

The background of the cover is a collage of various financial charts and data tables. It includes line graphs, bar charts, and candlestick charts, all in shades of green and yellow. Some text from the charts is visible, such as 'HHS 27,992.83', '469.11', 'TOP 1,657.5', and '14,00'.

Sudaval

Agencia de Bolsa S.A.

Memoria Anual

Gestión 2021



Índice

Carta del Presidente	2
Misión, Visión y Valores	4
Accionistas, Directorio y Plantel Ejecutivo	6
Economía	7
Economía Mundial	8
Economía Boliviana	13
Sistema Financiero	17
Sistema Financiero Internacional	18
Sistema Financiero Nacional	20
Mercado de Valores	25
Sudaval Agencia de Bolsa S.A.	27
Operaciones	28
Informe del Síndico	29
Estados Financieros e Informa del Auditor Independiente	30



The background image is a composite of financial market data. It features several overlapping elements: a large candlestick chart on the right side showing an upward trend; a line chart on the left side showing fluctuations; and various data tables with columns of numbers. Some of the visible numbers include 'HHS 27,992.83', '469.11', 'TOP 1,657.5', and '0.05'. The overall color scheme is a muted green and grey, giving it a professional, financial feel.

Carta del Presidente

Señores Accionistas:

Conforme a lo establecido en los Estatutos de nuestra Empresa y en cumplimiento a las normas contenidas en el Código de Comercio y otras disposiciones legales vigentes, en mi calidad de Presidente del Directorio, tengo el agrado de poner a su consideración la Memoria Anual y los Estados Financieros de **SUDAVAL AGENCIA DE BOLSA S.A.** debidamente auditados, correspondientes al ejercicio comprendido del 01 de enero hasta el 31 de diciembre de 2021.

Al respecto, poner en relieve que los resultados de la gestión 2021 superan lo estimado en el presupuesto aprobado por el Directorio, hecho que debe llenarnos de satisfacción ya que demuestra, una vez más, que nuestra firma trabaja con seriedad y tomando las previsiones necesarias para mantener solidez en su actividad, logrando que los números e indicadores de solvencia sean siempre positivos.

SUDAVAL Agencia de Bolsa S.A. durante esta gestión registró un volumen de operaciones de USD1.777 millones, monto que representa valores negociados en operaciones de reporto y compraventa en los mecanismos habilitados para el efecto por la BBV, volumen de operaciones que nos proporciona una participación de mercado de 7.75% respecto al volumen de operaciones con instrumentos de renta fija.

En la gestión 2021, el volumen negociado en el mercado de valores boliviano a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. alcanzó un gran total de USD11,5 mil millones, importe inferior en 13,72% al monto transado durante la gestión 2020.

El 2021 fue un año de grandes desafíos, y la Agencia tuvo la capacidad de superarlos ampliamente, a pesar de las dificultades del entorno, en la industria en la que se desenvuelve y la economía en general. Esperamos seguir en ese camino con las políticas implementadas por nuestra sociedad, teniendo siempre presente la importancia de que SUDAVAL goce de una fuerte

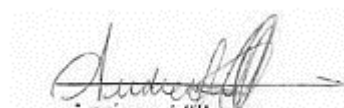
posición financiera y patrimonial para enfrentar los proyectos futuros.

Para el año 2022, el Directorio confía en que nuestra Agencia tenga un nivel de crecimiento continuo, a pesar de las dificultades sociales, económicas y sanitarias por las que atraviesa el país desde la gestión 2020 y que a la fecha siguen latentes; se espera que el mercado pueda seguir desarrollándose y creciendo en cuanto al volumen de operaciones en renta fija, en firme y en reporto, con el objetivo de aportar en mayor medida a la robustez del mercado bursátil con nuestra participación.

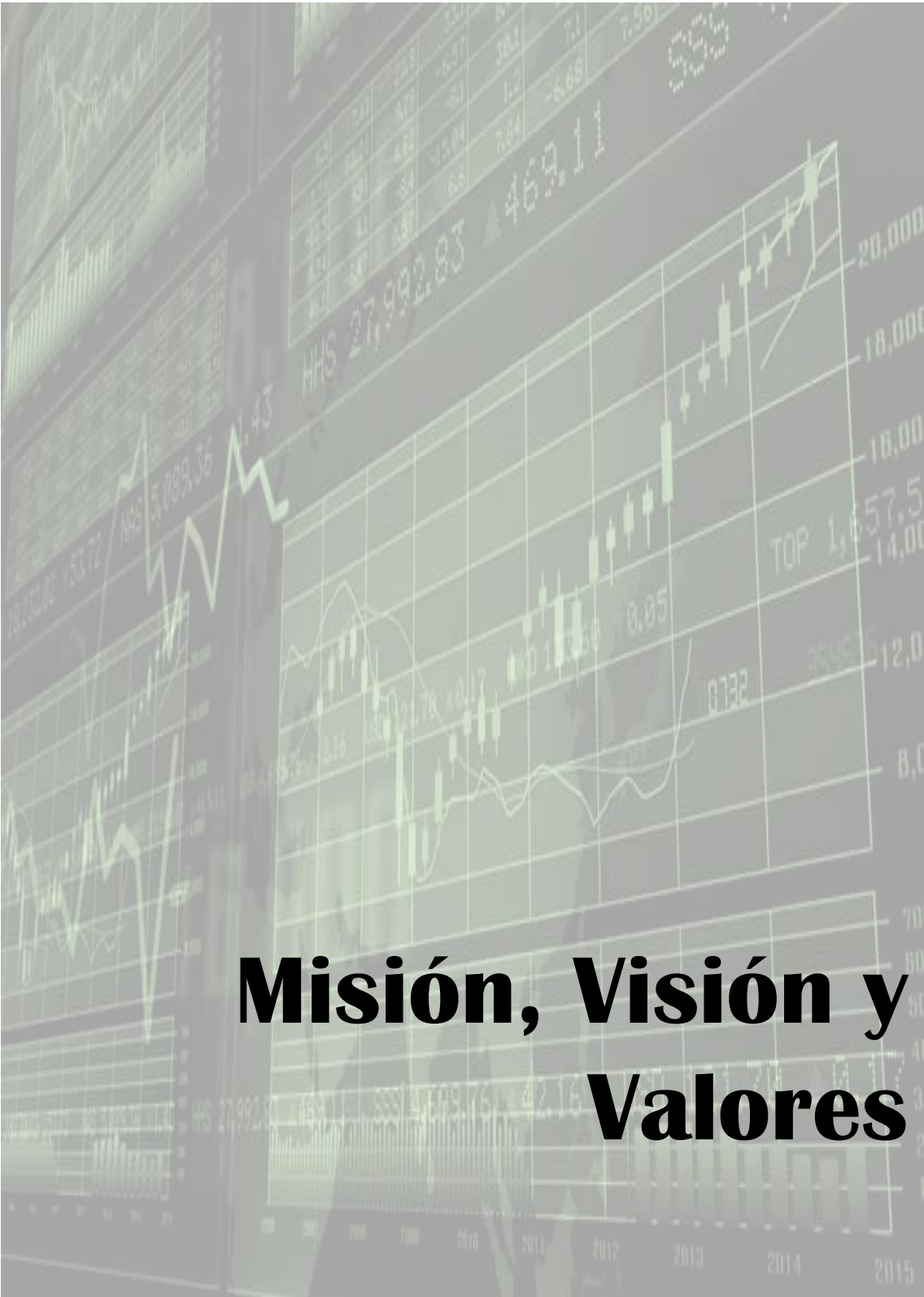
A ustedes señores Accionistas, quiero agradecerles la colaboración que me han brindado durante esta gestión y comprometerlos de antemano a una mayor integración, impulsando el trabajo de SUDAVAL con el fin de que el 2022 traiga, para todos, mayores satisfacciones y mejores resultados.

Igualmente, quiero reconocer y agradecer a la Gerencia General y al plantel ejecutivo de la Agencia, por su gran labor y por las responsables y oportunas previsiones asumidas durante la gestión, permitiendo que nuestra sociedad finalice este año con resultados positivos. Pido también a nuestro Gerente General, tenga a bien transmitir a todo el personal de SUDAVAL, a nombre mío y de todos los miembros del Directorio, nuestro sincero reconocimiento por la dedicada labor que desempeñan, así como por la permanente colaboración y fidelidad demostrada hacia nuestra Agencia de Bolsa.

