos son los siguientes:

- Testimonio de la escritura de constitución de la sociedad y sus modificaciones, inscritos en el SENAREC
- Declaración por la cual el participante obligado se somete a las normas reglamentarias de la bolsa. Este documento deberá ser escrito en papel membreteado de la empresa.
- Contrato efectuado con una agencia de bolsa al efecto de la emisión de valores en la mesa de negociación.
- Carta especificando los nombres, cargos y firmas de los representantes legales facultados para suscribir los valores.
- Poderes legales otorgados a los representantes legales de la sociedad, inscritos en el SENAREC.
- Estados financieros auditados al último cierre de gestión de la sociedad y trimestrales después del último cierre hasta la fecha. Una vez que los participantes obligados son autorizados por el Comité de Aprobación, durante su vigencia en la mesa de negociación deberán entregar a la bolsa la siguiente información:
- Estados financieros mensuales impresos en detalle, de acuerdo al formato especificado por la bolsa.
- Cualquier documento legal en el cual consten posteriores modificaciones en la empresa, y los nuevos poderes que se vayan emitiendo en favor de sus representantes legales. En caso de cambio de representantes legales, se deberá solicitar a la bolsa una nueva ficha de registro de firmas.

Derechos y obligaciones de los emisores

La Ley del Mercado de Valores y el Reglamento de la Bolsa Boliviana de Valores entre otras dispone lo siguiente:

- *De los derechos y obligaciones de los emisores de valores inscritos en bolsa:* las sociedades o entidades cuyos valores estén inscritos para cotización en la bolsa tendrán derecho a que estos sean transados en la bolsa, tengan cotización oficial, sus cotizaciones

se publiquen en el boletín diario y la Bolsa Boliviana de Valores otorgue certificaciones de las mismas.

- P*ago de tarifas:* los emisores de valores inscritos en la bolsa deberán cancelar las tarifas, Aranceles o remuneraciones establecidas por el directorio.

OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN

Información financiera periódica:

- B*alance general y estado de resultados:* la información deberá ser enviada con la periodicidad que establezca la superintendencia del sector al que corresponda, de acuerdo a sus formatos y plazos. Para los emisores no regulados por una superintendencia, se debe enviar dentro los plazos establecidos por la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- *Balance de cierre de gestión:* el plazo máximo para entrega del balance auditado será de noventa días luego de cerrado el ejercicio.
- M*emoria anual:* dentro los 180 días del cierre de gestión.
- In*formación solicitada:* El directorio y/o la gerencia general podrá solicitar información relacionada con la sociedad emisora, sus negocios, suscripción masiva de acciones o cualquier otro hecho que pueda influir en el mercado, la misma que deberá ser entregada en el plazo que al efecto se fije.

Información sobre juntas de accionistas, emisiones y reparto de dividendos

- *Citaciones a juntas ordinarias y extraordinarias de accionistas:* deberán ser comunicadas a la bolsa simultáneamente con la primera publicación de prensa.
- *Pago de dividendos:* deberá comunicarse a la bolsa el pago de dividendos, el monto a pagar por acción, el lugar, la fecha, plazo y el canje y/o la emisión de acciones en favor de los accionistas.
- Av*iso de sorteo y sorteo para rescate anticipado de obligaciones*.
- Ac*tas de las juntas ordinarias y extraordinarias de accionistas de la sociedad*.
- Re*formas de estatutos de la sociedad:* deberán enviarse dentro de los diez días siguientes a la fecha en que hayan sido aprobadas por el SENAREC y/o por las superintendencias que correspondan.
- In*formación sobre insolvencia o disolución de la sociedad:* el hecho de que una sociedad emisora ingrese en cesación de pagos, convoque a concurso preventivo de acreedores o que su quiebra sea solicitada, deberá ser informado al día siguiente hábil de que ello ocurra.

Información sobre hechos relevantes

- Disminución importante del valor de los activos de la empresa, provenientes del deterioro de la situación financiera de los principales deudores o de las entidades en las que mantenga inversiones o por deterioro u obsolescencia de existencias y activos fijos.
- Acuerdos para la formación de filiales o empresas vinculadas.
- Variaciones significativas en tasas de interés, plazos u otras condiciones de las deudas, capitalizaciones de créditos y/o condonación parcial o total de las deudas, todas ellas como resultados de negociaciones o de suscripción de convenios de pagos con acreedores.
- Suscripción de convenios o realización de negociaciones con deudores importantes.
- Iniciación de nuevas actividades o negocios en escala significativa o la realización de inversiones de magnitud destinadas a expandir la actividad.
- Acuerdos sobre transformación, transferencias y/o fusiones de la sociedad.
- Renuncia y/o renovación del directorio de la sociedad.
- Renuncia y/o remoción del gerente general (o de funcionario equivalente).
- Cambios de importancia en la propiedad de la empresa.
- Transferencias importantes de acciones fuera de la Bolsa.
- Cualquier otro hecho que produzca o pueda producir influencia positiva o negativa en la marcha de la empresa, en el valor de sus acciones o en la oferta de ellas.

Información reservada

La sociedad emisora podrá dar carácter reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes, que al ser conocidos puedan perjudicar el interés de la sociedad emisora.

Las decisiones adoptadas en este sentido deberán ser comunicadas a la superintendencia y a la bolsa, al día siguiente hábil de su adopción.

La superintendencia podrá determinar, en beneficio del mercado, si dicha información deberá ser pública o no. De determinarse la reserva de la información, ésta se mantendrá hasta cuando lo disponga la sociedad emisora o hasta que se produzcan en el ruedo variaciones en el precio de sus acciones que excedan el 10% del precio cerrado en la última sesión, debiendo comunicar de todo ello a la superintendencia.

Los directores o administradores de una empresa que concurran con su voto a dar carácter de reserva a ciertos hechos o antecedentes a que se refiere el primer párrafo de este artículo, se harán personal y pecuniariamente responsables de los perjuicios que ocasionen a terceros en los términos previstos por la Ley. Otras informaciones:

- Modificación en la composición del directorio y en la designación de presidente, gerentes, administradores o liquidadores.
- Cambios de domicilio, teléfonos, etc.

Sociedades sujetas a normas especiales

Las sociedades con objeto especialmente regulado de acuerdo a Ley deberán enviar oportunamente aquella información que sus respectivas leyes o entidades reguladoras les obliguen a hacer públicas a mantener a disposición de sus accionistas o partícipes.

Información requerida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

La sociedad emisora enviará a la Bolsa un ejemplar completo de cualquier otra información requerida por la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros.

Incumplimiento

El incumplimiento por una sociedad emisora de alguno de los deberes establecidos en los artículos precedentes, podrá ser sancionado por el Directorio con la suspensión temporal de la cotización de alguno o de todos sus valores inscritos en bolsa, o con la suspensión de las operaciones de los valores de la entidad, hasta el cumplimiento de las mismas.

El directorio podrá otorgar, cuando lo estime procedente, un plazo prudencial para que el emisor cumpla con las obligaciones contempladas en el Reglamento, antes de aplicar la medida de suspensión.

Suspensión

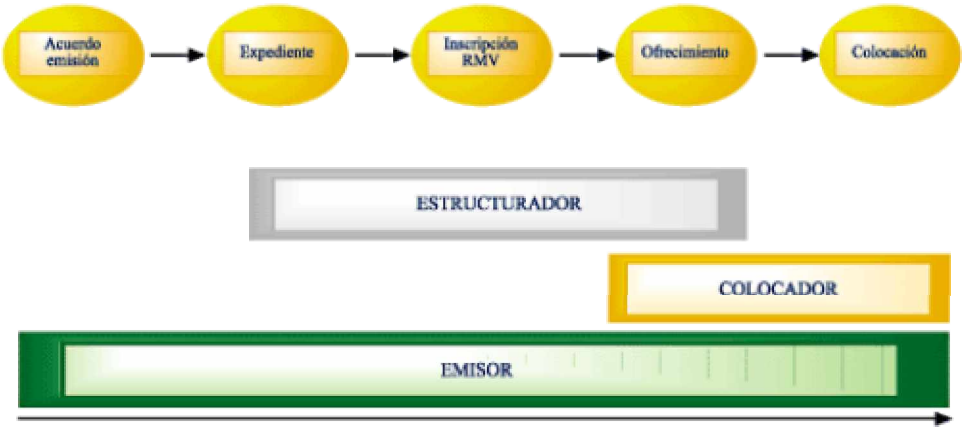
El directorio podrá suspender la cotización de alguno o de todos los valores emitidos, en caso de insolvencia, quiebra, cesación de pagos de la sociedad emisora, realización de actividades prohibidas por parte de ésta u otra causa grave cuando lo exija la protección de los inversionistas.

Reclamo

La suspensión de cotización de un valor por parte de la bolsa es revisable a solicitud del emisor a través de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros, por constituir la bolsa la primera instancia.

RD-N° 25/2005 - RA SPVS IV N°900/2005,
Modificado mediante RD N° 48/2005 y RA SPVS IV N° 184/2006
Vigente a partir del 24-02-2006

El siguiente gráfico sintetiza los principales pasos que se siguen en el proceso de emisión de valores. Empezando por las decisiones internas al nivel del órgano social competente, se estructura el expediente de la emisión (incluido el prospecto) a fin de proceder a su inscripción en el RMV. Luego de esta etapa, se puede iniciar el ofrecimiento público del valor y realizar efectivamente la colocación o venta del mismo con la correspondiente captación de recursos por parte del emisor.



1.8.- <u>LOS PARTICIPANTES</u>

Por otra parte, resulta ilustrativo conjugar todas las entidades involucradas en un proceso de Oferta Pública de Valores, a fin de relevar las funciones especializadas que cada uno de estos participantes desempeña. El siguiente gráfico muestra los intervinientes característicos de toda oferta, siendo los más relevantes aparte del emisor:

- Agencia de Bolsa, la cual desempeña el rol de estructurador y también de colocador.
- Calificadora de riesgo, que emite opinión sobre el riesgo de incumplimiento.
- SPVS (más específicamente el RMV), quién autoriza la emisión.
- Bolsa de valores, quién facilita mecanismos operativos para la colocación.

- Inversionista, quién adquiere los valores ofrecidos.

AGENCIAS DE BOLSA

Es una sociedad anónima que actúa como intermediaria entre la oferta y demanda de valores y acude a la bolsa para realizar las operaciones en representación de sus clientes, sean estos personas naturales o jurídicas. Sobre las agencias de bolsa recaen exigencias de solvencia legal, económica, moral y profesional. Por tanto, un agente de bolsa es una empresa autorizada para comprar y vender valores, usualmente por encargo de terceros, cobrando para sí una comisión por sus servicios.

FONDOS DE INVERSIÓN

La Ley del Mercado de Valores introduce el concepto de fondo de inversión, que es el patrimonio común autónomo, constituido por la captación de aportes de personas, denominadas inversionistas, para su inversión en valores de oferta pública, bienes y demás activos, por cuenta y riesgo de los aportantes.

Los fondos de inversión participan en el mercado de valores como inversionistas institucionales, constituyéndose en un importante canal del ahorro hacia la inversión. Asimismo, los fondos de inversión constituyen una alternativa para aquellas personas que deseen participar con sus ahorros en el mercado, permitiendo una mayor accesibilidad al mismo.

Los fondos de inversión están compuestos por una sociedad administradora, denominada sociedad administradora de fondos de inversión, la cartera global de activos y por los aportantes.

ENTIDADES CALIFICADORAS DE RIESGO

Son sociedades anónimas cuyo objeto exclusivo es calificar riesgos en el mercado de valores, conforme a lo previsto por la Ley del Mercado de Valores y su reglamento. También se comprenden dentro de esta definición las entidades calificadoras constituidas en el extranjero, que se encuentren autorizadas para prestar el servicio de calificación de riesgo en el país, conforme a lo previsto en el reglamento de Entidades Calificadoras de Riesgo.

INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES

Se denomina inversionistas institucionales a aquellas entidades financieras especializadas en la administración del ahorro de personas naturales y jurídicas para su inversión en valores por cuenta y riesgo de estas. Los inversionistas institucionales actúan como grandes inversionistas ya que administran y concentran recursos de un gran número de pequeños inversionistas.

Al especializarse en la inversión y al administrar volúmenes importantes de recursos, los inversionistas institucionales tienen posibilidad de acceder a diversas y posiblemente mejores alternativas de inversión y de diversificar más eficientemente las carteras de valores, que los inversionistas que actúan individualmente.

La principal característica de los inversionistas institucionales es que las inversiones que realizan son principalmente a mediano y largo plazo.

AGENTES

AGENTE DE BOLSA

Es un intermediario autorizado a transar con valores, sobre el que recaen exigencias de solvencia, legal, económica, moral y profesional. Por tanto, un agente de bolsa es una empresa autorizada para comprar y vender valores, usualmente por encargo de terceros, cobrando para sí una comisión por sus servicios.

TIPOS DE AGENTES

Agente Superavitario

Es un agente económico propietario (titular) de excedentes de liquidez que son potencialmente prestables.

Agente Deficitario

Es un agente económico que requiere de activos líquidos y busca endeudarse para atender obligaciones inmediatas.

FUNCIÓN DEL AGENTE DE BOLSA

Los agentes de bolsa promueven una relación intangible entre los proveedores (ahorradores e inversionistas) y demandantes (empresas y gobierno) de recursos monetarios mediante la transacción de valores negociables o autorizados.

PRINCIPALES SERVICIOS QUE OFRECE UN AGENTE DE BOLSA

- Intermediación bursátil: Compra y venta de valores por orden de terceros o de posición propia.
- Asesoramiento financiero: Estructuración y colocación de emisiones de valores
- Administración de cartera: Cuando el cliente entrega una determinada cantidad de dinero (o de valores) y permite que el intermediario adquiera distintos valores, conformando así una cartera o portafolio, modificándola (comprando o vendiendo valores) a efectos de obtener ganancias.

  En muchos otros mercados también se ha identificado que los intermediarios prestan otros servicios mas especializados como son:
- Otorgamiento de créditos: Únicamente para darle liquidez a sus clientes a fin de que adquieran valores en el mercado.

- Préstamo de valores: Prestando los valores de sus clientes previa autorización de éstos, para cobrar una comisión y bajo el compromiso de que le sean devueltos en pocos días.
- Venta en corto (short- selling): Ocurre cuando el intermediario vende un valor que no posee, pero tiene la expectativa de conseguirlo de inmediato, obteniendo además una ganancia para sí. Esta es una operación que involucra cierta apuesta sobre el comportamiento del mercado e implica un claro riesgo.

1.9.- OBJETIVOS DE LA BOLSA DE VALORES

La función primordial de la bolsa de Valores, es la de brindar los medios necesarios para el encuentro de compradores y vendedores de títulos – valores de oferta publica. Como tales, la Bolsa no tiene un fin de lucro en si mismo, sino que es solo un medio para que otras personas (agentes de bolsas) efectúen las operaciones de intermediación, ya sea por si misma o mediante Operaciones de Rueda quienes deben obtener autorización de la superintendencia de Valores para su funcionamiento.

Este hecho tiene importancia, justamente para buscar la reducción de costos de intermediación. La Bolsa constituida como entidad mercantil tiende a demostrar las operaciones bursátiles en forma transparente, sin que quepa duda alguna para los inversionistas vendedores o compradores, respecto al valor de los instrumentos, o las formas de operación y la liquidez que puedan generar las mismas.

Siendo la bolsa, al igual que los agentes de bolsa, depositarios de la fe publica, los inversionistas que a ella concurran, esperan naturalmente, encontrar un servicio de costo razonable y donde sus mandatarios, los agentes de bolsa, antepongan los intereses de sus clientes, a los propios.

Felizmente prevalece el principio de autorregulación, mediante la cual la bolsa tiene la responsabilidad de ser fiscalizadora de sus propios agentes través de sus órganos de dirección, empero al mismo tiempo que son reguladas por la comisión Nacional de Valores.

1.10.- UTILIDAD DE LA BOLSA DE VALORES

La bolsa contribuye a una canalización eficiente, competitiva y transparente de financiamiento, atendiendo a reglas previamente acordadas entre los asociados a ésta. La asignación racional y eficiente de recursos económicos constituye un elemento importante en toda

sociedad para lograr niveles de desarrollo más elevados y la bolsa de valores es una institución que permite dicha asignación, al facilitar la transferencia de excedentes con criterios de racionalidad y eficiencia económica.
Por su parte, los inversionistas acuden a la bolsa por sus condiciones de seguridad, transparencia y oportunidades de diversificación. La Bolsa también proporciona mejores condiciones de liquidez por efecto de la negociación de los valores inscritos en ella.

1.11.- FUNCIONES DE LA BOLSA

La Bolsa como institución está encargada de facilitar la negociación de valores registrados en ella. Provee un servicio a sus asociados (que normalmente son los intermediarios o agentes de bolsa) y al público en general, brindando los sistemas y mecanismos adecuados para que se ejecuten tales transacciones. Estas facilidades pueden incluir desde un recinto físico hasta esquemas tecnológicos sofisticados (propios de la era actual de las computadoras), pasando por la definición de reglas claras de funcionamiento y la determinación de los documentos a emplearse en todo el proceso de transacción. En buena cuenta en Bolsa se manifiesta un claro orden operativo.

De manera más expresa se suelen identificar como funciones de las bolsas las siguientes:

- Inscribir valores
- Fomentar negociación de valores
- Proporcionar a sus asociados o miembros facilidades para negociación de valores
- Ofrecer información veraz y oportuna sobre valores que negocia
- Resolver controversias entre sus asociados o miembros
- Supervisar a sus asociados o miembros

1.12.- INVIRTIENDO EN EL MERCADO DE VALORES

ESTABLECIENDO PRIORIDADES.- La inversión que es conveniente para otros, puede no serlo para otros.

Hay que establecer con claridad lo que se espera de las inversiones para determinar el tip de inversión que mas favorezca a las necesidades y expectativas.
Es importante determinar los objetivos de inversión en el grado de riesgo que esta dispuesto a correr en función a las necesidades.

CONFORMANDO LA CARTERA DE INVERSIÓN.- El medio más eficaz es mediante una Agencia de Bolsa, se debe tratar de conformar su portafolio de valores considerando los siguientes temas esenciales que abar5ca a toda inversión:

- Diversificación: Se debe tratar de diversificar las inversiones para minimizar el riesgo que implique a cada una de las inversiones; a mayor riesgo mayor beneficio o viceversa.
  Por tanto, con valores como acciones, bonos y otros se puede combinar los volúmenes, plazos y rentabilidades que se ajusten a las expectativas y necesidades de cada inversor. Asimismo, este principio se aplica a los diversos sectores de la economía al factor riesgo país donde se llevan a cabo las transacciones. En consecuencia una cartera equilibrada tiende a ser menos volátil que apostar todos los recursos a invertir en inversiones con las mismas características, puesto que estaría distribuyendo el riesgo.
  La constitución de una cartera de valores lo puede realizar cualquier persona o con la ayuda de una Agencia de Bolsa.
- Rendimiento: Para que una alternativa de inversión sea atractiva en comparación con otras, esta debe ser lo más rentable posible en relación a su riesgo, es decir las tasa de rendimiento o el monto global que reditúe un valor debe ser lo mas competitivo posible. Analice con profundidad el retorno de la inversión.
- Liquidez: Cualquier inversión en valores debe ofrecerle la facilidad de transformarse en efectivo, en el momento que el inversor así lo desee, para obtener el capital obtenido más los intereses devengados a la fecha de retiro

Hay que tomar siempre en cuenta que los precios de un determinado valor pueden oscilar, y que se puede obtener tanto ganancias como pérdidas. El desempeño pasado de un valor no garant6iza los resultados futuros del mismo.

LO QUE EL INVERSIONISTA DEBE CONOCER

- Los últimos estados financieros AUDITADOS de la sociedad emisora.
- La actividad principal de la empresa.
- El crecimiento del sector o del rubro al que pertenece la empresa.
- La nomina de accionistas de la sociedad emisora.
- Si la sociedad emisora pertenece a un grupo financiero (lo que le da una idea de calidad y solvencia de la empresa)
- El organigrama funcional de la empresa.
- Las características del valor en que se invertirá.

- Si la sociedad emisora se encuentra inscrita en el Registro de mercado de valores de la Superintendencia de valores.
- La rentabilidad, solvencia y liquidez de la empresa.
- Las tasas de interés ofrecidas por otras alternativas de inversión.

INVERTIR POR MEDIO DE UNA BOLSA DE VALORES

- Se tienen la oportunidad de elegir el tipo de inversión que se desea, a precios de mercado.
- Se cuenta con orientación, asesoría económica financiera, con profesionales en la materia.
- Se dispone de diversas alternativas de inversión, en condiciones de transparencia, equidad e igualdad de oportunidad.
- El Mercado Bursátil se encuentra regido por la normativa vigente que enmarca al Mercado De Valores. Así mismo, las bolsas de valores cuentan con mecanismos propios de autorregulación para velar por la transparencia y eficiencia en las transacciones de valores que en esta se realizan.
- Las bolsas de valores ofrecen la infraestructura adecuada para la realización de las transacciones bursátiles.
- En un merado transparente se contrata con la información necesaria, oportuna y veraz para tomar las decisiones óptimas, conociendo y analizando las diferentes alternativas y propuestas de inversión.
- Las negociaciones a través de las Bolsas de Valores conlleva a una adecuada y justa formación de precios, dado por la competitividad, la eficiencia y transparencia en la información entre los oferentes y demandantes que participan en este mercado.

CAPÍTULO II

MARCO JURÍDICO

2.1.- LEY DEL MERCADO DE VALORES

LEY No. 1834

LEY DEL 31 DE MARZO DE 1998

HUGO BANZER SUAREZ

PRESIDENTE DE LA REPUBLICA

Por cuanto, el Honorable Congreso Nacional, ha sancionado la siguiente Ley

EL HONORABLE CONGRESO NACIONAL

D E C R E T A:

LEY DEL MERCADO DE VALORES
TITULO I

OBJETO, DISPOSICIONES PRELIMINARES
AMBITO DE APLICACION Y

ARTICULO 1.- DEL OBJETO Y AMBITO DE APLICACION. La presente Ley y sus reglamentos tiene por objeto regular y promover un Mercado de Valores organizado, integrado, eficaz y transparente.

El ámbito de aplicación de esta Ley y sus reglamentos contempla al Mercado de Valores bursátil y extrabursátil, norma la oferta pública y la intermediación de Valores, las bolsas de valores, las agencias de bolsa, los administradores de fondos y los fondos de inversión, las sociedades de titularización y la titularización, las calificadoras de riesgo, los emisores, las entidades de depósito de valores, así como las demás actividades y personas naturales o jurídicas que actúen en el Mercado de Valores de la República de Bolivia.

La presente ley también norma el funcionamiento y atribuciones, de la Superintendencia de Valores encargada de la fiscalización, control y regulación del Mercado de Valores.

ARTICULO 2.- VALOR. A los fines de la presente Ley y sus reglamentos, la expresión "Valor" comprenderá su acepción documentaria, así como su representación en anotación en cuenta. Se entiende por Valor:

a. Los Títulos-Valores normados por el Código de Comercio.

b. Los Valores emitidos por el Estado boliviano y sus entidades.

c. Aquellos instrumentos de transacción en el Mercado de Valores, que cumplan con las siguientes condiciones:

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 11//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

1. Que sean creados y emitidos de conformidad a reglamento específico;
2. Que identifiquen al beneficiario de los recursos obtenidos por la emisión
3. Que su oferta pública sea autorizada por el Superintendente de Valores; y,
4. Que representen la existencia de una obligación efectiva asumida por el emisor.

Los Valores especificados tienen fuerza ejecutiva, sea que se encuentren expresados en documentos necesarios para legitimar el ejercicio de sus derechos literales y autónomos o mediante anotaciones en cuenta.

Los Valores son libremente transferibles de acuerdo a lo establecido en la presente Ley. Es nula toda limitación a su circulación.

ARTICULO 3.- DEL MERCADO BURSATIL Y EXTRABURSATIL. Se entenderá como mercado bursátil, el encuentro de la oferta y la demanda de los Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, realizadas en estas por intermediarios autorizados.

Se entenderá como mercado extrabursátil el que se realiza fuera de las bolsas, con la participación de intermediarios autorizados, con Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores. Unicamente los Valores autorizados por la Superintendencia de Valores podrán ser negociados en el mercado extrabursátil.

Son intermediarios autorizados únicamente las agencias de bolsa, que podrán actuar por cuenta propia o de terceros en dichos mercados.

ARTICULO 4.- MERCADO PRIMARIO. Se entiende por mercado primario aquel en el que los Valores de oferta pública con los que participan el Estado, las sociedades de derecho privado y demás personas jurídicas como emisores, ya sea directamente o a través de intermediarios autorizados en la venta de los mismos al público, son por primera vez colocados.

ARTICULO 5.- MERCADO SECUNDARIO. Comprende todas las transacciones, operaciones y negociaciones que se realicen con Valores de oferta pública, emitidos y colocados previamente, a través de los intermediarios autorizados.

TITULO II
DE LA OFERTA PÚBLICA Y LOS EMISORES

ARTICULO 6.- OFERTA PÚBLICA. A los fines de la presente Ley, se considera oferta pública de Valores a toda invitación o propuesta dirigida al público en general o a sectores específicos, realizada a **Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 22//43 43**

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

través de cualquier medio de comunicación o difusión, ya sea personalmente o a través de intermediarios autorizados, con el propósito de lograr la realización de cualquier negocio jurídico con Valores en el mercado de Valores.

La oferta de Valores realizada por una agencia de bolsa, será siempre considerada como oferta pública. Mediante resolución específica, la Superintendencia de Valores identificará las bolsas de valores en el extranjero a fin de que los instrumentos, cotizados en ellas, puedan ser objeto de oferta pública en el Mercado de Valores boliviano, cumpliendo únicamente con los requisitos de registro e información previstos en la presente Ley.

En caso de duda, la Superintendencia de Valores podrá declarar sujeta a las disposiciones de la presente Ley si ciertos ofrecimientos de Valores constituyen ofertas públicas.

ARTICULO 7.- EXENCIONES A LOS REQUISITOS DE OFERTA PÚBLICA. Quedan exceptuadas de la autorización de oferta pública, las emisiones de Valores del Tesoro General de la Nación (T.G.N.) y el Banco Central de Bolivia (B.C.B.), siendo suficiente sus propias normas legales, que respalden su emisión y oferta pública, debiendo remitir a la Superintendencia de Valores los antecedentes y respaldo legal para efecto de inscripción en el Registro del Mercado de Valores.

Sin perjuicio de lo anotado, de acuerdo a reglamento, la Superintendencia de Valores podrá eximir a ciertas ofertas públicas de alguno de los requisitos establecidos por Ley.

ARTICULO 8.- RIESGOS DE LA EMISION Y COLOCACION. La autorización de la Superintendencia de Valores no implica calificación sobre la bondad de la emisión, la solvencia del emisor o del intermediario. La Superintendencia de Valores deberá exigir que los riesgos y características de cada emisión queden suficientemente explícitos en el prospecto de emisión, en la publicidad que se realice y, en su caso, en el Valor pertinente.

La Superintendencia de Valores podrá incluir en el prospecto y demás documentos, todas las advertencias que considere razonables y oportunas para la seguridad de los inversionistas y la transparencia del mercado.

ARTICULO 9.- SUSPENSION Y CANCELACION DE LA OFERTA PÚBLICA. La Superintendencia de Valores podrá suspender o cancelar una oferta pública cuando se haya procedidofraudulentamente, o cuando la información relativa al emisor del Valor es insuficiente o no refleja la real y actual situación económica, financiera o legal del mismo, o cuando incumpla con lo establecido en la presente Ley y sus reglamentos.

ARTICULO 10.- EMISORES. Las sociedades por acciones, las entidades del Estado, a excepción del Tesoro General de la Nación y el Banco Central de Bolivia, podrán hacer oferta pública de sus Valores siempre y cuando cumplan todos los requisitos señalados en la presente Ley y sus reglamentos.

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 33//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

Las sociedades por acciones que cuentan con veinticinco (25) o mas accionistas, se encuentran obligadas a inscribir sus acciones en el Registro del Mercado de Valores y podrán hacer oferta pública de las mismas.

Otras personas jurídicas podrán emitir Valores, a través de mecanismos dispuestos en esta Ley y sus reglamentos, previa autorización de la Superintendencia de Valores.

TITULO III

DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES

CAPITULO I

DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES

ARTICULO 11.- REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES. Créase el Registro del Mercado de Valores, en adelante "El Registro", dependiente de la Superintendencia de Valores, con el objeto de inscribir los Valores de oferta pública, los intermediarios y demás participantes del mercado y proporcionar información de libre consulta y certificación al público en general.

El registro inscribirá la información pública respecto a:

a. Los Valores que sean de oferta pública y sus emisores;

b. Las bolsas de valores y sus reglamentos internos;

c. Las agencias de bolsa;

d. Los operadores de las agencias de bolsa;

e. Las entidades de depósito de valores;

f. Los fondos de inversión y sus reglamentos;

g. Las sociedades administradoras de fondos de inversión ;

h. Las sociedades de titularización;

i. Los Valores emitidos producto del proceso de titularización;

j. Las entidades calificadoras de riesgo;

k. Las empresas de auditoría externa que participen en el Mercado de Valores; y,

l. Otras personas naturales o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras y otras actividades o Valores determinados mediante reglamento.

Las personas comprendidas en el párrafo anterior, se encuentran obligadas a proporcionar al Registro la información que éste le requiera. Aquellas personas que posean el diez (10) por ciento o más del total de las acciones de un emisor, deberán inscribirse en el Registro. Mediante reglamento se establecerán los requisitos de inscripción, su procedimiento y la periodicidad con la que debe presentarse la información.

ARTICULO 12.- RESPONSABILIDAD. La inscripción en el registro no implica calificación ni responsabilidad alguna por parte de la Superintendencia de Valores respecto de la solvencia de las personas naturales o jurídicas inscritas, ni del precio, la bondad o negociabilidad del Valor o de la entidad inscrita, en su caso. La información presentada al registro es de exclusiva responsabilidad de quien la presenta y registre, así como su difusión y publicidad por cualquier medio. La inscripción obliga a los registrados a difundir la información de acuerdo a lo establecido en la presente Ley y su reglamento.

ARTICULO 13.- INSCRIPCION DE VALORES DEL TESORO GENERAL DE LA NACION Y EL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA. La inscripción de Valores emitidos por el

Tesoro General de la Nación y el Banco Central de Bolivia, será inmediata y de carácter general, bastando para el efecto la norma general que autorice cada emisión y una descripción de las características esenciales de dichos Valores.

ARTICULO 14.- SUSPENSION YCANCELACION DEL REGISTRO. La Superintendencia de Valores podrá suspender o cancelar cualquier registro ante el incumplimiento o infracción de la presente Ley y sus reglamentos.

CAPITULO II

DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES

ARTICULO 15.- FUNCIONES Y ATRIBUCIONES DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES. Son funciones y atribuciones de la Superintendencia de Valores:

1. Cumplir y hacer cumplir la presente Ley y sus reglamentos, asegurando la correcta aplicación de sus principios, políticas y objetivos;
2. Regular, controlar, supervisar y fiscalizar el Mercado de Valores y las personas, entidades y actividades relacionadas a dicho mercado;

3. Velar por el desarrollo de un Mercado de Valores sano, seguro, transparente y competitivo;
4. Vigilar la correcta prestación de servicios por parte de las personas naturales y jurídicas bajo su jurisdicción;
5. Absolver consultas y reclamos que recaigan bajo su competencia.
6. Investigar y sancionar las conductas que generen conflictos de interés, las que impidan, restrinjan o distorsionen la libre competencia o propendan a prácticas colusivas en el Mercado de Valores.
7. Disponer la intervención, disolución y liquidación de los intermediarios del Mercado de Valores.
8. Promover el Mercado de Valores, prestando el asesoramiento necesario y destinando los recursos para tal fin.
9. Proponer normas para el ámbito de su competencia elevándolas, según su naturaleza, a las autoridades competentes.
10. 10. Autorizar la constitución, el funcionamiento, transformación, fusión, aprobación y modificación de estatutos de las entidades intermediarias bajo su jurisdicción.
11. Otorgar, modificar y renovar las autorizaciones, registros y licencias de funcionamiento de las personas naturales o jurídicas o entidades bajo su jurisdicción, así como disponer la cancelación de las mismas.
12. Autorizar, suspender y cancelar la oferta pública de Valores.
13. Autorizar la emisión de nuevos Valores.
14. Autorizar la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los Valores de oferta

pública, intermediarios y demás participantes del Mercado de Valores

15.Aprobar los reglamentos internos de las entidades bajo su jurisdicción.

16.Presentar para su aprobación mediante Reglamento normas contables y de auditoría, a las que obligatoriamente deben someterse los sujetos fiscalizados, así como la frecuencia de presentación y divulgación de los estados contables e informe de auditoría.

17.Supervisar, inspeccionar, establecer responsabilidades y aplicar sanciones a las personas naturales y jurídicas bajo su jurisdicción.

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 66//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

18.Requerir de los sujetos fiscalizados, información de su composición accionaria, hasta la identificación de personas físicas o jurídicas que posean más del diez (10) por ciento del capital accionario y de los miembros del directorio de la sociedad y principales ejecutivos, sin límite porcentual accionario y otra información relevante.

19.Requerir a los socios, directores, ejecutivos y asesores información sobre las inversiones forma directa o indirecta realicen en Valores de otras entidades, que se relacionen o no con el Mercado de Valores, para proteger a los inversionistas de los conflictos de interés que pudieran producirse entre los distintos partícipes del Mercado de Valores.

20.Autorizar la inscripción de firmas de auditoría externa para que presten servicios a las personas jurídicas bajo su jurisdicción , fiscalizando su actividad en el sector.

21.Conocer y resolver los recursos que le sean interpuestos.

22.Iniciar y proseguir acciones judiciales en todas las instancias

23.Establecer intendencias regionales o funcionales mediante la designación de Intendentes. El Intendente dictaminará unicamente en los asuntos que le sean encomendados por el Superintendente de Valores.

24.Requerir el auxilio de la fuerza pública cuando sea necesario.

25.Emitir resoluciones administrativas necesarias para instrumentar la aplicación y el cumplimiento de la Ley y sus reglamentos.

26.Instruir se suspenda o se liquiden operaciones bursátiles y extrabursátiles que se encuentren al margen de la Ley y sus reglamentos.

27.Llevar el Registro del Mercado de valores.

28.Otras referidas a la Ley 1732 de 29 de noviembre de 1996.

29.Todas las demás atribuciones que sean conferidas por la presente Ley o sus reglamentos.

ARTICULO 16.- SUPERINTENDENTE DE VALORES. La Superintendencia de Valores estará dirigida y representada por el Superintendente de Valores, que es la máxima autoridad ejecutiva de la misma, designado por el Presidente de la República de terna propuesta por la Cámara de Senadores, de acuerdo con lo señalado en la Ley 1600 de 28 de octubre de 1994 y en la Ley 1732 de 29 de noviembre de 1996.

El Superintendente de Valores debe tener nacionalidad boliviana, poseer título universitario en provisión nacional y tener por lo menos diez (10) años de experiencia profesional, de los cuales debe acreditar al menos cinco (5) años de experiencia profesional en el ámbito financiero.

TITULO IV
DE LOS INTERMEDIARIOS

CAPITULO I
DE LAS AGENCIAS DE BOLSA

ARTICULO 17. - OBJETO, ORGANIZACION Y DENOMINACION. Las agencias de bolsa tienen el único y exclusivo objeto social de realizar actividades de intermediación de Valores, cumplir cualquier otro acto relacionado a la transferencia de los mismos y desarrollar actividades permitidas por la presente Ley. Las agencias de bolsa deben constituirse como sociedades anónimas por acto único e incluir en su denominación la expresión "Agencia de Bolsa", cuyo uso exclusivo queda reservado para las sociedades autorizadas de conformidad a la presente Ley. Sus acciones serán nominativas.

ARTICULO 18.- REQUISITOS. Para obtener autorización de funcionamiento como agencia de bolsa y su inscripción en el Registro del Mercado de Valores, las sociedades anónimas interesadas deberán cumplir los siguientes requisitos:

a. Los especificados en el artículo anterior;

b. Tener un capital pagado igual o mayor al mínimo establecido por reglamento, en función al tipo de operaciones que realice.

c. Ser accionista de por lo menos una bolsa de valores situada en la República de Bolivia;

d. Contar con oficinas e instalaciones adecuadas para desarrollar sus actividades;

e. Su registro no debe haber sido cancelado anteriormente, ni encontrarse éste suspendido, conforme a las causales establecidas en la presente Ley o sus reglamentos;

f. Sus accionistas, representantes, directores, síndicos o funcionarios no deberán estar impedidos y/o prohibidos para ejercer el comercio de conformidad al Código de Comercio, ni estar inhabilitados para actuar en el Mercado de Valores;

g. Constituir las garantías que la presente Ley establezca para permitir la operación de las agencias de bolsa; y,

h. Los demás requisitos que se establezcan mediante reglamento.

ARTICULO 19.- OPERACIONES Y ACTIVIDADES. Las agencias de bolsa autorizadas por la Superintendencia de Valores podrán realizar las siguientes actividades:

a. Intermediar Valores, por cuenta de terceros;

b. Operar por cuenta propia bajo reglamentación especial;

c. Proveer servicios de asesoría e información en materia de intermediación de valores;

d. Prestar servicios de asesoría financiera;

e. Administrar inversiones en portafolio de Valores;

f. Representar agencias de bolsa extranjeras y personas constituidas en el extranjero que tengan actividades relacionadas con el mercado de Valores;

g. Realizar oferta pública por cuenta de los emisores; y,

h. Otras actividades definidas por reglamento.

ARTICULO 20.- CONTRATOS, CUENTAS BURSATILES Y TRANSFERENCIAS DE CUENTAS. Previa a cualquier operación la agencia de bolsa deberá suscribir un contrato con sus clientes, el que determinará el tipo y naturaleza de la prestación del servicio.

La Superintendencia de Valores establecerá, mediante norma de carácter general, el contenido mínimo obligatorio de estos contratos.

Formalizado el contrato, la agencia procederá a la apertura de una cuenta, perfectamente individualizada, que registrará todas las operaciones que la agencia haya efectuado por orden y a favor de su comitente. Las cuentas bursátiles tienen como objeto único registrar operaciones en el Mercado de Valores. Las cuentas bursátiles serán objeto de retención judicial en los montos demandados.

ARTICULO 21.- GARANTIAS. Las agencias de bolsa, previo al desempeño de sus actividades, constituirán una garantía en favor de la Superintendencia de Valores por el monto que ésta disponga mediante reglamento de carácter general, para asegurar el correcto y cabal cumplimiento de todas sus obligaciones como intermediarios de Valores, en beneficio de los acreedores presentes o futuros, en razón de sus operaciones.

En su caso, el ente fiscalizador, de acuerdo a reglamento, podrá exigir mayores garantías individualmente a las agencias de bolsa, de acuerdo a las características de sus operaciones, de los endeudamientos u otras circunstancias que puedan afectar la solvencia económica o financiera de los agentes de bolsa. La garantía podrá ser constituida en las siguientes modalidades: depósitos en efectivo, boleta de garantía bancaria, prenda sobre Valores, todas de ejecución inmediata y deberá mantener permanentemente una vigencia de al menos doce meses posteriores al cese de las actividades de la agencia o hasta que se resuelvan por sentencia ejecutoriada las acciones judiciales que se hayan entablado en su contra.

La garantía exigida en los párrafos precedentes no impide a que las bolsas de valores puedan exigir otras garantías adicionales a sus miembros, en relación a las operaciones normales o especiales que puedan realizar. Las agencias de bolsa deberán designar a la bolsa de valores respectiva o a un banco, como representantes de los acreedores beneficiarios de la garantía, en la forma que determine el ente fiscalizador.

ARTICULO 22.- OBLIGACIONES. Las agencias de bolsa deben cumplir con las disposiciones de la presente Ley y sus reglamentos, así como con los reglamentos internos de las bolsas de valores en las que actúan, quedando también obligadas a:

a. Llevar los libros y registros establecidos conforme a Ley y reglamentos;

b. Mantener en forma permanente un patrimonio neto por lo menos igual al capital mínimo requerido a las agencias de bolsa;

c. Mantener márgenes de liquidez y solvencia financiera, de acuerdo a sus actividades y operaciones permitidas;

d. Cumplir las operaciones concertadas, pagando el precio de la compra y/o entregando los Valores vendidos, sin que puedan oponer excepción alguna;

e. Por cada transacción efectuada en favor de sus comitentes, las agencias de bolsa están obligadas a entregar un comprobante en el que conste dicha operación. Este documento hará plena fe de la realización de la operación;

f. Informar a la Superintendencia de Valores de todas sus actividades, sus estados financieros, las operaciones que realicen y cualquiera cambio en su composición accionaria;

g. El inversionista que posea mas del diez (10) por ciento de los valores de una emisión, tiene la obligación de informar este hecho a la agencia de bolsa con la que opere;

h. Las agencias de bolsa tienen la obligación de informar a sus clientes, individualmente y por escrito, respecto del estado de su cuenta, por lo menos una vez al mes y una vez al año, al momento de efectuar el cierre de gestión, enviarán por escrito, un estado general de los movimientos registrados en dicha cuenta, durante todo el año a que se refiere el ejercicio;

i. Mantener permanentemente informados a sus clientes de todo evento o hecho cuya ocurrencia pueda afectar la cotización de los Valores de su respectiva cuenta ; y,

j. Las demás obligaciones establecidas en la presente Ley y sus reglamentos.

ARTICULO 23.- PROHIBICIONES. Las agencias de bolsas están prohibidas de efectuar los siguientes actos:

a. Operaciones ficticias que tengan por objeto manipular o fijar artificialmente precios o cotizaciones;

b. Operaciones de intermediación financiera;

c. Garantizar rendimientos o asumir pérdidas de sus comitentes;

d. Divulgar por cualquier medio, directa o indirectamente, información falsa, tendenciosa, imprecisa o privilegiada;

e. Ejercer competencia desleal contra cualquier agente o emisor;

f. Coludirse con una o más agencias o emisores, con el objeto de causar daños a cualesquiera de las personas naturales o jurídicas a las que se refiere la presente Ley;

g. Utilizar los excedentes de una cuenta bursátil en transacciones propias o en beneficio de terceros; y

h. Realizar actividades de oferta de Valores o servicios bursátiles, a través de personas no registradas en el Registro del Mercado de Valores.

ARTICULO 24.- OPERADORES DE BOLSA. Las agencias de bolsa deberán ejercer sus **Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 11 11//43 43**

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores actividades en las bolsas, por medio de operadores especialmente autorizados por la Superintendencia de Valores. Los operadores serán responsables solidarios con sus respectivas agencias. Los representantes legales y operadores de bolsa de una agencia no podrán serlo simultáneamente de otras.

ARTICULO 25. NORMAS DE CONDUCTA YRESPONSABILIDAD DE LAS AGENCIAS DE BOLSA. Los representantes y funcionarios de las agencias de bolsa observarán los más altos principios de ética profesional del sector, y las normas de conducta establecidas por la presente Ley, sus reglamentos y otras normas aplicables.

Cuando operen por cuenta propia, las agencias de bolsa, están obligadas a informar dicha circunstancia a las personas que concurran en la operación y no podrán adquirir los Valores que se les ordenó vender, ni vender los suyos a quien les ordenó comprar.

ARTICULO 26.- QUIEBRA. Los casos de quiebra de las agencias de bolsa se sujetarán a las normas establecidas en el Código de Comercio.

El dinero y Valores de los clientes de la agencia de bolsa, al ser extraconcursales, no formarán parte del patrimonio de esta última y en ningún caso podrán ser usados para satisfacer obligaciones de la agencia de bolsa ante sus acreedores.