Finalmente, agradezco a los señores Directores, a todos y cada uno de ellos, y por supuesto a nuestra Síndico, por la colaboración brindada a la sociedad, aporte que sin duda ha sido fundamental para alcanzar los resultados obtenidos.



Andrea Villena

The background of the slide is a collage of financial data visualizations. It includes several line graphs with fluctuating lines, candlestick charts showing price movements, and tables of numerical data. Some of the visible numbers include 'HHS 27,992.83', '469.11', 'TOP 1,657.5', and '0.05'. The overall color scheme is a muted green and grey, giving it a professional, financial feel.

Misión, Visión y Valores

Misión

Ofrecer una solución integral y satisfactoria para nuestros clientes por medio de una asesoría de inversión, ágil, personalizada y oportuna.

Visión

Ser la mejor alternativa en asesoría de inversiones, apoyado en un capital humano del más alto nivel, agregando valor a nuestros servicios con información y tecnología de punta.

Valores

Calidad

Aportar valor a los clientes de la Agencia, ofreciéndoles condiciones de uso de los productos o servicios, superiores a las que el cliente espera recibir y a un precio accesible.

Prudencia

Actuar de forma justa, adecuada y con cautela, respetando los sentimientos, la vida y las libertades de los clientes, así como comunicarse con un lenguaje claro, cuidadoso y acertado; con sensatez, moderación y reflexión.

Compromiso

Capacidad para tomar conciencia de la importancia que tiene cumplir con el desarrollo de nuestro trabajo dentro del tiempo estipulado para ello. Al comprometernos, ponemos al máximo nuestras capacidades para sacar adelante la tarea encomendada y así brindar a nuestros clientes un servicio de calidad.

Integridad

Valor propio de todos los involucrados, el cual les permite actuar en relación con sus valores y de acuerdo con los principios establecidos en la cultura organizacional.

En ética, la integridad es considerada como la honestidad y veracidad o exactitud de las acciones de los miembros de una organización.

The background of the slide is a collage of financial data. It features several overlapping line graphs with green and yellow lines, a candlestick chart, and various numerical data points. Some of the visible numbers include 'HHS 27,992.83', '469.11', 'TOP 1,657.5', and '0.05'. The overall color scheme is a mix of green, yellow, and grey, giving it a professional, financial appearance.

Accionistas, Directorio y Plantel Ejecutivo

Accionistas

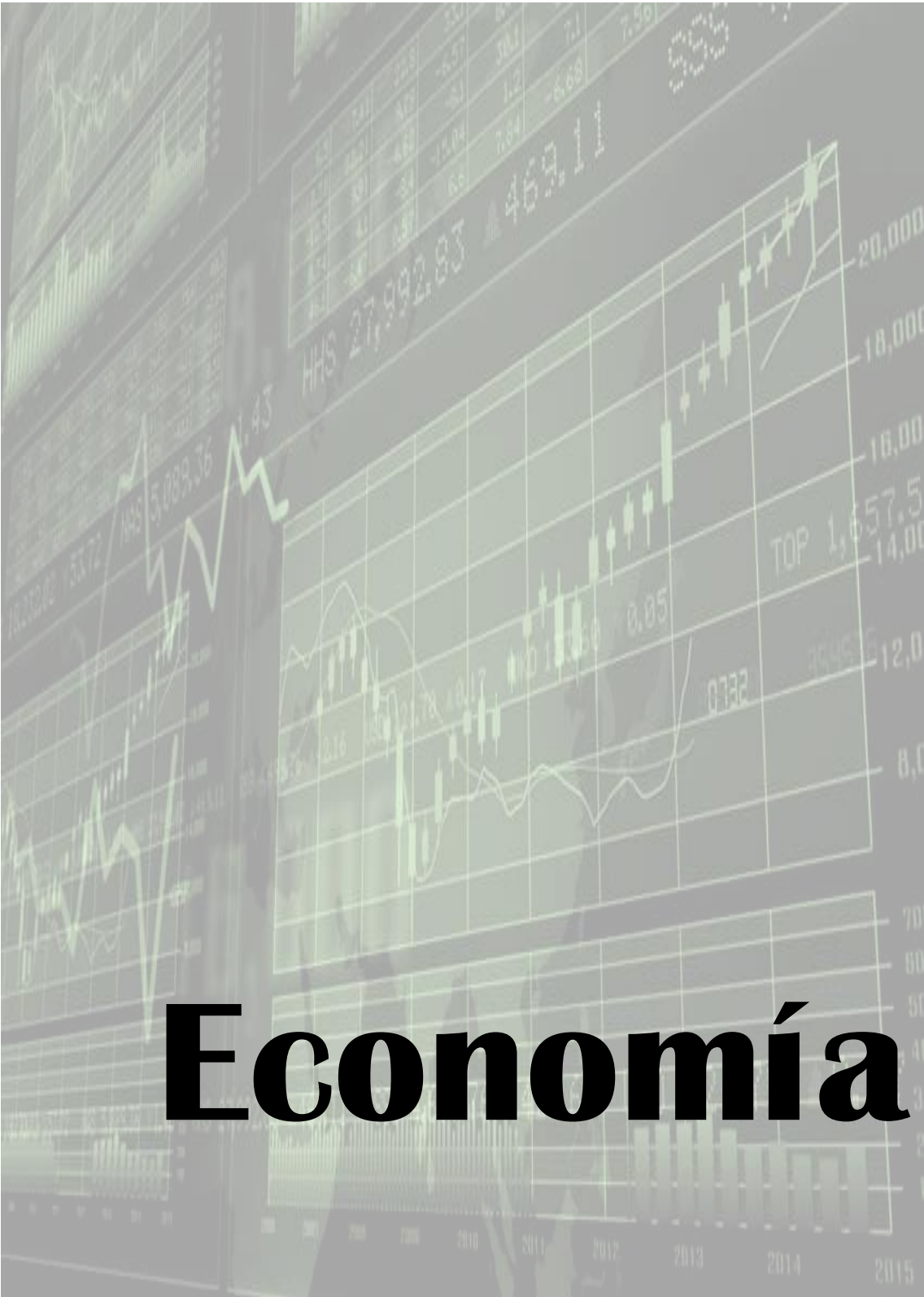
René Dorfler Ocampo	26.00%
José Trigo Valdivia	24.00%
Nathan Goldshmidt y Bela Edelman de Goldshmidt	12.00%
Andrea Villena Süss	12.00%
Lilian Julia Teller Vda. De Schwartzberg	12.00%
Marion Weinheber	12.00%
Alfonso Arévalo Aranibar	6.00%
Sonia Teresa Deheza de Arevalo	6.00%
Juan Trigo Valdivia	2.00%

Directorio

Andrea Villena	Presidente
Nathan Goldshmidt	Vicepresidente
Rene Dorfler	Secretario
Juan Trigo	Director
Alfonso Arévalo	Director
Lilian Teller	Directora
Zaida Moyano	Directora Independiente
Sarah Sandy	Síndico

Ejecutivos

José Trigo V.	Gerente General
Paola Villanueva M.	Gerente Com. y Estructuraciones
Irene Ochoa Ch.	Gerente Adm. y Contabilidad



The background image is a composite of financial market data. It features several overlapping elements: a large candlestick chart on the right side showing an upward trend; a line chart on the left side showing fluctuations; and a data table at the top center with columns of numbers. The overall color scheme is a muted green and grey, giving it a professional, financial feel. The word 'Economía' is superimposed in a large, bold, black font across the lower half of the image.

Economía

Economía Mundial

En la gestión 2021, nuevas mutaciones más contagiosas del virus (COVID-19) a inicios de año, interrumpieron los planes de apertura de varias economías en el mundo, ocasionando una elevada incertidumbre global y el surgimiento de nuevos riesgos que afectaron de manera negativa la evolución del escenario internacional. Por otro lado, los objetivos de inmunización tropezaron con el acceso desigual a las vacunas, como también con la resistencia de una proporción de la población para acceder a estos esquemas de vacunación.

En el surgimiento de nuevos riesgos, se advirtieron aquellos que provenían principalmente por el desacople entre la recuperación de la demanda y la oferta global, siendo esta última la que enfrentó mayores rezagos en medio de importantes disrupciones en la cadena de suministros, lo que derivó finalmente en mayores presiones en los costos de producción e inflación.