ARTICULO 27.- DISOLUCION YLIQUIDACION. La Superintendencia de Valores dispondrá la disolución y liquidación de la agencia, correspondiendo disponer la quiebra al Juez de Partido llamado por Ley, de acuerdo a lo establecido en el Código de Comercio.

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 12 12//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

CAPITULO II

DE LAS BOLSAS DE VALORES

ARTICULO 28.- OBJETO, ORGANIZACION Y DENOMINACION. Las bolsas de valores tienen por objeto establecer una infraestructura organizada, continua, expedita y pública del Mercado de Valores y proveer los medios necesarios para la realización eficaz de sus operaciones bursátiles.

ARTICULO 29.- REQUISITOS. Para obtener autorización de la Superintendencia de Valores y mantener vigente su licencia de funcionamiento, las bolsas de valores además de los requisitos establecidos en el artículo anterior, deberán cumplir con los siguientes:

a. Tener un capital pagado igual o mayor al mínimo establecido por reglamento;

b. Tener como accionistas sólo a agencias de bolsa y todas con igual número de acciones;

c. conformar su capital en acciones ordinarias y nominativas de igual valor;

d. Tener un Directorio compuesto de por lo menos cinco (5) integrantes titulares;

e. Tener la organización, infraestructura y reglamentación internas necesarias y la capacidad e idoneidad que aseguren un mercado eficiente, equitativo, competitivo, ordenado y transparente;

f. Contar con los medios necesarios y los procedimientos adecuados tendentes a asegurar un mercado unificado que permita a los participantes la eficiente ejecución de sus órdenes;

g. Sus accionistas, representantes, directores, síndicos o funcionarios no deberán estar impedidos y/o prohibidos para ejercer el comercio de conformidad al Código de Comercio, ni estar inhabilitados para actuar en el Mercado de Valores;

h. Presentar un estudio económico financiero que justifique la creación de una bolsa de valores, en beneficio del interés público y el desarrollo de un Mercado de Valores competitivo; e

i. Los demás requisitos que establezca la Superintendencia de Valores.

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 13 13//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

ARTICULO 30.- AUTORIZACION Y FUNCIONAMIENTO. La Superintendencia de Valores verificará el cumplimiento de los requisitos establecidos y otorgará o rechazará mediante resolución administrativa, la autorización para el funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la bolsa de valores.

ARTICULO 31.- NORMATIVA INTERNA. Las bolsas de valores tienen la facultad de establecer su propia normativa interna para regular su organización y funcionamiento dentro del marco de la presente Ley y sus reglamentos. Dicha normativa debe contener por lo menos los siguientes aspectos.

a. Tipos de operaciones bursátiles que pueden realizar las agencias de bolsa;

b. Creación y regulación del fondo de garantía, u otro mecanismo de garantía, destinado a respaldar las operaciones de sus agentes a fin de precautelar el interés y seguridad de los emisores e inversionistas;

c. Requisitos para la inscripción y autorización de Valores sujetos a cotización, así como causales de suspensión y cancelación de la cotización de tales Valores;

d. Sistema de generación, publicidad y difusión de información sobre los emisores, las operaciones bursátiles y de su propia situación empresarial;

e. Régimen de registro, operación, regulación y separación de los intermediarios autorizados a operar en su ámbito bursátil;

f. Aranceles y remuneraciones por los servicios que prestan, los cuales deben ser iguales y no discriminatorios entre los usuarios del mismo servicio;
g. La bolsa de valores establecerá el reglamento interno para someter a proceso de conciliación y arbitraje los conflictos que se susciten entre las personas o entidades que realicen transacciones en su ruedo;
h. Régimen de sanciones y multas; e,
i. Otras normas que garanticen el normal y eficiente desarrollo de las actividades de la bolsa de valores.

ARTICULO 32.- SUPERVISION Y CONTROL. Las bolsas de valores tendrán la obligación de supervisar y controlar el cumplimiento de la presente Ley, sus reglamentos, sus propias normas internas y demás normas aplicables, por parte de las agencias de bolsa que son sus accionistas, pudiendo realizar inspecciones de las oficinas e instalaciones de las mismas, de los libros de contabilidad y toda otra documentación que considere necesaria, a fin de lograr una adecuada supervisión y control, así como requerir la presentación de información, copias de documentos e informes y aplicar sanciones de conformidad a sus normas internas.
ARTICULO 33.- OBLIGACIONES. Las bolsas de valores están obligadas a:
a. Cumplir la Ley, sus reglamentos y demás normas aplicables, así como velar por su cumplimiento por parte de las personas naturales o jurídicas que actúan en ellas;
b. Mantener permanentemente un patrimonio neto igual o mayor al capital mínimo requerido a las bolsas de Valores;
c. Mantener los locales y sistemas adecuados para la realización de las operaciones bursátiles de Valores en forma eficiente, transparente, contínua y efectiva;
d. Proporcionar y mantener a disposición del público toda la información concerniente a los Valores cotizados y negociados en la bolsa, sus emisores, intermediarios y las operaciones bursátiles, salvo la información de carácter reservada o privilegiada;
e. Cumplir los requerimientos de la Superintendencia de Valores conforme a la presente Ley;
f. Informar a la Superintendencia de Valores sobre el incumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias en las que incurran los participantes del mercado, cuyos Valores se coticen en dicha bolsa;
g. Llevar el registro de las agencias de bolsa que sean sus accionistas;
h. Informar y certificar las cotizaciones y negociaciones de bolsa, proporcionando diariamente amplia información sobre las mismas, incluyendo información sobre aquellos Valores transados además en otra bolsa de valores;
i. Aceptar en sus registros Valores para ser ofrecidos públicamente, cuando éstos y su emisor se encuentren inscritos en el Registro del Mercado de Valores;
j. Establecer los mecanismos necesarios de transparencia de las operaciones realizadas para fines de protección y seguridad de emisores e inversionistas; y,

k. Cumplir otras obligaciones establecidas en la presente Ley y sus reglamentos.

ARTICULO 34.- RESCATE DE ACCIONES Y REDUCCION OBLIGATORIA DE CAPITAL. Las bolsas de valores podrán efectuar el rescate de sus propias acciones cuando uno o más accionistas deje su condición de tal. Si en el plazo de seis (6) meses, la bolsa de valores no puede vender estas acciones a nuevos accionistas, procederá a la reducción obligatoria de capital, en la proporción de tales acciones, de conformidad a sus estatutos.

ARTICULO 35.- AUMENTO DE CAPITAL. Las bolsas de valores en junta extraordinaria de accionistas, están facultadas para acordar aumentos de capital con el objeto de mantener la solidez y solvencia de la entidad, proceder al rescate de acciones, realizar expansiones y mejorar sus actividades.

ARTICULO 36.- INCOMPATIBILIDADES. Los directores, gerentes, síndicos, funcionarios y los representantes de una bolsa de valores no podrán a su vez ser directores, síndicos, gerentes, administradores, funcionarios o empleados de los emisores cuyos Valores se encuentren inscritos en dicha bolsa de valores.

ARTICULO 37.- FONDO DE GARANTIA. Las bolsas de valores que opten por constituir un fondo de garantía para el cumplimiento de las operaciones concertadas por sus agencias de bolsa, sin perjuicio de las garantías previstas en otras normas, éste será constituido mediante el aporte de las agencias de bolsa accionistas de la bolsa de valores respectiva, equivalente a un porcentaje del volumen de sus operaciones establecido mediante Reglamento.

ARTICULO 38.- DISOLUCION Y LIQUIDACION. La disolución voluntaria de una bolsa de valores requiere de la autorización de la Superintendencia de Valores, la misma que implica automáticamente la revocatoria de su inscripción y autorización de funcionamiento, subsistiendo su personalidad jurídica para los efectos de su disolución y liquidación.

La disolución de una bolsa se resolverá por la concurrencia de una o más de las siguientes causales:

a. Por decisión y voluntad anticipada de sus accionistas, acordada en junta extraordinaria;

b. Por reducción de socios a un numero inferior a ocho, y si en el plazo establecido en la presente Ley no se hubiese restablecido el numero mínimo de socios;

c. Por reducción del patrimonio neto o capital por debajo del mínimo establecido en reglamento;

d. Por imposibilidad de cumplir su objeto; y,

e. Por fusión o cualquier otra causa determinada por Ley o por los respectivos estatutos.

ARTICULO 39.- REMATE DE VALORES. Los remates de Valores con cotización en bolsa de valores, dispuestos por autoridad judicial o administrativa competente, deben efectuarse en la bolsa de valores donde se coticen.

ARTICULO 40.- ACCIONES NO REGISTRADAS. Las acciones de sociedades no inscritas en el Registro del Mercado de Valores, no tendrán cotización ni podrán ser transadas en las bolsas de valores, excepto mediante los mecanismos de subasta establecidos en la reglamentación interna de cada bolsa de valores.

ARTICULO 41.- SANCIONES Y RECLAMOS. Las bolsas de valores podrán aplicar sanciones a las agencias de bolsa, suspender o cancelar la cotización o negociación de determinados Valores, cuando existan suficientes fundamentos conforme a la presente Ley y sus reglamentos.

TITULO V

DEL DEPOSITO DE VALORES Y

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 17 17//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

LAS ANOTACIONES EN CUENTA

CAPITULO I

DE LAS ENTIDADES DE DEPOSITO DE VALORES

ARTICULO 42.- ORGANIZACION Y DENOMINACION. Las entidades de depósito de valores, en adelante "Entidades de Depósito", deberán constituirse como sociedades anónimas de objeto exclusivo e incluir en su nombre la expresión "Depósito de Valores", denominación de uso exclusivo y reservado para estas sociedades. La Superintendencia de Valores autorizará la constitución, sus estatutos y el funcionamiento de la sociedad, de conformidad a la presente Ley.

ARTICULO 43.- OBJETO. Las entidades de depósito tienen el siguiente objeto:

a. Proporcionar el servicio de depósito de Valores, incluyendo pero no limitado al registro, custodia y administración de los mismos y garantizar la seguridad de los Valores depositados;

b. Efectuar cobro de amortizaciones, dividendos, intereses y otros derechos patrimoniales de los Valores constituidos en depósito, previa autorización del depositante, el que a su vez contará con instrucciones afirmativas de sus clientes. Sin embargo, la entidad de Depósito no podrá asistir a juntas, asambleas de socios, ejercer representación ni votar, salvo mandato expreso;

c. Efectuar la compensación y liquidación de transacciones con Valores;

d. Llevar los registros e inscripciones previstos en la presente Ley y sus reglamentos con relación a los Valores entregados en depósito y a los representados por anotaciones en cuenta;

e. Cumplir con las demás actividades establecidas por la presente Ley y sus reglamentos.

ARTICULO 44.- REQUISITOS Y OBLIGACIONES. Para obtener la autorización de funcionamiento otorgada por la Superintendencia de Valores, la sociedad anónima interesada, deberá cumplir con los siguientes requisitos y obligaciones:

a. Los requisitos especificados en el artículo 42 de la presente Ley;

b. Constituir un capital pagado mínimo igual o mayor al establecido por Reglamento;

c. Contar con las instalaciones, sistemas y reglamentos internos necesarios para la seguridad de **Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 18 18//43 43**

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

los Valores que recibirán en depósito, las anotaciones y toda clase de operaciones propias de su actividad, de conformidad a la presente Ley y reglamentos;

d. Contar con la reglamentación de sus actividades y las de sus depositantes en relación a la operaciones que con ellos realicen;

e. Tener los medios para proporcionar y mantener a disposición de los depositantes la información adecuada u oportuna respecto a los Valores depositados y de las operaciones realizadas;

f. Constituir las garantías y contratar los seguros necesarios para responder por el correcto y cabal cumplimiento de sus obligaciones y, en particular, para la restitución de los Valores recibidos en Depósito, en los casos que sea procedente;

g. Establecer las normas y procedimientos generales seguidos en sus instalaciones con relación a la entidad de depósito; y,

h. Cumplir con los demás requisitos establecidos por Ley o por reglamento.

ARTICULO 45.- CONTRATO. Las entidades de depósito suscribirán con los depositantes un contrato de depósito de Valores, que estipule los derechos y obligaciones de cada una de las partes y que permita a la entidad de depósito realizar legítimamente las gestiones de custodia, administración y otros servicios inherentes a su actividad.

ARTICULO 46.- CUENTAS DE POSICION PROPIA Y DE CLIENTES. Para cada uno de los depositantes, las entidades de depósito de Valores deberán registrar dos cuentas separadas e independientes, una de posición propia y otra de clientes perfectamente individualizadas.

ARTICULO 47.- CUENTAS DE RETENCION. Los Valores que sean gravados o queden sujetos a embargo o medida precautoria, serán registrados en una cuenta de retención perfectamente individualizada y no se les considerará homogéneos respecto de los demás de su mismo tipo, especie, clase serie y emisor.

ARTICULO 48.- RESTRICCIONES. La actividad de las entidades de depósito se sujetará a las siguientes restricciones:

a. Sólo podrán requerir los servicios de una entidad de depósito, las bolsas de valores, las agencias de bolsa, los bancos, los bancos custodios, las entidades de seguro y reaseguro, las sociedades administradoras de fondos de inversión, las sociedades administradoras de fondos de pensiones, los emisores de Valores comprendidos en la presente Ley y otras entidades autorizadas expresamente por reglamento;

b. En su labor de compensación y liquidación, la entidad de depósito no podrá ejercer derecho alguno a nombre propio sobre los Valores registrados en ella, o disponer de los mismos a cualquier título, excepto aquellos derechos otorgados en el contrato y en el Artículo 43, inciso

c. Las agencias de bolsa deberán efectuar siempre a su nombre los depósitos de valores sujetos a compensación y liquidación, debiendo especificar si obran por cuenta propia o de terceros.
d. Los Valores depositados físicamente en la entidad de depósito y los Valores representados en anotaciones en cuenta no forman parte del patrimonio de la entidad de depósito.
e. Los derechos emergentes de los Valores especificados en el inciso anterior, tales como derechos de voto o a percibir dividendos o distribuciones, pertenecen a quien se encuentra registrado en los registros del depositante como titular de los Valores en depósito.

ARTICULO 49.- COMPENSACION Y LIQUIDACION. La compensación y liquidación de transacciones en las entidades de depósito se sujetará a las siguiente normas:
a. Al cierre de cada sesión bursátil, las bolsas de valores deberán suministrar a la entidad de depósito respectiva, la información correspondiente a las transacciones realizadas con Valores y ésta procederá a la compensación y liquidación, sin esperar instrucciones de los interesados;
b. Se reconoce propietario de los Valores objeto de compensación a quien aparezca como tal en los registros de las agencias de bolsa;
c. En los casos especificados en reglamento, la Superintendencia de Valores podrá disponer que la compensación y liquidación de transacciones con Valores se realice mediante una entidad de depósito;
d. Los Valores objeto de compensación mediante una entidad de depósito deberán ser fungibles entre si, debiendo pertenecer a una misma emisión y tener características idénticas, de modo que quién figure como titular en el registro correspondiente, sea el titular de la cantidad o montos determinados de Valores de la misma emisión, sin identificación individual de los mismos;
e. Los registros de compensaciones de Valores representativos de participación, deben

especificar la cantidad de los derechos que representan. Los registros de compensaciones con Valores representativos de créditos deben especificar su valor nominal o su valor residual, de conformidad a reglamento. En todos los casos, los registros de la entidad de depósito deberán especificar la identificación del depositante vendedor, del depositante adquirente, del emisor y de la emisión a la que corresponden los Valores objeto de transacción; y,
f. A las demás normas establecidas mediante reglamento.

ARTICULO 50.- INFORMACION. Las entidades de depósito deberán proporcionar información sobre los Valores depositados a:
a. A la Superintendencia de Valores, cada vez que lo requiera;
b. A los emisores y los depositantes, respecto a los Valores que hayan sido objeto de transacción con su participación;
c. A los Tribunales de Justicia, en las causas que conocieren, cuando soliciten mediante orden judicial expresa, antecedentes relativos a operaciones directamente ligadas con el proceso.

Dicha información no podrá ser de carácter general y estará limitada a operaciones específicas relacionadas con la causa;

d. A la administración tributaria para emitir informes sobre un responsable determinado, que se encuentre en curso de verificación impositiva y siempre que el mismo haya sido requerido formal y previamente; Asimismo, para fines estadísticos o meramente informativos, la entidad de depósito podrá dar a conocer información sobre operaciones de depósito en forma pública, en términos globales y no personalizados.

ARTICULO 51.- INTERVENCION, SUSPENSION O CANCELACION. La Superintendencia de Valores podrá intervenir administrativamente una entidad de depósito en los siguientes casos:

a. Para normalizar y liquidar operaciones pendientes;

b. Cuando estime que las operaciones ponen en riesgo la solvencia, estabilidad o liquidez de la entidad de depósito; y

c. Por infracciones a las normas de la presente Ley y sus reglamentos.

La suspensión de las actividades de una entidad de depósito o la cancelación de su autorización podrán ser resueltas por el Superintendente de Valores, previa intervención administrativa y con resultado del informe emitido por el interventor que sea designado al efecto.

ARTICULO 52.- RESTITUCION DEL DEPOSITO. En los casos que proceda la restitución de los Valores depositados, la entidad de depósito cumplirá con su obligación de restitución mediante la

entrega de Valores de las mismas características, que otorguen los mismos derechos dentro de su clase. La restitución se efectuará mediante las formalidades propias a la naturaleza del Valor que se trate.

ARTICULO 53.- FONDO DE GARANTIA. Las entidades de depósito deberán constituir y mantener un fondo de garantía u otro mecanismo de garantía, destinado a proveer la mayor seguridad a los servicios que brinden

ARTICULO 54.- QUIEBRA. Los casos de quiebra de las entidades de deposito, se sujetarán a las normas establecidas en el Código de Comercio.

El dinero y Valores de los clientes de la entidad de deposito, al ser extraconcursales, no formarán parte del patrimonio de esta última y en ningún caso podrán ser usados para satisfacer obligaciones de la entidad de depósito ante sus acreedores.

ARTICULO 55.- DISOLUCION Y LIQUIDACION. En caso de disolución y liquidación, la Superintendencia de Valores efectuará la liquidación de las operaciones de la entidad de depósito pendientes y concertadas por intermedio de ella.

CAPITULO II

VALORES REPRESENTADOS POR ANOTACIONES EN CUENTA

ARTICULO 56.- REPRESENTACIONES MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA. Los Valores especificados en la presente Ley podrán ser representados mediante anotaciones en cuenta a cargo de la entidad de depósito. Los Valores documentarios podrán ser representados en anotaciones en cuenta mediante su depósito irrevocable ante la entidad de depósito. La conversión de dichos Valores en anotaciones en cuenta podrá efectuarse conforme los titulares que los mismos efectúen al depósito mencionado. El emisor que pretenda la emisión de Valores representados en anotaciones en cuenta, deberá otorgar una escritura pública en la que consten las condiciones y características de los Valores a ser representados en anotaciones en cuenta.

ARTICULO 57.- INSCRIPCION. La constitución de los Valores representados mediante anotaciones en cuenta tiene lugar mediante la inscripción efectuada por las entidades de depósito.

ARTICULO 58.- FUNGIBILIDAD. Los Valores representados por anotaciones en cuenta, pertenecientes a una misma emisión y que tengan características idénticas, tendrán carácter fungible entre si, de modo que quien figure como titular en el registro de la agencia de bolsa, será el titular de la cantidad o del valor determinado de Valores de la misma emisión, sin identificación individual de los Valores.

ARTICULO 59.- EJERCICIO DE DERECHOS. Los derechos emergentes de los Valores representados mediante anotaciones en cuenta, se ejercerán de acuerdo a las siguientes normas:

a. Quien figure con inscripción a su nombre en la entidad de depósito es reputado titular del Valor anotado en cuenta que corresponda y podrá exigir al emisor el cumplimiento de las prestaciones que derivan de dicho Valor;

b. Cuando el Valor represente derecho crediticio, el emisor que de buena fe realice la prestación correspondiente en favor de quien figure como titular en la inscripción de la entidad de depósito, queda liberado de su obligación;

c. Al adquirente de buena fe de Valores representados mediante anotaciones en cuenta, el emisor sólo podrá oponerle las mismas excepciones que hubiere podido invocar si los Valores se encontraban representados en forma física;

d. La constitución de derechos, gravámenes y embargos sobre Valores representados mediante anotaciones en cuenta, debe efectuarse mediante inscripción ante la entidad de depósito, la que procederá a la apertura de una cuenta específica en la que retendrá los Valores objeto de gravamen, hasta la cancelación judicial o convencional del mismo.

e. Las demás normas que se establezcan mediante reglamento.

ARTICULO 60.- CERTIFICADOS. A requerimiento de sus usuarios, las entidades de depósitos emitirán certificados respecto a los Valores representados mediante anotaciones en cuenta, con el objeto de acreditar la titularidad para la transmisión o el ejercicio de derechos derivados de los mismos, ante emisores y terceros.

ARTICULO 61.- RESPONSABILIDAD. Las entidades de depósito son responsables por la merma, extravío, deterioro o destrucción de los Valores depositados, así como por la infracción de las

normas aplicables y por los errores propios que generen perjuicios económicos a los depositantes, responsabilidad que se traduce en la obligación de indemnizar a los perjudicados.

TITULO VI

DE LA CALIFICACION DE RIESGOS

CAPITULO UNICO

ENTIDADES CALIFICADORAS DE RIESGO

ARTICULO 62.- ENTIDADES CALIFICADORAS DE RIESGO. Las entidades calificadoras de riesgo, deberán constituirse como sociedades anónimas de objeto exclusivo, con la finalidad de calificar los Valores por el nivel de sus riesgos en el Mercado de Valores de oferta pública en base a la clasificación del riesgo establecido mediante reglamento. Para el efecto deberán constituir un Comité de Calificación, el mismo que deberá emitir el informe final respectivo.

ARTICULO 63.- REQUISITOS PARA LA INSCRIPCION. Para su inscripción en el Registro del Mercado de Valores, las entidades calificadoras de riesgo, sus socios y administradores deberán

acreditar que cumplen con los requisitos de idoneidad, capacidad y experiencia para cumplir estas funciones y los demás requisitos exigidos por reglamento.

ARTICULO 64.- RESPONSABILIDADES. Las entidades calificadoras de riesgo, sus representantes y quienes elaboran los informes de calificación, serán responsables personal y solidariamente por las calificaciones que realizan y las opiniones que expresan.

ARTICULO 65.- IMPEDIMENTOS. No podrán ser directores, administradores o socios principales de una entidad calificadora de riesgo, ni inscribirse en el Registro del Mercado de Valores:

a. Las personas naturales o jurídicas que se encuentren dentro las inhabilitaciones, incompatibilidades o prohibiciones establecidos en los artículos 19 y 310 del Código de Comercio;

b. Las personas condenadas o con auto de procesamiento ejecutoriado por delitos dolosos;

c. Quienes hayan sido declarados por la Superintendencia de Valores u otra entidad pública fiscalizadora en materia económica o financiera, responsables de graves irregularidades en la administración de entidades sujetas a sus respectivas vigilancias; y,

d. Los que hayan girado cheques en descubierto de conformidad al artículo 204 del Código Penal o se les haya protestado sus documentos mercantiles, en el país o en el extranjero.

ARTICULO 66. OBLIGATORIEDAD Y PROCEDIMIENTO DE CALIFICACION. Los emisores de Valores de oferta pública representativos de deuda, deberán contratar obligatoriamente, a su costo, la calificación permanente de dichos Valores con una entidad

calificadora, conforme a reglamento. La Superintendencia de Valores podrá designar una entidad calificadora de riesgo adicional respecto de un emisor de Valores determinado.

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

ARTICULO 67.- LIMITACIONES. Los bancos y entidades financieras, las bolsas de Valores, las agencias de bolsa, las sociedades administradoras de fondos de inversión, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y otras personas jurídicas de objeto exclusivo de conformidad a la presente Ley u otras normas legales del ámbito financiero, sus administradores y las personas que posean acciones del capital de las entidades mencionadas, así como los funcionarios del Banco Central de Bolivia y las Superintendencias del SIREFI, no podrán participar directa o indirectamente en el capital social ni en la administración de las entidades calificadoras de riesgo.

TITULO VII

DE LA INFORMACION

CAPITULO UNICO

NORMAS GENERALES

ARTICULO 68.- CALIDAD Y PUBLICIDAD DE LA INFORMACION. Los participantes del Mercado de Valores, deberán mantener actualizada la información requerida por esta Ley y sus reglamentos, con el propósito de garantizar la igualdad de oportunidades a los participantes del mercado.

ARTICULO 69.- HECHOS RELEVANTES. Las entidades registradas deberán divulgar en forma **Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 26 26//43 43**

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

veraz, completa, suficiente y oportuna todo hecho o información relevante respecto de si mismas, que pudieren afectar positiva o negativamente su posición jurídica, económica o su posición financiera o la de sus Valores en el mercado, cuando estos se encuentren inscritos en el registro.

ARTICULO 70.- INFORMACION RESERVADA. Con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores o administradores en el ejercicio de sus funciones, un emisor podrá dar carácter de reservado, a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que, de ser conocidas, podrían perjudicar el interés social del mercado.

ARTICULO 71.- INFORMACION PRIVILEGIADA. La información que aún no haya sido directamente difundida al público en cumplimiento a lo preceptuado en la presente Ley y que pueda influir en el precio de los Valores, se mantendrá en estricta reserva.

Los funcionarios de la Superintendencia de Valores, los directores, administradores, funcionarios y, en general, toda persona que en razón de su cargo, empleo, posición o relación con los participantes del mercado, tenga acceso a esta información y a la información de carácter

reservado establecida en el articulo anterior, estarán obligados a guardar estricta reserva sobre ellas.

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

directamente perjudicados toda utilidad, ganancia, comisión o ventaja que obtuvieren con esta transacción, sin perjuicio de las responsabilidades administrativas y penales a que diere lugar.

ARTICULO 72.- MECANISMOS DE INFORMACION. Las bolsas de valores y otros participantes del mercado mantendrán mecanismos de información al público en los que se registre la información que deben hacer pública los emisores y participantes regulados por esta Ley.

ARTICULO 73.- OBLIGACION DE INFORMACION DE ACCIONISTAS. Toda persona que posea acciones de un mismo emisor inscrito en el Registro del Mercado de Valores, en cantidad igual o mayor al diez por ciento (10%) del total de las acciones emitidas por dicho emisor, deberá informar a la Superintendencia de Valores dentro de los cinco (5) días siguientes al de la transacción o transacciones efectuadas para llegar a dicho porcentaje, para su inscripción en el registro y a las bolsas de Valores en las cuales se encuentren inscritas dichas acciones, para su publicación.

ARTICULO 74.- INFORMACION FINANCIERA. La información financiera auditada que, por disposición legal o administrativa, deba presentarse a la superintendencia, a las bolsas o a cualquiera de as instituciones normadas en la presente Ley, deberá ser dictaminada por empresas auditoras que guarden independencia respecto de la persona jurídica o patrimonio auditado**ARTICULO 75.- INFORMACIÓN OBLIGATORIA.** Los emisores tienen la obligación de entregar oportunamente a la Superintendencia de Valores y en su caso, a la bolsa en la que sus Valores se encuentren inscritos, la información que éstas le requieran y, necesariamente, la que se señala a continuación:

a. Sus estados e indicadores financieros, con la información mínima que de modo general solicite la Superintendencia de Valores, con una periodicidad trimestral; y,

b. Su memoria anual y los estados financieros con el correspondiente dictamen de auditoría y la información mínima que de modo general establezca la Superintendencia de Valores.

TITULO VIII

DE LA TITULARIZACION

CAPITULO UNICO

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 28 28//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

NORMAS GENERALES

ARTICULO 76.- TITULARIZACION. La titularización consiste en constituir patrimonios autónomos bajo la administración de sociedades de titularización con activos y bienes, presentes o futuros, destinados a garantizar y pagar Valores emitidos en favor de inversionistas, independientes del patrimonio del cedente, denominado a estos efectos "Empresa Originadora"..

ARTICULO 77.- ORIGINADOR. La persona en interés de la cual se conforma un patrimonio autónomo y que se obliga a transferir a la sociedad titularizadora los activos que integrarán dicho patrimonio.

ARTICULO 78.- SOCIEDADES DE TITULARIZACION. Son las receptoras de los activos a titularizar, cuya función será la de servir de vehículo para hacer la emisión.

Las sociedades de titularización deberán constituirse como sociedades anónimas con objeto social exclusivo, incluyendo en su denominación, la expresión "Sociedad de Titularización". Las sociedades de titularización deberán obtener de la Superintendencia de Valores autorización para su funcionamiento, previo cumplimiento de la constitución del capital social mínimo y los requisitos y garantías establecidos mediante reglamento.

ARTICULO 79.- BIENES O ACTIVOS SUJETOS A TITULARIZACION. Podrán estructurarse procesos de titularización a partir de los siguientes activos o bienes: Valores de deuda pública, Valores inscritos en el Registro del Mercado, cartera de crédito, documentos de crédito, flujos de caja, contratos de venta de bienes y servicios, contratos de arrendamiento financiero, contratos de factoraje, activos y proyectos inmobiliarios y otros, de conformidad a reglamento.

ARTICULO 80.- EFECTOS DE LA CESION. La cesión de los bienes y activos a una sociedad de titularización es absoluta en términos jurídicos y contables y es oponible a terceros desde la firma del contrato de cesión o transferencia, no pudiendo dichos bienes o activos ser usados para satisfacer obligaciones en favor de acreedores de la empresa originadora ni las deudas de la sociedad de **Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 29 29//43 43**

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores titularización.

ARTICULO 81.- PROHIBICIONES. Las sociedades de titularización no podrán intervenir en aquellos procesos de titularización de empresas originadoras en las que sus accionistas, directores, administradores o gerentes, así como sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad del cómputo civil, tengan interés o vinculación de capital u otra forma de participación en sus órganos de administración y/o control.

ARTICULO 82.- GARANTIAS DEL ACTIVO. La cesión del patrimonio con el dominio de los activos que lo componen, comprende la transferencia de las garantías que los respaldan, salvo acuerdo expreso en contrario.

ARTICULO 83.- VALORES EMITIDOS. Los Valores que se emitan como efecto del proceso de titularización, podrán ser de contenido crediticio, de participación, mixtos o representados en anotaciones en cuenta. De acuerdo a su naturaleza y tradición, podrán ser nominativos, a la orden o al portador.

ARTICULO 84.- CALIFICACION DE RIESGO. La emisión de Valores de contenido crediticio y la de Valores mixtos, como consecuencia de procesos de titularización, deberá contar con la calificación de riesgo a la que se refiere el Titulo VI de la presente Ley.

ARTICULO 85.- NORMAS ESPECIALES. El mecanismo de titularización, el contrato, la cesión, la emisión, las garantías, la calificación de riesgo, los procedimientos de gestión, los procedimientos de titularización de bienes muebles e inmuebles y demás requisitos del proceso, estarán regulados mediante reglamento.

ARTICULO 86.- TRATAMIENTO TRIBUTARIO. La cesión de los bienes o activos sujetos a procesos de titularización a cargo de las sociedades titularizadoras, tanto al inicio como a la finalización del proceso, se encuentra exenta del Impuesto a las Transacciones, del Impuesto al Valor Agregado (I.V.A.) y del pago de tasas de registro.

TITULO IX
DE LOS FONDOS DE INVERSION Y LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS
CAPITULO I
FONDOS DE INVERSION

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 30 30//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

ARTICULO 87.- CONCEPTO. El Fondo de Inversión es el patrimonio común autónomo y separado de la sociedad administradora, constituido por la captación de aportes de personas naturales o jurídicas, denominados inversionistas, para su inversión en Valores de oferta pública, bienes y demás activos determinados por esta Ley y sus reglamentos, por cuenta y riesgo de los aportantes, confiados a una sociedad especializada, denominada "Sociedad Administradora", que tendrá a su cargo la administración e inversión del patrimonio común, cuyos rendimientos se establecen en función de los resultados colectivos.

ARTICULO 88.- CONSTITUCION Y AUTORIZACION DE FUNCIONAMIENTO. Los fondos se constituirán mediante escritura pública otorgada por los representantes legales de la sociedad administradora, que especificarán el aporte inicial al fondo efectuado por la sociedad administradora.

ARTICULO 89.- APORTES DE LOS FONDOS DE INVERSION. Los aportes que realicen los inversionistas a los fondos de inversión serán considerados cuotas de participación. El documento que acredite la cantidad y número de cuotas, podrá adoptar la forma de Valor.

ARTICULO 90.- INDEPENDENCIA DE PATRIMONIO. El patrimonio del fondo constituye un patrimonio autónomo del de la sociedad administradora, la que llevará una contabilidad separada de la suya por cada fondo que administre la misma que estará sujeta a auditoría externa.

ARTICULO 91.- CLASIFICACION DE LOS FONDOS DE INVERSION. Los fondos de

inversión estarán clasificados según se enuncia a continuación:

a. Fondos de inversión abiertos o fondos mutuos, son aquellos cuyo patrimonio es variable y en los que las cuotas de participación colocadas entre el público son redimibles directamente por el fondo y su plazo de duración es indefinido.

b. Fondos de inversión cerrados, son aquellos cuyo patrimonio es fijo y las cuotas de participación

colocadas entre el público no son redimibles directamente por el fondo, salvo en las circunstancias y procedimientos dispuestos por reglamentos.

c. Fondos de inversión financieros: ya sean abiertos o cerrados, son aquellos que tienen la totalidad de su activo invertido en Valores u otros instrumentos representativos de activos financieros.

d. Fondos de inversión no financieros: ya sean abiertos o cerrados, son aquellos cuyo objeto principal es la inversión en Valores representativos de activos de índole no financiera ya sean por resultado de un proceso de titularización o de otro tipo de procesos expresamente autorizados por reglamento.

e. Fondos de inversión internacionales: ya sean abiertos o cerrados, que podrán adoptar las siguientes características:

1. Constituidos en Bolivia con aportes exclusivamente extranjeros para inversión en el mercado nacional. Estos fondos deberán cumplir con todo lo establecido por la presente Ley y sus reglamentos;

2. Constituidos en Bolivia, con aportes nacionales y/o extranjeros, con la finalidad de que los recursos del fondo sean invertidos tanto en el mercado nacional como en el internacional, bajo las leyes y reglamentos nacionales; y,

3. Constituidos en el extranjero, con arreglo a las Leyes del país de origen del fondo, que podrán actuar en el mercado nacional constituidos con aportes nacionales o extranjeros, sujetos en sus transacciones a la presente Ley y sus reglamentos.

Mediante reglamento se especificará las características, requerimientos y forma de operar de los fondos de inversión, así como otras tipologías de fondos de inversión, que se regirán por este Título.

ARTICULO 92.- ACTIVIDADES E INVERSIONES. Reglamentariamente se establecerá las materias mínimas que requerirá el reglamento interno del fondo, así como la forma de liquidación del fondo, la colocación de las cuotas de participación, valor de las mismas, beneficios y retiros de los inversionistas, límites de inversión, formas y procedimientos de inversión con los recursos del fondo, número de participantes, gravámenes, restricciones y fiscalización de las inversiones.

ARTICULO 93.- DERECHOS Y RESPONSABILIDADES. Los aportantes del fondo son

titulares de las cuotas de participación pero no de los Valores que conforman el patrimonio del fondo de inversión. La responsabilidad de los aportantes queda limitada al monto del aporte comprometido. En ningún caso serán responsables por las obligaciones y compromisos administradora.

No podrán constituirse ningún tipo de gravamen o medidas precautorias sobre los Valores que constituyen el fondo.

ARTICULO 94.- FUSION DE FONDOS DE INVERSION. La fusión entre los fondos de inversión, deberá ser autorizada por la Superintendencia de Valores y estará sujeta a reglamento.

CAPITULO II

SOCIEDADES ADMINISTRADORAS

ARTICULO 95.- SOCIEDADES ADMINISTRADORAS. Las sociedades administradoras de los fondos de inversión estarán constituidas como sociedades anónimas de objeto único. El objeto de estas sociedades será exclusivamente la prestación de servicios de administración de fondos de inversión y otras actividades conexas.

ARTICULO. 96.- AUTORIZACION DE FUNCIONAMIENTO DE LA SOCIEDAD. La Superintendencia de Valores autorizará el funcionamiento de estas sociedades previa presentación y aprobación de sus estatutos, reglamentos internos, capital mínimo requerido y todos los demás requisitos exigidos por Ley, la presente norma y sus reglamentos.

El capital social de las sociedades administradoras de fondos estará dividido en acciones nominativas. Podrán ser socios de las sociedades administradoras de los fondos de inversión: los bancos, las compañías de seguro, las agencias de bolsa y otras entidades conforme a reglamento.

ARTICULO 97.- PATRIMONIO MINIMO. El patrimonio de las sociedades administradoras no podrá ser inferior al monto establecido como capital mínimo fijado mediante reglamento.

ARTICULO 98.- RESPONSABILIDAD DE LA SOCIEDAD. La sociedad administradora es responsable de proporcionar a los fondos de inversión los servicios administrativos que éstos requieran, tales como la cobranza de sus ingresos y rentabilidad, presentación de informes periódicos que demuestren su estado y comportamiento actual y en general la provisión de un adecuado servicio técnico para la buena administración del fondo.

ARTICULO 99.- LIQUIDACION Y QUIEBRA DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS. En caso de liquidación o quiebra de una sociedad administradora, los

activos, inversiones y aportes del fondo que administre, debido al principio del patrimonio autónomo e independiente, no pasarán a integrar la masa común de la administradora, ni podrán ser distribuidos entre los socios como haber social. La Superintendencia de Valores podrá intervenir a la sociedad administradora a efectos de liquidar un fondo de inversión, directamente o mediante la designación de un interventor delegado.

TITULO X

DE LA VINCULACION

CAPITULO UNICO

EMPRESAS VINCULADAS

ARTICULO 100.- EMPRESAS VINCULADAS. A los fines de la presente Ley, se consideran empresas vinculadas aquellas entidades que, jurídicamente independientes, mantienen vínculos patrimoniales, de propiedad, de administración o responsabilidad crediticia que, en base a indicios razonables y suficientes, permitan presumir, salvo prueba en contrario, que las actuaciones económicas y/o financieras de las mismas, están dirigidas por un solo interés o por un conjunto de ellos, o que existan riesgos financieros comunes en los créditos que se les otorga o respecto de los Valores que emitan.

ARTICULO 101.- ACUERDO DE ACTUACION CONJUNTA. Se entenderá también como vinculación, el control ejercido por una o más personas en una sociedad, con el objeto de decisivamente, en forma directa o indirecta, en las decisiones de la misma, o que sean capaces asegurar la mayoría de votos en las juntas de accionistas y tengan la capacidad de elegir a la mayoría de los directores o administradores de la sociedad. **Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 34 34//43 43**

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

parentesco, de participación simultánea en otras sociedades y la frecuencia de su votación coincidente en la elección de directores, administradores y en los acuerdos de juntas de accionistas.

ARTICULO. 102.- CRITERIOS DE VINCULACION E INFORMACION. Mediante reglamento se establecerá y determinará los criterios de vinculación por relación patrimonial, propietaria, de administración, responsabilidad crediticia y otros. La Superintendencia de Valores, mediante reglamento de carácter general fijará la forma, contenido y la periodicidad de la información que deberán remitir las empresas vinculadas a fin de difundirla en el mercado.

ARTICULO 103.- CONFLICTO DE INTERESES. Se entenderá como conflicto de intereses cualquier acto, omisión o situación de una persona natural o jurídica, a consecuencia del cual dicha persona puede obtener ventajas o beneficios ilegítimos, para si o para terceros mediante el uso de información, la prestación de servicios o la realización de transacciones en el mercado de valores. Las agencias de bolsa, las sociedades administradoras de fondos y las sociedades titularizadoras están obligadas a buscar la adecuada rentabilidad y seguridad de sus operaciones, con arreglo al

principio de distribución de riesgos y preservando siempre el interés e integridad de los bienes que le sean confiados.

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 35 35//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

Ante un potencial conflicto de intereses, es responsabilidad de la persona involucrada consultar con la Superintendencia de Valores para la aprobación o rechazo de la acción generadora del conflicto, antes de tomar la decisión de proceder con la misma.

TITULO XI
DE LAS PROHIBICIONES, SANCIONES Y RECURSOS
CAPITULO I
PROHIBICIONES

ARTICULO 104.- PROHIBICION GENERAL. Ninguna persona natural o jurídica, podrá efectuar en el territorio de la República, sin contar con la autorización previa de la Superintendencia de Valores, las actividades reservadas por la presente Ley a las personas, entidades y sociedades autorizadas para operar y participar en el mercado de Valores.

ARTICULO 105.- PROHIBICIONES. Además de las prohibiciones y restricciones que contiene esta Ley se establecen las siguientes:

a. No se podrá efectuar cotizaciones o transacciones simuladas o ficticias respecto de cualquier Valor, ya sea dentro del Mercado de Valores o a través de negociaciones privadas.

b. Es prohibido efectuar operaciones y transacciones con Valores que tengan por finalidad estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente las cotizaciones oficiales que se consignan diariamente en las bolsas de valores, salvo las disposiciones de estabilización de precios en Valores que se establezca mediante reglamento.

c. Efectuar transacciones, intentar o inducir a la compra o venta de Valores, registrados o no en el Registro del Mercado de Valores, por medio de cualquier práctica, acto, mecanismo o artificio engañoso o fraudulento.

ARTICULO 106.- RESPONSABILIDADES. Sin perjuicio de las sanciones administrativas establecidas en la presente Ley o la responsabilidad civil o Penal a que hubiere lugar, toda persona, natural o jurídica, que infrinja las disposiciones establecidas en la presente Ley o sus reglamentos y que cause daño a terceros, está obligada a indemnizar los perjuicios ocasionados.

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 36 36//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

Las bolsas de Valores, sus representantes, administradores y empleados que no cumplan sus deberes de supervisión y control conforme a sus estatutos, reglamentos internos y demás

disposiciones que las rijan, serán pasibles a las sanciones administrativas que aplique la Superintendencia de Valores con sujeción a la presente Ley.

ARTICULO 107.- LAVADODE DINERO. Las agencias de bolsa, las sociedades administradoras de fondos y las entidades titularizadoras, tendrán las siguientes obligaciones para evitar y prevenir la legitimación de capitales de origen ilícito:

a. Obtener y conservar información acerca de la identidad de las personas o sociedades en cuyo beneficio se lleve a cabo una transacción, o si actúan por mandato de otro u otros.

b. Deberán registrar en el formulario diseñado y proporcionado por la Superintendencia de Valores, cada transacción en efectivo, en moneda nacional o extranjera que supere el equivalente a la suma de $us. 10.000.- (DIEZ MIL oo/100 DOLARES AMERICANOS). Las transacciones múltiples en efectivo que en conjunto superen dicho monto, serán consideradas como transacción única si son efectuadas por o en beneficio de una determinada persona durante un día.

c. Los anteriores registros e informaciones serán llevadas en forma precisa y completa en el día que se realice la transacción y se conservarán durante el término de cinco (5) años a partir de la fecha de la misma.

d. Estarán obligadas a cumplir en plazo razonable, las solicitudes de información reservada que les dirijan las autoridades competentes respecto a la información y documentación referida en los anteriores puntos

e. Las entidades que participan en el mercado de Valores para el mejor cumplimiento de estas disposiciones, adoptarán y ejecutarán programas de selección y capacitación de su personal, a fin de instruirles en cuanto a las responsabilidades que podrían asumir por incumplimiento de esta disposición y establecer mecanismos de auditoría independiente para efectuar el seguimiento de ejecución de estas normas.