En este contexto, la evolución de la inflación fue, a nivel global, uno de los principales focos de atención, afectada inicialmente por la escasez de suministros y el aumento de los costos de transporte y ahondada por los mayores precios de las materias primas (principalmente de los bienes energéticos). De esta manera, la recuperación económica que venía siendo diferenciada entre sectores y economías, registró una pérdida de dinamismo hacia el cierre de la gestión 2021.

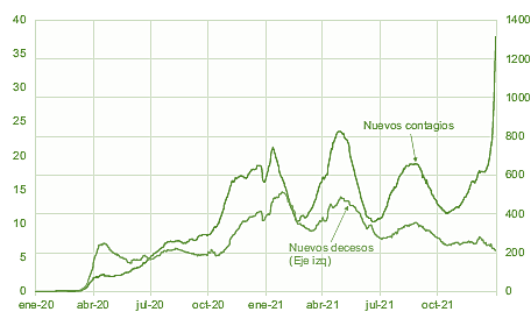
Para enfrentar el escenario inflacionario global, los bancos centrales de las economías avanzadas, fueron cautelosos con la naturaleza de la inflación, sin embargo, generaron mayor incertidumbre en los agentes económicos y volatilidad en los mercados financieros. Es así, que la Reserva Federal (Fed), en el cuarto trimestre de 2021, anunció el inicio de la reducción de las compras de activos, ajustando el ritmo en diciembre y acelerando la finalización del programa para marzo de 2022. En América del Sur, los bancos centrales aumentaron las tasas de política llevándolas incluso hacia los niveles neutrales.

Finalmente, estas medidas aplicadas por los bancos centrales a nivel global, deterioraron las condiciones financieras, es decir, los costos de financiamiento se incrementaron y los flujos de capital se tornaron menos dinámicos. Los mercados se mostraron altamente sensibles a los nuevos eventos. En el ámbito regional las primas de riesgo incrementaron debido a la incertidumbre sobre el escenario político en un marco de apretada agenda electoral.

Actividad económica mundial

Desde inicios de la gestión 2021, la variante delta del COVID-19, generó un fuerte impacto en el incremento de nuevos contagios, afectando sobremanera a las economías de menores ingresos, cuyo acceso a las vacunas aún es limitada. Por su parte, las economías avanzadas iniciaron programas de refuerzo a la inmunización, presionando en mayor grado la oferta global de dosis, por lo que existe una gran divergencia en el progreso de inmunización a nivel global.

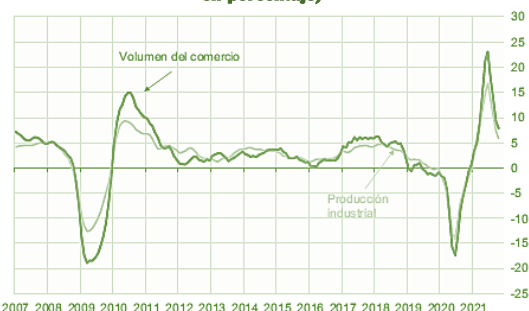
Gráfico 1: Nuevos casos y decesos diarios en el mundo por COVID-19
(Promedio móvil de 7 días, en miles)



Fuente: Banco Central de Bolivia

En el gráfico 2 se observa que la recuperación del comercio global y de la producción industrial fue más rápida en comparación a disrupciones previas; sin embargo, las interrupciones en las cadenas de suministro y nuevas olas de contagio limitaron rápidamente el ritmo de la expansión.

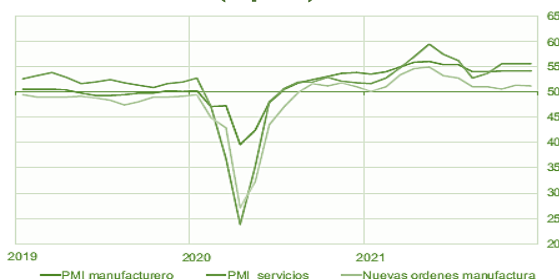
Gráfico 2: Comercio mundial y producción industrial
(Promedio móvil de 3 meses de las variaciones interanuales, en porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

En el gráfico 3 se observa una actividad manufacturera moderada durante gran parte de la gestión 2021, la cual fue afectada por los cuellos de botella y demoras logísticas. Mientras que, desde la segunda parte del año, la disminución de los nuevos pedidos de exportación, la escasez de los suministros y la crisis energética, pesaron en mayor grado. El sector de servicios se mantuvo en zona de expansión pero la incertidumbre sobre nuevas variantes, desaceleró su desempeño.

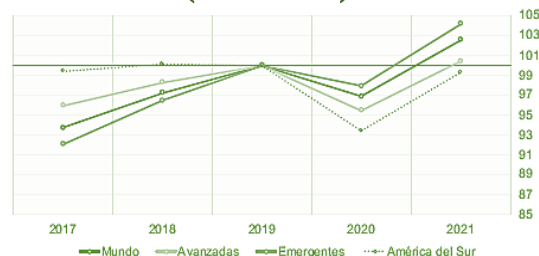
Gráfico 3: PMI de los sectores manufacturero y de servicios
(En puntos)



Fuente: Banco Central de Bolivia

En el gráfico 4 se observa que las brechas entre economías se profundizaron y las cifras agregadas reflejan el desempeño de un número limitado de economías, es decir, en su conjunto el producto global habría superado los niveles de 2019, siendo la actividad de Estados Unidos y China la que explica estos resultados.

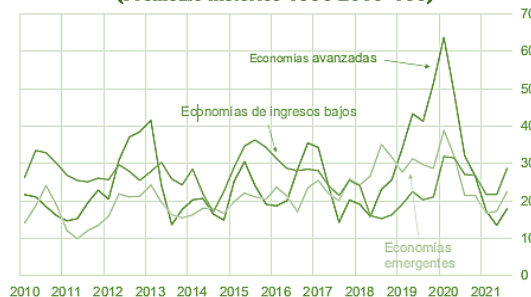
Gráfico 4: Actividad mundial
(Índice 2019=100)



Fuente: Banco Central de Bolivia

En el gráfico 5 se observa el resurgimiento de la incertidumbre económica, la cual se pronunció en mayor grado, en las economías emergentes y de bajos ingresos en comparación con las economías avanzadas. Estos resultados se deben a que la oferta y la demanda reaccionaron a ritmos diferentes, con fuertes presiones en las cadenas de suministro global y repercusiones importantes en la inflación, así como el cambio de la política monetaria y condiciones financieras globales.

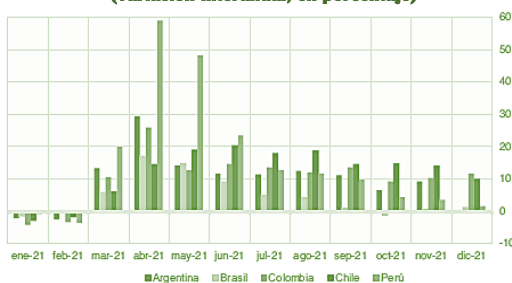
Gráfico 5: Incertidumbre económica
(Promedio histórico 1996-2010=100)



Fuente: Banco Central de Bolivia

En el gráfico 6 se observa que la actividad económica de América del Sur continúa rezagada, el avance fue desigual entre países y no se recuperaron las pérdidas de la pandemia. Al primer trimestre de la gestión 2021, el desempeño económico de la región sorprendió positivamente gracias a una recuperación más robusta de lo esperado, ello debido a la mejora de la demanda externa, mayor adaptación de los negocios, precios de materias primas elevados y flujos de remesas fortalecidos. Sin embargo, la recuperación no fue plena, con dinámicas al interior de cada economía también divergente y con sectores como turismo, recreación y educación aún rezagados.