CAPITULO II

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 37 37//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

SANCIONES

ARTICULO 108.- SANCIONES. Sin perjuicio de las acciones civiles o penales que correspondan, la Superintendencia de Valores aplicará a los infractores de las disposiciones de la presente Ley, sus reglamentos y sus resoluciones administrativas, según la gravedad del caso, las sanciones que se establecen en los artículos siguientes:

a. Las sanciones de amonestación escrita y multa serán aplicadas sin necesidad de proceso previo, mediante resolución administrativa que admitirá los recursos previstos por Ley,

b. Las sanciones previstas en los artículos 112 y 113 serán establecidas previo proceso administrativo, ante la Superintendencia de Valores, que garantice el derecho de defensa.

Las sanciones según su naturaleza, podrán ser aplicadas a las personas naturales o jurídicas, sus administradores o liquidadores, según lo determine la respectiva resolución. De toda multa aplicada a un emisor o a sus directores y gerentes, responderán solidariamente los directores y gerentes que concurrieron con su voto o su acción, en la comisión de la infracción o violación.

Las multas constituirán ingresos para el Tesoro General de la Nación

ARTICULO 109.- AMONESTACION. La sanción de amonestación se impondrá por escrito y recaerá sobre faltas e infracciones leves (hechos o actos imprudentes que no pudieron evitarse), que no causen daño o perjuicio económico a las personas y entidades que participan en el mercado de Valores o a terceros y sean susceptibles de enmienda o regularización. La reincidencia en esta misma infracción será sancionada con multa.

ARTICULO 110.- MULTAS. La sanción de multa se aplicará a las personas y entidades participantes en el Mercado de Valores, por infracciones u omisiones cometidas por culpa grave (actos y hechos cometidos por negligencia o imprudencia que pudieron o debieron evitar), en los casos, montos y cuantías fijados en reglamento.

ARTICULO 111.- INTERVENCIÓN. Cuando se ponga en riesgo la seguridad o continuidad de las operaciones del mercado, la Superintendencia de Valores podrá intervenir administrativamente a las entidades que haya concedido autorización.

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 38 38//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

La intervención de una administradora de fondos, procederá mediante resolución administrativa de la

Superintendencia de Valores, debidamente fundamentada. La interposición de recursos en contra la resolución administrativa de intervención, no impedirá que la medida sea ejecutada.

En cualquier momento, el Superintendente de Valores podrá revocar su autorización de funcionamiento. En tal caso, se dispondrá el traspaso de los fondos a otra administradora de fondos y su integración con los fondos administrados y representados por esta última.La interposición de recursos en contra de la resolución administrativa de revocatoria de autorización no suspenderá el traspaso e integración de los fondos.

ARTICULO 112.- CANCELACION DE REGISTRO. El incumplimiento de cualquier requisito establecido en la presente Ley, sus reglamentos y resoluciones administrativas de carácter general por parte de una persona natural o jurídica autorizada por la Superintendencia de Valores, será causal de cancelación de su autorización y de su registro.

ARTICULO 113.- INHABILITACION. Cuando la cancelación de la autorización y del registro se imponga por causas graves, podrá sancionarse a las personas que aparezcan como responsables de los hechos con la inhabilitación para participar de las actividades relacionadas con el Mercado de Valores, hasta que haya obtenido su rehabilitación, conforme a reglamento.

CAPITULO III

RECURSOS

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 39 39//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

ARTICULO 114.- RECURSOS QUE FRANQUEA LA LEY. Toda persona natural o jurídica que se sintiere agraviada o perjudicada en sus derechos e intereses legítimos, por las resoluciones que emita la Superintendencia de Valores, podrá hacer uso de los recursos que franquea la Ley.

TITULO XII

DISPOSICIONES FINALES Y TRANSITORIAS

ARTICULO. 115.- PRESUPUESTO DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES. Las actividades de la Superintendencia de Valores se financiaran mediante el cobro de las siguientes tasas de regulación:

1. Tasa de regulación por concepto de autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, aplicable a las bolsas de valores, agencias de bolsa, sociedades administradoras de fondos de inversión, calificadoras de riesgo, entidades de depósito, sociedades de titularización y otros intermediarios del mercado de valores , por un monto establecido de hasta el 5% de su capital mínimo requerido.

2. Tasa de regulación por concepto de autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores aplicable a operadores de rueda, fondos de inversión, empresas de auditoria externa y otros participantes en el mercado de valores hasta un monto de 3.500 DEG. Los operadores de rueda, fondos de inversión, las empresas de auditoría externa y otros participantes del mercado de valores pagarán una cuota anual fija de mantenimiento en el Registro del Mercado de Valores del 50% de la tasa de regulación establecida en este inciso.

3. Tasa de regulación por concepto de inscripción en el Registro del Mercado de Valores aplicable a todos los emisores hasta el 0,5% de su patrimonio neto. Esta tasa será aplicada anualmente durante el tiempo que los emisores se encuentren inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

4. Tasa de Regulación por concepto de inspección y vigilancia aplicable a las bolsas de valores, agencias de bolsa, calificadoras de riesgo, entidades de deposito y otros intermediarios por un monto anual de hasta el 3% de su patrimonio neto.

5. Tasa de Regulación por concepto de inspección y vigilancia aplicable a las sociedades

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 40 40//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

administradoras de fondos de inversión, sociedades de titularización hasta el 0,05% del valor de su cartera de valores, activos o bienes administrados.

6. Tasa de Regulación por concepto de emisión y oferta pública de Valores hasta el 0,3% sobre el monto total de la emisión.

7. Tasa de regulación por legalización de documentos, extensión de certificados, testimonios, venta de formularios de Registro y otros similares un monto único que no exceda 200 DEG.

ARTICULO 116.- MODIFICACION AL ARTICULO 487 DE LA LEY 1760. Modificase el inciso 3 (Título Ejecutivo) del artículo 487 de la Ley Nº 1760 de 28 de febrero de 1997, de la siguiente manera:

"3) Los Valores y documentos mercantiles que de acuerdo al Código de comercio o Ley especial tuvieren fuerza ejecutiva".

ARTICULO 117.- INCENTIVOS TRIBUTARIOS.- Las ganancias de capital generadas por la compra/venta de acciones a través de una bolsa de valores no estarán gravadas por el Impuesto al Valor Agregado ni por el Impuesto a las Utilidades.

La ganancia de capital remesadas al exterior, provenientes de la compra/venta de acciones estarán exentas del Impuesto a las Utilidades a las remesas al exterior por el plazo de cinco (5) años.

ARTICULO 118.- MODIFICACION AL ARTICULO 76 DE LA LEY 843.- Modifícase el inciso c) del Artículo 76 de la Ley 843 como sigue:

"c) Los intereses de depósito en caja de ahorro, cuentas corrientes, a plazo fijo, así como todo ingreso proveniente de las inversiones en valores"

El Poder Ejecutivo deberá incorporar la modificación en el Texto Ordenado de la Ley 843.

ARTICULO 119.- AUTORIZACION PARA TITULARIZAR A ENTIDADES FINANCIERAS DE SEGUNDO PISO.- Las Entidades Financieras de Segundo Piso, cuyas actividades se determina en el inciso i) del artículo 31 de la Ley 1670-Ley del Banco Central de Bolivia-, constituídas como Sociedades Anónimas Mixtas existentes a la promulgación de la presente Ley, quedan autorizadas para actuar directamente como Sociedades de Titularización, exceptuándose a **Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 41 41//43 43**

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores las mismas de los requisitos de constitución determinados en el Artículo 78 de la presente Ley.

ARTICULO 120.- OBLIGACIONES Y RESPONSABILIDADES DE LOS DIRECTORES Y SINDICOS QUE REPRESENTEN FONDOS DE PENSIONES.- Los nombres de los Directores y Síndicos designados por las administradoras de fondos de pensiones en cada una de las empresas en que los fondos de pensiones tengan propiedad, deberán ser publicadas por las AFP´s en un diario de circulación nacional.

ARTICULO 121.- ATRIBUCIONES YDEBERES ADICIONALES DE LOS SINDICOS EN LAS EMPRESAS EN QUE SE ENCUENTREN REPRESENTADOS FONDOS DE PENSIONES.- Junto a las atribuciones y deberes que les otorga a los Síndicos el Código de

Comercio, estos se encuentran habilitados a recurrir directamente ante el Superintendente de Pensiones e informar al Ministerio de Hacienda y al de Comercio Exterior e Inversión, de toda decisión asumida por el Directorio que pueda perjudicar a los fondos de pensiones.

ARTICULO 122.- PROHIBICIONES DE LOS DIRECTORES Y SINDICOS EN LOS QUE SE ENCUENTREN REPRESENTADOS FONDOS DE PENSIONES.- Los Directores que representen a los fondos de pensiones y los Síndicos en las empresas en los que se encuentren representados fondos de pensiones, deberán ser independientes de las administradoras de fondos de pensiones y de la empresa en las que representan a dichos fondos, y no podrán tener propiedad, ni relación de dependencia con las empresas vinculadas de las AFP´s y de las empresas en que se encuentren representados fondos de pensiones.

ARTICULO 123.- INFORMACION OBLIGATORIA DE LAS EMPRESAS EN LAS QUE TENGAN PROPIEDAD LOS FONDOS DE PENSIONES.- Los Directores y Síndicos de las empresas en las que tengan propiedad fondos de pensiones, tienen la obligación de comunicar al Ministerio de Hacienda, de Comercio Exterior e Inversión y a la Superintendencia de Pensiones, información financiera de la empresa que administran y representan, así como información referida a los planes de inversión anuales, con cargo al compromiso de inversión asumido en los Contratos de Capitalización, de acuerdo a Reglamento.

ARTICULO 124.- INVERSIONES DE LAS EMPRESAS EN LAS QUE TENGAN PROPIEDAD LOS FONDOS DE PENSIONES.- Las inversiones comprometidas dentro del proceso de capitalización de las empresas en las que tengan propiedad los fondos de pensiones, podrán ser sometidas a peritaje posterior a solicitud expresa de sus Directores y Síndicos, la Superintendencia que regula dichas empresas y los Ministerios de Hacienda y de Comercio Exterior e Inversión.

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros 42 42//43 43

Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores Ley No. 1834 – Ley del Mercado de Valores

El Superintendente Sectorial verificará el cumplimiento señalado anteriormente, aplicando en su caso las sanciones que correspondan.

ARTICULO 125.- COMPLEMENTACION DEL ART. 11 DE LA LEY 1178.- Añádase a la redacción del inciso a) del artículo 11 de la Ley 1178 de 20 de julio de 1990, el texto siguiente:

INCISO a) SEGUNDO PARRAFO: "Las disposiciones del párrafo anterior no serán aplicables a las entidades públicas que de acuerdo a Reglamento, contraigan obligaciones a través del mercado de valores nacional o extranjero, siendo dichas instituciones las únicas responsables del cumplimiento de las obligaciones contraídas. Las obligaciones así adquiridas deberán estar consignadas en sus respectivos presupuestos aprobados mediante Ley del Presupuesto General de la Nación".

ARTICULO 126.- ADECUACION A LA LEY.- Las bolsas de valores, las agencias de bolsas y los fondos comunes de valores existentes a la fecha de promulgación de la presente Ley, deberán adecuarse a las disposiciones de la misma y obtener su respectiva autorización de parte de la

ARTICULO 127.- ABROGATORIA Y DEROGATORIA. Queda abrogado el Decreto No. 16995 de 2 de agosto de 1979 y se deroga el Decreto 14379 de 25 de febrero de 1977 en sus artículos 647, 652 y, del 739 al 785, (Capítulos I al VIII del Título III), la Ley 1488 de 14 de abril de 1993 en su artículo 164 y todas las demás disposiciones contrarias a la presente Ley.

ARTICULO 128.- La presente Ley será reglamentada mediante Decreto Supremo Remítase a la Honorable Cámara de Diputados **CON MODIFICACIONES.**

Es dada en la Sala de Sesiones del Honorable Senado Nacional, a los dieciocho dias del mes de marzo de mil novecientos noventa y ocho años.

CAPITULO III

MARCO REFERENCIAL

Geografía

Coordenadas Geográficas	17 00 S, 65 00 O
Continente	Sud América
Costa Marítima	0 km (mediterráneo)
Área Irrigada	1.280 km cuadrados (1998 est.)

Población

Población	8.989.046 (Julio 2006 est.)
Distribución por edad	*0-14 años:* 35% (hombres 1.603.982/mujeres 1.542.319) *15-64 años:* 60,4% (hombres 2.660.806/mujeres 2.771.807) *65 años y más:* 4,6% (hombres 182.412/mujeres 227.720) (2006 est.)
Tasa de crecimiento	1,45% (2006 est.)
Tasa de natalidad	23,3 nacimientos/1.000 habitantes (2006 est.)
Tasa de mortalidad	7,53 muertes/1.000 habitantes (2006 est.)
Tasa de migración neta	-1,22 migrante(s)/1.000 habitantes (2006 est.)
Distribución por sexo	*al nacer:* 1,05 hombre(s)/mujer *menores de 15 años:* 1,04 hombre(s)/mujer *15-64 años:* 0,96 hombre(s)/mujer *65 años y más:* 0,8 hombre(s)/mujer

	población total: 0,98 hombre(s)/mujer (2006 est.)
Tasa de mortalidad infantil	*total:* 51,77 muertes/1.000 nacimientos *hombres:* 55,31 muertes/1.000 nacimientos *mujeres:* 48,05 muertes/1.000 nacimientos (2006 est.)
Expectativa de vida al nacer	*población total:* 65,84 años *hombres:* 63,21 años *mujeres:* 68,61 años (2006 est.)
Tasa de fertilidad	2,85 infantes nacidos/mujer (2006 est.)
VIH/SIDA - tasa de incidencia en la población adulta	0,1% (2003 est.)
VIH/SIDA - habitantes infectados con VIH/SIDA	4.900 (2003 est.)
VIH/SIDA - muertes	less than 500 (2003 est.)
Tasa de alfabetización	*definición:* mayores de 15 años que pueden leer y escribir *población total:* 87,2% *hombres:* 93,1% *mujeres:* 81,6% (2003 est.)

Gobierno

Capital	La Paz (seat of government); Sucre (legal capital and seat of judiciary)
Independencia	6 Agosto 1825 (from Spain)
Feriado nacional	Día de la Independencia, 6 Agosto (1825)
Constitución	2 Febrero 1967; revisada in Agosto 1994
Sufragio	18 años de edad, universal y obligatorio (married); 21 años de edad, universal y obligatorio (single)
Poder Executivo	*jefe de estado:* Presidente Juan Evo MORALES Ayma (desde 22 January 2006);

	Vice Presidente Alvaro GARCIA Linera (desde 22 January 2006); note - the president is both jefe de estado and jefe de gobierno *jefe de gobierno:* Presidente Juan Evo MORALES Ayma (desde 22 January 2006); Vice Presidente Alvaro GARCIA Linera (desde 22 January 2006); note - the president is both jefe de estado and jefe de gobierno *cabinet:* Cabinet appointed by the president *elections:* president and vice president elected on the same ticket by popular vote for five-year terms; election last held 18 December 2005 (next to be held in 2010) *election results:* Juan Evo MORALES Ayma elected president; percent of vote - Juan Evo MORALES Ayma 53.7%; Jorge Fernando QUIROGA Ramirez 28.6%; Samuel DORIA MEDINA Arana 7.8%; Michiaki NAGATANI Morishit 6.5%; Felipe QUISPE Huanca 2.2%; Guildo ANGULA Cabrera 0.7%

Economía

Producto Interno Bruto (PIB) - Tasa de Crecimiento Real	3,4% (2005 est.)
Población bajo el nivel de pobreza	64% (2004 est.)
Ingreso o consumo de la unidad familiar por porcentaje	*10% más pobre:* 1,3% *10% más rico:* 32% (1999)
Tasa de inflación (precios al consumidor)	4,9% (2005 est.)
Fuerza laboral	4,2 millones (2005 est.)
Tasa de desempleo	8% in urban areas; widespread underemployment (2005 est.)
Presupuesto	*ingresos:* $2,848 miles de millones *gastos:* $3,189 miles de millones; incluye

	inversiones en bienes de capital de $741 millones (2005 est.)
Tasa de crecimiento de la producción industrial	5,7% (2004 est.)
Electricidad - producción	4,25 miles de millones kWh (2003)
Electricidad - consumo	3,963 miles de millones kWh (2003)
Electricidad - exportaciones	0 kWh (2003)
Electricidad - importaciones	10 millones kWh (2003)
Petróleo - producción	42,000 barriles/día (2005 est.)
Petróleo - consumo	48,000 barriles/día (2003 est.)
Petróleo - exportaciones	NA barriles/día
Petróleo - importaciones	NA barriles/día
Petróleo - reservas comprobadas	458,8 millones barriles (1 January 2002)
Gas natural - producción	6,72 miles de millones metros cúbicos (2003 est.)
Gas natural - consumo	1,74 miles de millones metros cúbicos (2003 est.)
Gas natural - exportaciones	2,9 miles de millones metros cúbicos (2001 est.)
Gas natural - importaciones	0 metros cúbicos (2001 est.)
Gas natural - reservas comprobadas	679,6 miles de millones metros cúbicos (1 January 2002)
Exportaciones	$2,371 miles de millones f.o.b. (2005 est.)
Exportaciones - destino	Brazil 40%, US 13,9%, Colombia 8,7%, Peru 6,3%, Japan 4,5% (2004)
Importaciones	$1,845 miles de millones f.o.b. (2005 est.)
Importaciones - procedencia	Brazil 29,7%, Argentina 17,6%, US 10,8%, Chile 7,7%, Peru 7,3% (2004)

Deuda externa	$6,43 miles de millones (2005 est.)
Ayuda económica - beneficiario	$221 millones (2005 est.)
Telecomunicaciones	
Teléfonos - líneas terrestres en uso	625,400 (2004)
Teléfonos - líneas móviles (celular)	1,800,800 (2004)
Estaciones de radio	AM 171, FM 73, shortwave 77 (1999)
Estaciones de televisión	48 (1997)
Código Internet de país	.bo
Número de usuarios de Internet	350.000 (2005)
Transportes	
Vías fluviales	10.000 km (commercially navigable) (2005)
Aeropuertos	1.067 (2005)
Fuerzas Armadas	
Presupuesto militar - en dólares	$130 million (2005 est.)
Presupuesto militar - porcentaje del PIB	1,4% (2005 est.)

La economía boliviana se ha basado, a lo largo del tiempo, en las distintas riquezas naturales explotadas y vendidas al extranjero. Así por ejemplo, Bolivia se constituyó en uno de los principales países productores de estaño, llegando la economía boliviana a depender de los precios de este mineral en el mercado mundial durante décadas. Hoy en día las principales exportaciones bolivianas están compuestas por minerales como el zinc o el estaño, gas natural y soya y sus derivados.

Bolivia posee reservas de gas natural, que se encuentran entre las más importantes de Sudamérica pero que no alcanzan al 1% del total de las reservas mundiales. Dichas reservas se constituyen hoy por hoy en fuente de un amplio debate nacional respecto a su utilización futura.

Es importante mencionar que el sector agroindustrial ha tenido un impacto importante en la economía boliviana, debido a la tecnificación y optimización de productos agropecuarios como ser: La ganadería, la producción de soya, la producción de azúcar, producción de arroz, etc.

Cabe mencionar que el turismo es un sector en crecimiento debido a que Bolivia es un país de contrastes profundos ubicado entre las altas cumbres de los andes y las selvas tropicales del amazonas.

Exportaciones año 2003: US$ 1.530.000.000. (Total país)

Índice desarrollo humano : 114 (entre 192)
Índice de pobreza : 70 0/0
Esperanza de vida : 64 años
Mortalidad infantil (año 2002): 57 por mil de nacidos vivos

3.1.-MISIÓN DEL FMI EN BOLIVIA

A pesar que el gobierno de Morales no se encuentra sujeto a compromisos con el Fondo Monetario Internacional (FMI), La Paz aceptó mostrarle a una misión de este organismo multilateral, un informe en el que asegura el incremento en 48 por ciento de las exportaciones bolivianas en los últimos cuatro meses.

El incrementó se ha registrado desde que asumió Morales el poder.

Para Antonio Furtado, jefe de la misión del FMI en este país andino, considera que la inflación está "bajo control" y con "altas" reservas internacionales

"En este momento Bolivia tiene una inflación bajo control, tiene reservas internacionales altas en el banco central y el crecimiento económico está alrededor de 4%, un incremento más alto de la media de los últimos años", explicó Furtado.

La llamada economía popular, sector adjunto, subordinado o diferenciado de la economía de base estrecha que la engloba, es la zona privilegiada de observación del presente Informe. Es allí donde advertimos la posibilidad de que surja una economía de base ancha, atractiva por su generación de riqueza y participativa por la redistribución de sus dividendos.

La expectativa y convicción de que en la economía popular descansan las claves de una regeneración del ámbito productivo nacional, se asienta sobre algunas pistas. Allí está concentrada

la mayor parte de la fuerza laboral boliviana, allí se han planteado las nuevas prácticas de un tejido socio-industrial latente, allí proliferan los emprendedores y se atienden las principales necesidades de los segmentos poblacionales más necesitados.

3.2.- LA DIVERSIFICACIÓN OCUPACIONAL

Entendemos por diversificación ocupacional la combinación de distintas actividades laborales y productivas, realizadas al mismo tiempo por los miembros de las unidades económicas domésticas. La participación en más de una actividad económica es una estrategia de las familias para lograr su reproducción física, sicológica y social frente a las oportunidades y limitaciones de su entorno inmediato.

Esta forma de inserción laboral responde a la necesidad de diversificar la cartera de ingresos del hogar y suavizar así los efectos de impactos adversos en el corto plazo.

Sin embargo, la participación de los miembros de los hogares en diversas actividades no sólo persigue mejorar la estabilidad de ingresos y minimizar los riesgos para la supervivencia del núcleo familiar, sino que es también una manera propia y deliberada de organizar la vida cotidiana por la que amplios sectores sociales transcienden la dimensión estrictamente económica.

Esta combinación de restricción, pero también de posibilidad u oportunidad ha hecho que se convierta en una práctica generalizada en las áreas urbanas y rurales de Bolivia y que esté presente en los distintos estratos sociales.

Los factores socioculturales tienen tanta influencia como los económicos en las oportunidades y motivaciones de los hogares.

Las instituciones sociales como el parentesco, la familia, la comunidad, así como los derechos de propiedad, el acceso a servicios públicos como la educación, los servicios de salud, los caminos y la provisión de agua condicionan las estrategias ocupacionales.

Las actividades económicas cotidianas para la reproducción del grupo doméstico incluyen tanto aquellas que generan un ingreso monetario para la compra de bienes y servicios en el mercado como aquellas dirigidas al procesamiento de bienes y servicios para consumo directo en la esfera del hogar.

Muchas veces las actividades dirigidas al mercado y aquellas para el consumo directo se sobreponen inclusive en el mismo espacio físico. En estos casos se trata de una “unidad doméstica

campesina" o "empresa familiar", en la que los miembros están involucrados en los procesos productivos y desarrollan diferentes actividades al mismo tiempo. Además del conjunto de actividades productivas y de comercialización para la oferta de productos o servicios en el mercado, los miembros realizan actividades para la reproducción del hogar, migran temporalmente, complementan con trabajo asalariado en épocas recesivas e intercalan distintas ramas de actividad como el comercio, la artesanía o el trabajo agrícola, entre otras.

La unidad doméstica está formada por individuos que conviven en una vivienda y comparten la totalidad o parte del presupuesto y que, por
lo general, tienen lazos de consanguinidad.

La tendencia a la participación en múltiples actividades asume varias modalidades: 1) la complementación entre actividades de producción (trabajo mercantil) y reproducción (trabajo no mercantil), 2) la combinación entre trabajo asalariado como obrero o empleado y trabajo independiente como trabajador por cuenta-propia o empleador y 3) la intercalación de distintas ramas de actividad como el trabajo casual, agrícola, las labores de transformación (producción
y artesanía) y el comercio, entre otras.

La diversificación ocupacional no es parte de la idiosincrasia de la sociedad boliviana y **Institucionalidad para algunos pocos.**

Una economía de base estrecha se sostiene sobre la continuidad de una sociedad y una política de base estrecha. El colapso del patrón estaño en 1985 no produjo cambios automáticos en el conjunto de las relaciones políticas y sociales ni en las expectativas colectivas consolidadas a lo largo de la historia del país. Entre esas continuidades están: 1) la apuesta al crecimiento con base en los recursos naturales, 2) la cultura rentista y patrimonial basada en la explotación de recursos naturales, 3) la posición ambigua otorgada por el Estado a los pequeños empresarios, productores y artesanos, 4) la ausencia de una normativa adecuada y la insuficiencia de políticas económicas orientadas a fortalecer las articulaciones entre la economía popular y la diversificación de exportaciones, 5) las reglas "informales" de la economía popular que generan cierta estabilidad para las transacciones económicas, pero no sustituyen un orden económico y jurídico transparente e inclusivo.

Diversificación sin especialización

El profundo cambio demográfico y social en la segunda mitad del siglo XX concentró la población en áreas urbanas del país. La proliferación de pequeños emprendimientos familiares se

ha estructurado a partir de redes sociales de inmigrantes de primera y segunda generación en las ciudades y áreas metropolitanas como parte de estrategias de diversificación de actividades.

Argumentamos que la pluriactividad no responde sólo a la necesidad de estabilizar los ingresos en un contexto de limitadas oportunidades de trabajo asalariado.

Encontramos que las prácticas de diversificación ocupacional forman un modo de organización de las actividades económicas en que los factores sociales y culturales son tan importantes como los estrictamente económicos.

Las condiciones socio-económicas y culturales garantizan la reproducción endógena y económicas de tamaño reducido y, al mismo tiempo, definen sectores económicos con bajos niveles de especialización de las empresas en una etapa, producto o servicios y, por lo tanto, con niveles también bajos de complementación productiva.

La literatura reciente sobre capital social propone que las sociedades que cuentan con un conjunto de relaciones sociales signadas por la confianza, la solidaridad, la cooperación y la reciprocidad estarían en mejores condiciones para encarar los desafíos productivos y competitivos en un mundo cada vez más globalizado.

Es en el contexto de este debate que se configura la paradoja boliviana - baja confianza en la esfera productiva y alta confianza en las esferas social y política –. La experiencia boliviana expresa la coexistencia entre, por un lado, alta reciprocidad, confianza y cultura asociativa en las esferas social y política y, por el otro, bajo nivel de confianza, incipientes prácticas asociativas y limitados esfuerzos colectivos para lograr beneficios comunes en la esfera económica.

Nos inclinamos a buscar la explicación para la baja confianza en la esfera económica principalmente en la inadecuación e insuficiencia de reglas formales e informales que propicien las condiciones e incentivos para la socialización de riesgos.

Tres hechos de la economía boliviana, ha sido identificada en muchos países y momentos históricos distintos (Comitas,1974, White, 1976, Long, 1979, Long y Roberts, 1978). Sin embargo, las estrategias económicas y la diversificación surgen en contextos socioeconómicos y geográficos específicos.

En Bolivia, la heterogeneidad de las estrategias de diversificación en las distintas regiones y estratos sociales hace difícil la comparación y la generalización de un único portafolio de alternativas.

De todos modos se puede identificar algunos factores socioeconómicos y culturales importantes que estructuran la tendencia a la multi-actividad de la economía popular en el país. El primero es el limitado mercado de trabajo, el segundo es la organización campesina familiar, el tercero se refiere a los procesos migratorios, principalmente del campo a la ciudad y el cuarto es la proliferación de pequeñas empresas familiares en las áreas urbanas del país.

3.3.- EL MERCADO DE TRABAJO

La historia económica boliviana se caracteriza por tener un alto porcentaje de trabajadores por cuenta-propia concentrados en actividades agropecuarias, manufactureras y de comercio. Aunque en los últimos 50 años se observa el crecimiento relativo del trabajo asalariado en el país, éste no llega a sobrepasar el 40% del total de la población ocupada en 2001.

En el censo de 1950, los trabajadores asalariados ascendían a 24% del universo total de ocupados, en el censo de 1976 se contabilizó 26% de trabajadores asalariados, porcentaje que subió a 32% en 1992 y a 39% en el censo de 2001. Es importante notar que las unidades económicas de pequeña escala contribuyeron constante y significativamente a la generación permanente de empleo y a la absorción de desempleados desplazados por las reformas estructurales en los últimos 20 años.

Muchas explicaciones asocian la diversificación del ingreso, la combinación entre auto-empleo y empleo asalariado y, el crecimiento de las pequeñas empresas familiares a los contextos donde la industria, la explotación de recursos naturales y el sector de servicios no absorben en forma asalariada y estable a la gran mayoría de la población económicamente activa (PREALC, 1974,1978; Mezzera, 1988 y Carbonetto, 1985).

Según estos estudios, en contextos de incertidumbre laboral, los hogares buscan la diversificación como el medio para reducir el riesgo del fracaso completo de una fuente de trabajo y para estabilizar los flujos de ingresos a lo largo del año. Si bien el control del riesgo es un importante objetivo de la multi-actividad, este no es la única motivación para diversificar. Si fuera así, los ciclos de expansión de la demanda de trabajo asalariado darían lugar a la contracción significativa del número de unidades pequeñas y del auto-empleo. Sin embargo, esta correlación no se confirma. El análisis que sigue muestra que la tendencia a la diversificación en Bolivia está asociada también a la valoración social de la autonomía e independencia económica de las familias, la cual tiene una larga tradición en las áreas rural y urbana del país.

3.4.- LA UNIDAD FAMILIAR CAMPESINA

La unidad familiar campesina es una de las formas predominantes de organización de las actividades agropecuarias que se sostiene en la participación de los miembros familiares en una diversidad de actividades simultáneas.

La gestión de las actividades de producción, distribución y consumo se realiza a partir de unidades domésticas independientes que mantienen relaciones de interdependencia social y económica en el ámbito de la comunidad.

Los pequeños productores

Los pequeños productores viven un dilema de identidad muy particular. Van cabalgando sobre dos monturas y no saben bien cuál de ellas es la más próxima a sus intereses. A momentos se perciben a sí mismos como empresarios en ciernes, pero más adelante, sienten que su compromiso está con los obreros o los trabajadores.

Esa ambivalencia tuvo efectos devastadores sobre su capacidad para convertirse en actores políticos, puesto que ninguna de dichas identidades, ni la obrera ni la empresarial, calza perfectamente con sus atributos propios. Baste como ejemplo lo que sucedía con los cooperativistas mineros bolivianos entre 1952 y 2003. Después de la nacionalización de las minas, las direcciones sindicales observaron con fuertes recelos políticos a los cooperativistas. Sabían, por el pasado, que éstos conformaron sindicatos de desocupados, es decir, eran mineros sin trabajo que explotaban vetas marginales bajo condiciones de alta precariedad. Más adelante, arrendaron parajes a Comibol. Por su situación social, eran y son tan o más pobres que los propios obreros, pero por su independencia económica y al no estar sujetos a un salario, se asemejan, en algo, a los empresarios.

Este último dato fue suficiente para que los mineros sindicalizados sintieran desconfianza de sus similares. Pese a ello, hasta 1968 los incluyeron en su organización dándoles una cartera al interior del comité ejecutivo de la Federación de Mineros. Era mejor tenerlos cerca, que enfrentados. Sin embargo, a partir de 1968, los cooperativistas organizaron su propia Federación.

La historia de la relación entre ambos sectores está llena de tensiones y acercamientos. En ciertas etapas de la lucha social, combatieron juntos por las mismas metas, pero en otras, sufrieron distanciamientos.

En lo político, convivieron bien defendiendo la Revolución y la democracia, mientras en lo económico, se articularon perversamente saqueando vetas estatales.

No obstante, una diferencia central los separó de forma insalvable.

Para las cooperativas, el cierre de la Comibol significó, por ejemplo, reemplazarla, distribuirse sus despojos.

La gran empresa nacionalizada poseía entonces la riqueza que los cooperativistas requerían para convertirse en actor económico central. Y así pasó, tanto que muchos obreros de Comibol vieron la manera de convertirse en cooperativistas para seguir viviendo de los socavones. Una vez reemplazada la fuerza laboral asalariada, los nuevos mineros recuperaron un rol político importante, aunque jamás equiparable al de sus antecesores. En octubre de 2003 se movilizaron hacia La Paz para acompañar la caída del entonces presidente Sánchez de Lozada. A cambio, una persona afín a ellos ocupó la Prefectura de Oruro. En julio del 2005 se movilizaron hacia La Paz y Sucre para apoyar la renuncia de los presidentes del Senado y de la Cámara de Diputados tras la renuncia del Presidente Mesa. Quizás, ahora sí, ha llegado su momento político.

Ahora pretenderemos analizar tres grandes problemas en la **economía boliviana** y esta centrada principalmente en un enfoque analítico desde el punto de vista económico.
Los temas bastante relacionados con la **economía** monetaria entre otras ramas de la **economía**, que se pretender abordar en esta investigación son:

- El crónico déficit Fiscal del Gobierno.
- Las consecuencias negativas del modelo neoliberal.
- El alto desempleo en Bolivia.

Para realizar el trabajo se utilizado técnicas de investigación que se han iniciado con la revisión de revistas especializadas en **economía**, además de la investigación exploratoria en la red.

Finalmente luego de cada tópico de estudio se realizan algunas posibles soluciones a manera de reflexión, que surgen como resultado del análisis de los problemas antes mencionados.

3.5.- El CRÓNICO DÉFICIT PRESUPUESTARIO DEL GOBIERNO

Escenario coyuntural

Se llama déficit fiscal a la diferencia que existe entre los egresos e ingresos, y que por ende los egresos son mayores por periodo de tiempo que generalmente es de un año, es decir falta de recursos para cubrir sus gastos.

En la clasificación del déficit fiscal están:

- Déficit agudo: se presenta como un déficit que solo afecta a un periodo o a un corto número.
- Déficit Crónico: es aquel que afecta a varios periodos, y se repercute hasta el largo plazo.
- Déficit Previsto: es aquel que para un próximo año se prevé un saldo negativo entre ingresos y egresos.
- Déficit Imprevisto: es aquel que se presenta por no recibir la recaudación de ingresos esperados o por realización de gastos inesperado, como un desastre natural por ejemplo.
- Déficit de Caja: Se presenta cuando en cierto momento se carece de fondos y no se pueden cubrir los gastos, pero que solo es momentáneo debido a que no hubo tiempo para que ellos afluyen a las arcas fiscales.

De acuerdo a lo anterior el Estado **Boliviana** presenta un déficit previsto y crónico.

En la actualidad se esta trabajando con la cooperación internacional multilateral y bilateral para que nos den un soporte directo que permita salir adelante en el déficit fiscal que alcanza a más de 500 millones de dólares (8 por ciento del Producto Interno Bruto, PIB) como un verdadero "agujero negro", dada la enorme brecha entre las recaudaciones fiscales y el gasto público.

Las tratativas para obtener este respaldo financiero con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM), están adelantadas, aunque tropiezan con renovadas exigencias e imposiciones de los organismos internacionales.

Según el gobierno el préstamo que pueden dar los organismos internacionales está condicionado a que el Congreso boliviano no modifique el nuevo Código Tributario y las medidas orientadas a lograr que los asalariados con mayores ingresos paguen un impuesto por única vez equivalente al 5 por ciento de su salario anual para regularizar su situación tributaria.

Resistencia tributaria

Este Código, aprobado en la gestión de ex presidente Gonzalo Sánchez de Lozada en acuerdo con el FMI, ha sido rechazado por los sectores laborales, campesinos e incluso empresariales, a pesar de que contempla el denominado "perdonazo", por el cual los empresarios podrán blanquear sus deudas con el fisco pagando solo parte de lo adeudado. Sin embargo, dada la aguda crisis económica y productiva que vive Bolivia, este pago es rechazado por las empresas. Actualmente, el Congreso analiza y debate sobre la magnitud y alcance de las modificaciones, lo que ha desesperado a las autoridades gubernamentales que se habían comprometido a cumplir estrictamente los acuerdos con el Fondo.

"Modificar el Código Tributario ahora sería un golpe de muerte a las finanzas públicas. Creo que eso es un suicidio nacional", advirtió el ex ministro de Desarrollo Económico, Xavier Nogales, un tecnócrata neoliberal que también fue ministro del ex presidente Sánchez de Lozada.. Según algunos economistas advirtieren que la reducción de ingresos fiscales podría disparar el déficit a niveles inéditos, provocando el retorno de la hiperinflación en un plazo no muy lejano.

El nuevo código

En lo inmediato, el nuevo Código, sus reglamentos y disposiciones transitorias, aprobadas en la anterior administración, otorgan una virtual amnistía tributaria para los empresarios que no han pagado impuestos en los últimos años, la nacionalización y legalización de vehículos introducidos al país ilegalmente de contrabando y normas más severas para los trabajadores asalariados del sector público y privado.

Para los empresarios se establece un perdón tributario que alcanza, según los cálculos de las autoridades del Ministerio de Hacienda y del Servicio de Impuestos Nacionales, a casi 300 millones de dólares.

Hasta fines del 2002, las deudas tributarias en mora de los empresarios sumaban alrededor de 500 millones de dólares por impuestos no pagados, multas e intereses. El pago de este monto era reclamado por el Servicio de Impuestos. Sin embargo, con el nuevo Código, los empresarios podrán eliminar sus deudas pagando, en conjunto, solamente el 40 por ciento de ellas.

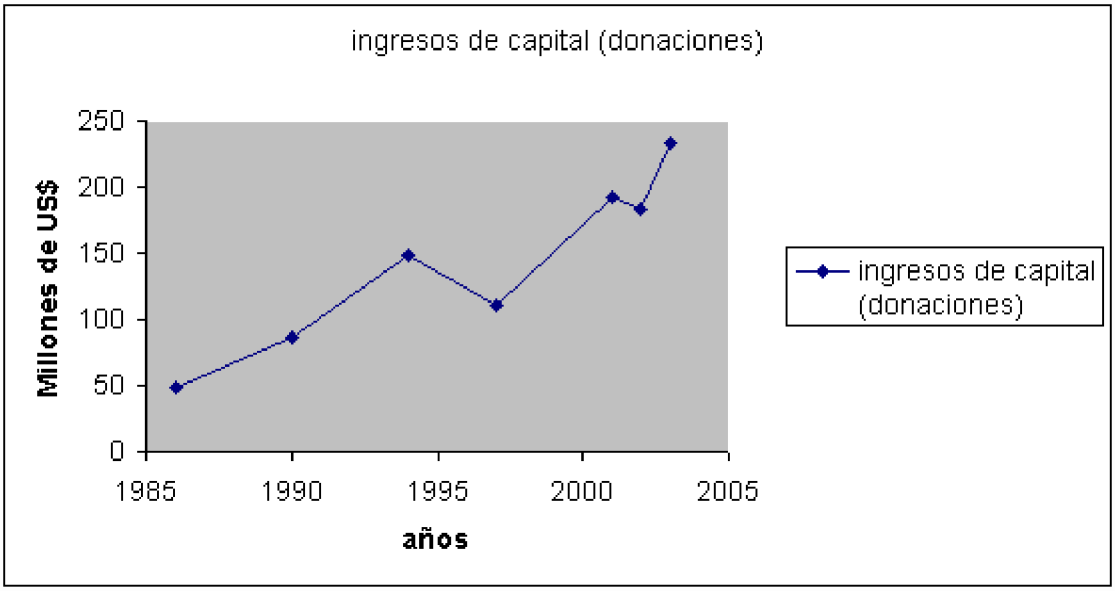
La posibilidad de que el Código se modifique o no está en manos del Congreso, aunque queda claro para todos, incluidos los funcionarios de gobierno, que su eventual ratificación no resolverá la aguda crisis fiscal que vive Bolivia.

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS TOTALES

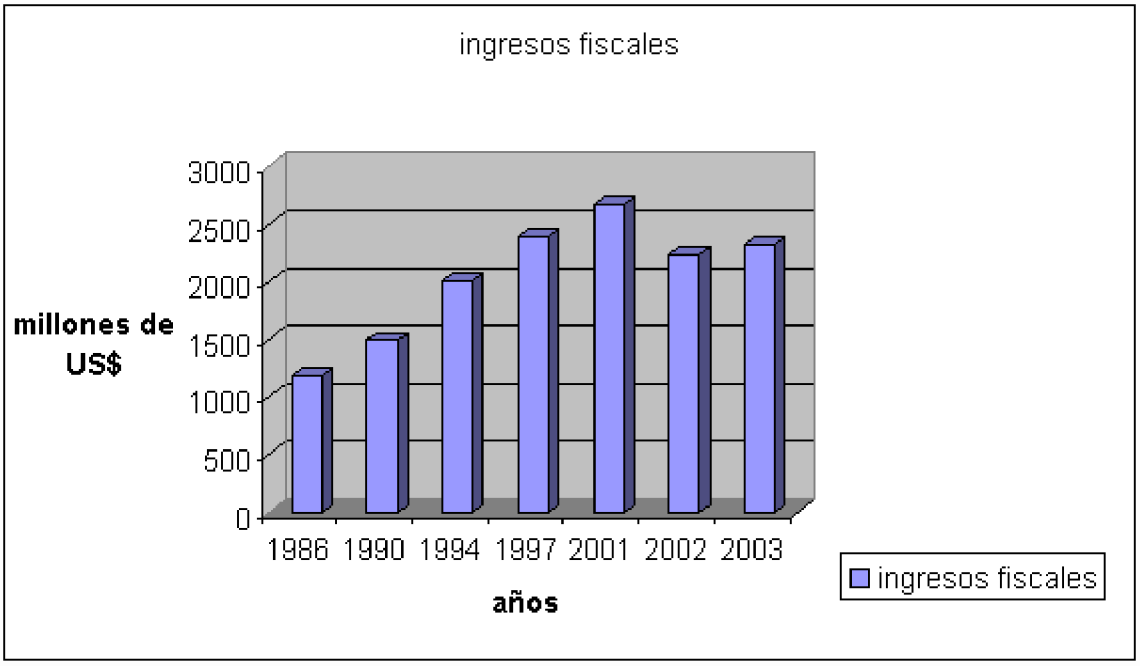
Desde mediados de los 80 se han lanzado una serie de medidas y reformas estructurales que han tenido como objetivo estabilizar la **economía** nacional y mejorar los ingresos fiscales. Los ingresos totales del sector público crecieron de US$ 1,188 millones de dólares en 1986 a US$ 2,315 millones de dólares en el 2003, lo que se explica por la duplicación de ingresos corrientes expresados en dólares, y el aumento en casi 5 veces del capital de donaciones.