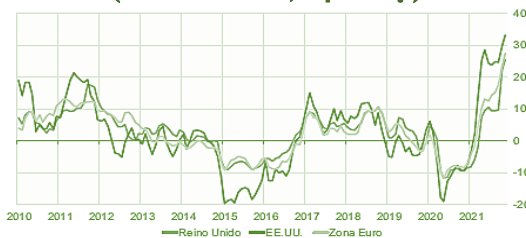
Gráfico 6: Actividad mensual en países seleccionados de América del Sur
(Variación interanual, en porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

En el gráfico 7 se observa un incremento en el precio de la energía tanto en el Reino Unido, Estados Unidos y la Zona Euro, durante la gestión 2021. En efecto, diferentes factores incidieron sobre el precio de los bienes energéticos, entre ellos la reducción en la extracción del carbón, petróleo y gas a nivel global, que derivó en la disminución de los inventarios físicos. Adicionalmente, incidieron las condiciones climáticas adversas, que resultaron en la menor producción hidroeléctrica y eólica de energía, asimismo el cierre temporal de refinerías a causa de las olas de huracanes en Estados Unidos y mayores precios del petróleo en el marco del plan de liberación gradual de crudo acordado por la OPEP + (Organización de Países Exportadores de Petróleo más otros diez países productores de petróleo). A raíz de estos acontecimientos, los índices de precios de energía, especialmente en las economías avanzadas, escalaron a niveles no observados en al menos 10 años.

Gráfico 7: Inflación de los precios de energía en economías avanzadas
(Variación interanual, en porcentaje)

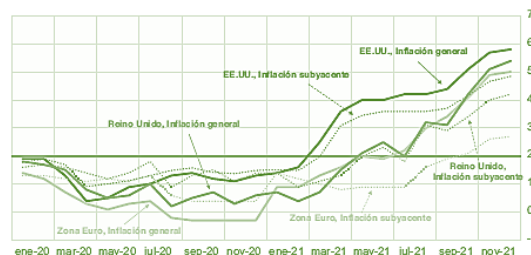


Fuente: Banco Central de Bolivia

En este contexto, la evolución de la inflación a nivel global tuvo una tendencia alcista o positiva, por ejemplo, en Estados Unidos los precios se aceleraron de manera generalizada como reflejo de los mayores costos energéticos y de alimentos, pero también por el incremento de precios en las actividades asociadas a la apertura económica. El

índice de precios del gasto del consumidor avanzó hasta el 5.8% interanual en diciembre y la medida subyacente se situó en 4.85%. Una situación similar se observó en Reino Unido y en contraste en la Zona Euro.

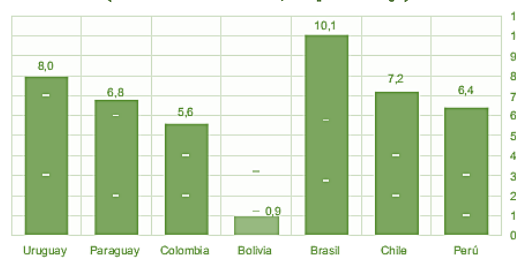
Gráfico 8: Indicadores de inflación de economías avanzadas
(Variación interanual, en porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Finalmente, en América del Sur, la inflación se aceleró en gran parte de las economías, efecto ahondado por la depreciación de sus monedas. En esta región la inflación repuntó por mayores costos de energía y alimentos. Ello se profundizó por aspectos particulares como la fuerte sequía en Brasil y las tensiones sociales de inicios de la gestión 2021 en Colombia. Otros factores como la relativa normalización de los patrones de consumo en las economías y la mayor depreciación de las monedas determinaron, a su vez, mayores precios.

Gráfico 9: Inflación en economías de América del Sur
(Variación interanual, en porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

En el ámbito internacional, las condiciones financieras se deterioraron, es decir, con mayores presiones inflacionarias, las tasas de interés global de largo plazo se ajustaron al alza. Por ello, los costos de financiamiento son mayores tanto para economías avanzadas como para economías emergentes y en desarrollo. La percepción de mayores riesgos se evidenció en la mayor volatilidad financiera, siendo los inversionistas bastante sensibles a los datos mensuales de inflación.

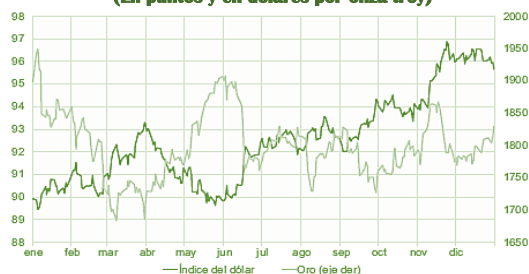
**Gráfico 10: Índice de volatilidad VIX en 2021
(En puntos)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

En este contexto, las expectativas de una política monetaria menos expansiva en Estados Unidos, fortalecieron el dólar en relación a una cesta relevante de monedas y en contrapartida la cotización del oro, que fue bastante volátil, cedió terreno.

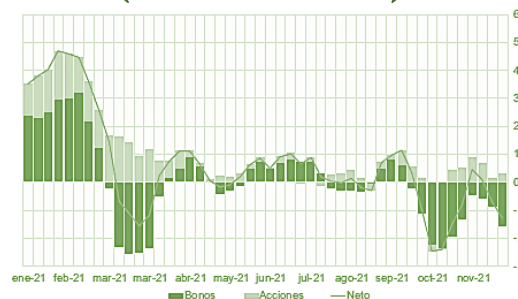
**Gráfico 11: Índice del dólar y cotización del oro 2021
(En puntos y en dólares por onza troy)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

Los flujos de capital fueron menos dinámicos, afectando principalmente a las economías emergentes y en desarrollo. A principios de la gestión 2021, las emisiones corporativas y soberanas destacaron por ser más dinámicas; sin embargo, algunos eventos, como la falta de liquidez en el mercado inmobiliario de China o el predominio de la incertidumbre política y social en las economías de América del Sur tuvieron su impacto en la percepción del riesgo país y en el gradual debilitamiento de los flujos netos de capitales destinados a estas economías.

**Gráfico 12: Flujos de capitales en América Latina
(En miles de millones de dólares)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

En referencia al escenario cambiario internacional, las monedas de la región se depreciaron, incluso en mayor proporción que durante la parte álgida de la pandemia en 2020. La agenda electoral, factores sociales y políticos, tuvieron un peso relevante en la región. Estos eventos, generaron incertidumbre que derivó en la profundización de la depreciación de paridades cambiarias, registrando niveles superiores a los registrados en abril de 2020.

De esta manera, a nivel global, destacó el desempeño del peso chileno, que fue la tercera moneda con mayor deterioro luego del peso argentino y la lira turca. A esta tendencia, se sumó la dinámica del sol peruano, el peso colombiano y el real brasileño.

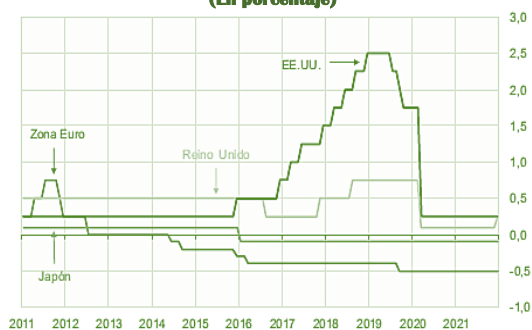
**Gráfico 13: Tipo de cambio nominal respecto al dólar en países de América del Sur
(Índice Ene-2019 = 100)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

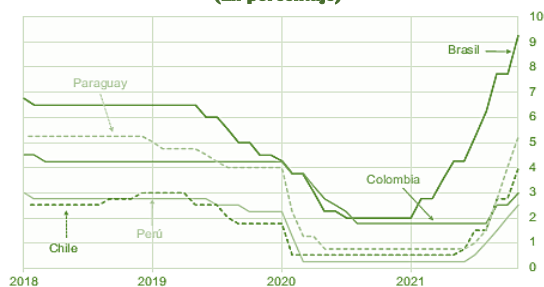
Por último, las tasas de interés globales de largo plazo se ajustaron al alza, esto como medida monetaria para reducir el incremento de la inflación, donde por ejemplo, el Banco de Inglaterra ajustó la tasa de referencia en +0,15pp hasta 0,25%. En América del Sur, las autoridades monetarias no sólo iniciaron la reducción del estímulo monetario, sino que, con mayores y persistentes presiones sobre los precios, el ciclo de alzas de las tasas de interés de referencia apuntó hacia niveles neutrales y en algunos casos por encima del mismo.

Gráfico 14: Tasas de interés de política monetaria de economías avanzadas (En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Gráfico 15: Tasas de interés de política monetaria de países de América del Sur (En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Economía Boliviana

Actividad Económica

Durante el año 2021 la gestión se caracterizó por una recuperación económica, estabilidad política y cambiaria. Haciendo énfasis a la recuperación económica, esta fue resultado de las medidas monetarias expansivas aplicadas por el BCB, que continuó inyectando recursos a la economía con instrumentos convencionales y no convencionales, en referencia a la estabilidad cambiaria, esta fue resultado principalmente de los saldos comerciales positivos, generándose una entrada neta de divisas al país y niveles inferiores de ventas de dólares del BCB a las Entidades de Intermediación Financiera.