En términos del Producto interno Bruto (PIB), los ingresos del sector público fluctuaron alrededor del 30% del PIB entre 1986 y el 2003. Los ingresos corrientes (impuestos, venta de

Bienes y servicios, aportes de seguridad social, etc.) presentan una tendencia baja en cuanto al crecimiento de capital de donaciones. Así el año pasado las donaciones representó un 10% del ingreso total fiscal



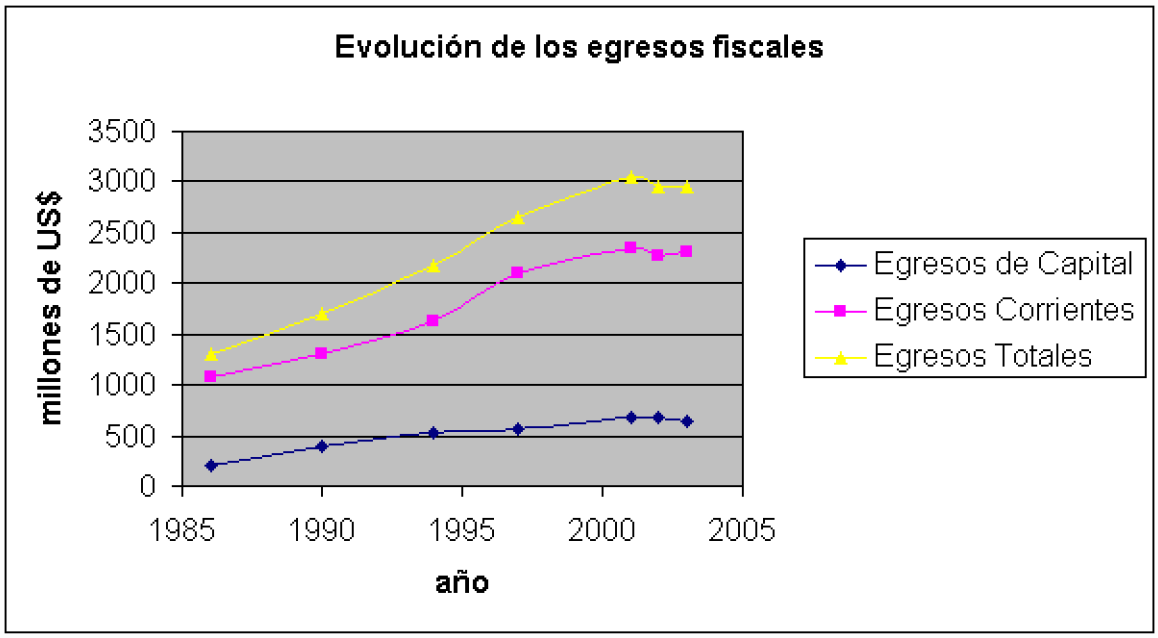
El incremento del ingreso fiscal también se debe al incremento de los ingresos tributarios, que comprende la renta interna, la aduanera y las regalías mineras, los ingresos derivados del sector hidrocarburifero fue de US$ 366 millones en el 2003 y se espera que para el final del 2004 haya alcanzado los US$ 385 millones.



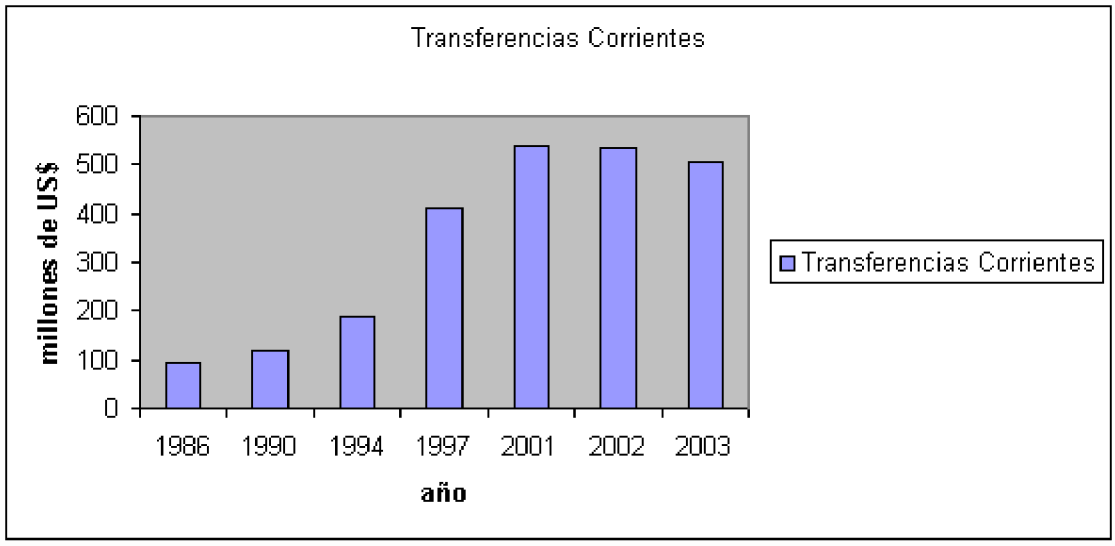
Evolución del Gasto del Gobierno

Los gastos fiscales presentan una tendencia a incrementarse. En 1986 representaba el 33% del PIB, es decir 1,299 millones de US$, pero en el 2003 represento el 38% del PIB, es decir 2496 millones de US$ y se estimo que para fines del 2004 hubiese llegado el gasto público a 3096 millones de US$.

A continuación veremos más detalladamente como se han desarrollado los egresos fiscales desde 1986 hasta el 2003:



Dentro de los componentes del gasto corriente se encuentran las transferencias corrientes que son las que han tenido un mayor crecimiento desde 1997 producto como un costo de reforma al sistema de pensiones. En el grafico se muestra la evolución que han sufrido las transferencias cttes:



El Déficit Fiscal y su financiamiento

El déficit fiscal, que ocurre cuando los egresos son mayores que los ingresos, se redujo en 2.8% del PIB en 1986, mediante un paquetes de políticas económicas que hicieron reducir el gasto

e incrementar los ingresos fiscales, desde ahí fue creciendo hasta 1987 cuando alcanzó el 7.6% del PIB, donde se planteó un programa de reducción del déficit fiscal , desde 1996 el déficit fiscal aumento como resultado de las reformas estructurales, y como se dijo anteriormente como costo de la reforma de pensiones, alcanzado así un déficit de 8.1% del PIB en el 2003.

La deuda interna es la que financia el Banco Central de Bolivia y las instituciones públicas y el financiamiento externo o deuda externa esta formada por le dinero prestado por organismos internacionales como el FMI, el BID y el Banco Mundial entre otros.

Posibles soluciones al Déficit Fiscal

La reducción del déficit fiscal es bastante grave, ya que su desequilibrio en las finanzas públicas reflejan la capacidad que tiene el gobierno para generar empleo y crecimiento económico. Desde un sentido común disminuir el déficit fiscal se lo puede hacer a través de una reducción del gasto público o un incremento de los ingresos fiscales, la reducción del gasto público se lo puede hacer de la siguiente manera:

- Mejor asignación de los Recursos públicos, ya que los servicios brindados por Estado no satisfacen a la población ni a la competitividad económica del País.
- Continuar con el recorte presupuestal en direcciones generales, así como algunos ministerios que llevaría a un mayor ahorro para el TGN
- Buscar soluciones alternativas al pago anual del sistema de fondo de pensiones, que es el principal causante del profundo déficit fiscal.
- Conversión de la deuda externa, reduciendo la amortización, el pago de intereses y transformando a un plazo mayor la deuda, para así reducir el pago en servicio de la deuda.

Para un incremento de los ingresos fiscales se puede plantear lo siguiente:

- Diseño de políticas que eliminen la informalidad, se aumente la base de contribuyente que actualmente muchos grandes comerciantes se esconden en el régimen simplificado.
- Fomento para las exportaciones y a las unidades productivas, para tener un mayor crecimiento económico y crear más fuentes de empleo formales, y obtener de esta forma recaudo tributario.
- Revisar la ley tributaria actual en cada uno de los impuestos, aplicando justicia tributaria, política financiera, análisis económico y aplicando una correcta administración fiscal de los recursos.
- Realización y vigencia inmediata de la nueva ley de Hidrocarburos, en la cuál el Estado este en la posición de captar más recursos, tanto en mayores regalías como en mas recaudación de impuesto en este sector.

3.6.- LAS CONSECUENCIAS NEGATIVAS DEL MODELO NEOLIBERAL

El neoliberalismo no resolvió los problemas estructurales de la **economía** de Bolivia, razón por la cual ahora se dio un viraje hacia el Estado, a través de una **economía** mixta de mercado.

El objetivo es lograr la reconversión productiva. Diversos analistas, en su mayor parte economistas, han visto que en estos 19 años de vigencia de la **economía** de libre mercado, que dejó cuatro tareas pendientes: déficit de crecimiento, déficit de empleo, déficit fiscal y déficit de equidad.
— ¿El viraje hacia el Estado es una aceptación de hecho del fracaso del neoliberalismo?

El modelo ha cumplido una función en el ciclo que va de 1985 a comienzos de los años 2000. En Bolivia se habla del modelo neoliberal, el artífice del proceso de estabilización mediante el Decreto 21060 fue Sánchez de Lozada, el artífice de las reformas estructurales entre el 93 y 97 y el que agarró al final del ciclo, cuando ya estaba totalmente agotado y trató de corregir algunas de sus insuficiencias.

Pues fue un ciclo que trajo transformaciones, pero no logró resolver los problemas estructurales de la **economía**.

Bolivia, estructuralmente, sigue siendo un país de **economía** primaria, con exportaciones originadas en los sectores de recursos naturales no renovables, con una muy débil arquitectura industrial y que no ha logrado superar su dependencia de los recursos de cooperación internacional que han sido siempre el colchón que ha permitido el funcionamiento desde la Revolución de 1952, y esos recursos internacionales han ido a financiar la inversión pública, principalmente, y también a sostener la incapacidad del Estado para financiarse a partir de la tributación de la **economía**.

El proceso del 85 al 2003 se lo puede calificar como modelo estabilizador. La orientación principal de las políticas iniciales, y que después se mantienen a lo largo de todo el ciclo, es lograr la estabilidad. Se ha conseguido ese resultado

Lo pendiente

El modelo no ha resuelto el problema del crecimiento. El nivel promedio de crecimiento entre 1985 y 2003 es inferior al nivel promedio de crecimiento del ciclo anterior, que fue de 1960, más o menos, a 1978.

Por lo tanto, las reformas llamadas neoliberales no impulsaron el crecimiento, tampoco resolvieron el déficit fiscal y el problema de un empleo de creciente productividad, por el contrario, las cuatro deudas que deja el modelo en la **economía** son un déficit de crecimiento, déficit fiscal, déficit de empleo y de equidad.

Evolución de algunos de los principales sectores

En primer lugar, se transfiere la responsabilidad de las inversiones al sector privado, pero habrá que decir que el que estaba invitado a participar en la dinámica de inversiones era el sector privado extranjero.

En el ciclo del modelo de políticas neoliberales, la variable que ha crecido primero y se ha encogido después es la inversión extranjera directa, que se ha ido principalmente al sector de hidrocarburos y telecomunicaciones. No ha ido al sector industrial, tampoco al minero, que son los que crean empleo y efectos multiplicadores.

Por otra parte, en materia tributaria, entre 1984 y 1997 los ingresos tributarios del Estado han aumentado desde una situación crítica de cerca de dos por ciento de ingresos tributarios, en 1984, hasta aproximadamente el 14 por ciento que se alcanza en 1998, después de ese año los ingresos tributarios han empezado a declinar.

En materia de ingresos tributarios se da una expansión que muestra una regularización en la situación del Estado con la **economía** pero que alcanza su tope en 1998 y a partir de ahí el coeficiente de ingresos tributarios con respecto al producto se mantiene relativamente constante con una tendencia a caer.

Las inversiones petroleras ingresaron en el país en los años 99, 2000, 2001, 2002, pero eso no se ha traducido automáticamente en una mejora de los ingresos, porque en esa época operaba la Ley 1689 del presidente Sánchez de Lozada, que les concedía a las empresas periodos de amortización acelerada de las inversiones con lo cual no tenían utilidades y, por lo tanto, tampoco estaban obligadas a pagar el impuesto a las utilidades que era la base del enfoque tributario de la Ley 1689.

Éstas son algunas de las frustraciones del modelo neoliberal, que no trajo crecimiento, vino una gran inversión extrajera directa pero ni aumentó el crecimiento, ni mejoró el empleo ni mejoró la tributación.

¿Cuál es la explicación? Los economistas dicen: a mayor inversión, mayor crecimiento...
Hay que ver la naturaleza de las inversiones. Los sectores a los cuales ha ido la inversión han sido de bajo efecto de arrastre sobre el resto de la **economía** y en una buena proporción se han traducido en la compra de activos existentes, no en la creación de nueva capacidad productiva. Además de eso, el componente importado de las inversiones extranjeras ha sido muy importante, lo cual quiere decir que, al invertir en Bolivia pero traer insumos para esas inversiones, lo que han hecho es estimular el crecimiento en otras economías.

El modelo para los empresarios terminó en un proceso de desindustrialización y con una inversión privada nacional del 2 por ciento...

Se ha repetido en reiterados análisis que en el modelo neoliberal la cenicienta ha sido la inversión privada nacional, y el actor privilegiado ha sido la inversión extranjera, y tenemos las consecuencias: empresas extranjeras muy poderosas en nuestra **economía** y un empresariado boliviano muy encogido, con problemas estructurales, insuficiencias y baja capacidad para cumplir las tareas de reactivación y del impulso a las empresas que se tienen que crear, a menos que se les den las condiciones que este gobierno está tratando de resolver mediante políticas de fortalecimiento empresarial, orientación estratégica y búsqueda de nuevos mercados.
Desde el gobierno, desde la oposición, y en particular desde sectores empresariales y universitarios se sigue insistiendo en este caduco modelo que ha demostrado a todas luces su absoluta falta de pertinencia en especial para el desarrollo de economías dependientes y pobres como la nuestra.

El endeudamiento externo de los últimos 17 años ha sido quizá aún más nocivo que el registrado en los periodos anteriores, incluidos los de dictaduras militares.

Reflexiones y posibles soluciones a los problemas del modelo neoliberal

Se necesita un cambio estructural, se puede afirmar que las orientaciones que se están dando en este periodo y que no son únicamente de corto plazo responden a problemas estructurales que tiene la **economía boliviana** desde hace cerca de 50 años.

Urge discutir cómo salimos de país exportador de materias primas a un país exportador de bienes manufacturados. Estamos haciendo una política de negociaciones comerciales con diferentes mercados para garantizarnos el acceso permanente en condiciones preferenciales. Esto forma parte de una estrategia de inserción internacional.

Si bien existen acuerdos, no hay la oferta exportable, las ventas son bajísimas. Lo más urgente es impulsar la reconversión productiva y el desarrollo empresarial, el del capital nacional productivo que todavía tiene debilidades e insuficiencia, por no haber recibido toda la atención que requería en el pasado y ahora hay que corregir mediante varias políticas y con recursos crediticios que responden a una diferente filosofía.

El Estado tiene que crear instituciones que den los incentivos para las conductas de los agentes económicos, proporcionar reglas claras de funcionamiento de los diferentes sectores, tiene que darle rumbo a la **economía** y facilitar mecanismos de financiamiento para que los proyectos que decidan los privados encuentren condiciones crediticias satisfactorias.

La función del Estado tiene que verse con perspectiva de futuro, no con nostalgia. La institucionalidad del Estado se compondrá no sólo de ministerios e instituciones reguladoras sino también de empresas públicas que tienen que ser funcionales al desempeño privado. Lo que hay que garantizar es que el Estado sea el conductor de la actividad económica mediante las orientaciones que proporciona, pero no deben significar una mala utilización de los recursos. La empresa pública tiene que ser tanto o más eficiente que la privada.

3.7.- EL ALTO DESEMPLEO EN BOLIVIA

La OIT, conceptúa como desempleado a aquella persona que se encuentra en busca o disponible para un empleo; tal concepto en la actualidad no contempla el abanico de posibilidades que se abren en el mundo actual del trabajo, incluso nuestra apreciación no está limitada al contexto boliviano, sino es perfectamente extensible a un nivel planetario, pues con la aplicación de las medidas neoliberales en todo el mundo que trajeron como consecuencia disímiles aplicaciones de la flexibilidad laboral, prácticamente el concepto de desempleado es muy limitado para expresar el fenómeno social que padecen millones de personas que quedaron al margen del proceso de producción.

En los llamados países industrializados, se dice que existen tres modelos a seguir: 1) El de la flexibilidad laboral a ultranza, seguido por el Reino Unido y Estados Unidos, el segundo de los mencionados sólo dedica 0.4% de su PIB a políticas públicas tendientes a subsidiar el desempleo; 2) Países que ejercen una flexibilidad laboral moderada, como Francia, Alemania e Italia, que

optan por un sistema dual de protección al empleo permanente de antiguos empleados, en tanto que permiten que los empleados más jóvenes sean adscritos a trabajos con contrato temporal, el desempleo en estos países alcanza hasta el 10% como en Alemania, y 3) Países como Dinamarca que ha optado por flexibilizar su mercado laboral, pero incrementando la protección social, es decir combinando las alternativas de subsidio de desempleo, pero también incentivos a la promoción de empleo, dedicando a estas políticas públicas el 4 ó 5% de su PIB.

En Bolivia, al no existir ningún subsidio de desempleo, y al depender las políticas públicas del financiamiento internacional; la gran parte de desempleados se ven obligados a no prolongar por mucho tiempo la inactividad, buscando cómo salvar el día de las maneras más diversas e imaginativas desempeñando diversas labores y oficios.

El como los millares de desempleados saben que las elecciones laborales son lo de menos, lo principal es salvar el día ya sea de albañil, de ayudante de viajero, portero:

Las cifras del desempleo.

Según informes del CEDLA más de 360 mil personas, alrededor de 9%, es la población que conforman los desempleados en Bolivia (CEDLA, 2004: 8); el dato revela todo un drama, en la medida que este enorme número de personas, en realidad no sólo no pudieron ser absorbidas como fuerza de trabajo por la "**economía** formal", sino tampoco por la llamada "**economía** informal", ya sea como trabajador por "cuenta propia" o como "asalariado" de este último sector.

La llamada Nueva Política Económica (NPE) implementada en Bolivia desde 1985, giró en torno a ciertos mitos que el tiempo se ha encargado de desencantar, tales como la tarea del estado boliviano de apuntalar las exportaciones y la inversión extranjera para lograr el despegue económico; de hecho estas medidas sólo lograron un mayor dinamismo económico en ambos rubros, pero sólo en provecho de un grupúsculo de trasnacionales inversionistas y de exportadores nacionales, pero en poco o nada benefició al Estado boliviano, que lejos de tener mayores recaudaciones ha reducido sus ingresos captados por la vía fiscal.

Por otro lado, los sectores exportadores no han constituido un apoyo cierto al Estado boliviano, por el contrario permanentemente han exigido perdón tributario, o intermediación del estado en la negociación de sus deudas con entidades crediticias; de igual forma la capitalización de empresas estatales tampoco ha sido solución, basta señalar que en el periodo 1997 al 2002, la recaudación de impuestos erogados por las transnacionales, por sus actividades en las ex empresas estatales privatizadas, alcanzó sólo a los 187 millones de dólares de manera global,

suma similar a la gastada por el Estado sólo en 1994 y 1995 para pagar a los consultores que "planificaron" los destinos de la "capitalización".

Pero además, el negocio de los hidrocarburos, no sólo aportaba hasta hace poco de manera mínima a los ingresos fiscales, sino que sólo genera este año 913 nuevos puestos de trabajo.

El Plane Y Propaís

El Plan Nacional de Empleo de Emergencia, es un programa que el estado boliviano viene ejecutando como política pública de contención del alarmante 13.9% de desempleo abierto en Bolivia, teniéndose en cuenta que la mayor parte de los que sí cuentan con empleo forman parte de la llamada "**economía** informal", esta ejecución data desde el año 2001 en el gobierno de Jorge Quiroga Ramírez, continuada por Sánchez de Lozada quien en su único año de gobierno fue más la promoción que el impacto del "Plan Obras con Empleos", siendo continuado el PLANE por Carlos Mesa, quien en sus medidas de febrero de este año creó un fondo de administración del PLANE llamado PROPAÍS. Sin embargo, las mencionadas instituciones funcionan de manera ineficiente de acuerdo a diversos estudios que han sido publicadas en revistas económicas, debido a la incapacidad para la localización de obrero en cuanto a términos de tiempo, es decir que las personas al llegar a estas oficinas entran en largas esperas en un busca de un puesto de trabajo temporal,

La mayoría de los fondos para sustentar estos programas, provienen de la Cooperación Técnica internacional, integrada por organismos cooperantes europeos y USAID de Estados Unidos de Norteamérica; por lo general para garantizar la "transparencia" de la "administración de la miseria" se designa a una de las instituciones cooperantes para gerenciar estos proyectos, los que a su vez designan a consultores nacionales de filiación partidaria de los gobiernos de turno, aproximación amical o de parentesco con personajes encumbrados en el poder; pagándoseles sueldos de hasta 7.000 dólares en contraste con los miserables 60 dólares mensuales que reciben los obreros del PLANE, como documenta el semanario "El Juguete Rabioso"

Posibles soluciones al alto desempleo

La primera tarea que debe hacer el gobierno es recuperar la estabilidad política tanto en el entorno nacional como internacional, ya que esto fomenta a las inversiones, a la inyección de nuevo capital en la **economía**, a las nuevas unidades productivas generadoras de empleo, este factor productivo (capital) que proviene tanto de nacionales como de extranjeros, la inestabilidad no solo crea incertidumbre sino que también afecta en gran medida al sistema financiero, a la banca, a

través del ingreso de capitales y obviamente que con su multiplicador monetario puede expandirse como una mayor inversión y por ende con un mayor nivel de empleo.

Un camino Vía fiscal sería por medio de significantes obras para el país como la construcción de nuevas carreteras por ejemplo, lo cual significaría empleos directos e indirectos, además disminuiría el costo de transporte para las mercaderías nacionales, competitividad con los productos extranjeros en cuanto a precio lo que significaría aumento productivo, una directa relación con el empleo. En este sentido de construcción de obras debe fortalecerse las instituciones de PLANE y PROPAÍS tanto en la administración como en la dotación de recursos, ya que funciona de manera ineficiente.

El gobierno debe estar siempre con la consigna de facilitar y buscar los mayores beneficios para los exportadores, esto puede ser a través de un apoyo crediticio de la Banca, para ampliar la producción y disminuir el costo unitario y por ende mayor competitividad, ya que las exportaciones crecientes representan además de empleo para el país, divisas y una mayor estabilidad económica.

Un camino Vía monetaria podría darse a través del Banco Central el cuál podría disminuir el encaje legal a la Banca Comercial y de esta manera aumentar la masa monetaria, puesto que en tiempos de alto desempleo es conveniente tener una política expansiva respecto la oferta monetaria. La Superintendencia de Banco puede flexibilizar los requerimientos de prestamos al sector micro productivos, para reactivar la **economía** productiva desde los pequeños empresarios., en el terreno de la formalidad.

CAPÍTULO IV

METODOLOGÍA

El presente trabajo es una recopilación de temas muy importantes que competen al curso sobre la Bolsa Boliviana de Valores.

El referido trabajo fue desarrollado luego de una amplia labor por parte de mi persona, alumna de quinto semestre de la Universidad UDABOL que por la investigación he trabajado y tratado de escudriñar todas las fuentes de datos posibles para poder dar una visión más amplia de la situación que concierne al objeto de estudio.

El desarrollo del presente trabajo de ejecutara estrictamente a los siguientes pasos:

Método Observativo.

Se observo hechos reales, como descriptivos todo referente a la Bolsa de Valores, luego las clasificamos adecuadamente.

Método Inductivo.

Se analizó el tema para llegar a una idea a principio buscando siempre mediante el análisis de todos los puntos referidos sobre la Bolsa de Valores.

Método Deductivo

Formulamos hipótesis sobre el tema para llegar a una afirmación o negación analizamos el contenido, desde sus diferentes puntos de vista.

4.1.- HIPÓTESIS

1. ¿Los negocios realizados en la BBV son suficientemente representativos en cuanto a los diferentes sectores de la economía nacional?
2. ¿La posibilidad de negociar sus acciones en la BBV permite el incremento de la competitividad de las empresas?

3. ¿Los empresarios en general poseen la suficiente información sobre las ventajas de captar recursos y de realizar negocios mediante la BBV?

4.2.- OBJETIVOS

4.2.1.- OBJETIVO GENERAL

Realizar un estudio descriptivo analítico de las actividades de la BBV y su rol en la promoción de la competitividad de la economía nacional en el periodo de enero a diciembre de 2005

4.2.2.- OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1. Elaborar el perfil de los negocios realizados en la BBV.
2. Identificar los tipos de negocios ofertados en la BBV.
3. Establecer el grado de participación del sector productivo en las actividades de la BBV,.
4. Identificar las principales empresas que realizan negocios en la BBV.
5. Generar indicadores que midan las principales actividades de la BBV.
6. Identificar las ventajas a la economía nacional generadas por la BBV.
7. Medir el nivel de información y conocimiento de los empresarios de la ciudad de Santa Cruz sobre los tipos de negocios y las ventajas generadas por las operaciones de la BBV.

4.3.- VARIABLES

1. Perfil de los negocios realizados en la BBV.
2. Perfil de las empresas que realizan negocios en la BBV.
3. Ventajas generadas por las operaciones en la BBV.
4. Niveles de conocimientos sobre las operaciones de la BBV

4.4.- INDICADORES

- Perfil de las empresas que realizan negocios en la BBV.
- Los negocios más ofertados por los mismos.
- El grado de participación en la BBV.
- Principales actividades generadas.
- Principales ventajas generadas.

- La cartera que se maneje en las organizaciones con respecto a los negocios en la BBV, y sus características.
- Nivel de conocimiento con respecto a la Bolsa Boliviana de Valores.

4.5.- UNIVERSO DE ESTUDIO

El objeto de Estudio del presente trabajo es el estudio descriptivo analítico de las actividades de la Bolsa Boliviana de Valores y su rol en la promoción de la competitividad de la economía nacional hasta diciembre de 2005.

El sujeto de Estudio es la Bolsa Boliviana de Valores. Teniendo como delimitación geográfica en el estudio a Bolivia, y como delimitación temporal desde sus inicios hasta diciembre de 2005.

En la actualidad son 75 las instituciones que negocian con la Bolsa Boliviana de Valores, siendo las divisiones y las instituciones las siguientes:

BANCOS

Banco BISA S.A.
Banco de Crédito de Bolivia S.A
Banco do Brasil S.A. (Sucursal Bolivia)
Banco Económico S.A.
Banco Ganadero S.A.
Banco Mercantil S.A
Banco Nacional de Bolivia S.A.
Banco Santa Cruz S.A.
Banco Solidario S.A.
Banco Unión S.A.
Banco Los Andes ProCredit S.A.
CITIBANK N.A.
Banco Sol S.A.

COOPERATIVAS

Cooperativa Jesús Nazareno Ltda.

FONDOS FINANCIEROS

ECO Futuro S.A. F.F.P
FIE S.A. F.F.P
Fondo de la Comunidad S.A. F.F.P
Fondo Financiero Fassil S.A.
Fondo Financiero Privado PRODEM S.A.
Fortaleza F.F.P. S.A.
Nacional Financiera Boliviana S.A.M.

MUTUALES

Mutual La Paz
Mutual La Plata
Mutual La Primera

SERVICIOS FINANCIEROS

Almacenes Internacionales RAISA S.A.
BISA Leasing S.A.

SEGUROS

Alianza Vida
BISA Seguros y Reaseguros S.A.
Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.
Seguros Provida S.A.
Seguros Illimani S.A.
La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A
Nacional Vida Seguros de Personas S.A.
Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. E.M.A.

ELECTRICAS

ELECTROPAZ S.A.
ELFEC S.A.
ELFEO S.A.

Empresa Eléctrica Corani S.A.
Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A.
Hidroeléctrica Boliviana S.A.
Transportadora de Electricidad S
Gas & Electricidad S.A.
Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.
COBEE S.A.

INDUSTRIA

AMETEX S.A.
Drogueria INTI S.A.
FANCESA S.A.
Plasmar S.A.
Sociedad Boliviana de Cemento S.A. (SOBOCE S.A.)
Exportadores Bolivianos S.R.L.
Productos Ecológicos S.A..

AGROINDUSTRIA

Bodegas y Viñedos de la Concepción S.A.
Gravetal Bolivia S.A.

SERVICIOS

Aguas del Illimani S.A.
Inmobiliaria Las Misiones S.A.
Inmobiliaria Kantutani S.A.
INGELEC SA
Panamerican Investments S.A.
Terminal de Buses Cochabamba
Sociedad Hotelera Los Tajibos S.A.
Carlson Dividend Facility S.A.
BOLSER Ltda.

TRANSPORTE

Empresa Ferroviaria Andina S.A.
Empresa Ferroviaria Oriental S.A.

PETROLERAS

Empresa Petrolera Chaco S.A.
Emcogas S.A.M.
Emdigas S.A.M.
Empresa Petrolera Andina S.A.
TRANSREDES S.A.

PATRIMONIO AUTÓNOMO

SOBOCE NAFIBO 002
COBOCE NAFIBO 003
CONCORDIA NAFIBO 004
IC NORTE - NAFIBO 005

PÚBLICAS

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
TESORO GENERAL DE LA NACIÓN

4.6.- DELIMITACIÓN DE LA MUESTRA

Para el estudio e investigación del presente trabajo se realizaron 50 encuestas en el medio, dividiéndolas en tres sectores, tratando de reflejar no sólo los estudios referentes todos los que conforman las negociaciones de la Bolsa Bolviana de Valores, sino también los que no lo son y podrían llegar a serlo.

Se han hecho tres divisiones fundamentales en el universo total de estudio:

1. Las empresas que negocian en la Bolsa Boliviana de Valores.
2. Profesionales.
3. Población en general o personas particulares.

Para el buen desarrollo del estudio que se está planteando en el presente trabajo investigativo, se hizo un muestreo del 15 % del total del Universo del estudio de la primera división, esta es la de instituciones que negocian con la Bolsa, siendo esto correspondiente a 11 instituciones, las que presentamos a continuación:

BANCOS

Banco BISA S.A.
Banco de Crédito S.A.
Banco Ganadero S.A.
Banco Sol S.A.
Banco Santa Cruz. S.A.
Banco Unión S. A.

SEGUROS
Alianza Vida

INDUSTRIA
Sociedad Boliviana de Cemento S.A. (SOBOCE S.A.)

SERVICIOS
Sociedad Hotelera Los Tajibos S.A.
Aguas del Illimani S. A.

PETROLERAS
TRANSREDES S.A.

En el muestreo correspondiente a la segunda división, esta son los profesionales, se hizo el estudio con los profesionales cuyo ámbito de desempeño son las Universidades Empresariales Privadas. El número de encuestados es de 19 profesionales en las siguientes universidades:

- Universidad Privada de Santa Cruz de la Sierra – “UPSA”
- Universidad Tecnológica Privada de Santa Cruz – “UTEPSA”
- Universidad de Aquino Bolivia – “UDABOL”

Del total de profesionales, correspondientes al muestreo de la segunda división, el 37 % del total del muestreo no conocen absolutamente nada con respecto a la Bolsa Boliviana de Valores.

El muestreo correspondiente a la tercera división, esta es el público en general o personas particulares, se desarrolló mediante encuesta realizadas en la Plaza central “24 de Septiembre”, teniendo más en cuenta un sector de la población que se desenvuelva con mayor frecuencia en el medio financiero. El Total de las encuestas es de 20 personas, de las cuales 16 no tenían ningún tipo de información sobre la Bolsa Boliviana de Valores, sus funciones, desempeños, etc.,, o sea, estamos hablando de un 80 % de la población.

CAPÍTULO V

DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN

La Bolsa Boliviana de Valores (BBV) es una empresa privada, constituida como sociedad anónima, con fines de lucro, que opera desde 1989.

La Bolsa vendría ha ser un mercado secundario, el escenario en el que se establecen las operaciones de oferta y demanda, un punto de encuentro entre el sector empresarial el sector real de la economía. Proporciona una infraestructura adecuada (organizada, expedita y pública) para la concentración de la oferta y demanda de valores, asegurando la efectividad de las operaciones que se realizan en el ruedo y proporcionando los medios necesarios para la realización eficaz de las transacciones de los valores.

Aunque los analistas económicos afirman que el mercado de valores es muy precario y que hace alta una modernización de la visión empresario boliviano para incursionar en el de forma dinámica. La Bolsa boliviana de Valores ha constituido un importante impulso para agilizar la economía del país al facilitar la colocación de bonos y acciones, mediante los cuales las empresas reciben recursos para realizar sus inversiones. Por el momento, la principales operaciones de la Bolsa son las negociaciones e renta fija, aquellas que realizan las AFP's, las empresas de seguros y los Bancos, través de la emisión de bonos.

Incrementar la participación de mayor cantidad de empresas nacionales a través de la compra y venta de acciones es el gran desafío de quienes participan del mercado de valores boliviano, sin embargo para ello es necesario un proceso de modernización del criterio del empresario boliviano y esencialmente el de fomentar la cultura bursátil a nivel general, que tienen ante si el reto de transformar su empresa adecuándola a las vigencias de un mercado competitivo y dinámico, aportando a un crecimiento, productivo y a largo plazo, imprescindible para estos tiempos. Agresividad y transformación bien podrían ser las nuevas palabras que incorporen los empresarios nacionales en su vocabulario futuro.

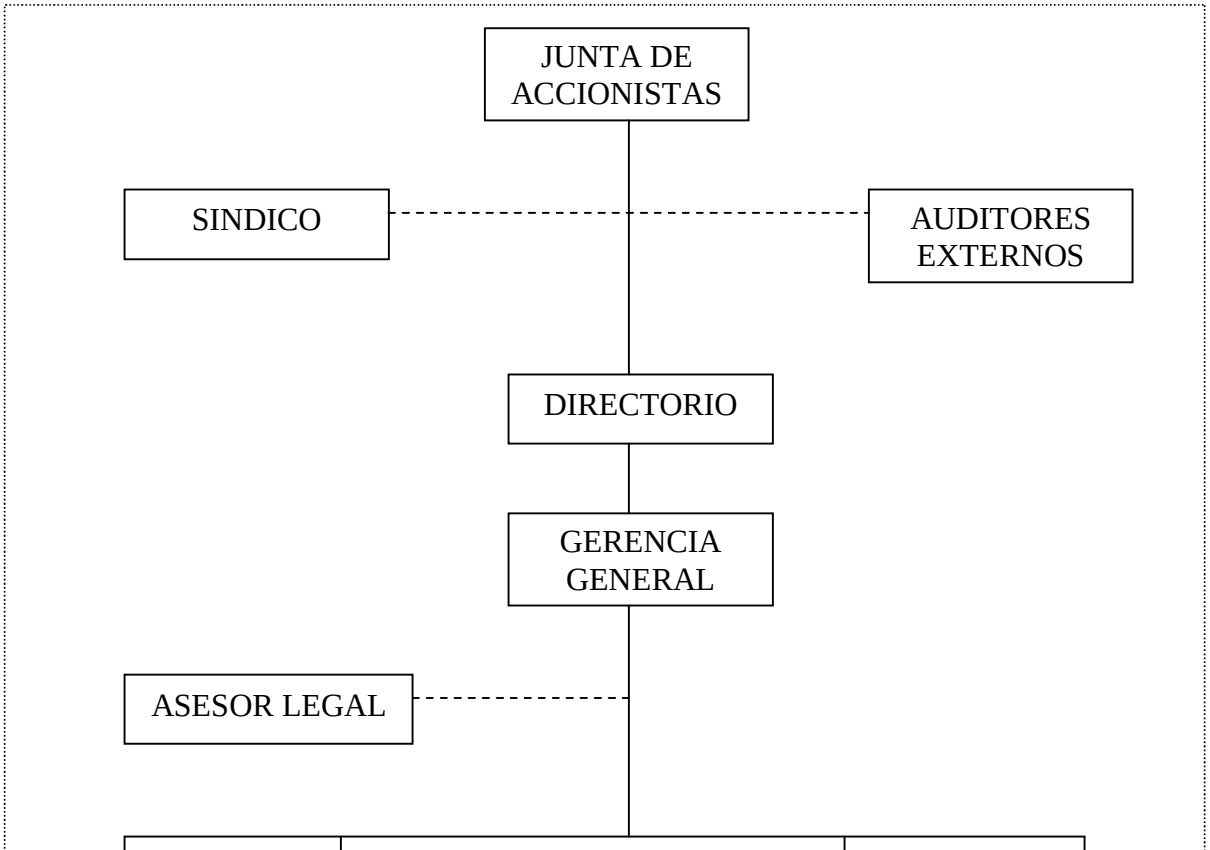
En Bolivia, la Bolsa de Valores son sociedades anónimas de objeto exclusivo, cuyos accionistas, de acuerdo a la nueva ley de mercad de valores, son las propias agencias de Bolsa que realizan operaciones en ellas.

La bolsa de valores proporciona una infraestructura adecuada para la concentración de la oferta y demanda de valores, asegurando la efectividad de las operaciones que se realizan en la rueda de bolsa.

Debido al gran avance mundial de la informática, muchas bolsas de valores han introducido mecanismos electrónicos de negociación, estos mecanismos, permiten que las agencias de Bolsa realicen sus operaciones mediante Terminales de computadoras, que conectadas a todas enana red global permitan a su vez la realización eficiente de varias transacciones en cuestión de segundos, dando mayor eficiencia a las mismas y haciendo que sea innecesaria la presencia física de los operadores de rueda de bolsa.

5.1. ORGANIZACIÓN DE LA BOLSA BOLIVIANA DE ALORES

En la actualidad la estructura de la Bolsa boliviana de Valores, responde a lo siguiente:



5.2.- SERVICIOS QUE PROVEE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES

5.2.1.- LA RUEDA DE BOLSA

Lugar físico donde se efectúan las transacciones bursátiles para valores de renta fija.
Las modalidades de operación pueden ser las siguientes

a) Operación en firme: Son operaciones de compra y venta de valores que tienen por objetivo la transferencia definitiva de los mismos.

b) Operaciones de reporto: Son aquellas operaciones que consisten en la compra y venta de valores a un determinado precio con el compromiso de revender o recomprar el mismo al portador inicial de dicho valor en un plazo convenido no mayor a 45 días al precio original de la operación mas intereses denominados “premio” que beneficia al comprador inicial del valor.

c) Operación de cruce: aquellas en las que la agencia de bolsa actu7a como comprador o vendedor del valor, producto de una negociación que realiza con sus clientes o entre estos.

5.2.2.- LA RUEDA DE BOLSAS PARA ACCIONES

Se constituye en el lugar donde se canalizan las operaciones de compra y/o venta de las acciones de los emisores inscritos en la bolsa Boliviana de Valores, funciona todos los días de 10:31 a.m. a 10:45 a.m.

5.2.3.- MEZA DE NEGOCIACIÓN

La meza de negociación es un mecanismo centralizado Extrabursátil manejado por la Bolsa de Valores. Su funcionamiento está normado por el Reglamento interno de las Bolsas de Valores.

La Bolsa de Valores fija un horario específico para la realización de una rueda especial de Meza de negociación, sin que ello interfiera en el funcionamiento regular de las operaciones bursátiles.

La emisión de los títulos – valores transados en la Meza de Negociación es de corto plazo, y son los siguientes. Letras de cambio, pagares, facturas cambiarías.

5.2.4.- SUBASTA DE ACCIONES PÚBLICAS NO INSCRITAS EN BOLSA

Es un mecanismo mediante el cual la bolsa de Valores realiza subastas públicas de acciones suscritas y pagadas de sociedades anónimas no inscritas en el Registro de Mercado de Valores. Cualquiera tenedor de acciones de entidades que presenten esta situación puede solicitar a la Bolsa de Valores a la bolsa de Valores, a través de una Agencia de bolsa, la negociación de estas acciones, según las disposiciones emanadas de los Reglamentos internos de las bolsas de Valores.

Las subastas se realizan en una sesión extraordinaria, en un horario especial que fija con anterioridad la Bolsa de Valores.

5.3.- VALORES, SU CLASIFICACIÓN

Se suelen clasificar del siguiente modo:

- Valores de participación: Representan una alícuota parte de un patrimonio específico. Por ejemplo las acciones del capital social de una sociedad anónima otorgan al tenedor de los mismos participación alícuota.
- Valores de contenido crediticio: Son valores que representan una obligación para el emisor o una alícuota parte de un crédito colectivo asumido por éste. Por ejemplo los bonos.
- Valores representativos de mercaderías: Son valores que le otorgan al tenedor de los mismos el derecho de propiedad de determinados bienes o mercaderías que se encuentran en depósito. Ejemplo: los Certificados de Depósito.

Cómo Se Negocian Los Valores

El sistema de negociación en la BBV es el de subasta doble competitiva. Se establece un precio de equilibrio sobre la base de la concurrencia de ofertas y demandas en la rueda, a través de un voceo a viva voz, en el que se establecen claramente las características del valor que se desea negociar.

El precio es el monto expresado en términos de tasa para instrumentos de renta fija y de valor monetario para instrumentos de renta variable.

Valores Que Se Negocian En La Bolsa

Existen dos clases de valores negociables en Bolivia. Según el tipo de rendimiento son valores de renta variable y valores de renta fija. En renta variable los valores que se utilizan son las acciones, en tanto que en renta fija los valores negociables son:

- Bonos,
- Bonos convertibles en acciones
- Depósitos a plazo fijo
- Letras del Tesoro General de la Nación
- Certificados de devolución de depósitos
- Certificados de devolución impositiva
- Pagarés
- Letras de cambio y
- Facturas cambiarias.

TIPOS DE EMISORES DE VALORES EXISTEN

- Emisores privados: Sociedades por acciones, sociedades de responsabilidad limitada, asociaciones mutuales de ahorro y préstamo y cooperativas.
- Emisores públicos: Banco del Estado, Tesoro General de la Nación, Servicio Nacional de Impuestos Internos, gobiernos municipales.
- Sociedades titularizadoras: son empresas encargadas de administrar patrimonios autónomos, constituidos con activos y bienes presentes o futuros, susceptibles de generar flujos, destinados a garantizar y pagar valores. Son el vehículo para efectuar el proceso de titularización

Los tipos de valores que se pueden emitir y los emisores para cada uno son:

- Valores de participación: sociedades anónimas, fondos de inversión y titularizadoras.
- Valores de contenido crediticio: sociedades anónimas, de responsabilidad limitada, mutuales, cooperativa, titularizadoras, TGN, BCB, gobiernos municipales.

COSTOS DE UNA EMISIÓN DE VALORES

La emisión de valores implica para un emisor los siguientes costos:

• Pago por el servicio de asesoramiento, estructuración, elaboración del prospecto y otros relacionados con la emisión a la Agencia de Bolsa.
• Pagos periódicos por la calificación de riesgo de los valores a la Entidad Calificadora de Riesgos, la que deberá revisar la calificación trimestralmente durante la vigencia de los valores.
• Impresión del prospecto y de los títulos físicos.
• Tasas de regulación a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.
• Inscripción y mantenimiento de la emisión a la BBV.
• Pago mensual al representante común de los tenedores de bonos, quien durante la vigencia de la emisión velará por los intereses de aquellos que hayan adquirido estos valores, revisando periódicamente la situación de la empresa.
• Comisión por la colocación de los valores, en caso el emisor se haya asegurado con la agencia de bolsa u otra institución la colocación total o parcial de la emisión.

5.4.- COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

Una operación concertada en el ruedo de la B.B.V. se considera liquidada cuando los fondos y valores resultantes de la misma hayan sido entregados y recibidos por cada una de las partes en las condiciones y plazo pactados.

La compensación de operaciones es el proceso por el cual, luego del cierre de operaciones del mercado, se calcula las respectivas obligaciones de entrega de valores y fondos por agencia de bolsa.

La liquidación de operaciones es el proceso que comprende la cancelación de las obligaciones emergentes de las operaciones, mediante la entrega de los fondos por parte del comprador y la entrega de valores por parte del vendedor.

Formas de liquidación.

En la BBV se admiten las siguientes formas de liquidación:

II. Para operaciones con valores representados mediante anotaciones en cuenta (desmaterializados).

La liquidación de operaciones con valores representados documentariamente se realizará a través de la Entidad de Depósito de Valores (enlace a EDV o concepto de EDV´s) encargada de llevar el registro de dichos valores. La liquidación de valores se realizará mediante la transferencia electrónica de los mismos entre las cuentas que el vendedor y el comprador deberán tener a su nombre en dicha Entidad dentro de la cuenta matriz a cargo de la agencia de bolsa que realizó por cuenta de estos la operación. La liquidación de fondos se realizará a través de una institución financiera seleccionada por la Entidad de Depósito de Valores, denominada banco liquidador, en la cual cada agencia de bolsa mantendrá una cuenta para este propósito.

II. Para operaciones con valores representados documentariamente (en forma física).

La liquidación de operaciones con valores epresentadazos documentariamente se realizará en forma física y directamente entre las partes. Los fondos deberán ser proporcionados y recibidos a través de los medios de pago establecidos por la BBV y los valores deberán ser proporcionados y recibidos en su representación documentaria.

Plazos de liquidación admitidos.

La BBV admite a las agencias de bolsa pactar en el Ruedo los siguientes plazos de liquidación de operaciones:

Para operaciones con Valores de Renta Fija hasta en T+1. Esto quiere decir que una operación con estos valores puede ser liquidada el día en que la misma fue realizada o al día siguiente, siempre y cuando, cualquiera de estas alternativas así haya quedado establecida y acordada, entre las partes, al momento de concretarse la operación.

Para operaciones con Valores de Renta Variable hasta en T+2. Esto quiere decir que una operación con estos valores puede ser liquidada el día en que la misma fue realizada o al día siguiente o a los dos días, siempre y cuando, cualquiera de estas alternativas así haya quedado establecida y acordada, entre las partes, al momento de concretarse la operación.

Entidades de depósito de valores (por crearse). La Ley del Mercado de Valores autoriza también el funcionamiento de las "entidades de depósito", las cuales son instituciones especializadas que reciben los valores para su custodia así como para la compensación y liquidación de las operaciones que con ellos se realizan.

Las entidades de depósito buscan reducir el riesgo que representa el manejo físico de los valores, agilizar las transacciones en el mercado secundario y facilitar su liquidación. Se encargan también de la administración de los valores depositados, entendiéndose por ello el ejercicio de los derechos económicos emergentes de los mismos, es decir el cobro de dividendos, cupones, amortizaciones e intereses por cuenta de sus depositantes.

5.5.- ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO DE UNA EMPRESA

La estrategia de financiamiento consiste en que la entidad que necesita y no cuenta con recursos para la realización de sus proyectos, elige entre diversas alternativas de financiamiento que le ofrece el mercado (la que más se acomoda a su situación) en función principalmente a su generación de ingresos, los intereses que le cobran y de los plazos que se le brindan para devolver el préstamo.

5.6.- ORGANISMOS REGULADORES DEL SISTEMA FINANCIERO EN BOLIVIA

Los organismos reguladores del Sistema Financiero en Bolivia son:

- El Ministerio de Hacienda, organismo que establece los lineamientos generales de política económica.
- Superintendencia de Recursos Jerárquicos, permite la integración y coordinación de las entidades reguladoras . En el CONFIP se discuten y aprueban normas que se aplican en el Sistema Financiero.
- La Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, controla y regula las empresas bancarias, financieras, de seguros y demás que operan captando fondos del público.

- Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros, supervisa y regula las AFP, las entidades participantes del mercado de valores y las empresas aseguradoras que operan en territorio boliviano.
- Banco Central, administra la política monetaria.

5.7.- FUNCIÓN DEL AGENTE DE BOLSA

Los agentes de bolsa promueven una relación intangible entre los proveedores (ahorradores e inversionistas) y demandantes (empresas y gobierno) de recursos monetarios mediante la transacción de valores negociables o autorizados.

AGENCIAS DE BOLSA AUTORIZADAS EN BOLIVIA

Actualmente existen las siguientes agencias de bolsa operando en nuestro país:

- Bisa S.A. Agencia de Bolsa.
- CAISA Agencia de Bolsa S.A.
- Credibolsa S.A.
- Mercantil Inversiones Bursátiles S.A.
- BNB Valores S.A.
- Pánamerican Securities S.A.
- Sudaval Agencia de Bolsa S.A.
- Valores Unión S.A.

5.8.- OPERACIONES PERMITIDAS ENLA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES

- Compra venta de valores, donde el titulo pasa de un propietario a otro en forma definitiva y con todos los derechos que otorga.
- Compra venta en reporto, mediante las cuales se efectúa una operación recompra venta con cláusulas de obligatoriedad de retrocompra o venta según corresponda a la conclusión del plazo pactado de la operación, que no puede ser mayor a 45 días.
- Operaciones de cruce, en las que solo un operador de rueda actúa como comprados y vendedor del instrumento.
- Subastas donde se liquidan valores mediante martilleros a la mejor oferta, sea en lotes cerrados o en fracciones, según haya sido estipulado en la convocatoria.

Si bien los números son bastante explícitos al mostrar que para montos y plazos mayores el mercado de valores se constituye en una alternativa más atractiva que un préstamo bancario, es necesario tomar en cuenta otros factores, para evaluar la opción que le convenga más a una empresa.

Flexibilidad

Se ha argumentado que el mercado de valores tiene como una de sus mayores virtudes la posibilidad de acomodar la estructura y esquema de financiamiento, de la mejor forma posible, a las necesidades del emisor. Si bien estas opciones específicas varían con el desarrollo mismo del mercado se pueden resaltar algunas características relevantes de esta flexibilidad:

- Plazos; especialmente si necesito realizar inversiones de mayor plazo.
- Moneda; para endeudarse en la moneda en la cual genero mis ingresos.
- Flujo de pagos, en situaciones donde mi flujo de ingresos no es necesariamente regular.
- Garantías o resguardos diversos; permitiendo que no sólo se acepten garantías típicas como las inmobiliarias o la entrega de efectivo como colateral.

Garantías

En el caso de un préstamo bancario, los requerimientos de garantías son por lo general de 2:1 hasta de 3:1, dependiendo del riesgo que representa cada cliente. En el caso de las emisiones de bonos, éstas generalmente están respaldadas por una garantía quirografaria, es decir, por la totalidad de sus bienes presentes y futuros de manera indiferenciada, sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la emisión.

En este sentido, las garantías requeridas para una emisión de bonos son menores a las garantías necesarias para calificar para un préstamo bancario.

Oportunidad

Probablemente uno de los factores más observados respecto a las emisiones en el mercado de valores se relaciona al hecho de que las necesidades de financiamiento a veces son impredecibles, y no hay suficiente tiempo para estructurar una Oferta Pública.

La respuesta a esta inquietud se encuentra en los denominados Programas de Emisiones.

Por medio de éstos, una empresa puede inscribir un Programa de emisiones que realizará a futuro, sin necesidad que al momento de la inscripción sepa cuando realizará su primera emisión.

Tan sólo deberá establecer cual es el monto agregado de las emisiones que efectuará en los próximos años (digamos tres); y luego de acuerdo a las circunstancias del mercado y de sus necesidades podrá ir realizando emisiones como parte de este Programa, sin necesidad de repetir los mismos trámites de inscripción, dando a conocer básicamente las características del valor que emite. En buena cuenta, se dispondría de una suerte de chequera en el mercado de valores, que usaría a voluntad.

Incumplimiento de obligaciones

Evidentemente ninguna empresa se endeuda con la intención de no pagar su deuda. Sin embargo cabe anotar las diferencias de tratamiento que surgirían en esta eventualidad.
En caso de incumplimiento de un pago por concepto de un préstamo bancario, generalmente el paso que toma el banco es el de negociar el pago con el cliente y se puede o no aplicar intereses penales, o en un caso de mayor gravedad, se reprograma el crédito. Antes de que las garantías de un crédito sean ejecutadas, los bancos agotan todas las demás posibles alternativas establecidas en las normas legales para la recuperación del crédito. Una vez agotados los esfuerzos de recuperación, el banco procede a efectuar un juicio ejecutivo, mediante el cual se embargan las garantías para su posterior remate. Empero, cabe anotar que estas prácticas bancarias no son ilimitadas, porque ello demanda posiblemente una reclasificación del crédito, con implicancias para las provisiones requeridas.

En caso de incumplimiento en el pago oportuno de los intereses o el capital emergentes de una emisión de bonos, se considera vencida la emisión pudiendo los tenedores de los bonos iniciar los procedimientos de cobro correspondientes. Los procedimientos de cobro se refieren a la instauración de un juicio ejecutivo, para proceder al pago de las obligaciones con los recursos emergentes del mismo y relacionados a las garantías establecidas por el emisor.

De otro lado, el incumplimiento de obligaciones referente a una emisión de bonos afecta la imagen de la empresa frente al público, mientras que el mismo incumplimiento por concepto de un préstamo bancario no necesariamente ocurriría así. Sin embargo, no debe perderse de vista que en esta circunstancia las oportunidades de financiamiento bancario de la empresa se verían afectadas; especialmente cuando el sistema bancario cruza información acerca del riesgo de los clientes con herramientas como las Centrales de Riesgo.

Deuda o Capital

Aunque hemos asumido que la empresa se endeudaba, en realidad la primera gran decisión de la empresa emisora consiste en definir si ofrecen nuevas acciones (aumento de capital) u obligaciones (aumento de deuda).Un emisor decide qué instrumento emitir, de acuerdo al destino que se le va a dar a los recursos que se capten. Los emisores pueden tener distintos propósitos para ofrecer valores al público, y pueden elegir de un menú cada vez más amplio de alternativas de emisión de acuerdo a las necesidades específicas de financiamiento.
Los siguientes elementos son tomados en cuenta para decidir sí se incrementa capital o deuda:

- Las acciones dan derecho a propiedad de la empresa, a veces se teme perder el control de la misma.
- Las acciones no garantizan ninguna rentabilidad, la que dependerá del desempeño de la empresa. En cambio, las obligaciones comprometen a un pago de intereses según calendario definido.
- Las acciones no tienen plazo de vencimiento, en tanto que las obligaciones sí lo tienen.
- Las obligaciones son ventajosas tributariamente para el emisor porque los intereses pagados se deducen como gastos, en tanto que las utilidades (que influyen el valor de la acción) pagan impuestos.
- La emisión de obligaciones da una señal positiva al mercado respecto al emisor, por cuanto sólo las empresas más solventes suelen colocar instrumentos de deuda. Si el mercado percibe mucho riesgo respecto a la emisión exigirá se le paguen mayores intereses.
- Para muchos emisores el interés que se compromete con las obligaciones puede resultar más barato que el financiamiento bancario.

Aún cuando la empresa haya alcanzado una decisión en cuanto a aumento de capital o de deuda, todavía le queda elegir entre diferentes modalidades de los valores a emitir. Influye en esta selección el destino de los fondos que se captan: Financiamiento de las operaciones regulares de la empresa (capital de trabajo), inicio de nuevos proyectos (inversión en activos), sustitución de deuda antigua (refinanciamiento), financiamiento para escasez temporal de efectivo, etc. De esta forma, el emisor debe configurar la opción que mejor cubra sus necesidades, combinando las características básicas del instrumento como son: fecha de vencimiento, moneda de la emisión, tipo de interés (sí lo hay), garantías de la emisión, subordinación o prioridad de la deuda, mecanismo de negociación del valor, convertibilidad en otros valores, condición de recompra antes de vencimiento, por citar los principales. Como ejemplo considérese que el incremento de capital puede dar lugar a acciones comunes, pero también a acciones sin derecho a voto, o incluso a

acciones preferenciales (aquellas que garantizan el pago de un dividendo). En tanto que el aumento de deuda, según el plazo de la misma, puede tomar la forma de papeles comerciales o bonos. Los bonos a su vez pueden ser de una estructura básica o simple, con tasa de interés fija o variable, tener garantías o colateral, o hasta ser convertibles en acciones. También es posible que la empresa elija emitir una combinación de los distintos valores.

En el diagrama se muestran los flujos que tienen lugar cuando el financiamiento vía acciones es adoptado. Así el inversionista cede sus recursos adquiriendo un activo (valor) el cual le da derecho a recibir posteriormente dividendos. Por su parte la empresa ofrece y emite las acciones, recibiendo nuevos recursos, lo que le permite incrementar su capital.

5.9.- MEDIOS DE INFORMACIÓN DE LA BOLSA DE VALORES

La información más completa del mercado, en ediciones trimestrales

- Antecedentes de cada emisor
- Emisores de Valores vigentes
- Precios y tasas de mercado
- Calificaciones de riesgo por emisor y Valor
- Estados financieros comparativos
- Flujos de fondos históricos
- Análisis de determinados sectores económicos
- Etc.

Artículos

Artículos de análisis y evaluación sobre diferentes tópicos relacionados al mercado bursátil y al ámbito financiero, nacional e internacional.

Notas de Prensa

Notas cortas, inéditas o publicadas, que revisan brevemente temas de actualidad.

Hoja Bursátil

Documentos de carácter informativo y educativo. Cada edición considera un solo tema desde sus distintas perspectivas, en forma global y a la vez sintética.

Estudios Sectoriales

Análisis detallados sobre el comportamiento de diversos sectores de la economía, que abarcan desde los aspectos normativos hasta la situación actual, pasando por una revisión exhaustiva de su desarrollo, a partir de los distintos factores que inciden en el mismo.

5.10.- AGENCIAS DE BOLSA

Es una sociedad anónima que actúa como intermediaria entre la oferta y demanda de valores y acude a la bolsa para realizar las operaciones en representación de sus clientes, sean estos personas naturales o jurídicas. Sobre las agencias de bolsa recaen exigencias de solvencia legal, económica, moral y profesional. Por tanto, un agente de bolsa es una empresa autorizada para comprar y vender valores, usualmente por encargo de terceros, cobrando para sí una comisión por sus servicios.

Fondos de inversión

La Ley del Mercado de Valores introduce el concepto de fondo de inversión, que es el patrimonio común autónomo, constituido por la captación de aportes de personas, denominadas inversionistas, para su inversión en valores de oferta pública, bienes y demás activos, por cuenta y riesgo de los aportantes.

Los fondos de inversión participan en el mercado de valores como inversionistas institucionales, constituyéndose en un importante canal del ahorro hacia la inversión. Asimismo, los fondos de inversión constituyen una alternativa para aquellas personas que deseen participar con sus ahorros en el mercado, permitiendo una mayor accesibilidad al mismo.

Los fondos de inversión están compuestos por una sociedad administradora, denominada sociedad administradora de fondos de inversión, la cartera global de activos y por los aportantes.

5.11.- SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN (SAFIS)

Son sociedades anónimas que tienen por objeto único y exclusivo administrar fondos de inversión, cuyos accionistas podrán ser agencias de bolsa, bancos, compañías de seguros y otras autorizadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros. Su patrimonio debe ser separado del patrimonio del fondo que administran.

Establecen e implementan las políticas de inversión que persigue el fondo, realizando inversiones a discreción propia, a favor de los participantes del fondo y por cuenta y riesgo de los mismos. Las políticas de inversión son de conocimiento de los aportantes con anterioridad a su ingreso al fondo.

Los ingresos de las sociedades administradoras de fondos de inversión provienen de las comisiones que cobran a los aportantes por la administración del fondo.

Cartera Global de Activos

Conformada por los diversos activos en los que los recursos de los aportantes han sido invertidos. La composición de la cartera global es informada periódicamente a los aportantes por la sociedad administradora del fondo.

El valor de la cartera global de activos es igual a la sumatoria de los precios de cada uno de los activos que la componen. El valor de la cartera global puede modificarse permanentemente, según como vayan variando los precios de los activos.

Aportantes

Personas naturales o jurídicas que disponen de excedentes de liquidez y los aportan al fondo de inversión para que la sociedad administradora los invierta en activos según las políticas de inversión del mismo.

Cuota de Participación

Los aportes que realiza el inversionista o ahorrista a los fondos de inversión son expresados en cuotas de participación del fondo que representan la alícuota parte en que se divide el patrimonio total del fondo. Las cuotas de participación son todas nominativas y de igual valor. El ingreso o egreso de un fondo de inversión se realiza mediante la compra o venta de cuotas de participación.

El valor de la alícuota parte se determina dividiendo el valor del patrimonio del fondo entre el número de cuotas de participación existentes. El valor del patrimonio del fondo es igual al valor de la cartera global de activos menos los pasivos que hubiera adquirido el fondo. El valor de las cuotas de participación puede variar permanentemente según la variación del valor del patrimonio del fondo y/o según se incrementen o reduzcan las cuotas de participación.

Titularización

Es el proceso mediante el cual una entidad transfiere y aísla a través de un patrimonio autónomo, activos tradicionalmente ilíquidos, o por lo menos de escasa o lenta rotación, bienes o flujos de caja futuros, con el objeto de maximizar la utilización de los recursos. Esta movilización implica la transformación de activos ilíquidos en valores negociables en el mercado de valores, los cuales tienen como respaldo el activo o el flujo generado por el mismo.

Patrimonios Autónomos

Son los patrimonios constituidos con los bienes o activos cedidos por una o más personas naturales o jurídicas con el objetivo de emitir valores, respaldados por dichos activos. Los bienes y/o activos destinados a constituir el patrimonio autónomo deben estar separados de manera efectiva del patrimonio de la empresa originadora. La denominación de autónomo o de propósito exclusivo de este patrimonio, obedece a que constituye uno distinto al de los demás participantes del proceso.

5.12.- SOCIEDADES DE TITULARIZACIÓN

Son sociedades anónimas cuyo objeto social exclusivo es representar y administrar patrimonios autónomos constituidos a partir de procesos de titularización. Las sociedades de titularización son las encargadas de constituir el patrimonio autónomo, emitir los valores respaldados por los activos que conforman el patrimonio autónomo, cancelar las obligaciones emergentes de los valores emitidos y relacionarse jurídicamente con los inversionistas. Usualmente las sociedades de titularización también realizan la función de recaudar los flujos que generan los activos que conforman el patrimonio autónomo, sin embargo, esta función también puede ser

realizada por una institución creada para ese efecto o por el originador de los activos.

Las sociedades de titularización pueden admininistrar varios patrimonios autónomos, pero su patrimonio debe ser separado de estos.

5.13.- ENTIDADES CALIFICADORAS DE RIESGO

Son sociedades anónimas cuyo objeto exclusivo es calificar riesgos en el mercado de valores, conforme a lo previsto por la Ley del Mercado de Valores y su reglamento. También se comprenden dentro de esta definición las entidades calificadoras constituidas en el extranjero, que se encuentren autorizadas para prestar el servicio de calificación de riesgo en el país, conforme a lo previsto en el reglamento de Entidades Calificadoras de Riesgo.

5.14.- ENTIDADES DE DEPOSITO DE VALORES

Son sociedades anónimas de objeto exclusivo cuya actividad principal es proporcionar la infraestructura, sistemas y procedimientos adecuados para realizar de manera segura, eficiente y oportuna el registro y administración de valores representados mediante anotaciones en cuenta, así como la compensación y liquidación de fondos y valores, resultante de las transacciones pactadas en el mercado de valores.

Representación de Valores mediante Anotación en Cuenta

Las entidades de depósito de valores prestan también servicios a los titulares de los valores representados mediante anotaciones en cuenta, como el cobro de amortizaciones, dividendos, intereses y cualquier derecho patrimonial asociado a los mismos; y a los emisores servicios relacionados con el registro de tenedores, divulgación de eventos corporativos y el pago de derechos patrimoniales emergentes de los valores emitidos.

La entidad de depósito de valores inscribe cualquier tipo de gravámenes, embargos o medidas precautorias que pesen sobre los valores, únicamente para aquellos que estuvieran registrados mediante anotaciones en cuenta.

Los servicios de la entidad de depósito de valores podrán ser requeridos por todas las instituciones que de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores y sus Reglamentos están autorizadas para ello.

De acuerdo a lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores, los valores pueden ser representados documentariamente mediante títulos físicos o mediante anotaciones en cuenta como valores desmaterializados.

Los valores pueden ser representados mediante anotaciones en cuenta, ya sea a través de su emisión desmaterializada en mercado primario o a través de la conversión de los valores físicos en anotaciones en cuenta. Un valor se considera representado mediante anotaciones en cuenta a partir de su inscripción en el sistema de registro de anotaciones en cuenta a cargo de la entidad de depósito de valores.

Para la emisión desmaterializada de valores se requiere, por parte del emisor, la otorgación de una escritura pública en la que consten las condiciones y características de los valores a ser representados mediante anotaciones en cuenta. Para la conversión de un valor representado documentariamente en anotaciones en cuenta, se requiere depositar dicho valor, a través de una agencia de bolsa, ante la entidad de depósito de valores para su inscripción en el sistema de registro de anotaciones en cuenta y posterior destrucción o inutilización.

5.15.- INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES

Se denomina inversionistas institucionales a aquellas entidades financieras especializadas en la administración del ahorro de personas naturales y jurídicas para su inversión en valores por cuenta y riesgo de estas. Los inversionistas institucionales actúan como grandes inversionistas ya que administran y concentran recursos de un gran número de pequeños inversionistas.

Al especializarse en la inversión y al administrar volúmenes importantes de recursos, los inversionistas institucionales tienen posibilidad de acceder a diversas y posiblemente mejores alternativas de inversión y de diversificar más eficientemente las carteras de valores, que los inversionistas que actúan individualmente.

La principal característica de los inversionistas institucionales es que las inversiones que realizan son principalmente a mediano y largo plazo.

5.16.- ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES (AFP)

Los fondos de pensiones son patrimonios autónomos integrados por los aportes periódicos que obligatoriamente deben realizar los trabajadores que trabajan en relación de dependencia y voluntariamente los profesionales independientes para sus pensiones de jubilación futuras. Estos

aportes deben ser invertidos en valores.

Cada afiliado es dueño de una porción de esa cartera global, dependiendo del aporte de dinero efectuado.

Administradoras de Fondos de Pensiones

Son sociedades anónimas que tienen por objeto único y exclusivo administrar fondos de pensiones. Su patrimonio debe ser separado del patrimonio del fondo de pensiones que administran.

Implementan las políticas de inversión que persigue el fondo, realizando inversiones a discreción propia, a favor de los participantes del fondo y por cuenta y riesgo de los mismos. Las políticas generales de inversión de los recursos de los fondos de pensiones se encuentran determinadas por Ley, sin embargo, las administradoras de fondos de pensiones pueden establecer sus propias políticas de inversión, siempre y cuando, las mismas no se opongan o excedan las políticas de inversión establecidas en la Ley.

Los ingresos de las administradoras de fondos de pensiones provienen de las comisiones que cobran a los afiliados por la administración de los fondos.

Las administradoras de fondos de pensiones administran en nuestro país dos tipos de fondos:

- El Fondo de Capitalización Individual (FCI), conformado por los aportes de los trabajadores para sus pensiones de jubilación futuras.
- El Fondo de Capitalización Colectiva (FCC), conformado por las acciones de las empresas capitalizadas y por los beneficios (dividendos) provenientes de las mismas.

5.17.- COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Las compañías de seguros son intermediarios financieros que por un precio (prima) realizarán un pago en el caso de suceder un determinado evento.

Según la normativa legal vigente existen dos tipos de compañías de seguros diferenciadas según el tipo de riesgo que cubren:

- Las compañías de seguros generales que cubren los riesgos que directa o indirectamente afectan a los bienes de personas naturales o jurídicas (vehículos, inmuebles, maquinarias, etc.)
- Las compañías de seguros de personas que cubren los riesgos que directamente afectan a las personas naturales (muerte, salud, accidentes, invalidez, etc.)

5.18.- EMISORES

Los emisores de valores son las sociedades por acciones, entidades del Estado, Banco Central de Bolivia y otras personas jurídicas que pueden realizar oferta pública de valores, acudiendo al mercado de valores en demanda de recursos financieros, a través de la emisión de valores de deuda y/o acciones

Los emisores son entidades y personas jurídicas que pueden realizar oferta pública de valores, en demanda de recursos financieros. Esto se puede hacer a través de la emisión de valores de contenido crediticio, de participación o mixtos, los cuales son adquiridos por inversionistas.

Los emisores de valores podrán hacer oferta pública siempre y cuando cumplan todos los requisitos señalados en la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos, salvo el Banco Central de Bolivia y el Tesoro General de la Nación, ya que según lo establece la Ley del Mercado de Valores, son suficientes las propias normas legales que respaldan su emisión y oferta pública.

Tipos de emisores

Emisores privados: sociedades por acciones, sociedades de responsabilidad limitada, asociaciones mutuales de ahorro y préstamo, cooperativas, patrimonios autónomos resultantes de procesos de titularización y fondos de inversión cerrados.

Emisores públicos: Banco del Estado, Tesoro General de la Nación, Servicio Nacional de Impuestos Internos, gobiernos municipales.

Tipos de valores que se pueden emitir los distintos emisores:

Valores de participación: sociedades anónimas, fondos de inversión y patrimonios autónomos resultantes de procesos de titularización

Valores de contenido crediticio: sociedades anónimas, de responsabilidad limitada, mutuales, cooperativas, patrimonios autónomos resultantes de procesos de titularización, fondos de inversión cerrados, Tesoro General de la Nación, Banco Central de Bolivia y gobiernos municipales.

Emisores En La Bolsa

BANCOS

Institución	***Contacto***	
Banco BISA S.A.	bancobisa@grupobisa.com	www.grupobisa.com
Banco de Crédito de Bolivia S.A	bcr@bancred-bo.com	www.bancodecredito.com.bo
Banco do Brasil S.A. (Sucursal Bolivia)	lapaz@b.b.com.br	
Banco Económico S.A.	ggeneral@baneco.com.bo	
Banco Ganadero S.A.	bangan@roble.scz.entelnet.bo	www.bancoganadero.com.bo
Banco Mercantil S.A	bercant@caoba.entelnet.bo	www.mercantil.com.bo
Banco Nacional de Bolivia S.A.	info@bnb.com.bo	www.bnb.com.bo
Banco Santa Cruz S.A.	info@bsc.com.bo	www.bsc.com.bo
Banco Solidario S.A.	info@bancosol.com.bo	www.bancosol.com.bo
Banco Unión S.A.	infosaavedra@bancounion.com.bo	www.bancounion.com.bo
Banco Los Andes ProCredit S.A.	info@losandesprocredit.com.bo	www.losandesprocredit.com.bo
CITIBANK N.A.		www.citibank.com
Banco Sol		

COOPERATIVAS

Institución	***Contacto***

Cooperativa Jesús Nazareno Ltda. marketing@jesus-nazareno.coop

FONDOS FINANCIEROS

Institución	*Contacto*	
ECO Futuro S.A. F.F.P	ecofuturo@ceibo.entelnet.bo	
FIE S.A. F.F.P	ffpfie@ceibo.entelnet.bo	
Fondo de la Comunidad S.A. F.F.P	focomun@comteco.entelnet.bo	
Fondo Financiero Fassil S.A.	fassil@cotas.com.bo	
Fondo Financiero Privado PRODEM S.A.	prodem@ceibo.entelnet.bo	
Fortaleza F.F.P. S.A.	ffp-lpz@grupofortaleza.com	www.grupofortaleza.com
Nacional Financiera Boliviana S.A.M.	nasiptes@ceibo.entelnet.bo	www.nafibo.com.bo

MUTUALES

Institución	*Contacto*
Mutual La Paz	mutlapaz@entelnet.bo
Mutual La Plata	mutual@mara.scre.entelnet.bo
Mutual La Primera	

SERVICIOS FINANCIEROS

Institución	*Contacto*	
Almacenes Internacionales RAISA S.A.	mgainsborg@grupobisa.com	www.grupobisa.com
BISA Leasing S.A.	jfiori@grupobisa.com	www.grupobisa.com

SEGUROS

Institución	*Contacto*	
Alianza Vida	aliavida@sc.alianzaseguros.com	www.alianzavida.com.bo
BISA Seguros y Reaseguros S.A.	bisaseguros@grupobisa.com	www.grupobisa.com
Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.	segfortaleza@cotas.com.bo	www.grupofortaleza.com
Seguros Provida S.A.	provida@segurosprovida.com.bo	www.segurosprovida.com.bo
Seguros Illimani S.A.	sisalp@mail.entelnet.bo	www.segurosillimani.com
La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	vitalseg@ceibo.entelnet.bo	www.grupobisa.com
Nacional Vida Seguros de Personas S.A.		www.nalvida.com
Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. E.M.A.	info@alianzaseguros.com	www.alianza.com.bo

ELECTRICAS

Institución	*Contacto*	
ELECTROPAZ S.A.	gerencia@electropaz.com	www.electropaz.com
ELFEC S.A.	aprado@elfec.com	www.elfec.com
ELFEO S.A.	gerencia@electropaz.com	
Empresa Eléctrica Corani S.A.	moralesw@corani.com	www.corani.com
Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A.	central@evh.com.bo	www.evh.com.bo
Hidroeléctrica Boliviana S.A.	hb@hidrobol.com	www.hidrobol.com
Transportadora de Electricidad S.A.	tde@tde.com.bo	www.tde.com.bo
Gas & Electricidad S.A.	info@emdigas.com	
Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.	central@egsa.com.bo	
COBEE S.A.	cobee@cobee.com	www.cobee.com

INDUSTRIA

Institución	*Contacto*

AMETEX S.A.	finagen@unetex.bo	
Drogueria INTI S.A.	drogueria@inti.com.bo	
FANCESA S.A.	fanof@mara.scr.entelnet.bo	www.fancesa.com
Plasmar S.A.	infocenter@plasmar.com.bo	www.plasmar.com.bo
Sociedad Boliviana de Cemento S.A. (SOBOCE S.A.)	info@soboce.com	www.soboce.com
Exportadores Bolivianos S.R.L.	info@exbol.com.bo	www.exbol.com.bo
Productos Ecológicos S.A..	ifrutte@entelnet.bo	

AGROINDUSTRIA

Institución	***Contacto***	
Bodegas y Viñedos de la Concepción S.A.	mcassab@bodegaslaconcepcion.com	www.bodegaslaconcepcion.com
Gravetal Bolivia S.A.	gerencia@gravetal.grabolivia.com.bo	

SERVICIOS

Institución	***Contacto***	
Aguas del Illimani S.A.	info@aguasdelillimani.com	
Inmobiliaria Las Misiones S.A.	misiones@roble.scz.entelnet.bo	
Inmobiliaria Kantutani S.A.	kantutani@ceibo.entelnet.bo	
INGELEC SA	rquiroga@ingelecnet.com	www.ingelecnet.com
Panamerican Investments S.A.	pisa@ceibo.entelnet.bo	
Terminal de Buses Cochabamba	jveizaga@hotmail.com	
Sociedad Hotelera Los Tajibos S.A.	lostajibos@bibosi.scz.entelnet.bo	www.lostajiboshotel.com
Carlson Dividend Facility S.A.	bfmsa@entelnet.bo	
BOLSER Ltda.	main@apolo-bo.net	www.bolserltd.com

TRANSPORTE

Institución	*Contacto*
Empresa Ferroviaria Andina S.A.	fcasis@caoba.entelnet.bo
Empresa Ferroviaria Oriental S.A.	fcosa@fcosa.com

PETROLERAS

Institución	*Contacto*	
Empresa Petrolera Chaco S.A.	jose_m_argandona@amoco.com	www.chaco.com.bo
Emcogas S.A.M.	emcogas@emcogas-bo.com	www.emcogas-bo.com
Emdigas S.A.M.	info@emdigas.com	www.emdigas.com
Empresa Petrolera Andina S.A.	andina@email.ypf.com.ar	www.andinabolivia.com
TRANSREDES S.A.	acciones.valores@transredes.com	www.transredes.com

PATRIMONIO AUTÓNOMO

Institución	*Contacto*	
SOBOCE NAFIBO 002	info@soboce.com	www.soboce.com
COBOCE NAFIBO 003	nafibo@caoba.entelnet.bo	www.nafibo.com.bo
CONCORDIA NAFIBO 004	nafibo@caoba.entelnet.bo	www.nafibo.com.bo
IC NORTE - NAFIBO 005	nafibo@caoba.entelnet.bo	www.nafibo.com.bo

PÚBLICAS

Institución	*Contacto*	
BANCO CENTRAL DE BOLIVIA		www.bcb.gov.bo
TESORO GENERAL DE LA NACIÓN	dgt@hacienda.gov.bo	

5.19.- VENTAJAS

VENTAJAS PARA EL AHORRISTA QUE PARTICIPA EN LA BOLSA

La participación para un ahorrista / inversionista en la bolsa le permite obtener las siguientes ventajas:

- La Bolsa es una alternativa interesante de ahorro garantizado, además la diversificación y bajo riesgo.
- Invertir en una gran variedad de valores de empresas de todo tamaño, permite incluso al pequeño ahorrista o inversionista acceder a inversiones rentables de grandes empresas.
- Canalizar sus recursos hacia las actividades más productivas, y por tanto las mas rentables, pues la bolsa como mercado organizado, proporciona un conjunto de rentabilidades donde podrán invertir, que son formados libremente y reflejan las situaciones de los diversos sectores económicos.
- Seguridad jurídica sobre la legítima adquisición de los valores y seguridad económica ene. Sentido de que esta comprando o vendiendo al mejor precio. Mayor liquides de las inversiones realizadas en valores al permitir en cualquier momento la conversión de los valores en dinero efectivo.
- Tasas de rendimiento más atractivas que las ofrecidas por las fuentes tradicionales.

VENTAJAS PARA LAS EMPRESAS QUE INGERESAN A LA BOLSA

La inscripción de una empresa emisora de cualquier clase de Valores en bolsa implica importantes ventajas entre las que podemos destacar:

- La empresa obtiene financiamiento a menores costos financieros, ya que normalmente, la financiación a través de la bolsa es mas barata que la que se consigue a través de fuentes de financiamiento tradicionales
- Mayor liquides de los valores ya que los inversionistas (ahorristas) los pueden negociar en la bolsa cuando ellos lo deseen.
- Mejor programación del financiamiento de acuerdo a los cronogramas de necesidades del proyecto, minimizando de esta manera el costo del endeudamiento.

- Maximiza el rendimiento de las disponibilidades a través de la programación de los cronogramas de pago de intereses y capital con los periodos en que se producen los ingresos.
- La ley de mercado de Valores amplia la posibilidad de participación en bolsa a empresas que no están constituidas como sociedades anónimas.
- Mejora la imagen publica de la empresa por la continua publicad gratuita de los medios recomunicación que informan de la marcha de la bolsa.

5.20.- CARACTERÌSTICAS DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES

La bolsa de valores reúne las siguientes características:

- Libre concurrencia de compradores y vendedores.
- Libre competencia para la fijación de los precios y la adquisición de los Valores.
- Transparencia, en el sentido de brindar la misma información a todos los concurrentes.
- Unidad de precio y lugar, es decir idéntico precio para valores similares.
- Eficiente en el doble sentido de que:
  a) La concurrencia de agentes económicos oferentes y demandantes y los mecanismos operativos permiten la más eficiente colocación de los recursos.
  b) La formación de los precios es la mejor dada la concurrencia y el uso de toda la información disponible de la empresa cuyos valores cotiza en bolsa. La interacción de compradores y vendedores determina el precio del valor transado.
- Creación del mercado secundario: ofreciendo liquidez.
- Reducción del costo de las transacciones, debido a que:
  i) La bolsa concentra a todos los oferentes y demandantes de Valores, en un solo lugar y
  ii) porque se provee de toda la información necesaria para evaluar una inversión.

5.21.- FUNCION ECONÓMICA YSOCIAL DE LA BOLSA DE VALORES EN BOLIVIA

No se puede efectuar un estudio aislado en la Bolsa, sin tomar en cuenta la función económica y social que debe cumplir en un mercado organizado, ya que tienen sus repercusiones, referentes claras y determinantes en su objetivo final.

La constitución política del Estado en sus Art. 141 al 145 refiere la Política Económica del Estado, al referirse al desarrollo económico y social, nos da la concepción de desarrollar “una

economía social de mercado" comprendiendo la función de la bolsa, dentro de ella, al decir de los entendidos en materia bursátil.

La Bolsa debe servir de fuente alternativa de financiamiento empresarial, y aún del estado y entidades públicas y privadas, mediante emisiones de títulos destinado al público inversionista, promoviendo la distribución de recurso financieros a las empresas de los diversos sectores productivos.

La Bolsa como mercado organizado debe estimular la inversión por la seguridad que reviste a las transacciones y la fluidez con que dota a la circulación de los valores.

Por su función económica, la bolsa debe ser también un instrumento de la política económica.

La función social, no puede tener una concepción diferente a la función económica, pues mantiene una relación intima, que debe complementarse, pues la emisión y difusión de acciones de capital, es la función mas importante de la bolsa, a través de las operaciones bursátiles debe promoverse una mayor participación en el capital de la empresa, Ejemplo: la emisión de Bonos de participación, cuando estas se hallan estipuladas en la escritura social o los estatutos de una sociedad anónima, expedidos a favor de los trabajadores, debiendo los mismos tener derecho en la participación de la utilidades del ejercicio, siendo los mismos generalmente intransferibles, caducando con la extinción de la relación laboral por cualquier causa.

5.22.- La Bolsa Boliviana lanza señales de crecimiento.

Después de cuatro años continuos de bajas en las operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores (BBV), el 2005 mostró un crecimiento de 1,3 por ciento respecto de la gestión 2004, señala el informe de fin de año de la entidad.

El monto de operaciones de la BBV durante la gestión 2005 alcanzó a 1.373,7 millones de dólares, con un incremento de 17,9 millones de dólares.

Las operaciones en el Ruedo, principal mecanismo de negociación en Bolsa, representaron el 98,2 por ciento del total operado, seguidas por las operaciones en Mesa de Negociación con el 1,8 por ciento. Durante la gestión 2005 no se ejecutaron operaciones en el mecanismo de Subasta de Acciones no Inscritas en Bolsa (Subasta ANR). En el mecanismo de Ruedo, las operaciones con Valores de Renta Fija representaron el 99,6 por ciento y las de Valores de Renta Variable apenas el 0,4 por ciento, señala el informe.

Con relación al Tipo de Operación, las operaciones de Reporto continúan representando la mayor proporción de las realizadas en el Ruedo, 59,8 por ciento. A su vez, las operaciones de Compraventa participaron con el 40,2 por ciento, añade.

El incremento en el volumen de operaciones de la BBV se debe principalmente al aumento de las operaciones con Valores de Renta Fija, que pasó de 1.313 millones de dólares a 1.344 millones de dólares, es decir 32 millones de dólares de incremento, producto principalmente del aumento en las operaciones de los siguientes instrumentos: Depósitos a Plazo Fijo que registraron un incremento de 113 millones de dólares (37,87%), Bonos del Tesoro con un incremento de 40 millones de dólares (13,2%) y Valores de Titularización con un incremento de casi ocho millones de dólares (55,1%).

A su vez, los principales instrumentos de renta fija con una variación negativa en el monto negociado durante la gestión 2005 fueron: los Bonos Banco Central con una disminución de 54 millones de dólares (-100%), seguidos por los Bonos Corporativos con un decremento de 52 millones de dólares (-13.8%), las Letras del Tesoro con 10,7 millones de dólares menos (-4,8%) y los Valores de Titularización con 7,6 millones de dólares (-55,1%).

Datos relevantes

Plazo fijo • A diferencia de la gestión 2004 cuando los Bonos Corporativos lideraron las negociaciones, en el 2005 los Depósitos a Plazo Fijo ocuparon el primer lugar con el 30,15% del total operado en Ruedo, le siguen los Bonos del Tesoro con el 25,12% y en tercer lugar se encuentran los Bonos Corporativos con el 23.62%.

Mayor y menor • El mes con mayor monto negociado fue octubre con el 13,8% del total operado, debido principalmente a la emisión primaria realizada por Hidroeléctrica y a la colocación de los Valores de Titularización del Patrimonio Autónomo IC Norte. El mes con el menor monto operado fue abril con el 5,9% del total.

CAPÍTULO VI
INVESTIGACIÓN DE CAMPO

La investigación de campo se realizó mediante encuestas formuladas tanto a los empresarios que están directamente ligados al objeto de estudio, como a profesionales y población en general o personas particulares.

En la Investigación de Campo se realizó un estudio de la Bolsa Boliviana de Valores, las ventajas que genera, sus principales actividades y negocios ofertados.

Se realizó un estudio del perfil de las empresas que realizan negocios en la Bolsa Boliviana de Valores y la competitividad que le genera la misma.

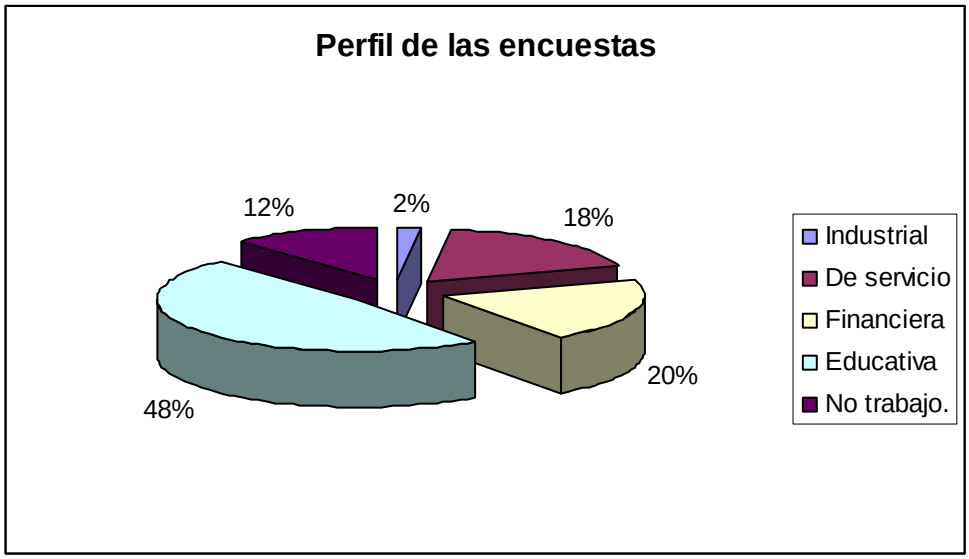
Se midió el grado de conocimiento que poseen los diferentes sectores con respecto al funcionamiento de la Bolsa Boliviana de Valores, a sus servicios y las ventajas que pueda generar, tanto para las empresas como para la Economía Nacional.

A continuación presentamos las diferentes variables de estudio, con sus respectivos gráficos y el análisis correspondiente.

1. ¿Cómo definiría el perfil de la empresa para la que trabaja?

Perfil	
Industrial	1
De servicio	9
Financiera	10

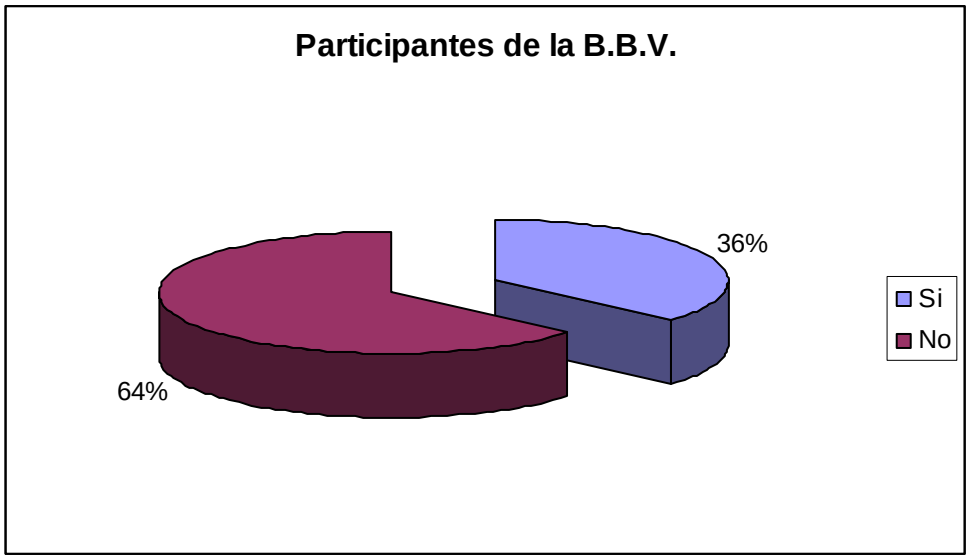
Educativa	24
No trabajo.	6
TOTAL	50



La mayor parte de las encuestas realizadas del total de personas que trabajan es: en el sector educativo con un 48/ %, del sector financiero un 20 %, luego del sector de servicio es se cuenta con un 18 %, del sector industrial con un 1% y las personas encuestadas que no se encuentran trabajando momentáneamente son un 2%.