En este contexto, la orientación expansiva de la política monetaria aplicada por el BCB se tradujo en bajas tasas de regulación monetaria, contribuyendo a que las tasas activas del sistema financiero se mantengan acotadas. De esta manera, el BCB, aprobó medidas que permitieron mantener la liquidez en niveles adecuados para el buen funcionamiento del sistema financiero; con lo que se normalizaron los mercados monetarios y financieros y sus tasas de interés se corrigieron a la baja.

La ejecución del Programa Fiscal Financiero (PFF2021), suscrito entre el MEFP y el BCB, estuvo direccionada al cumplimiento de los objetivos de crecimiento económico y control de la inflación, coadyuvando a consolidar la recuperación de la economía nacional. Este programa mantuvo la orientación expansiva de la política monetaria, estableciendo como objetivos para el cierre de la gestión 2021, un crecimiento del PIB de alrededor de 4.4% y una inflación en torno al 2.6%, en línea con el objetivo de apuntalar la reactivación de la actividad económica en un ambiente de estabilidad macroeconómica.

De acuerdo con datos publicados por el INE, en la gestión 2021 el PIB registró una variación positiva de 6,11%, como resultado de la recuperación de la actividad económica, consecuencia de las políticas económicas implementadas enfocadas en impulsar la demanda interna. Las actividades económicas que registraron el mayor crecimiento fueron

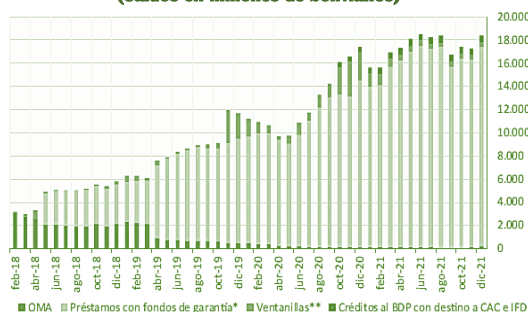
Minerales metálicos y no metálicos, Transporte y Almacenamiento, y Construcción. En el primer caso, se observó un crecimiento de 37,68% debido, principalmente, al crecimiento en la producción de zinc en 39,32%, a razón de la mayor demanda externa y los precios internacionales favorables. Por su parte, la actividad de Transporte y almacenamiento registró una variación positiva de 21,80% como resultado de la reactivación económica y la eliminación de las restricciones que se dieron a esta actividad en la gestión 2020 debido a la pandemia del COVID. Por su parte, la actividad de Construcción creció en 17,89% a consecuencia del impulso de la inversión pública, aspecto que se encuentra corroborado por el crecimiento de las ventas de cemento en 19,20%.

De esta manera, se logró superar el objetivo de crecimiento del PIB de 4,4%, según lo establecido en el Programa Fiscal Financiero (PFF2021) y, asimismo se logró obtener una inflación del 0.9% interanual al cierre de la gestión de 2021, inferior al objetivo del 2,6% trazado en el PFF2021. Esta inflación, se debe principalmente a factores como la caída de precios de diferentes alimentos e inflación importada, es decir, caídas transitorias de precios de algunos vegetales, lácteos y frutas y, en referencia a la inflación importada, se registraron variaciones negativas gran parte de la gestión 2021, debido a las depreciaciones de las monedas de algunos socios comerciales y la estabilidad del tipo de cambio en Bolivia.

Política Monetaria

La inyección de recursos del BCB se llevó a cabo principalmente a través de instrumentos no convencionales, es decir, durante la gestión 2021, la política monetaria expansiva se canalizó principalmente a través de los préstamos con garantía del Fondo CPVIS II y préstamos al BDP S.A.M. Adicionalmente, cabe destacar que la necesidad de las Entidades de Intermediación Financiera de captar recursos de corto plazo a través de reportos con el BCB disminuyó, dado el ambiente económico de mayor certidumbre.

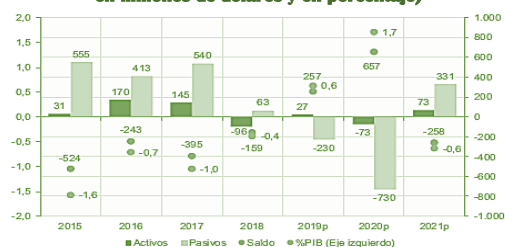
**Gráfico 16: Instrumentos de regulación monetaria
(Saldos en millones de bolivianos)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

Por otra parte, la cuenta financiera de la Balanza de Pagos, registró una importante entrada neta de capitales por Inversión Directa. Al tercer trimestre de la gestión 2021, la Inversión Directa presentó una entrada neta de capitales de \$us258 millones, resultado positivo entre la inversión neta de no residentes al país por \$us331 millones y la inversión neta de residentes en el exterior por \$us73 millones, reflejando la reinversión de utilidades.

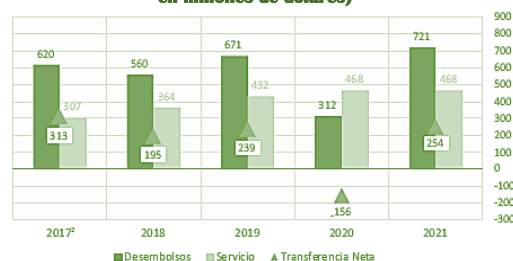
**Gráfico 17: Inversión directa
(Al tercer trimestre de cada gestión,
en millones de dólares y en porcentaje)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

En referencia a la transferencia neta de recursos externos relacionada con la deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP), esta fue positiva. Entre enero y julio de 2021, los desembolsos alcanzaron a \$us721 millones. Destacaron los ingresos de recursos de la CAF (\$us387 millones), Banco Mundial (\$us93 millones), China (\$us124 millones) y la AFD (\$us24 millones). Por su parte, el servicio de deuda alcanzó a \$us468 millones. Como resultado, se obtuvo una transferencia neta positiva de \$us254 millones.

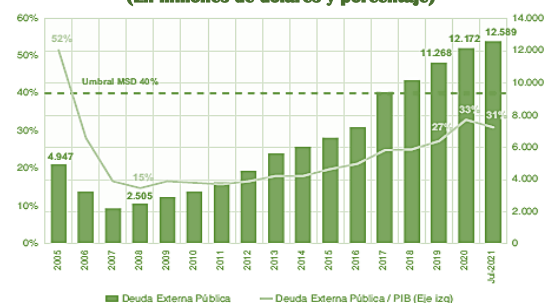
**Gráfico 18: Transferencia neta de la deuda externa pública
(Flujos acumulados a julio de cada gestión,
en millones de dólares)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

Los indicadores de deuda externa pública soberana se encuentran en niveles sostenibles de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados.

**Gráfico 19: Evolución del saldo de la deuda externa pública
(En millones de dólares y porcentaje)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

Política Cambiaria

En el panorama cambiario internacional, durante la gestión 2021, diversos factores externos determinaron que las economías de América del Sur demanden el dólar como activo refugio, provocando que las monedas de estos países se deprecien. De forma inusual, las pérdidas con relación al dólar sucedieron en medio de anuncios de reducción del estímulo monetario en Estados Unidos, hecho que hace menos atractivas las posiciones en dólares, sumándose, incrementos en las tasas de política de los bancos centrales de la región que debería haber reforzado el menor atractivo del dólar. Adicionalmente, los riesgos debido a la pandemia, el repunte inflacionario, mayores precios de la energía y expectativas negativas sobre el rumbo económico de algunos países de la región, incidieron en la demanda del dólar como activo refugio para los inversionistas, ocasionando la depreciación de las paridades cambiarias de la región.

En este contexto, destacaron los casos de Perú y Chile, donde la depreciación fue ahondada por la incertidumbre político – electoral. El sol peruano se depreció en 10.17% y el peso chileno en 19.91%. En Brasil, en un contexto político incierto, elevada polarización social y de repunte de la inflación, la moneda se depreció en 7.23%.