2. ¿La empresa para la que trabaja participa en la BBV?

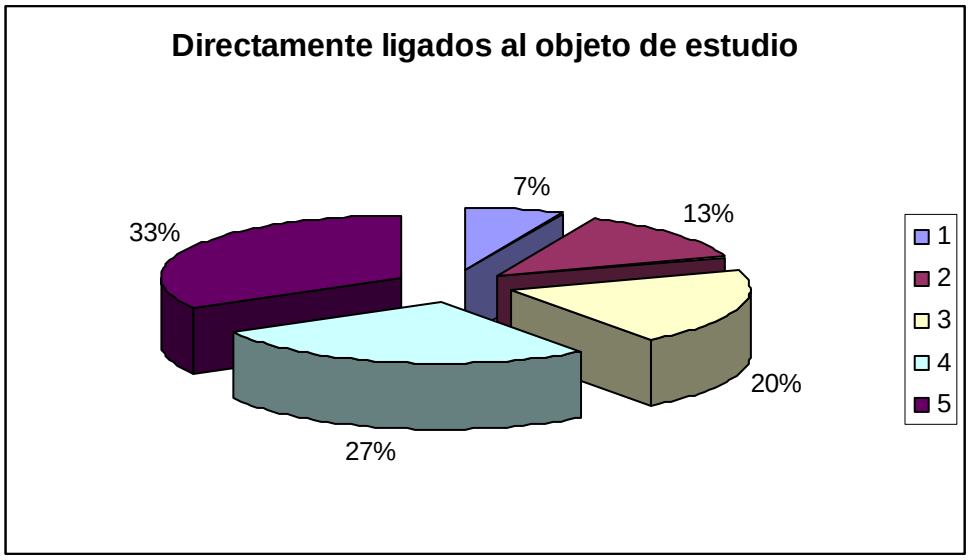
Si	16
No	28
TOTAL	44



Un 36% del total de la muestra realiza transacciones en la Bolsa de Valores.

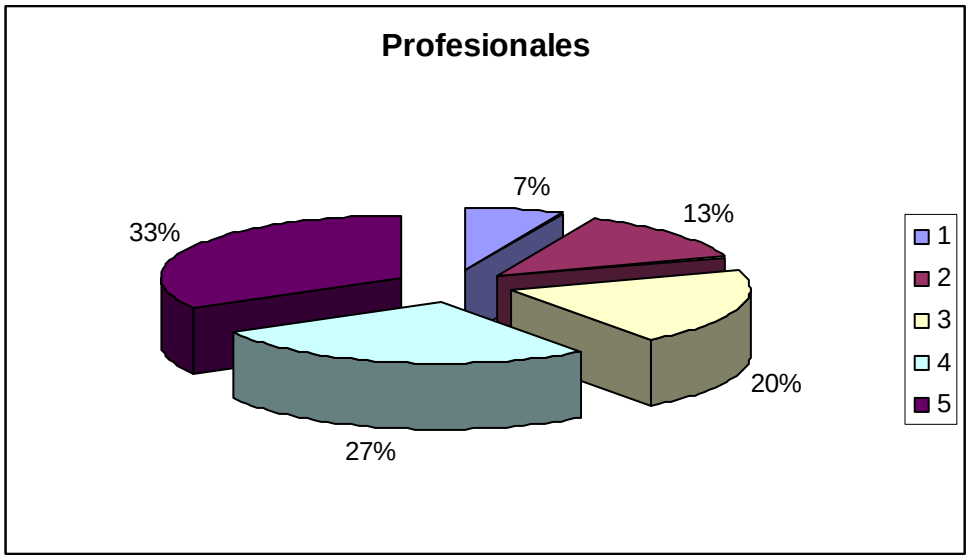
3. Califique del 1 al 5, siendo 1 en mínimo y 5 el máximo, el aumento en la competitividad de la empresa generada por la BBV?. En caso de no participar, califique según percepción propia.

1	2
2	2
3	3
4	1
5	3
TOTAL	11



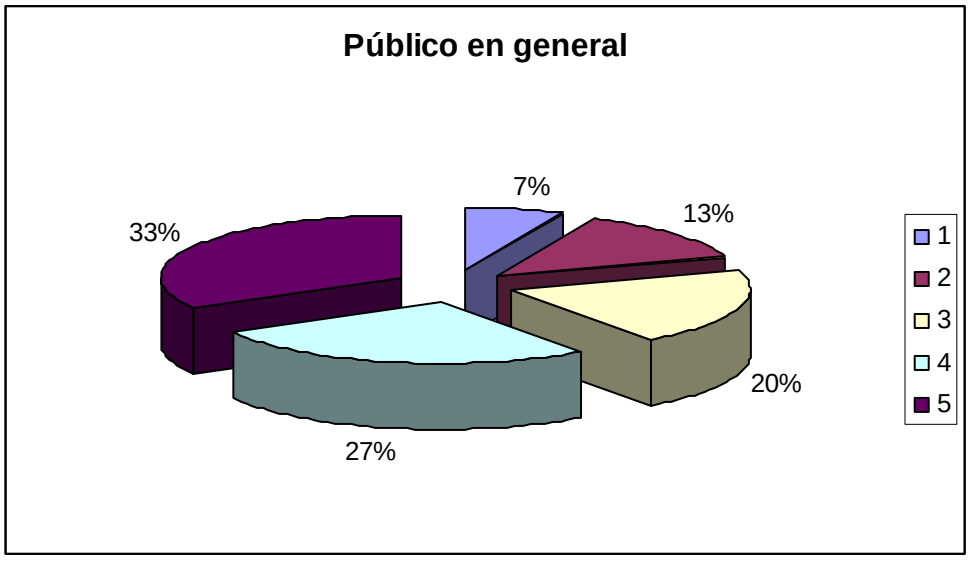
El sector empresarial e industrial, es el directamente ligado al objeto de estudio, coincidió tan solo en un 33% en que la BBV genera gran competitividad. Ya en esta pregunta se refleja muy poca información por parte de los encuestados, debido a que para estar refiriéndonos al sector más ligado al estudio un 7% de calificación para la nota 4 y un 13% para la nota 1, son porcentajes pésimos. Todas las calificaciones son sobre 5.

1	0
2	0
3	8
4	6
5	5
TOTAL	19



El sector de los profesionales tuvo sin embargo más información al respecto, ya que un 33% de los encuestados coincidió en que brindaba gran competitividad a las empresas, y así fueron bajando los porcentajes representativamente.

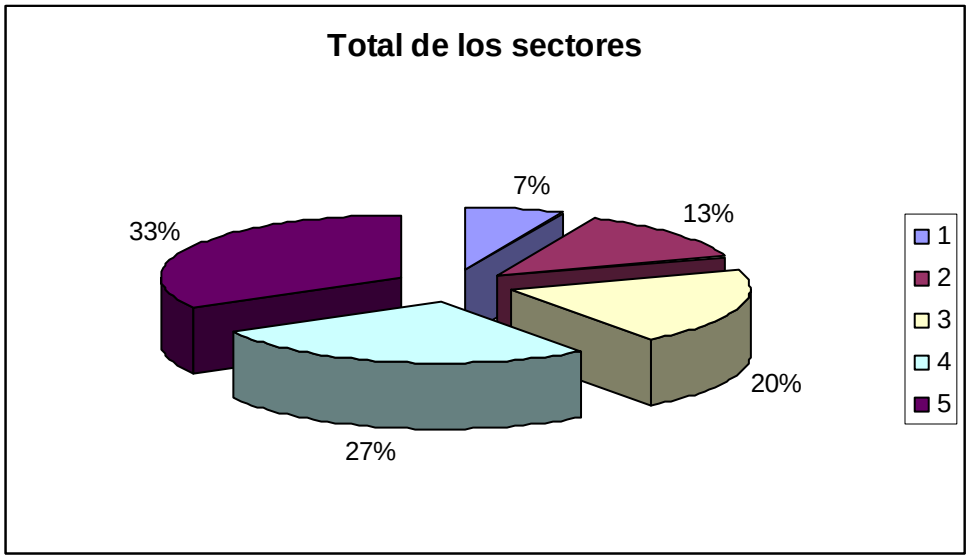
1	3
2	5
3	5
4	4
5	3
TOTAL	20



En el sector del público en general el 33% dio una calificación de 5 a la competitividad brindada por la BBV, un 27% la calificó con un 4, un 20% la calificó con un 3, un 13% la calificó con un 2 y un 7% la calificó con un 1. Todas las calificación son sobre 5.

TOTAL DE ENCUESTAS DE TODOS LOS SECTORES

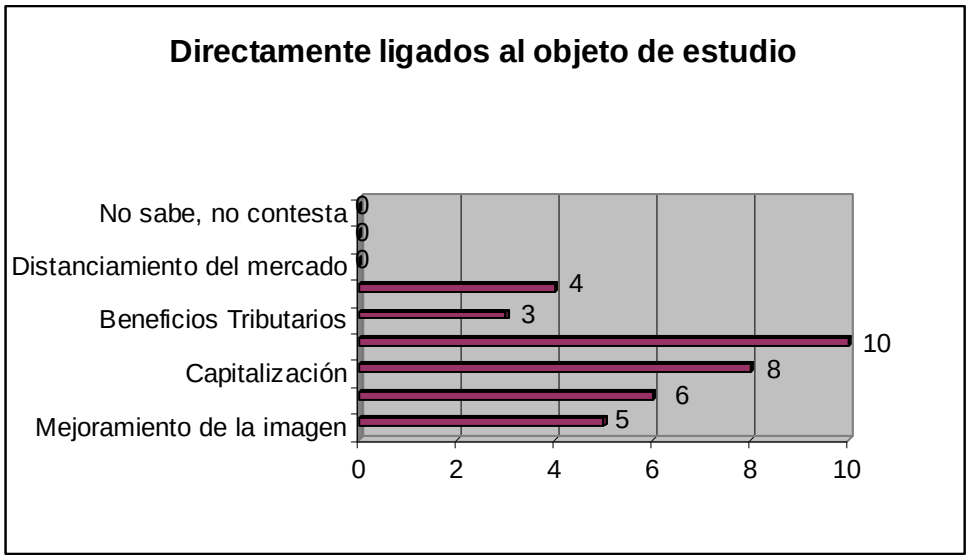
1	5
2	7
3	15
4	10
5	13
TOTAL	50



En general los tres sectores coincidieron, sin embargo se cree que son porcentajes muy bajos para una pregunta de índole tan básico como la que hemos formulado.

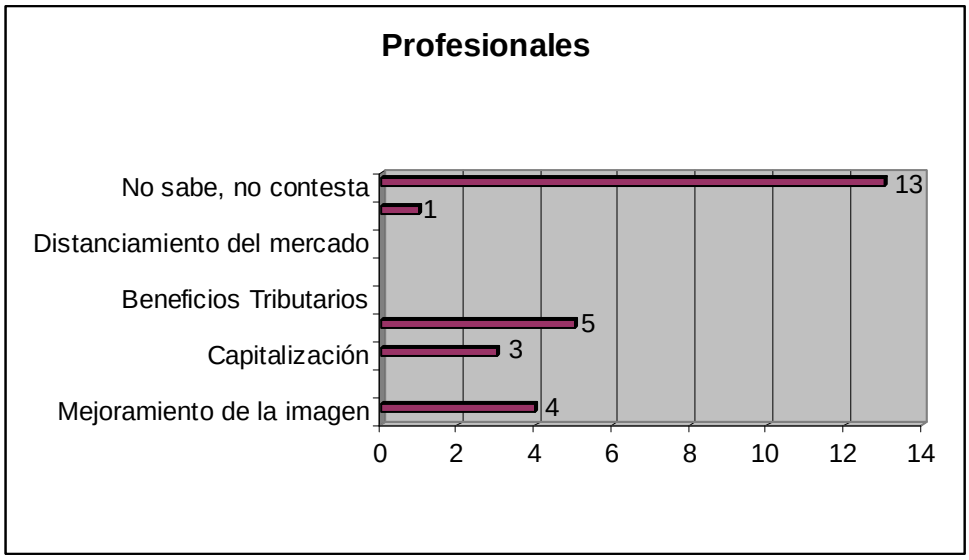
4. ¿Qué ventajas generadas percibe de las operaciones realizadas en la BBV?

Ventajas	
Mejoramiento de la imagen	5
Expansión	6
Capitalización	8
Facilidad de Financiamiento	10
Beneficios Tributarios	3
Canalización	4
Distanciamiento del mercado	0
Ninguna	0
No sabe, no contesta	0
TOTAL DE PERSONAS	11



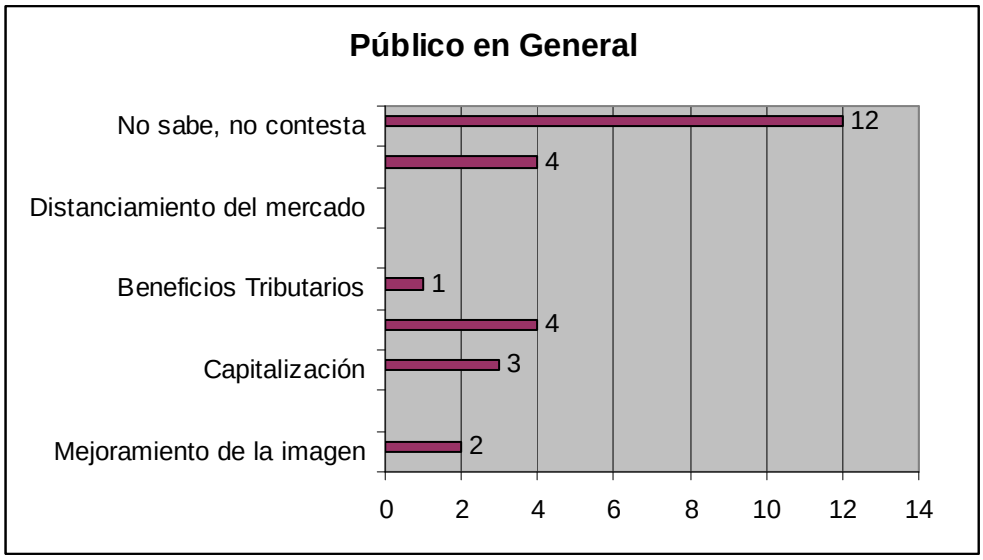
De 11 personas encuestadas 10 contestaron de que la mayor ventaja que tiene la bolsa es la facilidad de financiamiento, conjuntamente con este concepto también está muy arraigado el concepto de capitalización y expansión.

Ventajas	
Mejoramiento de la imagen	4
Expansiòn	
Capitalización	3
Facilidad de Financiamiento	5
Beneficios Tributarios	
Canalización	
Distanciamiento del mercado	
Ninguna	1
No sabe, no contesta	13
TOTAL DE PERSONAS	19



Entre los profesionales el concepto más arraigado de las ventajas que general la BBV es también el de facilidad de financiamiento, claro esto entre los conceptos, porque de 19 personas 13 no contestaron debido a que no sabían. Estamos hablando de profesionales que trabajan en universidades empresariales.

Ventajas	
Mejoramiento de la imagen	2
Expansiòn	
Capitalización	3
Facilidad de Financiamiento	4
Beneficios Tributarios	1
Canalización	
Distanciamiento del mercado	
Ninguna	4
No sabe, no contesta	12
TOTAL DE PERSONAS	20

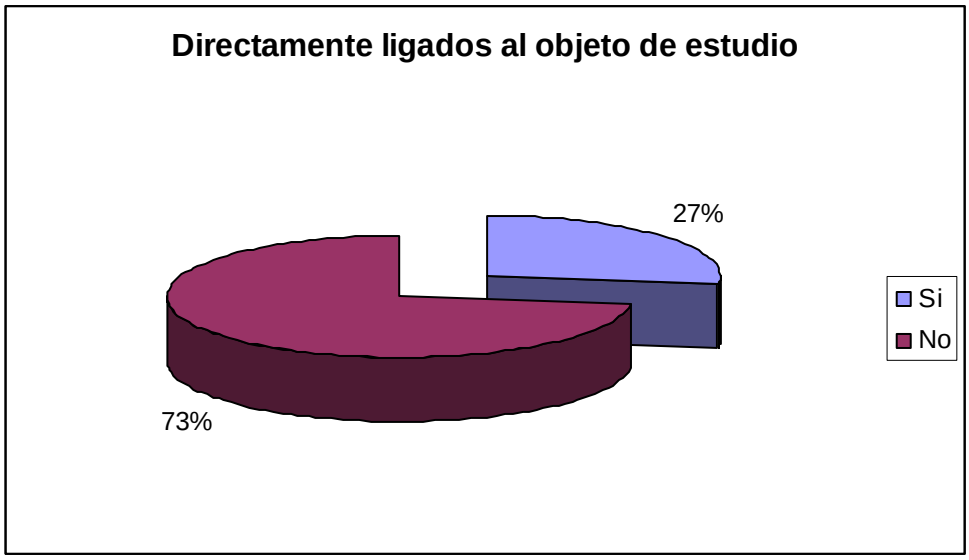


Del público en general los conceptos estuvieron entre facilidad de financiamiento y la capitalización, 4 contestaron que no se obtenían beneficios, 12 personas de 20 no contestaron debido a que no sabían.

Haciendo un análisis de los tres, de todos los beneficios que brinda la Bolsa de valores, podría decir que el único se conoce es la facilidad de financiamiento que brinda.

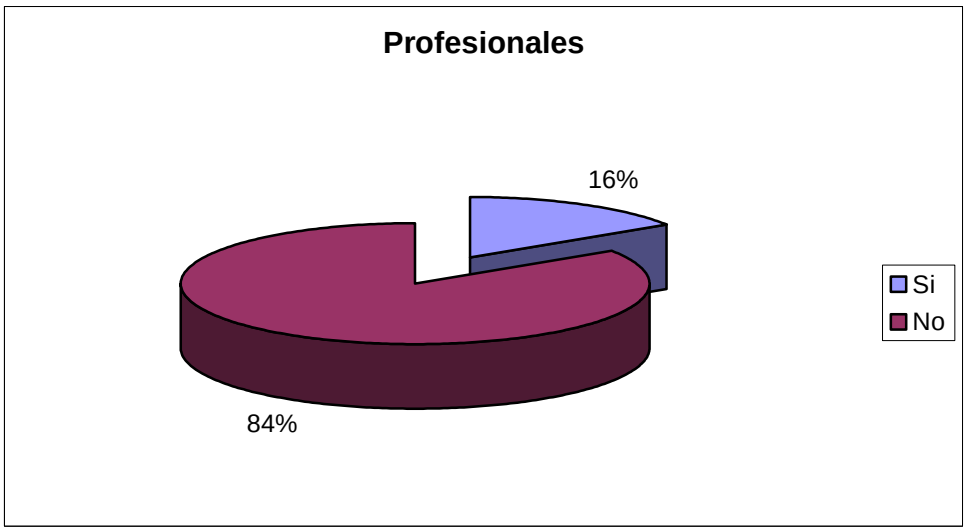
5. ¿Conoce todos los servicios con que cuenta la BBV?

Si	3
No	8
TOTAL	11



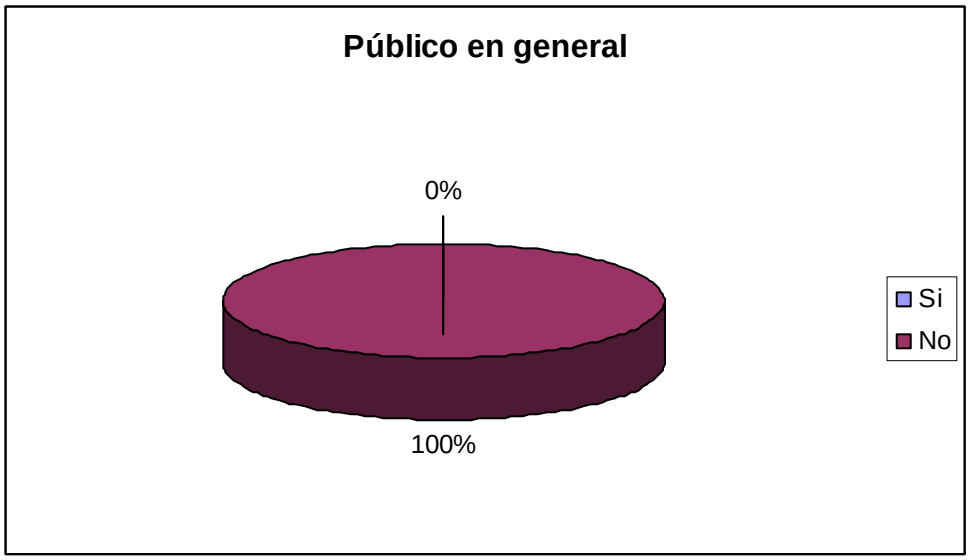
El 73% de las personas que trabajan directamente con la Bolsa de Valores no conocen todos los servicios que esta brinda, solamente el 27%.

Si	3
No	16
TOTAL	19



El 84% de los profesionales que trabajan en universidades empresariales, no conocen todos los servicios con que cuenta la BBV. Tan solo el 16% de los docentes conocen los servicios que presentan, todos estos fueron los docentes que imparten la materia de Micro y Macro economía.

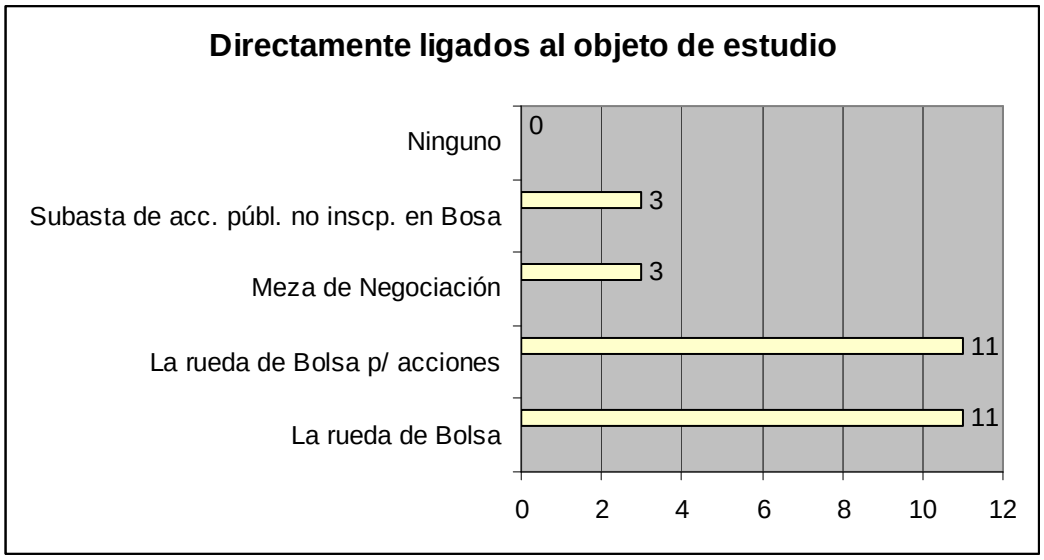
Si	0
No	20
TOTAL	20



Del público en general encuestado, ninguno conoce todos los servicios con que cuenta la Bolsa Boliviana de Valores, creo que en este gráfico el análisis está de más.

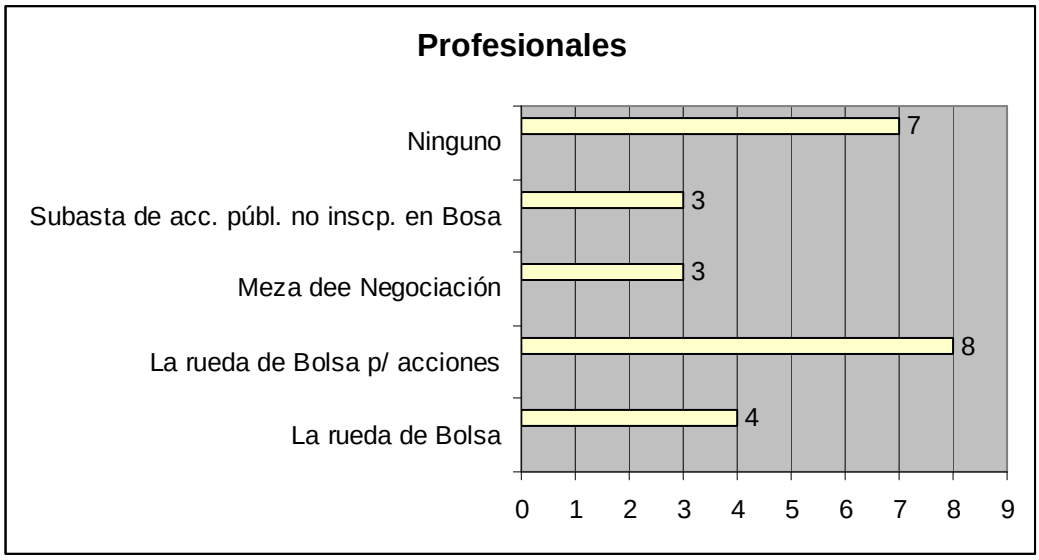
6. ¿Cuáles conoce?

Servicios	
La rueda de Bolsa	11
La rueda de Bolsa p/ acciones	11
Meza de Negociación	3
Subasta de acc. públ. no inscp. en Bolsa	3
Ninguno	0
TOTAL DE PERSONAS	11



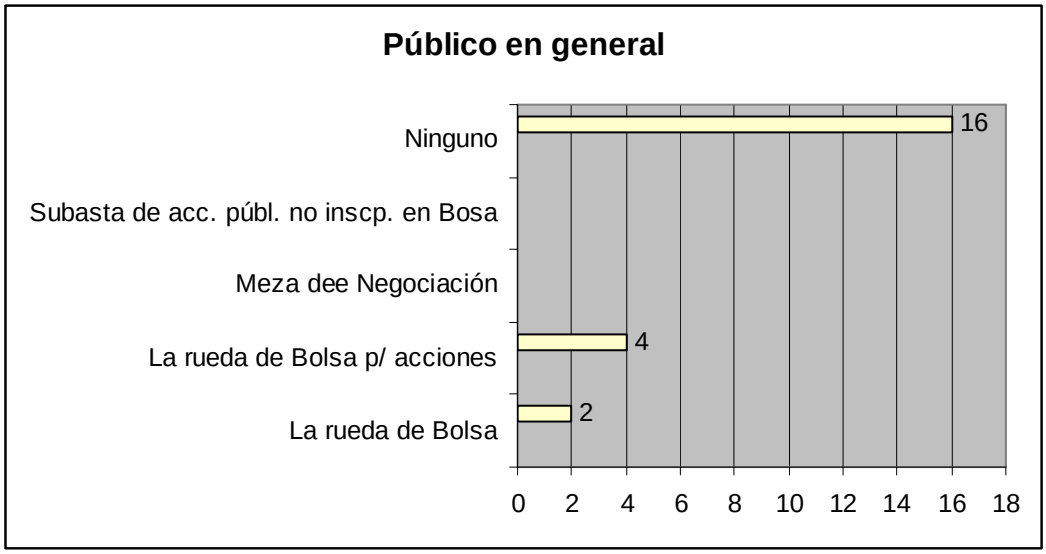
Los servicios más conocidos de la BBV por los empresarios que negocian en esta son la rueda de bolsa y la rueda de bolsa para acciones. Al parecer no se tiene mucha información al respecto.

Servicios	
La rueda de Bolsa	4
La rueda de Bolsa p/ acciones	8
Meza dee Negociación	3
Subasta de acc. públ. no inscp. en Bosa	3
Ninguno	7
TOTAL DE PERSONAS	19



De 19 profesionales, 8 respondieron que el servicio más conocido para ellos es la rueda de bolsa para acciones, y sin embargo otros 7 respondieron que realmente no conocían ningún servicio.

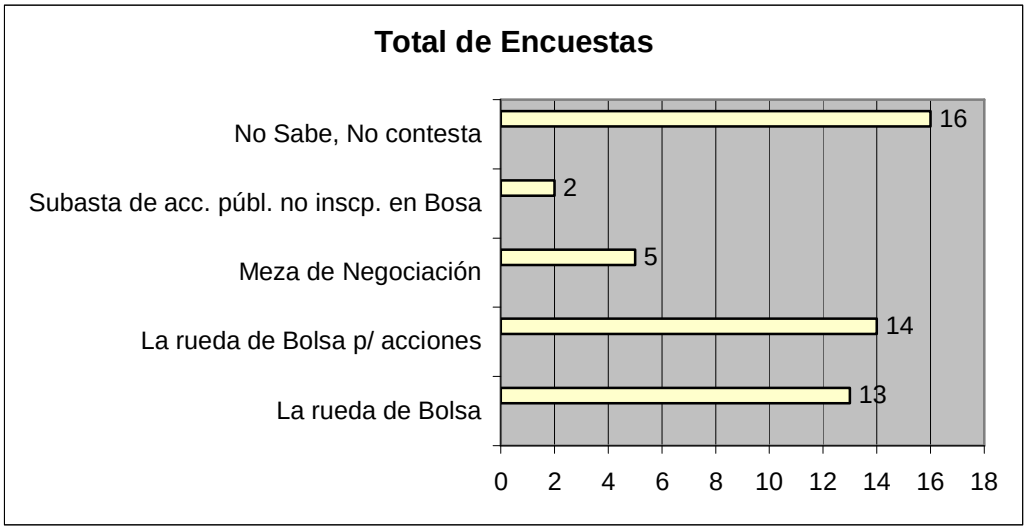
Servicios	
La rueda de Bolsa	2
La rueda de Bolsa p/ acciones	4
Meza dee Negociación	
Subasta de acc. públ. no inscp. en Bosa	
Ninguno	16
TOTAL DE PERSONAS	20



De 20 encuestas realizadas al público en general, 16 no conocían ningún servicio brindado por la Bolsa Boliviana de Valores, los 4 restantes conocían la rueda de bolsa y la rueda de bolsa para acciones; estas 4 personas trabajan en entidades financieras.

7. ¿Cual de todos los servicios utiliza la empresa par la cual usted trabaja?. En caso de no participar en la BBV, ¿Cuál de sus servicios considera mejor?

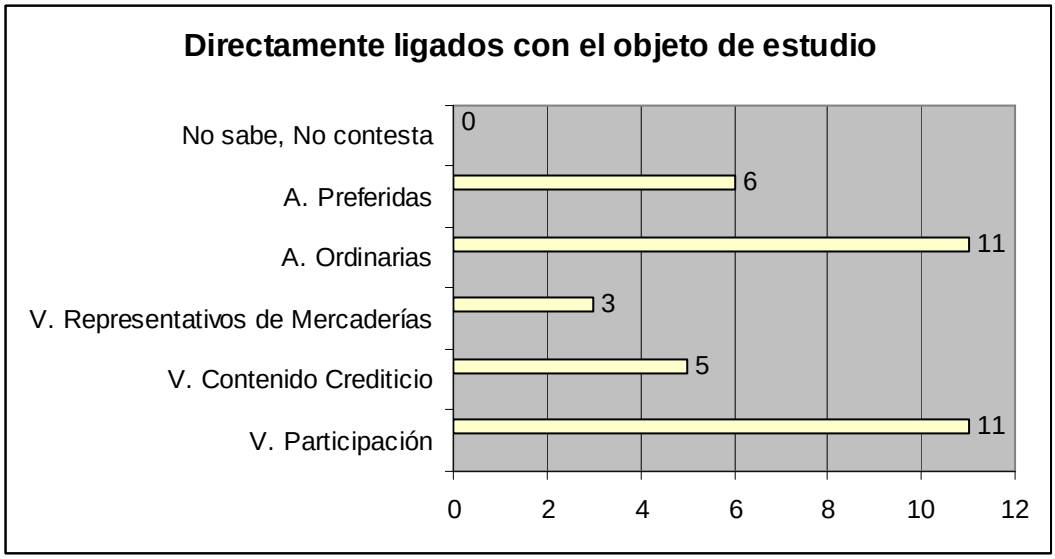
Servicios	
La rueda de Bolsa	13
La rueda de Bolsa p/ acciones	14
Meza de Negociación	5
Subasta de acc. públ. no inscp. en Bosa	2
No Sabe, No contesta	16
TOTAL	50



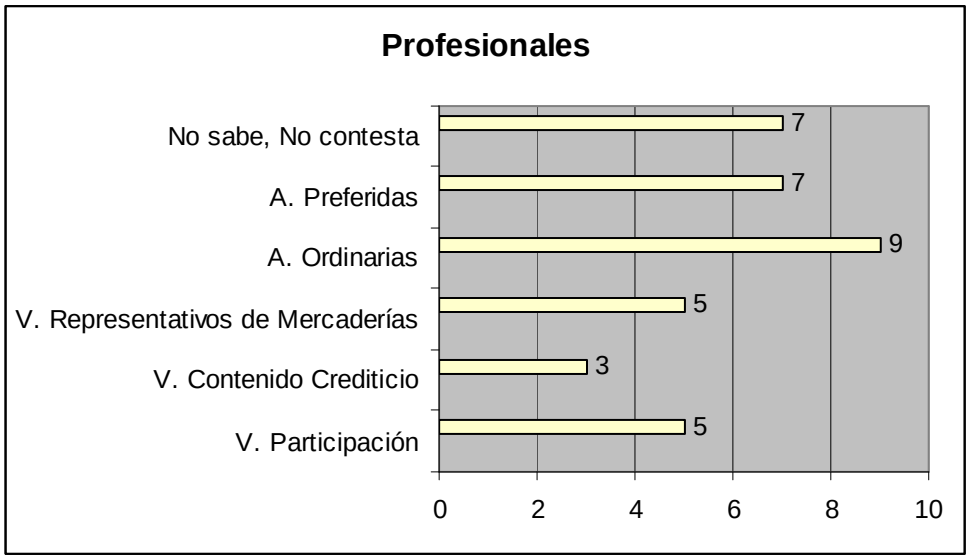
La rueda de bolsa y la rueda de bolsa para acciones, son según los empresarios, las funciones más utilizadas de la BBV. De las 16 personas que vemos en el gráfico que no contestaron porque no sabían, el 100% son de la población general, como ya se reflejó en el cuadro anterior.

8. ¿Qué clase de valores y Acciones negociadas en la BBV conoce?

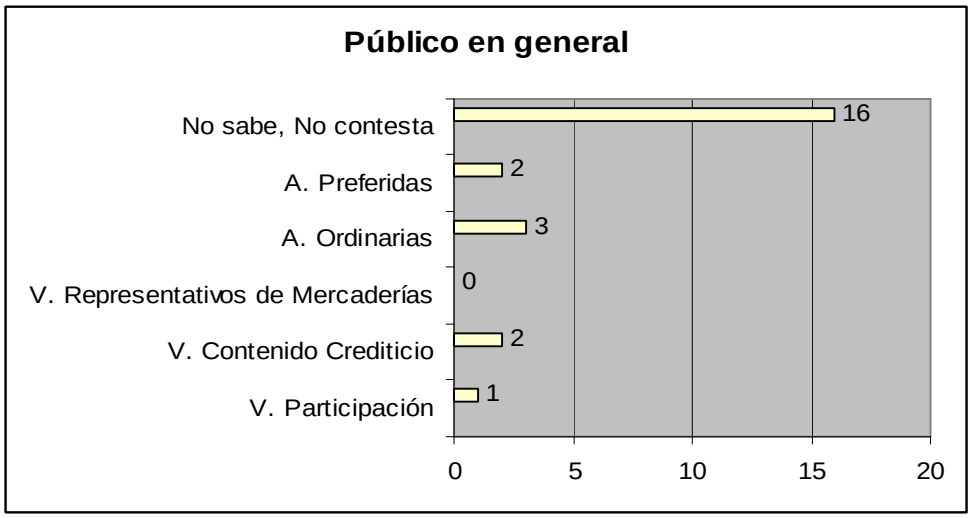
Valores y Acciones	
V. Participación	11
V. Contenido Crediticio	5
V. Representativos de Mercaderías	3
A. Ordinarias	11
A. Preferidas	6
No sabe, No contesta	0
TOTAL DE PERSONAS	11



Valores y Acciones	
V. Participación	5
V. Contenido Crediticio	3
V. Representativos de Mercaderías	5
A. Ordinarias	9
A. Preferidas	7
No sabe, No contesta	7
TOTAL DE PERSONAS	19



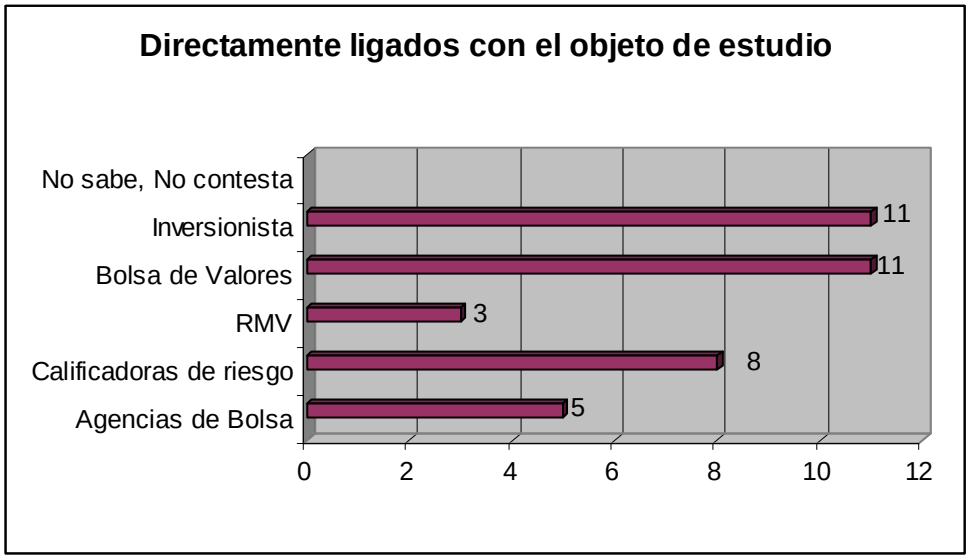
Valores y Acciones	
V. Participación	1
V. Contenido Crediticio	2
V. Representativos de Mercaderías	0
A. Ordinarias	3
A. Preferidas	2
No sabe, No contesta	16
TOTAL DE PERSONAS	20



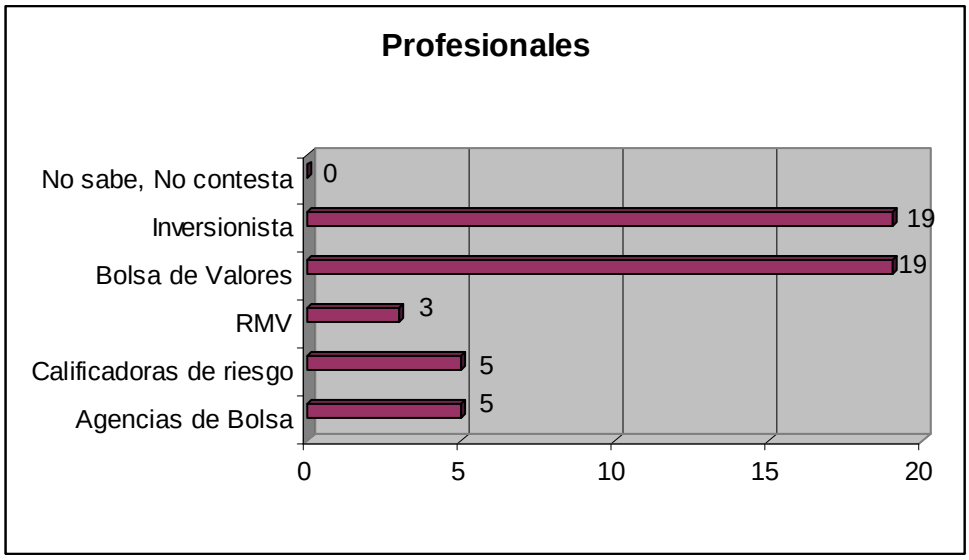
Entre los profesionales en general hay un buen conocimiento al respecto de tos valores y acciones negociadas en la bolsa, la mayoría son Acciones ordinarias, pero la diferencia es mínima una de la otra. Entre los valores mayormente son negociados los de participación, aunque como en las acciones, la diferencia es pequeña

9. ¿Cuáles son todos los intervinientes que ocupa su empresa para cubrir las operaciones que realiza en la BBV?. En caso de no participar, ¿Cuáles conoce?

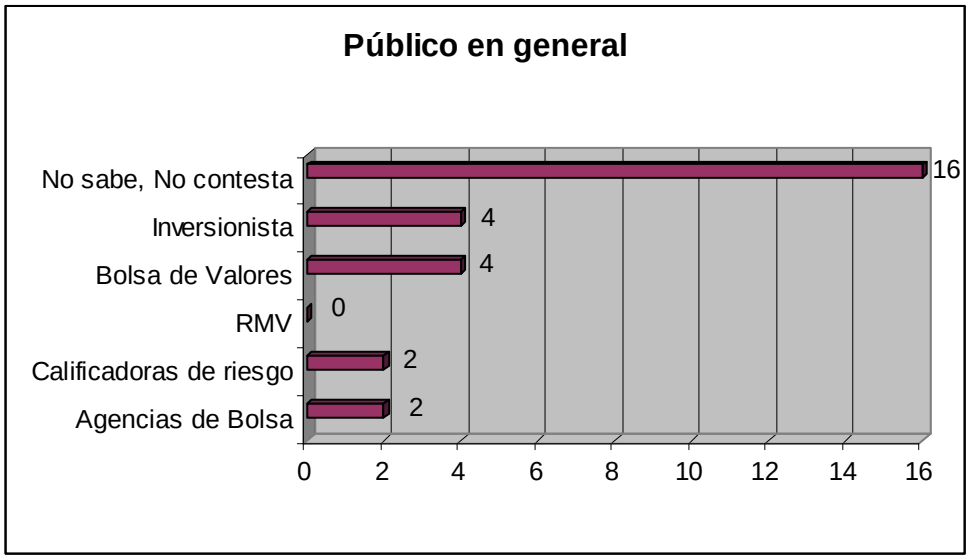
Intervinientes	
Agencias de Bolsa	5
Calificadoras de riesgo	8
RMV	3
Bolsa de Valores	11
Inversionista	11
No sabe, No contesta	
TOTAL DE PERSONAS	11



Intervinientes	
Agencias de Bolsa	5
Calificadoras de riesgo	5
RMV	3
Bolsa de Valores	19
Inversionista	19
No sabe, No contesta	0
TOTAL DE PERSONAS	19



Intervinientes	
Agencias de Bolsa	2
Calificadoras de riesgo	2
RMV	0
Bolsa de Valores	4
Inversionista	4
No sabe, No contesta	16
TOTAL DE PERSONAS	20

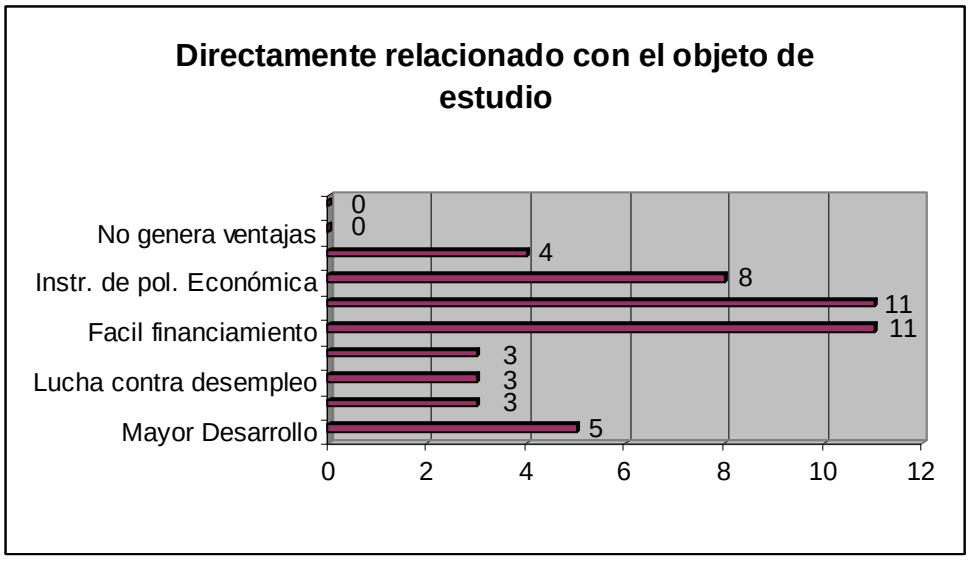


En general hay muy poco conocimiento acerca de los intervinientes para las transacciones en la Bolsa. Entre los profesionales en general hay una idea muy arraigada

mayormente de los inversionistas y de la Bolsa, como intervinientes, una idea con bases demaciado esenciales.

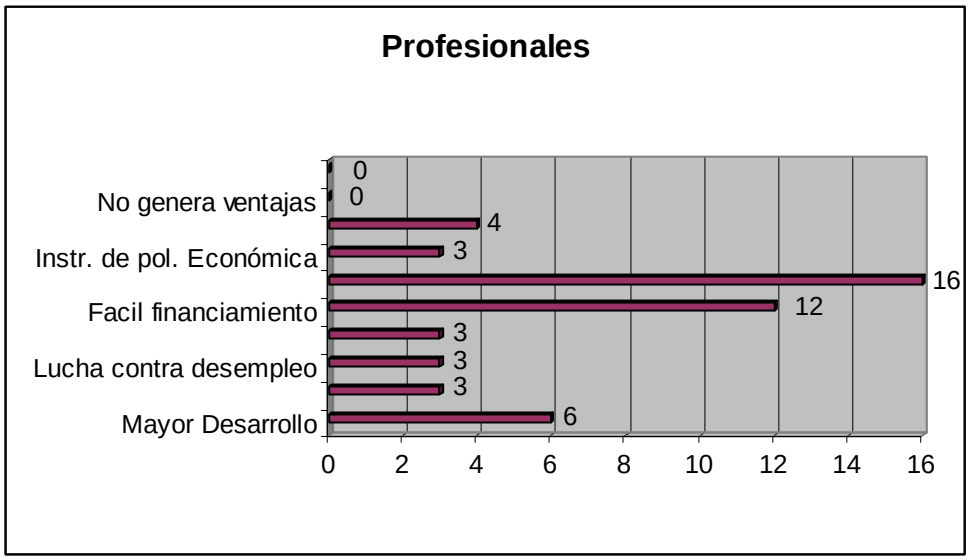
10. Según su criterio, ¿Cuáles son las ventajas de la Economía Nacional generadas por la BBV?

Ventajas	
Mayor Desarrollo	5
Lucha contra inflasión	3
Lucha contra desempleo	3
Financiamiento público	3
Facil financiamiento	11
Estimula la inversión	11
Instr. de pol. Económica	8
Relación entre empr. y gov.	4
No genera ventajas	0
No sabe, No contesta	0
TOTAL DE PERSONAS	11

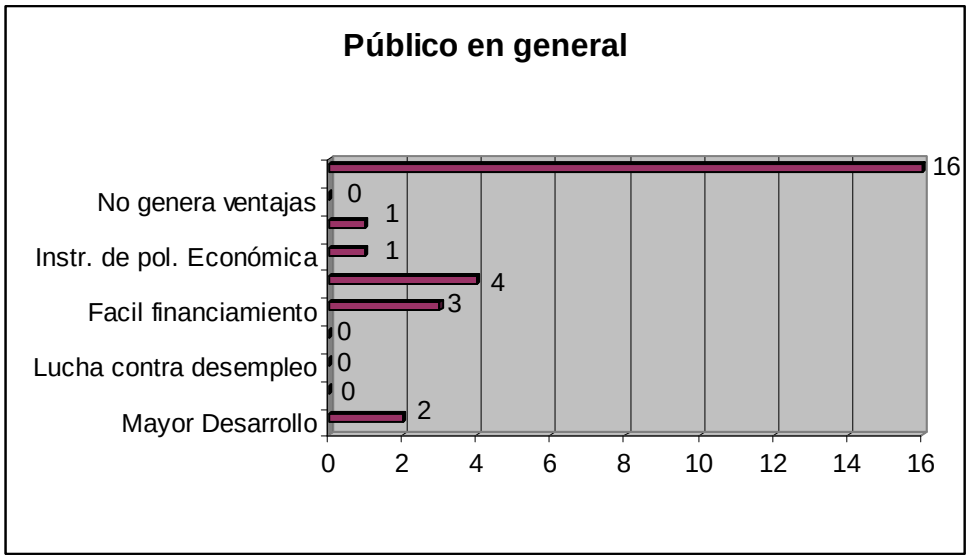


Ventajas	
Mayor Desarrollo	6
Lucha contra inflasión	3
Lucha contra desempleo	3
Financiamiento público	3
Facil financiamiento	12
Estimula la inversión	16
Instr. de pol. Económica	3

Relación entre empr. y gov.	4
No genera ventajas	0
No sabe, No contesta	0
Total DE PERSONAS	19



Ventajas	
Mayor Desarrollo	2
Lucha contra inflasión	0
Lucha contra desempleo	0
Financiamiento público	0
Facil financiamiento	3
Estimula la inversión	4
Instr. de pol. Económica	1
Relación entre empr. y gov.	1
No genera ventajas	0
No sabe, No contesta	16
TOTAL DE PERSONAS	20



En general, las ventajas a la economía nacional mas conocidas son el fácil financiamiento y estimulación de la financiación, este concepto claro se maneja sólo entre los profesionales que en el transcurso de toda la investigación son los que más sabían del estudio. El público en general tiene muy poco conocimiento al respecto de todos los temas que confieren a la Bolsa de Valores.

CAPÍTULO VII

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La Bolsa de Valore es un agente primordial y determinante en la estabilidad de la economía del mundo. La Bolsa realiza una importante labor como barómetro de la economía

De no existir la bolsa de Valores la compra y venta de acciones, bonos o su cualquier otro valor serian transacciones que no contarían con la debida transparencia y la determinación de los precios seria un factor que solo dependería de la voluntad de las grandes empresas o industrias lo cual seria una gran desventaja para la economía en el mundo, y en especial para los consumidores.

En el mes de Octubre de 2004, la Bolsa Boliviana de Valores S.A. cumplió quince años del inicio de operaciones. En este período de tiempo, el mercado de valores nacional ha logrado importantes progresos.

Con todo esto, es verdaderamente lamentable la poca información que se maneja, tanto en el sector empresarial como en el popular, sobre la Bolsa de Valores. El Mercado de Valores es un mercado especializado donde se canalizan los ahorros internos y externos para su inversión en actividades productivas, poniéndolos a disposición de aquellos que buscan financiamiento en condiciones atractivas y competitivas. De esta forma las empresas y los distintos proyectos encontrarán en este mercado importantes oportunidades para financiar sus necesidades; las cuales serán además usualmente ventajosas.

Una importante medida que debería tomar el gobierno, que marcaría rotundamente la diferencia, sería la implementación de una campaña publicitaria, brindando capacitación gratuita a determinado sector sobre el manejo de la Bolsa Boliviana de Valores, acompañando esto además con propagandas televisivas y cuñas de radio sobre la ideología que maneja la Bolsa de Valores y los principales beneficios. Esto incentivaría al resto de la población a informarse al respecto, alcanzando de esta manera, un mayor conocimiento del país acerca de este rubro.

Se recomienda a todos lo interesados en querer realizar algunas transacciones bursátiles acudir a las instalaciones de la Bolsa para su mayor información. Orientación y respaldo

CAPITULO VIII

BIBLIOGRAFÍA

Se presenta a continuación la bibliografía utilizada para el buen desarrollo de el Estudio investigativo que se basa en la Bolsa Boliviana de Valores, siendo esta la siguiente:

- GOMEZ, Boris. “Introducción al Mercado de Valores en Bolivia”; Editora “Educación y Cultura”; 1ra. Edición; Cochabamba, Bolivia, Octubre 2008.
- http://www.spvs.gov.bo
- http://www.ine.gov.bo/PDF/Anuario_2000/40406.pdf
- http://bolsa-valores-bolivia.com
- http://www.solobolivia.com
- http://www.monografías.com
- http://www.google.com

- http://www.eldeber.com.bo
- http://www.la-razon.com

GLOSARIO

Acción: es el valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio propietario; asimismo, su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y ante la empresa.

Acciones ordinarias: confieren necesariamente derecho de voto por acción de acuerdo a la legislación boliviana, tanto en asambleas ordinarias como extraordinarias.

Acciones preferidas: aquellas que gozan de ciertos derechos sobre las demás acciones que conforman el capital social de una empresa. Dichos derechos se refieren generalmente a la primacía de pago en el caso de liquidación, así como a la percepción de dividendos. Pagan a su poseedor un determinado interés fijo, siempre y cuando la empresa obtenga utilidades. Para el pago de dividendos, las acciones preferidas tienen primacía sobre las acciones ordinarias. El tenedor de una acción preferente no tiene derecho a voto en las asambleas ordinarias de accionistas, pero sí en las extraordinarias.

Accionistas: propietarios permanentes o temporales, de acciones de una sociedad anónima. Esta posición los acredita como socios de la empresa y los hace acreedores a derechos patrimoniales y corporativos.

Activo: término contable que implica al conjunto de bienes o derechos poseídos por una persona natural o jurídica.

Activo circulante: (activo corriente) efectivo y otros activos que representan los recursos destinados a generar utilidades por medio de sus movimientos o rotación en un ciclo contable, tales como efectivo en caja y bancos, deudores, mercancías, etc.

Agencia de bolsa: es una sociedad anónima que actúa como intermediaria entre la oferta y demanda de valores y acude a la bolsa para realizar las operaciones en representación de sus clientes, sean éstos personas naturales o jurídicas. Las agencias de bolsa asesoran a sus clientes, tanto para emitir valores, como para invertir en los mismos.

Ahorro: Reserva de dinero separada del gasto ordinario.

American Depositary Receipt (ADR): certificado negociable que se opera y cotiza solamente en el mercado accionario norteamericano. Representa la propiedad de un número específico de acciones. Son emitidos por un banco autorizado que mantiene la custodia de los valores correspondientes.

Amortización: la amortización de un préstamo es el pago total o paulatino que un prestatario hace a su prestamista para reembolsarle el dinero prestado en un cierto plazo, satisfaciendo además el interés que se estipule.

Alícuota: parte incluida un número entero de veces en un todo. Proporcional.

Asociación Boliviana de Agentes de Bolsa (ABAB): agrupa a todas las agencias de bolsa con el principal objetivo de representar, gestionar y defender sus intereses ante cualquier instancia pública o privada, nacional, extranjera o internacional.

Autorregulación: es la actividad por la que los participantes del mercado de valores se imponen a sí mismos normas de conducta y operativas, supervisan su cumplimiento y sancionan su violación, constituyendo así un orden ético y funcional de carácter gremial complementario al dictado por la autoridad formal.

B

Banco Central de Bolivia: es una institución del Estado, de derecho público, que tiene como principal objetivo procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional. Es la única autoridad monetaria y cambiaria del país y por ello órgano rector del sistema de intermediación financiera nacional.

Balance: representación contable de la situación económica y financiera de una empresa en un momento determinado donde aparecen ordenados y agrupados los elementos de activos, pasivos y patrimonio neto (bienes, derechos, deudas y capitales propios).

Bolsa Boliviana de Valores: es una empresa privada, constituida como sociedad anónima, con fines de lucro. Su objeto es promover un mercado regular para la celebración de transacciones entre agentes de bolsa que representen la oferta y demanda de valores, asegurar la efectividad de esas operaciones, velar por el fiel cumplimiento de las normas legales y procurar que el mercado se desenvuelva en adecuadas condiciones de continuidad de precios y liquidez.

Bolsas de valores: son los lugares físicos organizados que facilitan el encuentro entre empresas o instituciones que necesitan recursos financieros y aquellas entidades o personas que tienen excedentes y están dispuestas a invertir.

Bonos: son valores que incorporan una parte alícuota de un crédito colectivo, de corto o largo plazo, constituido a cargo de la sociedad o entidad emisora. Existen diferentes tipos de bonos:

- Bonos bancarios convertibles en acciones
- Bonos bancarios bursátiles
- Bonos empresariales
- Bonos municipales
- Bonos del Tesoro General de la Nación
- Bonos del Banco Central de Bolivia

Bursátil: es un adjetivo que indica "relación con la bolsa". Cuando se usa para calificar un valor, se pretende significar elevada bursatilidad, es decir, un valor que puede comprarse o venderse con relativa facilidad y que tiene liquidez.

C

Calificadoras de riesgo: son sociedades que tienen la finalidad de calificar los valores por el nivel de sus riesgos en el mercado de valores de oferta pública con base en la calificación del riesgo establecido mediante reglamento.

Calificación de riesgo: es la opinión independiente, objetiva y técnicamente fundamentada acerca de la solvencia y seguridad de un determinado instrumento financiero emitido por alguna empresa u otra entidad

Capital: recursos disponibles en un momento determinado para la satisfacción de necesidades futuras. Es decir, es el patrimonio poseído susceptible de generar una renta. Constituye uno de los tres principales elementos que se requieren para producir un bien o servicio.

Capitalización bursátil: la capitalización bursátil de las acciones de una determinada sociedad es el producto de multiplicar el número de acciones de ésta por su cotización en bolsa. Es decir que es el valor total de las acciones que son negociadas en cualquier bolsa de valores.

Capital social: representa el conjunto de dinero, bienes y servicios aportados por los socios, que constituyen la base patrimonial de una empresa.

Cartera: conjunto de valores o productos bursátiles que posee un agente económico (inversionista).

Certificados de Depósito del Banco Central de Bolivia (CDS): son valores emitidos a descuento por esa entidad y rescatados por la misma institución financiera a su vencimiento al valor nominal. La oferta primaria de los CDS se realiza mediante subastas públicas organizadas por el BCB.

Certificados de Depósito Bancarios: son valores emitidos por la banca a diferentes plazos, parecidos a los Depósitos a Plazo Fijo, pero con la diferencia de que son emitidos a descuento, es decir, el valor facial del instrumento es el valor final de éste.

Certificados de Devolución de Depósitos (CDD): son valores emitidos a la orden y representan la devolución que hace el Banco Central de Bolivia de los depósitos a favor de los ahorristas o clientes de entidades financieras en proceso de liquidación. Estos certificados no devengan intereses y son negociados a descuento en el mercado secundario.

Certificados de Devolución Impositiva (CEDEIM): son valores fiscales emitidos por el Servicio Nacional de Impuestos Internos (SNI) y otorgados a los exportadores por concepto de reintegro del Impuesto al Valor Agregado (IVA) sobre un tope máximo del valor Fob de la exportación y del Gravamen Aduanero Consolidado (GAC), de acuerdo a un coeficiente determinado por el SNI, sobre la base del monto de la exportación y el tipo de producto.

Compensación: es el mecanismo mediante el cual se determina los importes y volúmenes a intercambiar de dinero y valores entre contrapartes de una operación.

Contrato de intermediación: contrato suscrito por un inversionista con una casa de bolsa mediante el cual le otorga la facultad para comprar y vender valores en su nombre.

Cotización máxima: precio más elevado alcanzado por un valor mobiliario, divisa o materia prima durante una sesión del mercado correspondiente y que diariamente aparece publicado junto a la cotización mínima, la de cierre y la del día anterior.

Cotización mínima: precio menor al que cotiza un valor mobiliario, divisa o materia prima a lo largo de una sesión de sus respectivos mercados de cotización. Diariamente aparece publicado junto con la cotización de apertura, la máxima y la de cierre.

Cotización al cierre: también conocido por cierre o precio de cierre, es el precio que tienen los títulos o mercancías cuando finaliza una sesión bursátil. Paralelamente se puede hablar de la cotización al cierre del tipo de cambio de una moneda en relación con otras.

Cuota de participación: los aportes que realiza el inversionista o ahorrista a los fondos son expresados en cuotas de fondo, todas de igual valor y característica que representa una alícuota parte del patrimonio total del fondo. Documento que certifica la cantidad de cuotas de participación que un inversionista tiene en un determinado fondo se denomina certificado nominativo de cuotas. Estos certificados podrán adoptar la forma de valores susceptibles a ser transados en el mercado cuando se trate de fondos de inversión cerrados.

Custodia: es la guarda y debida conservación de valores con base en mecanismos que permitan asegurar la tenencia y seguridad de los valores aceptados en calidad de depósito

D

Déficit: situación creada por los excesos de gastos con relación a los ingresos.

Demanda: voluntad y capacidad para obtener bienes y servicios.

Depósitos a Plazo Fijo: son instrumentos emitidos a distintos plazos por los bancos y entidades financieras y certifican el valor de un depósito realizado más la tasa de interés a percibir. Los DPF son emitidos a rendimiento y son negociables en la Bolsa Boliviana de Valores.

Depreciación: disminución o pérdida del valor material o funcional que sufre un activo a través del tiempo.

Devaluación: pérdida del valor o poder adquisitivo del dinero, en moneda nacional, con relación a otras divisas.

Dividendo: derecho decretado por las empresas emisoras de acciones.

E

Emisores: los emisores de valores son las sociedades por acciones, entidades del Estado, Banco Central de Bolivia y otras personas jurídicas que pueden realizar oferta pública de valores, acudiendo al mercado de valores en demanda de recursos financieros, a través de la emisión de valores de deuda y/o acciones.

Entidad de depósito: instituciones especializadas que se encargan de llevar el registro de la propiedad de valores de las entidades que participan en ellas, así como de cualquier movimiento producto de transacciones con estos valores. Si los valores tienen existencia física se depositan.

Estados financieros: resumen ordenado de la información contable de una sociedad acumulada mediante los procesos de identificación de los hechos contables, su valoración y registro. Están destinados a informar a acreedores, proveedores, clientes y socios. Y en definitiva a todos aquellos que posean algún interés en la marcha de la empresa.

Extrabursátil: instrumento o valor que se negocia fuera de la bolsa. Operación de compraventa pactada directamente del emisor con el público inversionista.

F

Facturas cambiarias: documento de compraventa de mercaderías a plazo, en el cual el comprador acepta el pago en un plazo estipulado por un monto fijo. La mercadería debe ser entregada real y materialmente al comprador para que ésta tenga validez.

Fondo de inversión: es el patrimonio común autónomo y separado de la sociedad administradora, constituido por la captación de aportes de personas naturales o jurídicas, denominados inversionistas, para su inversión en valores de oferta pública, bienes y demás activos por cuenta y riesgo de los aportantes. Los fondos de inversión son administrados por sociedades administradoras de fondos de inversión (SAFI).

Fondos de inversión abiertos: son aquellos cuyo patrimonio es variable y en los que las cuotas de participación colocadas entre el público son redimibles directamente por el fondo y su plazo de duración es indefinido.

Fondos de inversión cerrados: son aquellos cuyo patrimonio es fijo y las cuotas de participación colocadas entre el público no son redimibles directamente por el fondo, salvo en las circunstancias y procedimientos dispuestos por reglamentos.

Fondos de inversión financieros: son aquellos que tienen la totalidad de su activo invertido en valores u otros instrumentos representativos de activos financieros.

Fondos de inversión no financieros: son aquellos cuyo objeto principal es la inversión en valores representativos de activos de índole no financiera ya sean por resultado de un proceso de titularización o de otro tipo de procesos expresamente autorizados por reglamento.

Flujo de efectivo (Cash flow): diferencia entre los cobros y los pagos corrientes de la empresa durante un periodo.

H

Hecho relevante: acto, hecho o acontecimiento capaz de influir en el precio de un valor.

I

Índice: medida estadística diseñada para mostrar los cambios de una o más variables relacionadas a través del tiempo. Razón matemática producto de una fórmula, que refleja la tendencia de una muestra determinada.

Índice de cotización: índice general de las bolsas de valores, compuesto por la ponderación de un número determinado de valores que cotizan en dichas bolsas, representativo de la evolución que sufren los mercados. El mercado boliviano de valores no cuenta con índice bursátil debido a que sus negociaciones se realizan casi exclusivamente con instrumentos de renta fija.

Información privilegiada: es aquella que aún no ha sido difundida en el mercado y a la que sólo tienen accesos algunas personas. Su mal uso podría ser perjudicial para el normal desenvolvimiento y desarrollo del mercado.

Información relevante: toda información de los emisores que pudiera afectar significativamente (positiva o negativa) su posición jurídica, económica o su posición financiera o la de sus valores en el mercado que pueda modificar la decisión de inversión sobres sus valores.

Información reservada: las personas jurídicas inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV) podrán dar carácter reservado a cierta información vinculada a su posición jurídica, económica, financiera o la de sus valores en el mercado; en las circunstancias de que la divulgación prematura de esa información afecte un negocio no culminado o perjudique al mercado.

Inversionistas: los inversionistas pueden ser personas naturales o jurídicas que invierten sus excedentes financieros en valores que se cotizan y negocian en el mercado de valores.

Inversionista institucional: entidad especializada que administra recursos o capital de terceros y que acumulan o agrupan ingentes cantidades de dinero para ser invertido de manera conjunta en activos financieros.

L

Letras de cambio: es un documento de crédito en el cual participa un girador que ordena a un aceptante pagar un determinado monto de dinero al beneficiario de ésta en una fecha determinada.

Letras del Tesoro General de la Nación: son valores nominativos de contenido crediticio emitidos a descuento. Se adjudican mediante subasta pública competitiva administrada por el Banco Central de Bolivia como agente financiero del Estado.

Ley del Mercado de Valores: tiene por objeto regular y promover un Mercado de Valores organizado, integrado, eficaz y transparente. Norma la oferta pública y la intermediación de los valores, las bolsas de valores, las agencias de bolsa, los administradores de fondos y los fondos de inversión, las sociedades de titularización, las calificadoras de riesgo, los emisores, las entidades de depósito de valores, así como las demás actividades y personas naturales y jurídicas que actúen en el mercado de valores de Bolivia.

Liquidación: es el proceso por el cual se saldan valores y medios de pago a través de una cuenta bancaria de acuerdo a la información provista en el proceso de compensación.

Liquidez: se refiere a la posibilidad de convertir los valores en dinero al transarlos en las bolsas de valores.

M

Mercado de capitales: es el mercado en el cual se negocian valores emitidos a plazos mayores a un año, es decir a mediano y largo plazo.

Mercado de dinero: es el mercado en el cual se negocian valores emitidos a plazos menores a un año.

Mercado financiero: es aquel en el que se producen intercambios de activos y se determinan sus precios. Se clasificaran según su forma de funcionamiento (directos o intermediados), por las características de sus activos (monetarios o de capitales), por el grado de intervención de las autoridades (libres o regulados), por su grado de formalización (organizados o no inscritos), por su grado de concentración (centralizados o descentralizados), por la fase en la negociación de los activos (primario o secundario).

Mercado de renta fija: es aquel en el que los valores que se transan pagan a su tenedor una tasa de rendimiento fija y preestablecida para su plazo de vigencia. La rentabilidad de la inversión está

dada por una tasa fija de interés, pactada para todo el período de duración de la inversión. Por ejemplo, bonos, certificados de depósito, etc.

Mercado de renta variable: es aquel en el que los valores que se transan no tienen preestablecido el rendimiento, constituyendo las acciones el título característico de este mercado.
Mercado primario: se denomina así a la primera venta o colocación de un valor, emitido por una entidad emisora, entre el público inversionista. Esta colocación puede ser en forma privada o a través de oferta pública.

Mercado secundario: es el conjunto de transacciones que se efectúa con valores, previamente emitidos en el mercado primario. Este mercado permite la transferencia de propiedad de los valores otorgándoles liquidez.

Mercado de valores: es el conjunto de operaciones de oferta (venta) y demanda (compra) de valores de corto, mediano y largo plazo emitidos por empresas privadas, públicas, mixtas, municipalidades y otras cuya característica es el establecimiento de una vinculación directa entre el inversionista y la empresa. En este mercado se negocian valores. Canaliza los recursos superavitarios hacia los deficitarios a través de la emisión de valores, recurriendo a los intermediarios con que cuenta este sistema tales como las bolsas, las agencias de bolsa, los fondos de inversión y otras entidades, estableciéndose una relación directa entre el agente superavitario y el deficitario, a través de la decisión del primero de dónde colocar sus recursos.
Mercados de valores extrabursátiles: mercado cuyas operaciones se realizan fuera del marco del mercado bursátil. Las operaciones no se realizan en la rueda de bolsa.

Mercados de valores organizados o bursátiles: mercado en el cual las transacciones con valores se realizan dentro de un marco normado, regulado y transparente, donde los precios de los valores se forman gracias a la acción de la oferta y demanda del mercado. Es decir, es el conjunto de operaciones que se realizan en las bolsas de valores.

Mesa de negociación: constituye un ruedo en el cual se transan valores comerciales no seriados de cualquier tipo de sociedades, solamente a corto plazo (270 días) y autorizados solamente por la Bolsa Boliviana de Valores. Los valores que se transan son letras de cambio, pagarés y facturas cambiarias.

O

Oferta privada de valores: en una colocación privada, la emisión es vendida directamente a un determinado número de inversionistas.

Oferta pública de valores: es toda invitación o propuesta dirigida al público en general o a sectores específicos, realizada a través de cualquier medio de comunicación o difusión, ya sea personalmente o a través de intermediarios autorizados, con el propósito de lograr la realización de cualquier negocio jurídico con valores en el mercado de valores.

Operadores: individuos designados y apoderados por las agencias de bolsa, autorizados por la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) y la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros para realizar operaciones con valores, a través de los sistemas de negociación de la BBV.

Operación: acción por medio del a cual se concreta una negociación de compraventa y reporto entre dos o más personas.

Operación de compraventa: consiste en aquella transacción por la cual el valor pasa de un propietario a otro en forma definitiva y con todos los derechos que otorga.

Operaciones de cruce: son aquellas en las que un solo operador de rueda de una agencia actúa simultáneamente como comprador y vendedor de un valor.

Operaciones de reporto: consisten en la compra o venta de un valor a un determinado precio, con el compromiso de revender o recomprar el mismo al portador inicial de dicho valor en un plazo convenido, no mayor a 45 días, al precio original de la operación más un interés denominado premio.

Over the Counter (OTC): anglicismo que se utiliza para denominar a todas aquellas operaciones o productos que se negocian fuera de una bolsa organizada de valores. En Estados Unidos existe un mercado conocido como OTC en donde se negocian bonos, productos derivados y acciones de empresas, con requisitos de cotización más flexibles que las grandes bolsas de valores.

P

Pagarés: documento que registra la promesa incondicional de pago por parte del emisor o suscriptor, respecto a una determinada suma, con o sin intereses, dentro de un plazo estipulado en el documento, a favor del beneficiario o tenedor.

Pasivo: término contable que implica al conjunto de todas las deudas u obligaciones que tiene una persona física o jurídica frente a terceros.

Patrimonio: conjunto de bienes, derechos y obligaciones de una persona física o jurídica, país o entidad que como deudor garantiza su compromiso de pago al acreedor. En economía se emplea como sinónimo de capital o riqueza.

Patrimonio autónomo: constituye los bienes o activos cedidos por una o más personas individuales o colectivas, con la expresa instrucción de emitir valores

Posturas abiertas: aquellas efectuadas manteniendo abierta la tasa o el precio, según corresponda.

Posturas limitadas: consisten en la inscripción de una oferta de compra o de venta de valores en la rueda con todas las condiciones de la transacción fijadas.

Puja: se entiende como puja al procedimiento de mejoramiento de tasa o precio efectuado tanto para la compra como para la venta, pudiendo llevar a la concreción de la operación.

R

Registro del Mercado de Valores (RMV): es un registro público en el que se inscriben los intermediarios, emisores, valores y demás participantes del mercado. Proporciona al público en general información con la finalidad de contribuir a la toma de decisiones de inversión y promover así la transparencia del mercado.

Rendimientos: beneficio que produce una inversión. El rendimiento anualizado y expresado porcentualmente respecto a la inversión se denomina tasa de rendimiento. Los rendimientos no sólo so obtienen a través de ganancias de capital (diferencia entre el precio de compra y el precio de venta), sino también por los intereses que ofrezca el instrumento, principalmente en títulos de deuda y por dividendos que decrete la empresa emisora.

Renta fija: se refiere a los valores mobiliarios cuya rentabilidad es constante e independiente de los resultados obtenidos por la unidad económica que los emite.

Renta variable: conjunto de valores mobiliarios cuya rentabilidad en forma de dividendos no es fija, sino que dependerá de determinados hechos relacionados con la empresa que los emite, como los beneficios obtenidos, política de reparto de dividendos, etc. Son valores de renta variable las acciones, las obligaciones convertibles y las participaciones en fondos de inversiones, entre otros.

Rentabilidad: capacidad para producir beneficios o rentas. Relación entre el importe de determinada inversión y los beneficios obtenidos una vez deducidos comisiones e impuestos. La

rentabilidad a diferencia de magnitudes como la renta o el beneficio, se expresa siempre en términos relativos.

Reporto: operación de venta de un valor con pacto obligatorio de re - compra por parte del vendedor a un precio y en un plazo previamente acordados. Las operaciones de reporto sólo se pueden realizar con valores de renta fija y plazos no mayores a 45 días.

Riesgo del mercado: riesgo que afecta al tenedor de cualquier tipo de valor, ante las fluctuaciones de precio ocasionadas por los movimientos normales del mercado.

Ruedo de bolsa: es el lugar físico o recinto de las bolsas donde se efectúan las transacciones bursátiles de valores registrados y autorizados.

S

Sistema financiero directo: (ver mercado de valores).

Sistema financiero indirecto o de intermediación financiera: los recursos se canalizan a través de instituciones financieras bancarias y no bancarias, tales como bancos comerciales, empresas de seguros, empresas de reaseguros, mutuales de ahorro y préstamo para vivienda, cooperativas de ahorro y crédito, financieras y otras, caracterizadas por captar el ahorro, asumir el riesgo de la rentabilidad pactada con el cliente (normalmente fija) y canalizar tales fondos de acuerdo a sus prioridades, sin ninguna participación del ahorrista.

Sociedad anónima: es una empresa en la que el capital está representado por acciones. La responsabilidad de los socios queda limitada al monto de las acciones que hayan suscrito. La deben integrar tres accionistas por lo menos.

Sociedad de titularización: es la receptora de los activos a ser titularizados que sirve de vehículo para la emisión. Las sociedades de titularización son reguladas, supervisadas y fiscalizadas por la Intendencia de Valores y deben regirse por las normas establecidas en la Ley de Mercado de Valores y sus reglamentos.

Split: aumento en el número de acciones en circulación de una emisora, sin variar el importe de su capital social. El split disminuye el valor nominal o si éste no estuviere expresado, el valor teórico de la totalidad de acciones en circulación.

Split inverso: reducción del número de acciones en circulación de una emisora, sin variar su capital social. El split inverso aumenta el valor nominal o si éste no estuviere expresado, el valor teórico de la totalidad de acciones en circulación.

Spread: diferencial entre el precio de venta y el precio de compra de un valor.

Subasta doble competitiva: sistema de negociación con base en la concurrencia de ofertas y demandas en el ruedo, donde a través de un voceo a viva voz, se establecen claramente las características del valor que se desea negociar y se establece un precio de equilibrio.

Subasta pública de acciones no inscritas en bolsa: por medio de ésta solamente serán objeto de negociación las acciones o las opciones de compra de acciones de sociedades no inscritas en el Registro del Mercado de Valores o de sociedades inscritas en el mencionado registro pero no inscritas en la bolsa.

Subastas: consisten en la liquidación mediante martillero, a la mejor oferta, de valores, ya sea en lotes cerrados o en fracciones, según haya sido estipulado en la convocatoria.

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS): es el organismo que a través de la Intendencia de Valores regula, fiscaliza y controla a los participantes del mercado de valores, vigilando que sus operaciones cumplan con los principios, políticas y objetivos de la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos, en base a la divulgación de información oportuna, completa y veraz.

T

Tasa de rendimiento: es la tasa que expresa el rendimiento (ganancia) de una inversión.

Titularización: es el proceso mediante el cual una entidad transfiere y aísla a través de un patrimonio autónomo, activos tradicionalmente ilíquidos, o por lo menos de escasa o lenta rotación, como bienes o flujos de caja futuros, con el objeto de maximizar la utilización de los recursos. Esta movilización implica la transformación de activos ilíquidos en títulos negociables en el mercado de valores, los cuales tienen como respaldo el activo o el flujo generado por el mismo.

U

Underwriting: es el compromiso que una persona jurídica suscribe mediante contrato con un oferente de valores para colocar y/o suscribir total o parcialmente los valores en oferta pública.

Utilidad o pérdida del ejercicio: se obtiene de sustraer el impuesto a la renta del resultado de la operación anual de una empresa.

V

Valor: es el título-valor documentario, como aquel que es representado en cuenta. La Ley del Mercado de Valores cambia el concepto de "título-valor" por "valor", ampliando así el espectro de posibilidades para la creación de nuevos instrumentos, como los derivados, opciones, etc., para el futuro. Los valores deben tener las siguientes características:

- Que sean creados y emitidos de conformidad a reglamento específico.
- Que identifiquen al beneficiario de los recursos obtenidos por la emisión.
- Que su oferta pública sea autorizada por el Intendente de Valores.
- Que representen la existencia de una obligación efectiva asumida por el emisor.

Valor de capitalización de una empresa: el precio de cada acción en una determinada fecha, multiplicado por el total de acciones en circulación. También se denomina valor de mercado de una empresa.

Valores de contenido crediticio: representan una obligación para el emisor, o una alícuota parte de un crédito colectivo asumido por éste.

Valor nominal: es el precio de referencia que aparece en los títulos en el momento de su emisión. Expresa parte del capital contable que representa el título y se toma como antecedente par definir el precio de su suscripción. En los títulos de deuda, el valor nominal es el valor del título a vencimiento.

Valores de participación: representan una alícuota parte del capital social de una sociedad anónima, otorgan al tenedor de la misma participación en un patrimonio específico.

Valores representativos de mercaderías: otorgan al tenedor de los mismos el derecho de propiedad de determinados bienes o mercaderías que se encuentran en depósito.

Volatilidad: grado de fluctuación que manifiesta el precio de un título a través del tiempo

CAPITULO IX

ANEXOS

9.1.- CODIFICACIÓN

CÓDIGO	NOMBRE CORTO	NOMBRE COMPLETO
	Mercado y regulador	
BBV		Bolsa Boliviana de Valores S.A.
SPVS		Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros
	Instrumentos	
ACC	Acciones	Acciones Registradas en Bolsa
ANR	Acc. no Registradas	Acciones no registradas en Bolsa
BBB	Bonos Banc. Burs.	Bonos Bancarios Bursátiles
BBC	Bonos Conv. Acc.	Bonos Convertibles en Acciones
BCB	Bonos BCB	Bonos del Banco Central de Bolivia
BCP	Bonos Corto Plazo	Bonos a Corto Plazo
BLP	Bonos Largo Plazo	Bonos a Largo Plazo
BMS	Bonos Municipales	Bonos Municipales
BTS	Bonos del Tesoro	Bonos del Tesoro General de la Nación
CDB	Cert. Dep. Banc.	Certificados de Depósito Bancarios
CDD	Cert. Dev. Dep.	Certificados de Devolución de Depósitos
CDI	CEDEIM	Certificados de Devolución Impositiva
CDS	Cert. Dep. BCB	Certificados de Depósito emitidos por el Banco Central de Bolivia
CNC	CENOCREN	Certificado de Nota de Crédito Negociable
CUP	Cupones de Bonos	Cupones de Bonos
DPF	Dep. Plazo Fijo	Depósitos a Plazo Fijo
LCB	Letras de Cambio	Letras de Cambio
LTS	Letras del Tesoro	Letras del Tesoro General de la Nación
NCF	Notas de Crédito Fiscal	Notas de Crédito Fiscal
NCM	Notas de Créd. Municip.	Notas de Crédito Municipales
PGB	Pagarés Bursátiles	Pagarés Bursátiles
PGS	Pagarés	Pagarés
VTD	Valores de cont. cred.	Valores de Titularización de Contenido Crediticio
	Agencias de Bolsa	
BIA	BISA S.A. Agencia de Bolsa	BISA S.A. Agencia de Bolsa *del Grupo Financiero BISA*
CBA	Credibolsa S.A.	Credibolsa S.A. Agente de Bolsa *filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.*
MIB	MIBSA	Mercantil Inversiones Bursátiles S.A. Agente de Bolsa *del Banco Mercantil S.A.*
NVA	BNB Valores S.A.	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa *filial del Banco Nacional de Bolivia S.A.*
VUN	Valores Unión S.A.	Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa *filial del Banco de Unión S.A.*
CAI	CAISA	Compañía Americana de Inversiones S.A.
PAN	Panam. Securities S.A.	Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa
SUD	Sudaval S.A.	Sudaval Agencia de Bolsa S.A.
	Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión - SAFI	
SBI	BISA SAFI S.A.	BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
SCF	Credifondo SAFI S.A.	Credifondo Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
SFO	Fortaleza SAFI S.A.	Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
SME	SAFI Mercantil S.A.	Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Mercantil S.A.
SNA	BNB SAFI S.A.	BNB Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
SUN	SAFI Unión S.A.	Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Unión S.A.
	Fondos de Inversión - FI	
BSK	Capital FIA	Capital Fondo de Inversión Abierto
BSP	Premier FIA	Premier Fondo de Inversión Abierto
CCP	Credifondo Corto Plazo FIA	Credifondo Corto Plazo, Fondo de Inversión Abierto
CFO	Credifondo Renta Fija FIA	Credifondo Renta Fija, Fondo de Inversión Abierto a Corto Plazo
CRB	Crecer Bs Fondo Mutuo Corto Plazo	Crecer Bolivianos Fondo Mutuo Corto Plazo
AME	A Medida FIA de Corto Plazo	A Medida Fondo de Inversión Abierto de Corto Plazo
FOI	Fortaleza Interés + FIA Corto Plazo	Fortaleza Interés + Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo
EFE	Efectivo FIA	Efectivo Fondo de Inversión
FOL	Fortaleza Liquidez FIA	Fortaleza Liquidez Fondo de Inversión Abierto
FOP	Fortaleza Porvenir FIA	Fortaleza Porvenir Fondo de Inversión Abierto
DUN	Dinero Unión - Corto Plazo	Dinero Unión - Corto Plazo
HOR	Horizonte FIA	Horizonte Fondo de Inversión Abierto
MFM	Mercantil Fondo Mutuo	Mercantil Fondo Mutuo
OFI	Oportuno FI	Oportuno Fondo de Inversión
PBC	Portafolio FI	Portafolio Fondo de Inversión
POS	Prossimo FIA	Prossimo Fondo de Inversión Abierto
PRD	Fortaleza Produce Ganancia	Fortaleza Produce Ganancia
UNI	FI Mutuo Unión	Fondo de Inversión Mutuo Unión

CÓDIGO	NOMBRE CORTO	NOMBRE COMPLETO
	Emisores y participantes en Mesa de Negociación	
ADI	Aguas del Illimani S.A.	Aguas del Illimani S.A.
ALG	Alianza S.A.	Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. EMA
ALI	Alianza Vida S.A.	Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A.
AMX	AMETEX S.A.	América Textil S.A.
BDB	Banco do Brasil S.A.	Banco do Brasil S.A. (Sucursal Bolivia)
BEC	Banco Económico S.A.	Banco Económico S.A.
BGA	Banco Ganadero S.A.	Banco Ganadero S.A.
BIL	BISA Leasing S.A.	BISA Leasing S.A.
BIS	Banco BISA S.A.	Banco BISA S.A.
BLR	BOLSER LTD	Bolivian Oil Services LTD
BME	Banco Mercantil S.A.	Banco Mercantil S.A.
BNB	Banco Nacional de Bolivia S.A.	Banco Nacional de Bolivia S.A.
BPC	COBEE S.A.	Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited
BSC	Banco Santa Cruz S.A.	Banco Santa Cruz S.A.
BSG	BISA Seguros S.A.	BISA Seguros y Reaseguros S.A.
BSO	Banco Sol S.A.	Banco Solidario S.A.
BTB	Banco de Crédito S.A.	Banco de Crédito de Bolivia S.A.
BUN	Banco Unión S.A.	Banco Unión S.A.
BVC	La Concepción S.A.	Bodegas y Viñedos de La Concepción S.A.
CCN	CONCORDIA - NAFIBO 004	Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004
CDF	Carlon Dividend Facility S.A.	Carlon Dividend Facility S.A.
CIT	Citibank N.A.	Citibank N.A. - Bolivia
CJN	Coop. Jesus Nazareno Ltda.	Cooperativa de Ahorro y Crédito Jesus Nazareno Ltda.
CLA	Banco Los Andes Procredit S.A.	Banco Los Andes Procredit S.A.
CN2	COBOCE - NAFIBO 003	Patrimonio Autónomo COBOCE - NAFIBO 003
COR	Corani S.A.	Empresa Eléctrica Corani S.A.
CRU	Cia. de Seguros Fortaleza S.A.	Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.
DIN	INTI S.A.	Droguería INTI S.A.
EDG	EMDIGAS S.A.M.	Empresa Distribuidora de Gas Sucre S.A.M.
EEO	ELFEO S.A.	Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro S.A.
EFO	Ferroviaria Oriental S.A.	Ferroviaria Oriental S.A.
ELF	ELFEC S.A.	Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica Cochabamba S.A.
ELP	ELECTROPAZ S.A.	Electricidad de La Paz S.A.
EMG	EMCOGAS S.A.M.	Empresa Cochabambina de Gas S.A.M.
EPA	Petrolera Andina S.A.	Empresa Petrolera Andina S.A.
EXB	Exportadores Bolivianos S.R.L.	Exportadores Bolivianos S.R.L.
FAN	FANCESA	Fábrica Nacional de Cemento S.A.
FCA	Ferroviaria Andina S.A.	Empresa Ferroviaria Andina S.A.
FCO	Fondo de la Comunidad S.A. FFP	Fondo de la Comunidad S.A. F.F.P.
FEF	ECO Futuro S.A. FFP	ECO Futuro S.A. F.F.P.
FFO	Fortaleza FFP S.A.	Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A.
FIE	FFP FIE S.A.	Fondo Financiero Privado para el Fomento a Iniciativas Económicas S.A.
FPR	FFP PRODEM S.A.	Fondo Financiero Privado PRODEM S.A.
FSL	FASSIL FFP S..A.	Fondo Financiero Privado Fassil S.A.
GRB	Gravetal Bolivia S.A.	Gravetal Bolivia S.A.
GUA	Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.	Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.
GYE	Gas & Electricidad S.A.	Gas & Electricidad S.A.
HDB	Hidroeléctrica Boliviana S.A.	Hidroeléctrica Boliviana S.A.
HLT	Los Tajibos S.A.	Sociedad Hotelera Los Tajibos S.A.
ICN	IC NORTE - NAFIBO 005	Patrimonio Autónomo IC NORTE - NAFIBO 005
IKA	Kantutani S.A.	Inmobiliaria Kantutani S.A.
ILM	Las Misiones S.A.	Inmobiliaria Las Misiones S.A.
ING	INGELEC S.A.	INGELEC S.A.
LVI	La Vitalicia S.A.	La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.
ML1	Mutual La Primera	Asociación Mutual de Ahorro y Préstamo para Vivienda La Primera
MPL	Mutual La Plata	Asociación Mutual de Ahorro y Préstamo para Vivienda La Plata
MPZ	Mutual La Paz	Asociación Mutual de Ahorro y Préstamo para Vivienda La Paz
NFB	NAFIBO S.A.M.	Nacional Financiera Boliviana S.A.M.
NSP	Nacional Vida S.A.	Nacional Vida Seguros de Personas S.A.