Gráfico 20: Índices de tipos de cambio nominal de economías seleccionadas de la región (Enero 2020 = 100)



Fuente: Banco Central de Bolivia

En referencia al escenario cambiario internacional, las monedas de la región se depreciaron incluso en mayor proporción que durante la parte álgida de la pandemia en 2020. La agenda electoral, factores sociales y políticos, tuvieron un peso relevante en la región. Estos eventos, generaron incertidumbre que derivó en la profundización de la depreciación de paridades cambiarias, registrando niveles superiores a los registrados en abril de 2020.

De esta manera, a nivel global, destacó el desempeño del peso chileno, que fue la tercera moneda con mayor deterioro luego del peso argentino y la lira turca. A esta tendencia, se sumó la dinámica del sol peruano, el peso colombiano y el real brasileiro.

Gráfico 21: Tipo de cambio nominal respecto al dólar en países de América del Sur (Índice Ene-2019 = 100)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Por otra parte, el panorama cambiario nacional o boliviano, durante la gestión 2021, fue estable, dado un contexto interno de recuperación

económica, mayor estabilidad política y entradas netas de divisas. La estabilidad cambiaria brindó respaldo a las expectativas de la población sobre la cotización del dólar en torno al tipo de cambio de venta oficial.

Gráfico 22: Tipo de cambio de venta oficial y expectativas de tipo de cambio (En bolivianos por dólar)

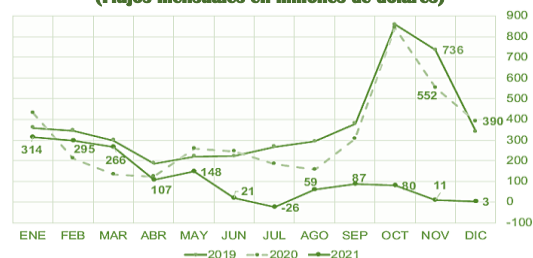


Fuente: Banco Central de Bolivia

De esta manera, los factores internos como la recuperación de la movilidad social y el inicio de la reactivación económica, junto a factores externos, como un mayor flujo de divisas debido a la recuperación de las remesas y el superávit comercial, permitieron alcanzar la estabilidad cambiaria mencionada.

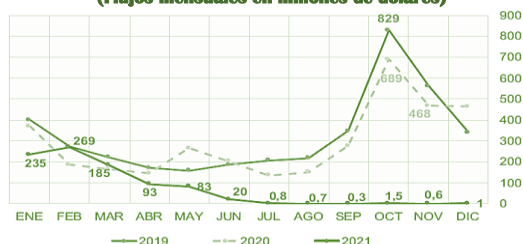
Asimismo, las ventas netas de dólares de las Entidades de Intermediación Financiera al público, registraron niveles inferiores a los de gestiones pasadas y las ventas de dólares del BCB a las EIF, se redujeron considerablemente. Con expectativas alineadas, se observó una disminución gradual de la demanda de dólares del público, es decir, las ventas netas de dólares de las Entidades de Intermediación Financiera al público descendieron con relación a gestiones anteriores. El mayor flujo de divisas también determinó que las EIF demanden menor cantidad de dólares al BCB, registrando desde julio de 2021, valores mínimos en la demanda mensual de dólares.

Gráfico 23: Ventas netas de M/E de las EIF al público (Flujos mensuales en millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Bolivia

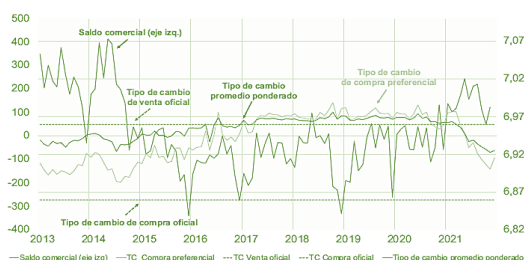
**Gráfico 24: Venta de divisas del BCB a las EIF
(Flujos mensuales en millones de dólares)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

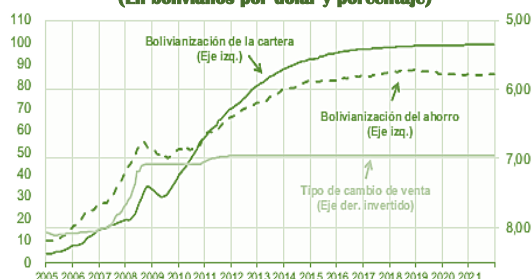
Adicionalmente, los saldos comerciales positivos también tuvieron un efecto en el tipo de cambio, lo que fue evidente en el segmento de compras preferenciales. La mayor oferta de dólares, en un contexto de superávit comercial, significó una disminución en el precio de compra (cobros) ofrecido por las EIF a sus clientes preferenciales.

**Gráfico 25: Tipo de cambio de venta y de compra y saldo comercial
(En bolivianos por dólar y en millones de dólares)**



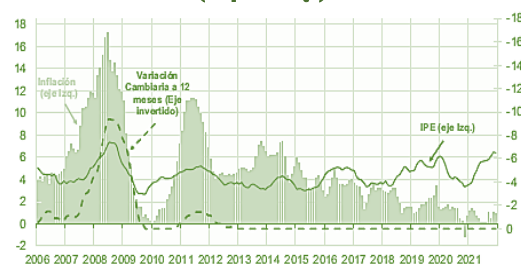
Fuente: Banco Central de Bolivia

**Gráfico 26: Tipo de cambio oficial y bolivianización del sistema financiero
(En bolivianos por dólar y porcentaje)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

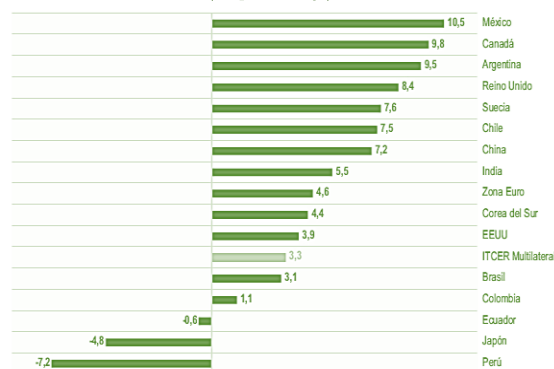
**Gráfico 27: Tipo de cambio, inflación nacional e inflación externa relevante (IPE)
(En porcentaje)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

Finalmente, la política de estabilidad cambiaria tuvo efectos positivos en la posición comercial de Bolivia. Durante la gestión 2021, el boliviano registró una depreciación real promedio de 3,3% con relación a 2020, que implica que los precios de los bienes de origen nacional fueron menores, a los de origen importado, favoreciendo la demanda nacional y externa por los bienes producidos en el país. Esta posición favorable es el resultado de depreciaciones reales con la mayoría de los principales socios comerciales de Bolivia, siendo Ecuador, Japón y Perú las únicas economías con las que se registró una apreciación real.

**Gráfico 28: Apreciación/Depreciación Real – Bilateral y Multilateral del boliviano con respecto a las monedas de los principales socios comerciales - 2021
(En porcentaje)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

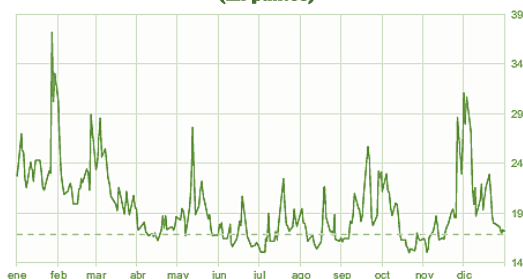


Sistema Financiero

Sistema Financiero Internacional

En la gestión 2021, en el ámbito internacional, las condiciones financieras se deterioraron, es decir, con mayores presiones inflacionarias, las tasas de interés global de largo plazo se ajustaron al alza. Por ello, los costos de financiamiento son mayores tanto para economías avanzadas como para economías emergentes y en desarrollo. La percepción de mayores riesgos se evidenció en la mayor volatilidad financiera, siendo los inversionistas bastantes sensibles a los datos mensuales de inflación.

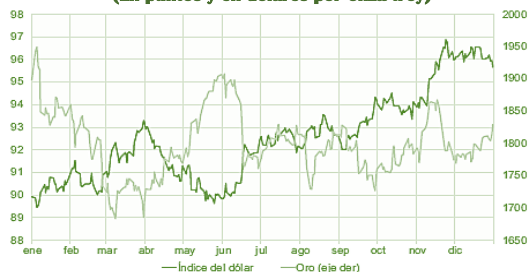
Gráfico 29: Índice de volatilidad VIX en 2021 (En puntos)



Fuente: Banco Central de Bolivia

En este contexto, las expectativas de una política monetaria menos expansiva en Estados Unidos fortalecieron el dólar en relación con una cesta de monedas relevante y en contrapartida la cotización del oro, que fue bastante volátil, cedió terreno.

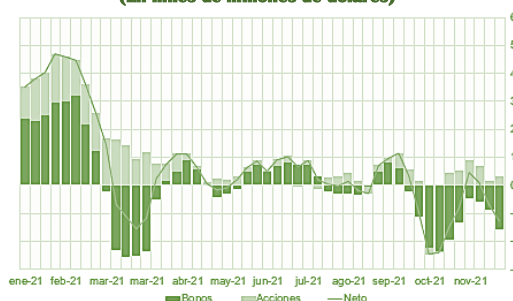
Gráfico 30: Índice del dólar y cotización del oro 2021 (En puntos y en dólares por onza troy)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Los flujos de capital fueron menos dinámicos, afectando principalmente a las economías emergentes y en desarrollo. A principios de la gestión 2021, las emisiones corporativas y soberanas destacaron por ser más dinámicas; sin embargo, algunos eventos como la falta de liquidez en el mercado inmobiliario de China o el predominio de la incertidumbre política y social en las economías de América del Sur tuvieron su impacto en la percepción del riesgo país y en el gradual debilitamiento de los flujos netos de capitales destinados a estas economías.

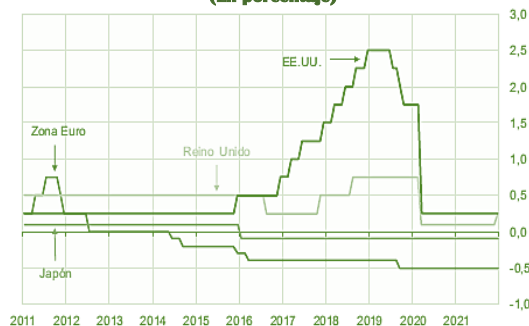
Gráfico 31: Flujos de capitales en América Latina (En miles de millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Bolivia

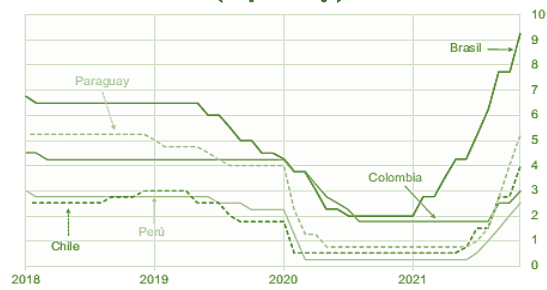
Por último, como se indica en el primer párrafo, las tasas de interés globales de largo plazo se ajustaron al alza, esto como medida monetaria para reducir el incremento de la inflación, donde, por ejemplo, el Banco de Inglaterra ajustó la tasa de referencia en +0,15pp hasta 0.25%. En América del Sur, las autoridades monetarias no sólo iniciaron la reducción del estímulo monetario, sino que, con mayores y persistentes presiones sobre los precios, el ciclo de alzas de las tasas de interés de referencia apuntó hacia niveles neutrales y en algunos casos por encima del mismo.

Gráfico 32: Tasas de interés de política monetaria de economías avanzadas (En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Gráfico 33: Tasas de interés de política monetaria de países de América del Sur (En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Sistema Financiero Nacional

En la gestión 2021, el BCB aprobó medidas que permitieron mantener la liquidez en niveles adecuados para el buen funcionamiento del sistema financiero nacional, una de estas medidas fue regular las tasas de interés activas a la baja, para que, de esta manera, se fomente la recuperación del crédito en el sistema financiero, donde el sector privado fue beneficiado; incluso se aplicaron medidas de cartera diferida para lograr la reactivación económica del empresariado nacional.

El BCB recobró su rol de prestamista de última instancia al eliminar las distorsiones generadas por bajas tasas de interés en las operaciones en ventanilla. El BCB, el ME&FP y la ASFI redujeron los límites de inversiones en el exterior para diferentes instituciones financieras con el objeto de priorizar el uso de recursos disponibles en la economía nacional.

La inyección de recursos del BCB se llevó a cabo principalmente a través de instrumentos no convencionales, es decir, durante la gestión 2021, la política monetaria expansiva del BCB se canalizó principalmente a través de los préstamos con garantía del Fondo CPVIS II y préstamos al BDP S.A.M. Adicionalmente, cabe destacar que las necesidades de las Entidades de Intermediación Financiera, de captar recursos de corto plazo a través de reportos con el BCB, disminuyeron dado el ambiente económico de mayor certidumbre.

Por lo tanto, las políticas de reactivación económica del gobierno nacional a través del uso de medidas convencionales y no convencionales que fueran implementadas por el BCB, con la finalidad de mantener la liquidez del sistema financiero nacional en niveles adecuados y reactivar el crédito, respaldaron positivamente la actividad de intermediación financiera en 2021. En esta dirección, los depósitos en las EIF continuaron creciendo y el crédito mostró recuperación, principalmente por la mayor dinámica de la cartera

regulada, es decir, el crédito productivo y el de Vivienda de Interés Social.

El sistema de intermediación financiera mantuvo adecuados niveles de solvencia con una recuperación de la rentabilidad, crecimiento en las cuentas de depósitos, número de prestatarios y Puntos de Atención Financiera (PAF).

Asimismo, el desempeño de los mercados de pensiones, valores y seguros estuvo marcado por un mayor enfoque hacia la liquidez en pensiones, una dinámica de corto plazo en valores y un incremento en la producción neta de anulaciones de seguros.

Por otra parte, el sistema de pagos nacional operó de forma segura y fluida en un entorno de interconexión e interoperabilidad, lo cual permitió el procesamiento de las transacciones electrónicas de la economía en un escenario de recuperación de la actividad económica. El sistema de pagos de alto valor, administrado por el BCB, así como las Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF) encargadas de procesar pagos minoristas, operaron con normalidad y mostraron un desempeño positivo, contribuyendo a mantener la estabilidad del sistema financiero.

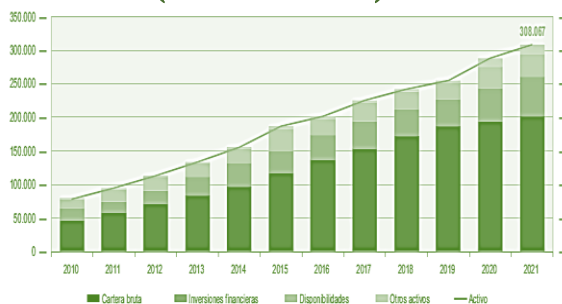
Intermediación Financiera

Durante la gestión 2021, la actividad de intermediación financiera se constituyó en un importante apoyo para el proceso de reactivación económica impulsado por el Estado, de tal manera que, las principales variables del sistema de intermediación financiera nacional tuvieron los resultados que se muestran en los siguientes numerales.:

Evolución del Activo

El activo del sistema de intermediación financiera creció en 7%, influenciado por el incremento de las inversiones financieras en 20.2% y la recuperación de la cartera bruta que aumentó en 4.0%.

**Gráfico 34: Evolución del Activo
(En millones de bolivianos)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

El incremento de las inversiones financieras se explicó principalmente por las medidas no convencionales implementadas por el BCB, debido al incremento de inversiones en cuotas de participación en el Fondo CPVIS II de las entidades bancarias y las IFD, que fue coadyuvado por medidas coordinadas con la ASFI para la disminución del límite de inversiones en el exterior para bancos, que pasó de 15% a 10% del capital regulatorio.

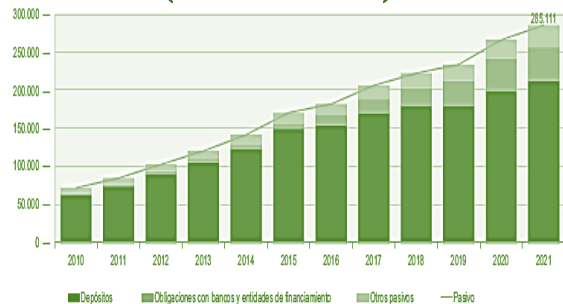
La expansión del activo se financió principalmente con el crecimiento de depósitos a plazo fijo y en cajas de ahorro, así como por obligaciones con el BCB en el marco de los préstamos concedidos con garantía del Fondo CPVIS II.