CÓDIGO	NOMBRE CORTO	NOMBRE COMPLETO
PCH	Petrolera Chaco S.A.	Empresa Petrolera Chaco S.A.
PEN	Productos Ecológicos S.A.	Productos Ecológicos Naturaleza S.A.
PIN	Panam. Investments S.A.	Panamerican Investments S.A.
PLR	Plasmar S.A.	Plasmar S.A.
PRS	Seguros Provida S.A.	Seguros Provida S.A.
RAI	RAISA S.A.	Almacenes Internacionales S.A. RAISA
SBC	SOBOCE S.A.	Sociedad Boliviana de Cemento S.A.
SBN	SOBOCE - NAFIBO 002	Patrimonio Autónomo SOBOCE - NAFIBO 002
SIS	Seguros Illimani S.A.	Seguros Illimani S.A.
TBC	Terminal de Buses Cochabamba S.A.	Terminal de Buses Cochabamba S.A.
TDE	Transportadora de Electricidad S.A.	Transportadora de Electricidad S.A.
TGN	Tesoro General de la Nación	Tesoro General de la Nación
TRD	TRANSREDES S.A.	Transredes Transporte de Hidrocarburos S.A.
VAH	Valle Hermoso S.A.	Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A.
Entidades de Depósito de Valores		
EDB	Entidad de Depósito de Valores SA	Entidad de Depósito de Valores de Bolivia SA
Calificadoras de Riesgo		
FTC	Fitch Ltd.	Fitch Ratings Ltd
MLA	Moody's	Moody's Latin America Calificadora de Riesgo
PCR	PCR S.A.	Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.
Sociedades de Titularización		
BIT	BISA Soc. Titularizadora S.A.	BISA Sociedad Titularizadora S.A.
NAT	NAFIBO S.A.	NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
NFB	NAFIBO S.A.M.	NAFIBO S.A.M.
Administradoras de Fondos de Pensiones - AFP		
FTB	Futuro de Bolivia AFP S.A.	Futuro de Bolivia AFP S.A.
PRE	BBVA Previsión AFP S.A.	BBVA Previsión AFP S.A.
Instrumentos Internacionales		
TDS	Time Deposits	Time Deposits (Depòsitos a Plazo Fijo)
Instituciones Internacionales		
XSC	Standard Chartered Bank	Standard Chartered Bank
XSP	Santander Private Banking	Santander Private Banking
Otros términos		
CV		Operaciones de compraventa
Div.		Dividendo
Inst.		Instrumento
Liq.		Liquidez
ME		Moneda extranjera
MN		Moneda nacional
Mon.		Moneda
MU		Unidad de fomento a la vivienda
MV		Mantenimiento de valor
Ops.		Operaciones
Part.		Participación porcentual
Pos.		Posición
Reg.		Regalías
RP		Operaciones de reporto
TRA		Tasa de Rendimineto Anual

9.2.- LIBRO DE ACCIONISTAS

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004

AGENCIA DE BOLSA BANCRUZ S.A.
ARTESANÍA TEXTIL BOLIVIANA
ASOBAN
ASOCIACIÓN DE PRODUCTORES DE ALGODÓN
ASOCIACIÓN MUTUAL A & P LA PAZ
ASOCIACIÓN NACIONAL DE MINEROS MEDIANOS
ASPER MEDINA IVETTE U.
ASPER SUTTER HANS
AUTOMOTORES GALINDO
BALLIVIÁN ELIO OSCAR
BANCO BISA S.A.
BANCO BOLIVIANO AMERICANO S.A.
BANCO DE COCHABAMBA S.A.
BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A.
BANCO DE LA UNIÓN S.A.
BANCO INDUSTRIAL Y GANADERO DEL BENI S.A.
BANCO MERCANTIL S.A.
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.
BANCO SANTA CRUZ S.A.
BARRAGAN MIGUEL ANGEL
BERTHIN AMENGUAL HUGO
BHN MULTIBANCO S.A.
BIBSA VALORES S.A.
BISA S.A. AGENTE DE BOLSA
BOLIVAR SOCIEDAD DE SEGUROS
CAJA DE AHORRO Y PRÉSTAMO CACEN
CÁMARA DE INDUSTRIA Y COMERCIO DE SANTA CRUZ
CÁMARA NACIONAL FORESTAL
CASA GRACE
CERVECERIA BOLIVIANA NACIONAL
CIFRA S.R.L.
CITICORP SECURITIES
COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A.
COMPAÑÍA AMERICANA DE SEGUROS
COMPAÑÍA ANDINA DE SEGUROS
COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA COBEE
COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS
CONFEDERACIÓN DE EMPRESARIOS PRIVADOS DE BOLIVIA
CREDIBOLSA S.A. FILIAL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A
CREDINFORM INTERNATIONAL S.A.
DESTILERIA BOLIVIANA
DUNN DE AVILA JAIME
EBA S.A. EMPRESA BOLIVIANA DE ADMINISTRACIÓN
ELIO MANSILLA PEDRO
EMPRESA LUZ Y FUERZA ELÉCTRICA ORURO
EMPRESA MINERA AVICAYA
ESTALSA BOLIVIANA S.A.
FÁBRICA NACIONAL DE ALAMBRE FANDA
FRIEDHEIM H. GUIDO
GÓMEZ MENDOZA JUAN EDGAR
GUILLEN ALCOREZA RAMIRO
GUTIÉRREZ GONZALO

INTERBOLSA S.A.
INTERMACO
INTERNATIONAL MINING
ITURRALDE BALLIVIÁN CARLOS
JOFFRE BERGANN CRÍSTIAN
JORDÁN POZO ROLANDO
JUSTINIANO A. JOSÉ
JUSTINIANO PAZ HECTOR
LA BOLIVIANA DE SEGUROS
LA MERCANTIL DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.
LABORATORIOS VITA S.A.
LUKSIC FRANCOCHE MIGUEL
MACHICAO ALBERTO y MACHICAO CECILIA A. DE
MANUFACTURAS DE ALGODÓN MASA
MERCANTIL DE INVERSIONES BURSÁTILES S.A.
MERCANTIL SUDAMERICANA
MONTECINOS ANGULO OSCAR
MOSCOSO SALMÓN FERNANDO
MOSCOSO VELARDE ALFREDO
MUTUAL DE AHORRO Y PRÉSTAMO LA PRIMERA
PERDRIEL PARADA OSCAR
PÉREZ MONASTERIOS MARCELO
PINILLA ORIHUELA CARLOS
PRICEWATERHOUSECOOPERS
PROBOLSA S.A.
RENGEL BLANCO RENE
ROJAS ALBERTO
ROMERO RIVERA VICTOR
SAXXON CAPITAL S.A.
SERRATE JUAN CARLOS
SERRATE X. GONZALO
SUÁREZ ARRAYA OSCAR
SUDAMER S.A. AGENTE DE BOLSA
SUDAVAL AGENTE DE BOLSA
TECNO BOLIVIANA SRL
UNIÓN INSURANCE COMPANY
VALORES BURSÁTILES LA PAZ S.A.
VALORES UNIÓN S.A. FILIAL BANCO DE LA UNIÓN S.A.
WAYAR CABALLERO BERNARDO
WAYAR JUAN JOSÉ

9.3.- CATEGORÍAS Y NIVELES PARA LA CALIFICACIÓN DE RIESGO

Asignadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N°325 de 22 de abril de 2005 y Resolución Administrativa SPVS-IV-N°1011 de 18 de noviembre de 2005

Categorías de Clasificación de Valores de Deuda a Corto Plazo

Nivel 1 (N-1): Alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería
afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor en el sector al que pertenece o en la economía.
Nivel 2 (N-2): Buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, siendo susceptible
de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Nivel 3 (N-3): Cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados
siendo susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece en la economía.

Nivel 4 (N-4): El pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar
en los niveles de riesgo N-1, N-2 o N-3, pero que posee información representativa para el período mínimo exigido
para la clasificación.
Nivel 5 (N-5): No posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación y además no
existen garantías suficientes para el pago de capital e intereses.

Categorías de Calificación de Valores de Deuda a Largo Plazo

AAA: Muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, no se vería afectada ante
posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
AA: Alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, no se vería afectada ante
posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
A: Buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, susceptible a deteriorarse
levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
BBB: Suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, susceptible a debilitarse
ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
BB: Cuentan con capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la que es variable y
susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor en el sector al que pertenece o en la economía, pudiendo
incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.
B: Cuentan con una mínima capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta
es muy variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios en los emisores del sector al que pertenece o en la
economía pudiendo incurrirse en la pérdida del capital e intereses.
C: No cuentan con la capacidad para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto
riesgo de pérdida de capital e intereses.
D: No cuentan con capacidad para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan

incumplimiento efectivo de pago de capital e intereses, o requerimiento de quiebra en curso.
E: No posee información suficiente o información representativa para el periodo mínimo exigido por la calificación de
riesgo y carecen de garantías suficientes.
Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una
clasificación específica de los Valores de Largo Plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:
• Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Valor se
encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
• Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Valor se
encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
• Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Valor se
encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

Categorías de Calificación de Acciones Ordinarias

I: El mas alto nivel de solvencia y muy buena capacidad de generación de utilidades.
II: Alto nivel de solvencia y buena capacidad de generación de utilidades.
III: Buen Nivel de solvencia y aceptable capacidad de generación de utilidades.
IV: Solvencia ligeramente inferior a la de la categoría III y débil capacidad de generación de utilidades.
V: Débil situación de solvencia e incierta capacidad de generación de utilidades.
VI: Corresponde a aquellos instrumentos que no tienen información suficiente.

Categorías de Calificación de Acciones Preferentes

aaa: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una sobresaliente capacidad de pago de los dividendos
preferentes en las condiciones y términos pactados. La capacidad de pago no estaría afectada por cambios en el
emisor, en la industria o sector al que pertenece o en la economía.
aa: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una muy alta capacidad de pago de los dividendos preferentes

en las condiciones y términos pactados. La capacidad de pago se vería marginalmente afectada por cambios en el
emisor, en la industria o sector al que pertenece o en la economía.
a: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una alta capacidad de pago de los dividendos preferentes en las
condiciones y términos pactados. La capacidad de pago es susceptible de reducirse levemente por cambios en el
emisor, en la industria o sector al que pertenece o en la economía.
bbb: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una adecuada capacidad de pago de los dividendos
preferentes en las condiciones y términos pactados. La capacidad de pago es susceptible de reducirse
moderadamente por cambios en el emisor, en la industria o sector al que pertenece o en la economía.
bb: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una regular capacidad de pago de los dividendos preferentes
en las condiciones y términos pactados. La capacidad de pago es variable y susceptible de reducirse más que
moderadamente por cambios en el emisor, en la industria o sector al que pertenece o en la economía.
b: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen la menor capacidad de pago de los dividendos preferentes en
las condiciones y términos pactados. La capacidad de pago es muy variable y susceptible de reducirse
significativamente por cambios en el emisor, en la industria o sector al que pertenece o en la economía.
ccc: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una débil capacidad de pago de los dividendos preferentes en
las condiciones y términos pactados. Es vulnerable al incumplimiento, pese a la presencia de cláusulas de protección
a los inversionistas.
cc: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una muy débil capacidad de pago de los dividendos preferentes
en las condiciones y términos pactados. Es altamente vulnerable al incumplimiento, pese a la presencia de cláusulas
de protección a los inversionistas.
c: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una insuficiente capacidad de pago de los dividendos

preferentes en las condiciones y términos pactados. El emisor está en una situación próxima de insolvencia y de
incumplimiento total.
d: Corresponde a aquellos instrumentos que han incumplido el pago de los dividendos preferentes en las condiciones
y términos pactados o que el emisor ha incurrido en otras causales de incumplimiento (cláusulas específicas de los
pagos de dividendos).
e: Corresponde a aquellos instrumentos que no tienen información suficiente.

Categorías de Calificación de Cuotas de Fondos de Inversión

AAA: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones esta concentrada en valores con el mas alto grado
de calidad y su administración es sobresaliente.
AA: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones esta concentrada en valores con un alto
grado de calidad y su administración es muy buena.
A: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones esta concentrada en valores con un grado
medio de calidad y su administración es buena.
BBB: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones esta concentrada en valores con un grado
medio de calidad y su administración es aceptable.
BB: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones esta concentrada en valores con bajo grado de
calidad y su administración es aceptable.
B: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones esta concentrada en valores con bajo grado de
calidad y su administración es débil.
C: Corresponde a aquellos Fondos que no cuentan con la información suficiente en el periodo mínimo exigido para la
calificación.
Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una
clasificación específica de las cuotas de los Fondos de Inversión de acuerdo a las siguientes especificaciones:

• Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que la cuota del
Fondo de Inversión se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
• Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, entenderá que la cuota del Fondo
de Inversión se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
• Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, entenderá que la cuota del Fondo
de Inversión se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

Categorías de Calificación de Compañías de Seguros y Reaseguros

AAA: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de pago de sus siniestros en
los términos y plazos pactados. Los factores de riesgo son de muy poca consideración, por lo que la capacidad de
pago de sus siniestros no se vería afectada en forma significativa por cambios en las condiciones económicas, de la
industria o de la compañía.
AA: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de pago de
sus siniestros en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles
cambios en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía.
A: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de pago de sus
siniestros en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles
cambios en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía.
BBB: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente para el
pago de sus siniestros en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible de debilitarse ante posibles cambios
en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía.
BB: Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento de pago de sus
siniestros en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles

cambios en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el
cumplimiento de dichas obligaciones.
B: Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento para el pago de
sus siniestros en términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible a deteriorarse ante posibles
cambios en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en
incumplimiento de dichas obligaciones.
C: Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente para el
pago de sus siniestros en términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que la compañía incurra en
incumplimiento de dichas obligaciones.
D: Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con capacidad de cumplimiento para el pago de sus
siniestros en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.
E: Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información
representativa para el período mínimo exigido para la calificación.
Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B para la calificación de riesgo de
las Compañías de Seguro y Reaseguros con el objeto de establecer una clasificación específica de acuerdo a las
siguientes especificaciones:
• Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Valor se
encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
• Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Valor se
encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
• Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Valor se
encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

Categorías de Calificación al Emisor

AAA: Corresponde a Emisores que cuentan con una muy alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento
tiene una variabilidad insignificante ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
AA: Corresponde a Emisores que cuentan con alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una
variabilidad mínima ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
A: Corresponde a Emisores que cuentan con una buena calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene
una variabilidad adecuada ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
BBB: Corresponde a Emisores que cuentan con una suficiente calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento
tiene una variabilidad considerable ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
BB: Corresponde a Emisores que cuentan con calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una
variabilidad frecuente ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
B: Corresponde a Emisores que cuentan con una mínima calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene
una variabilidad alta ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
C: Corresponde a Emisores que no cuentan con calidad de crédito, existiendo alto riesgo de incumplimiento.
D: Corresponde a Emisores que no cuentan con calidad de crédito y presentan incumplimiento efectivo de sus
obligaciones, o requerimiento de quiebra en curso.
E: Corresponde a Emisores que no poseen información suficiente o información representativa para el periodo
mínimo exigido para la calificación de riesgo.
Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer
una calificación específica al Emisor de acuerdo a las siguientes especificaciones:
• Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Emisor se
encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
• Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Emisor se
encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.

• Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Emisor se
encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.
CR.EM.030

9.1.- CODIFICACIÓN

Calificación de Riesgo

Comparativo de calificaciones

por emisor y emisión

Nº	Nombre del Emisor/Emisión	Emisor	Acciones		Valores de Deuda		Fecha de Asignación	Calif. sobre Información a:	[illegible]	Tendencia Tendencia
			Preferidas	Ordinarias	CP	LP				
	Bancos									
1	Banco BISA S.A.	A2			N-2	A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
2	Banco de Crédito S.A.	A1.bo			N-1	A1	30-Sep-05	30-Jun-05	MLA	
		AA2			N-1	AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
3	Banco Económico S.A.	A3			N-2	A3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Positiva
4	Banco Ganadero S.A.	BBB2			N-3	BBB2	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
5	Banco Mercantil S.A.	A1			N-1	A1	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
6	Banco Nacional de Bolivia S.A.	A2			N-2	A2	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
7	Banco Santa Cruz S.A.	AA2			N-1	AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Negativa
8	Banco Sol S.A.	A1			N-2	A1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
9	Banco Unión S.A.	BBB3			N-3	BBB3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
10	CITIBANK N.A.	AA1			N-1	AA1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
11	Banco Do Brasil S.A.	AA2			N-1	AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
12	Banco Los Andes Procredit S.A.	A1			N-2	A1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Fondos Financieros									
13	ECO FUTURO S.A. FFP	BBB3			N-3	BBB3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
14	FFP FIE S.A.	A2			N-2	A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
15	Fondo de la Comunidad S.A. FFP	BBB2			N-3	BBB2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
16	Fassil FFP S.A.	BB1			N-4	BB1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
17	FFP PRODEM S.A.	A3			N-2	A3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
18	Fortaleza FFP S.A.	BBB1			N-3	BBB1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
19	NAFIBO S.A.M.	AA2			N-1	AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Mutuales									
20	Mutual La Plata	BBB2			N-3	BBB2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
21	Mutual La Paz	BBB3			N-3	BBB3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Cooperativas									
22	Cooperativa Jesus Nazareno	BBB3			N-3	BBB3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Servicios Financieros									
23	BISA Leasing S.A.			1			30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Bisa Leasing II					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Programa de Emisión de Pagarés Bursátiles Bisa Leasing									
	Pagarés Bursátiles Bisa Leasing-Emisión 1				N-2		30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Pagarés Bursátiles Bisa Leasing-Emisión 3				N-2		30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Pagarés Bursátiles Bisa Leasing-Emisión 4				N-2		30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Programa de Emisiones de Bonos Bisa Leasing					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Bisa Leasing - Emisión 1					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Bisa Leasing - Emisión 2					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Bisa Leasing - Emisión 3					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Seguros (1)									
24	Alianza Vida S.A.	A1					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
25	BISA Seguros S.A.	AA2					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
26	Seguros Illimani S.A.	A3					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Negativa
27	Cía. de Seg. y Reaseg. Fortaleza S.A.	A2					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	BOCAS Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A.					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
28	Seguros Previda S.A.	A3					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
29	La Vitalicia S.A.	AA3					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
30	Alianza S.A.	A1					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
31	Nacional Vida S.A.	A1					30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
	Industrias									
32	AMETEX S.A.									
	Bonos Ametex					D	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	--
33	Iris S.A.									
	Bonos Iris III					BBB3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Negativa
34	FANCESA S.A.									
	Bonos Fancesa					A1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Programa de Emisiones de Bonos Fancesa II									
	Bonos Fancesa II - Emisión 1					A1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Fancesa II - Emisión 2					A1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
35	SOBOCE S.A.	AA3					30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
	Bonos Soboce III					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
	Bonos Soboce IV					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
	Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles SOBOCE									
	Pagarés Bursátiles SOBOCE - Emisión 1					N-1	23-Ene-06	30-Nov-05	PCR	
36	Exportadores Bolivianos S.R.L.									
	Bonos Exportadores Bolivianos S.R.L.					BBB2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Eléctricas									
37	Hidroeléctrica Boliviana S.A.		cc				30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	En Desarrollo
	Bonos Hidroeléctrica II					B3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	En Desarrollo
38	Elfec S.A.									
	Bonos Elfec I-UFV					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Elfec II					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable

	Pagares Bursatiles SOBOCE - Emision 1					N-1	28-Ene-05	30-Nov-05	PCR	
36	Exportadores Bolivianos S.R.L.									
	Bonos Exportadores Bolivianos S.R.L.					BBB2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Electricos									
37	Hidroelectrica Boliviana S.A.		cc				30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	En Desarrollo
	Bonos Hidroelectrica II					B3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	En Desarrollo
38	Elfec S.A.									
	Bonos Elfec I -UFV					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Elfec II					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Elfec III -UFV					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
39	Transportadora de Electricidad S.A.			I			30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
40	Compañia Boliviana de Energia Electrica S.A. BPC									
	Bonos Serie "A"					AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
	Bonos Series "B" y "C"					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
	Petroleros									
41	Transredes S.A.									
	Bonos Transredes					AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
	Bonos Transredes II					AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
42	Empoque S.A.M.									
	Bonos Empoque					A3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
43	Petrolera Andina S.A.									
	Bonos Petrolera Andina					A1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Negativa
	Servicios									
44	Aguas del Illimani S.A.	BBB3					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Negativa
	Bonos Aguas del Illimani					BBB3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Negativa
45	Carlson Dividend Facility S.A.			II			30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
46	Bolivian Oil Services Ltda.									
	Programa de Emisiones de Bonos Bolser					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Bolser - Primera Emision					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Agroindustrias									
47	La Concepcion S.A.									
	Bonos LVC II					B2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
48	Gravetal Bolivia S.A.									
	Bonos Gravetal Bolivia S.A.					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Gravetal Bolivia S.A.					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
	Programa de Emision de Pagares Bursatiles Gravetal Bolivia									
	Pagares Bursatiles Gravetal Bolivia- Emision 5					N-1		30-Dic-05	30-Sep-05	MLA
	Bonos Gravetal Bolivia UFV					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
	Patrimonios Autonomos									
49	SOBOCE NAFIBO 002									
	Val. Titulos de Cont. Cred. SOBOCE-NAFIBO Pig. Fid. 1									
	Serie "A" Subordinado					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
	Series senior "C" y "D"					AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
50	COBOCE NAFIBO 003									
	Valores de Titularizacion COBOCE - NAFIBO 003									
	Series "B", "C" "D" y "E"					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
51	CONCORDIA- NAFIBO 004									
	Valores de Titularizacion CONCORDIA - NAFIBO 004					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
52	IC NORTE - NAFIBO 005									
	Serie "A"					N-2		30-Dic-05	30-Sep-05	FTC
	Series "B", "C", "D" y "E"					A1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Fondos de Inversion (2)									
53	Efectivo					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
54	Portafolio					A1	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
55	Mercantil Fondo Mutuo					A1	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
56	Oportuno Fondo de Inversión Corto plazo					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
57	Prosarmo					A1	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
58	Horizonte					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	

Actualizado al: 7-Mar-06

(1) La calificación de riesgo refleja la capacidad de pago de siniestralidad de las Compañías de Seguros y Reaseguros.
(2) La calificación de riesgo refleja la concentración, administración y calidad de la cartera del Fondo de Inversión.

Las Calificaciones de Riesgo otorgadas a las correspondientes emisiones y emisores están de acuerdo a la nomenclatura establecida en la Resolución Administrativa SPVS-IV-N°325 de 22 de abril de 2005 y la Resolución Administrativa SPVS-IV-N°1011 de 18 de noviembre de 2005, emitidas por la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros.

"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión"

CRIESOL

9.2.- <u>LIBRO DE ACCIONISTAS</u>

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004

AGENCIA DE BOLSA BANCRUZ S.A.
ARTESANÍA TEXTIL BOLIVIANA
ASOBAN
ASOCIACIÓN DE PRODUCTORES DE ALGODÓN
ASOCIACIÓN MUTUAL A & P LA PAZ
ASOCIACIÓN NACIONAL DE MINEROS MEDIANOS
ASPER MEDINA IVETTE U.
ASPER SUTTER HANS
AUTOMOTORES GALINDO
BALLIVIÁN ELIO OSCAR
BANCO BISA S.A.
BANCO BOLIVIANO AMERICANO S.A.
BANCO DE COCHABAMBA S.A.
BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A.
BANCO DE LA UNIÓN S.A.
BANCO INDUSTRIAL Y GANADERO DEL BENI S.A.
BANCO MERCANTIL S.A.
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.
BANCO SANTA CRUZ S.A.
BARRAGAN MIGUEL ANGEL
BERTHIN AMENGUAL HUGO
BHN MULTIBANCO S.A.
BIBSA VALORES S.A.
BISA S.A. AGENTE DE BOLSA
BOLIVAR SOCIEDAD DE SEGUROS
CAJA DE AHORRO Y PRÉSTAMO CACEN
CAÍAS JAIME
CÁMARA DE INDUSTRIA Y COMERCIO DE SANTA CRUZ
CÁMARA NACIONAL FORESTAL
CASA GRACE
CERVECERIA BOLIVIANA NACIONAL
CIFRA S.R.L.
CITICORP SECURITIES
COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A.
COMPAÑÍA AMERICANA DE SEGUROS
COMPAÑÍA ANDINA DE SEGUROS
COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA COBEE
COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS
CONFEDERACIÓN DE EMPRESARIOS PRIVADOS DE BOLIVIA
CREDIBOLSA S.A. FILIAL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A
CREDINFORM INTERNATIONAL S.A.
DESTILERIA BOLIVIANA
DUNN DE AVILA JAIME
EBA S.A. EMPRESA BOLIVIANA DE ADMINISTRACIÓN
ELIO MANSILLA PEDRO
EMPRESA LUZ Y FUERZA ELÉCTRICA ORURO
EMPRESA MINERA AVICAYA
ESTALSA BOLIVIANA S.A.
FÁBRICA NACIONAL DE ALAMBRE FANDA
FRIEDHEIM H. GUIDO
GÓMEZ MENDOZA JUAN EDGAR
GUILLEN ALCOREZA RAMIRO
GUTIÉRREZ GONZALO
GUTIÉRREZ VEA MURGUIA GUILLERMO

INTERBOLSA S.A.
INTERMACO
INTERNATIONAL MINING
ITURRALDE BALLIVIÁN CARLOS
JOFFRE BERGANN CRÍSTIAN
JORDÁN POZO ROLANDO
JUSTINIANO A. JOSÉ
JUSTINIANO PAZ HECTOR
LA BOLIVIANA DE SEGUROS
LA MERCANTIL DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.
LABORATORIOS VITA S.A.
LUKSIC FRANCOCHE MIGUEL
MACHICAO ALBERTO y MACHICAO CECILIA A. DE
MANUFACTURAS DE ALGODÓN MASA
MERCANTIL DE INVERSIONES BURSÁTILES S.A.
MERCANTIL SUDAMERICANA
MONTECINOS ANGULO OSCAR
MOSCOSO SALMÓN FERNANDO
MOSCOSO VELARDE ALFREDO
MUTUAL DE AHORRO Y PRÉSTAMO LA PRIMERA
NACIONAL DE VALORES S.A.
NOGALES V. JOHNNY
PANAMERICAN SECURITIES S.A.
PERDRIEL PARADA OSCAR
PÉREZ MONASTERIOS MARCELO
PINILLA ORIHUELA CARLOS
PRICEWATERHOUSECOOPERS
PROBOLSA S.A.
RENGEL BLANCO RENE
ROJAS ALBERTO
ROMERO RIVERA VICTOR
SAXXON CAPITAL S.A.
SERRATE JUAN CARLOS
SERRATE X. GONZALO
SUÁREZ ARRAYA OSCAR
SUDAMER S.A. AGENTE DE BOLSA
SUDAVAL AGENTE DE BOLSA
TECNO BOLIVIANA SRL
UNIÓN INSURANCE COMPANY
VALORES BURSÁTILES LA PAZ S.A.
VALORES UNIÓN S.A. FILIAL BANCO DE LA UNIÓN S.A.
WAYAR CABALLERO BERNARDO
WAYAR JUAN JOSÉ
WENDE ERNESTO
ZALAQUETT ZALAQUETT ROBERTO GERARDO

9.3.- Categorías y Niveles para la Calificación de Riesgo

Asignadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N°325 de 22 de abril de 2005 y Resolución Administrativa SPVS-IV-N°1011 de 18 de noviembre de 2005

Categorías de Clasificación de Valores de Deuda a Corto Plazo

Nivel 1 (N-1): Alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería
afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor en el sector al que pertenece o en la economía.
Nivel 2 (N-2): Buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, siendo susceptible
de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Nivel 3 (N-3): Cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados
siendo susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece en la economía.
Nivel 4 (N-4): El pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar
en los niveles de riesgo N-1, N-2 o N-3, pero que posee información representativa para el período mínimo exigido
para la clasificación.
Nivel 5 (N-5): No posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación y además no
existen garantías suficientes para el pago de capital e intereses.

Categorías de Calificación de Valores de Deuda a Largo Plazo

AAA: Muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, no se vería afectada ante
posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
AA: Alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, no se vería afectada ante
posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

A: Buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, susceptible a deteriorarse
levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
BBB: Suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, susceptible a debilitarse
ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
BB: Cuentan con capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la que es variable y
susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor en el sector al que pertenece o en la economía, pudiendo
incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.
B: Cuentan con una mínima capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta
es muy variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios en los emisores del sector al que pertenece o en la
economía pudiendo incurrirse en la pérdida del capital e intereses.
C: No cuentan con la capacidad para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto
riesgo de pérdida de capital e intereses.
D: No cuentan con capacidad para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan
incumplimiento efectivo de pago de capital e intereses, o requerimiento de quiebra en curso.
E: No posee información suficiente o información representativa para el periodo mínimo exigido por la calificación de
riesgo y carecen de garantías suficientes.
Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una
clasificación específica de los Valores de Largo Plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:
• Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Valor se
encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
• Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Valor se
encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
• Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Valor se
encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

Categorías de Calificación de Acciones Ordinarias

I: El mas alto nivel de solvencia y muy buena capacidad de generación de utilidades.
II: Alto nivel de solvencia y buena capacidad de generación de utilidades.
III: Buen Nivel de solvencia y aceptable capacidad de generación de utilidades.
IV: Solvencia ligeramente inferior a la de la categoría III y débil capacidad de generación de utilidades.
V: Débil situación de solvencia e incierta capacidad de generación de utilidades.
VI: Corresponde a aquellos instrumentos que no tienen información suficiente.

Categorías de Calificación de Acciones Preferentes

aaa: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una sobresaliente capacidad de pago de los dividendos
preferentes en las condiciones y términos pactados. La capacidad de pago no estaría afectada por cambios en el
emisor, en la industria o sector al que pertenece o en la economía.
aa: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una muy alta capacidad de pago de los dividendos preferentes
en las condiciones y términos pactados. La capacidad de pago se vería marginalmente afectada por cambios en el
emisor, en la industria o sector al que pertenece o en la economía.
a: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una alta capacidad de pago de los dividendos preferentes en las
condiciones y términos pactados. La capacidad de pago es susceptible de reducirse levemente por cambios en el
emisor, en la industria o sector al que pertenece o en la economía.
bbb: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una adecuada capacidad de pago de los dividendos
preferentes en las condiciones y términos pactados. La capacidad de pago es susceptible de reducirse
moderadamente por cambios en el emisor, en la industria o sector al que pertenece o en la economía.
bb: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una regular capacidad de pago de los dividendos preferentes
en las condiciones y términos pactados. La capacidad de pago es variable y susceptible de reducirse más que

moderadamente por cambios en el emisor, en la industria o sector al que pertenece o en la economía.
b: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen la menor capacidad de pago de los dividendos preferentes en
las condiciones y términos pactados. La capacidad de pago es muy variable y susceptible de reducirse
significativamente por cambios en el emisor, en la industria o sector al que pertenece o en la economía.
ccc: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una débil capacidad de pago de los dividendos preferentes en
las condiciones y términos pactados. Es vulnerable al incumplimiento, pese a la presencia de cláusulas de protección
a los inversionistas.
cc: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una muy débil capacidad de pago de los dividendos preferentes
en las condiciones y términos pactados. Es altamente vulnerable al incumplimiento, pese a la presencia de cláusulas
de protección a los inversionistas.
c: Corresponde a aquellos instrumentos que poseen una insuficiente capacidad de pago de los dividendos
preferentes en las condiciones y términos pactados. El emisor está en una situación próxima de insolvencia y de
incumplimiento total.
d: Corresponde a aquellos instrumentos que han incumplido el pago de los dividendos preferentes en las condiciones
y términos pactados o que el emisor ha incurrido en otras causales de incumplimiento (cláusulas específicas de los
pagos de dividendos).
e: Corresponde a aquellos instrumentos que no tienen información suficiente.

Categorías de Calificación de Cuotas de Fondos de Inversión

AAA: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones esta concentrada en valores con el mas alto grado
de calidad y su administración es sobresaliente.
AA: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones esta concentrada en valores con un alto
grado de calidad y su administración es muy buena.

A: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones esta concentrada en valores con un grado
medio de calidad y su administración es buena.
BBB: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones esta concentrada en valores con un grado
medio de calidad y su administración es aceptable.
BB: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones esta concentrada en valores con bajo grado de
calidad y su administración es aceptable.
B: Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones esta concentrada en valores con bajo grado de
calidad y su administración es débil.
C: Corresponde a aquellos Fondos que no cuentan con la información suficiente en el periodo mínimo exigido para la
calificación.
Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una
clasificación específica de las cuotas de los Fondos de Inversión de acuerdo a las siguientes especificaciones:
• Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que la cuota del
Fondo de Inversión se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
• Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, entenderá que la cuota del Fondo
de Inversión se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
• Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, entenderá que la cuota del Fondo
de Inversión se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

Categorías de Calificación de Compañías de Seguros y Reaseguros

AAA: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de pago de sus siniestros en
los términos y plazos pactados. Los factores de riesgo son de muy poca consideración, por lo que la capacidad de
pago de sus siniestros no se vería afectada en forma significativa por cambios en las condiciones económicas, de la
industria o de la compañía.

AA: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de pago de
sus siniestros en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles
cambios en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía.

A: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de pago de sus
siniestros en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles
cambios en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía.

BBB: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente para el
pago de sus siniestros en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible de debilitarse ante posibles cambios
en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía.

BB: Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento de pago de sus
siniestros en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles
cambios en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el
cumplimiento de dichas obligaciones.

B: Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento para el pago de
sus siniestros en términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible a deteriorarse ante posibles
cambios en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en
incumplimiento de dichas obligaciones.

C: Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente para el
pago de sus siniestros en términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que la compañía incurra en
incumplimiento de dichas obligaciones.

D: Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con capacidad de cumplimiento para el pago de sus
siniestros en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.

E: Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información
representativa para el período mínimo exigido para la calificación.
Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B para la calificación de riesgo de
las Compañías de Seguro y Reaseguros con el objeto de establecer una clasificación específica de acuerdo a las
siguientes especificaciones:
• Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Valor se
encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
• Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Valor se
encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
• Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Valor se
encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

Categorías de Calificación al Emisor

AAA: Corresponde a Emisores que cuentan con una muy alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento
tiene una variabilidad insignificante ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
AA: Corresponde a Emisores que cuentan con alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una
variabilidad mínima ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
A: Corresponde a Emisores que cuentan con una buena calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene
una variabilidad adecuada ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
BBB: Corresponde a Emisores que cuentan con una suficiente calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento
tiene una variabilidad considerable ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
BB: Corresponde a Emisores que cuentan con calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una
variabilidad frecuente ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.

B: Corresponde a Emisores que cuentan con una mínima calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene
una variabilidad alta ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
C: Corresponde a Emisores que no cuentan con calidad de crédito, existiendo alto riesgo de incumplimiento.
D: Corresponde a Emisores que no cuentan con calidad de crédito y presentan incumplimiento efectivo de sus
obligaciones, o requerimiento de quiebra en curso.
E: Corresponde a Emisores que no poseen información suficiente o información representativa para el periodo
mínimo exigido para la calificación de riesgo.
Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer
una calificación específica al Emisor de acuerdo a las siguientes especificaciones:
• Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Emisor se
encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
• Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Emisor se
encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
• Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Emisor se
encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.
CR.EM.030

Calificación de Riesgo

Comparativo de calificaciones

por emisor y emisión

Nº	Nombre del Emisor/Emisión	Emisor	Acciones		Valores de Deuda		Fecha de Asignación	Calif. sobre Información a:	[illegible]	Tendencia Tendencia
			Preferidas	Ordinarias	CP	LP				
	Bancos									
1	Banco BISA S.A.	A2			N-2	A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
2	Banco de Crédito S.A.	A1 bo			N-1	A1	30-Sep-05	30-Jun-05	MLA	
		AA2			N-1	AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
3	Banco Económico S.A.	A3			N-2	A3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Positiva
4	Banco Ganadero S.A.	BBB2			N-3	BBB2	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
5	Banco Mercantil S.A.	A1			N-1	A1	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
6	Banco Nacional de Bolivia S.A.	A2			N-2	A2	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
7	Banco Santa Cruz S.A.	AA2			N-1	AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Negativa
8	Banco Sol S.A.	A1			N-2	A1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
9	Banco Unión S.A.	BBB3			N-3	BBB3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
10	CITIBANK N.A.	AA1			N-1	AA1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
11	Banco Do Brasil S.A.	AA2			N-1	AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
12	Banco Los Andes Procredit S.A.	A1			N-2	A1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Fondos Financieros									
13	ECO FUTURO S.A. FFP	BBB3			N-3	BBB3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
14	FFP FIE S.A.	A2			N-2	A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
15	Fondo de la Comunidad S.A. FFP	BBB2			N-3	BBB2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
16	Fassil FFP S.A.	BB1			N-4	BB1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
17	FFP PRODEM S.A.	A3			N-2	A3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
18	Fortaleza FFP S.A.	BBB1			N-3	BBB1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
19	NAFIBO S.A.M.	AA2			N-1	AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Mutuales									
20	Mutual La Plata	BBB2			N-3	BBB2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
21	Mutual La Paz	BBB3			N-3	BBB3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Cooperativas									
22	Cooperativa Jesus Nazareno	BBB3			N-3	BBB3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Servicios Financieros									
23	BISA Leasing S.A.			1			30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Bisa Leasing II					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Programa de Emision de Pagarés Bursátiles Bisa Leasing									
	Pagarés Bursátiles Bisa Leasing Emision 1				N-2		30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Pagarés Bursátiles Bisa Leasing Emision 3				N-2		30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Pagarés Bursátiles Bisa Leasing Emision 4				N-2		30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Programa de Emisiones de Bonos Bisa Leasing					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Bisa Leasing - Emision 1					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Bisa Leasing - Emision 2					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Bisa Leasing - Emision 3					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Seguros (1)									
24	Alianza Vida S.A.	A1					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
25	BISA Seguros S.A.	AA2					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
26	Seguros Illimani S.A.	A3					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Negativa
27	Cía. de Seg. y Reaseg. Fortaleza S.A.	A2					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	BOCAS Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A.					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
28	Seguros Previsión S.A.	A3					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
29	La Vitalicia S.A.	AA3					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
30	Alianza S.A.	A1					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
31	Nacional Vida S.A.	A1					30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
	Industrias									
32	AMETEX S.A.									
	Bonos Ametex					D	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	---
33	Iris S.A.									
	Bonos Iris III					BBB3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Negativa
34	FANCESA S.A.									
	Bonos Fancesa					A1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Programa de Emisiones de Bonos Fancesa II									
	Bonos Fancesa II - Emision 1					A1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Fancesa II - Emision 2					A1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
35	SOBOCE S.A.	AA3					30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
	Bonos Soboce III					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
	Bonos Soboce IV					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
	Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles SOBOCE									
	Pagarés Bursátiles SOBOCE - Emisión 1					N-1	23-Ene-06	30-Nov-05	PCR	
36	Exportadores Bolivianos S.R.L.									
	Bonos Exportadores Bolivianos S.R.L.					BBB2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Electricas									
37	Hidroeléctrica Boliviana S.A.		cc				30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	En Desarrollo
	Bonos Hidroelectrica II					B3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	En Desarrollo
38	Elfec S.A.									
	Bonos Elfec I-UFV					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
	Bonos Elfec II					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable

Pagares Bursatiles SOBOCE - Emision 1					N-1	28-Ene-05	30-Nov-05	PCR	
36 Exportadores Bolivianos S.R.L.									
Bonos Exportadores Bolivianos S.R.L.					BBB2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
Electricas									
37 Hidroelectrica Boliviana S.A.		cc				30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	En Desarrollo
Bonos Hidroelectrica II					B3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	En Desarrollo
38 Elfec S.A.									
Bonos Elfec I -UFV					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
Bonos Elfec II					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
Bonos Elfec III -UFV					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
39 Transportadora de Electricidad S.A.			I			30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
40 Compañia Boliviana de Energia Electrica S.A. BPC									
Bonos Serie "A"					AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
Bonos Series "B" y "C"					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
Petroleras									
41 Transredes S.A.									
Bonos Transredes					AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
Bonos Transredes II					AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
42 Encogas S.A.M.									
Bonos Encogas					A3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
43 Petrolera Andina S.A.									
Bonos Petrolera Andina					A1	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Negativa
Servicios									
44 Aguas del Illimani S.A.	BBB3					30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Negativa
Bonos Aguas del Illimani					BBB3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Negativa
45 Carlson Dividend Facility S.A.			II			30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
46 Bolivian Oil Services Ltda.									
Programa de Emisiones de Bonos Bolser					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
Bonos Bolser - Primera Emision					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
Agroindustrias									
47 La Concepcion S.A.									
Bonos bVC II					B2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
48 Gravetal Bolivia S.A.									
Bonos Gravetal Bolivia S.A.					A2	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
Bonos Gravetal Bolivia S.A.					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
Programa de Emision de Pagares Bursatiles Gravetal Bolivia									
Pagares Bursatiles Gravetal Bolivia Emision 5				N-1		30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
Bonos Gravetal Bolivia UFV					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	MLA	
Patrimonios Autonomos									
49 SOBOCE NAFIBO 002									
Val. Titular de Cont. Cred. SOBOCE-NAFIBO Pig. Fid. 1									
Serie "A" Subordinado					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
Series serioris "C" y "D"					AA2	30-Dic-05	30-Sep-05	PCR	
50 COBOCE NAFIBO 003									
Valores de Titularizacion COBOCE- NAFIBO 003									
Series "B", "C" "D" y "E"					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable
51 CONCORDIA- NAFIBO 004									
Valores de Titularizacion CONCORDIA - NAFIBO 004					AA3	30-Dic-05	30-Sep-05	FTC	Estable

Autora: Estefanía Lambrópulos Núñez.

Fecha de Nacimiento: 15 de Agosto de 1983.

Lugar de Nacimiento: Salta – Argentina.

***Formación:**

1998-2001 Colegio Reyes Católicos (Argentina)

Títulos: **Bachiller**

Auxiliar en Turismo

2006 4to Año de "Licenciatura en Administración de Empresas"

UDABOL

*** Cursos y Seminarios:**

1999 Dactilografía Comercial – Domingo Sabio. Santa Cruz – Bolivia.

2000 Salta y su Problemática Cultural – Museo de antropología.

Salta – Argentina.

2000 Marketing de Servicios Profesionales – A.Fj.P. Salta – Argentina.

2001 Cuidemos nuestros cerros – Dirección de Turismo. Salta – Argentina

2001 Los puesntes del Inka en el Tahuantinsuyu – Complejo Cultural San Francisco. Salta – Argentina

2001 Clasificación y Reciclaje de residuos – Agrotécnica Fueguina y Secretaría de Medio Ambiente. Salta – Argentina.

2002 Marketing Eficaz 2002 – F. Roberto Romero. Salta – Argentina.

2002 Marketing Personal – I.S.C.E.L. Salta – Argentina

2002 Calidad en la Relación con el Cliente – F. Roberto Romero. Salta – Argentina

2003 Windows, Word, Excel, Power Point. – Domingo Savio. Santa Cruz – Bolivia.

2004 Programa de entrenamiento de Calidad en el Servicio CONEXIONES – UTEPSA . Santa Cruz – Bolivia.

2005 Imagen y Marketing – F. Roberto Romero. Salta – Argentina.

2005 Eventos y Marketing – F. Roberto Romero. Salta – Argentina.

2005 Flash Básico – Domingo Savio. Santa Cruz – Bolivia.

2006 Usted y el Marketing – UDABOL. Santa Cruz – Bolivia.

2006 Visión Estratégica del Comercio – UDABOL. Santa Cruz – Bolivia