Evolución del Pasivo y Patrimonio

Durante la gestión 2021, el pasivo del sistema de intermediación financiera aumentó en Bs18,329 millones (6.9%), de los cuales Bs12,570 millones correspondió a depósitos con el público con un incremento de 6.3% y Bs3,289 millones por obligaciones con entidades de financiamiento, particularmente con el BCB.

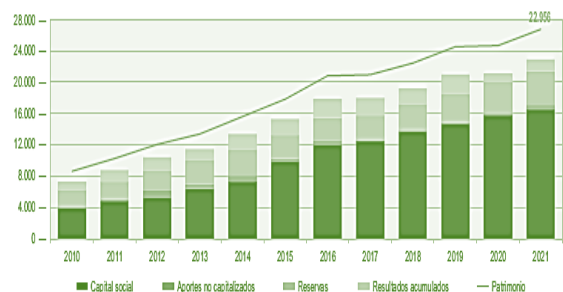
Por otro lado, el patrimonio creció en Bs1,753 millones (8.3%), variación explicada principalmente por el incremento del capital social en Bs826 millones (5.2%). Este aumento del capital fue reflejo de la reinversión de utilidades.

**Gráfico 35: Evolución del Pasivo
(En millones de bolivianos)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

**Gráfico 36: Evolución del Patrimonio
(En millones de bolivianos)**

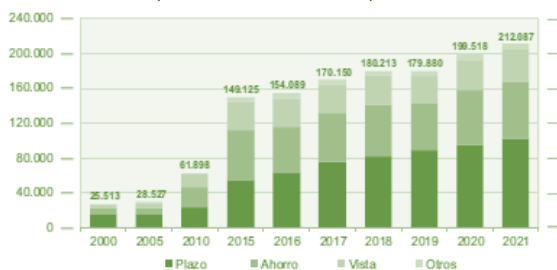


Fuente: Banco Central de Bolivia

Depósitos

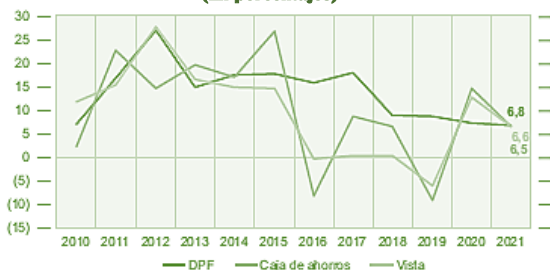
Durante la gestión 2021, los depósitos en las Entidades de Intermediación Financiera continuaron creciendo como reflejo de la sólida confianza del público en el sistema financiero nacional. En este sentido, a diciembre de 2021 los depósitos del público alcanzaron a Bs212,087 millones, con un crecimiento anual de 6.3% (Bs12,570 millones). Este incremento se observó en todos los tipos de depósitos en concordancia con el contexto de recuperación de la actividad de intermediación financiera que caracterizó el comportamiento de las EIF en 2021. Es así que los DPF aumentaron Bs6,483 millones (6.8%), los depósitos en cajas de ahorro Bs4,017 millones (6.5%) y a la vista en Bs2,323 millones (6.6%).

Gráfico 37: Depósitos del Sistema Financiero
(En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia

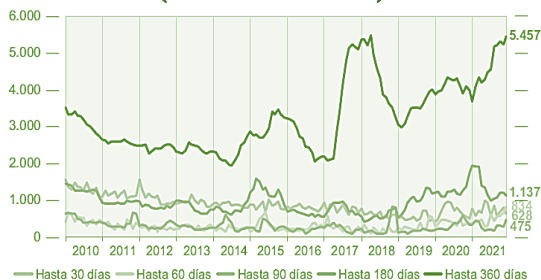
Gráfico 38: Crecimiento anual por tipo de depósitos
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia

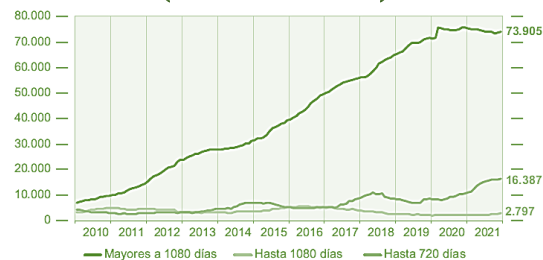
Respecto a los DPF, el 91% se encuentran constituidos a plazos mayores a un año y 73% de los DPF tienen plazos mayores a los tres años, otorgando estabilidad a la principal fuente de fondeo de las EIF. Esta estructura de los DPF no cambió significativamente pese a que en 2021 los DPF con plazos menores a un año, presentaron un mayor dinamismo (23.6%) que aquellos constituidos a largo plazo (5.3%).

Gráfico 39: DPF en el sistema financiero por plazo
30 días - 360 días
(En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Gráfico 40: DPF en el sistema financiero por plazo
720 días - Mayor a 1080 días
(En millones de bolivianos)

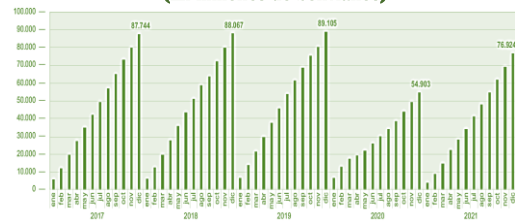


Fuente: Banco Central de Bolivia

Cartera de Créditos

De acuerdo con las políticas del Gobierno Central destinadas a la reactivación económica y las medidas no convencionales implementadas por el BCB, en la gestión 2021, la cartera del sistema financiero continuó con su recuperación, hecho que se refleja en la evolución positiva de los desembolsos de nuevos créditos. En efecto, los desembolsos acumulados alcanzaron a Bs76,924 millones, monto superior al observado en 2020. Aunque dicho nivel aún se encuentra por debajo de los niveles observados en las gestiones previas a la pandemia, no obstante, se nota una evidente recuperación.

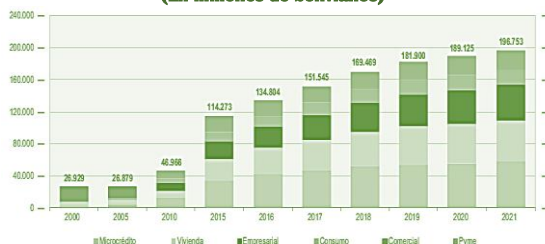
Gráfico 41: Desembolsos de la cartera de créditos
(En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia

El crecimiento de la cartera bruta, sin incluir al BPD, se explica principalmente por el dinamismo del microcrédito con un incremento anual de 5.9% (Bs3,192 millones) y de los préstamos de vivienda (adquisición) que subieron un 3.7% (Bs1,827 millones). Los créditos a las empresas grandes, PYME y de consumo tuvieron una dinámica menor pero positiva con tasas anuales de crecimiento de 3.0%, 3.3% y 2.8%.

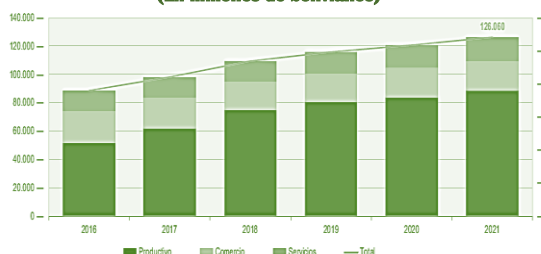
**Gráfico 42: Evolución de la cartera bruta
(En millones de bolivianos)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

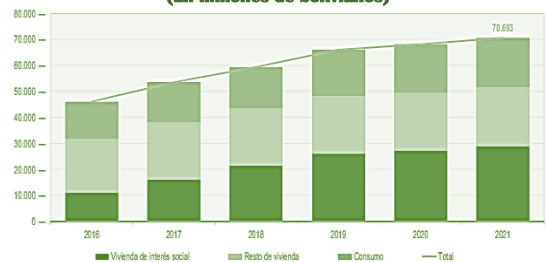
Mediante Decreto Supremo N°4408 del 2 de diciembre de 2020, se reestablecieron los cupos de cartera regulada que fueron modificados en febrero de 2020, es así que las EIF realizaron mayores esfuerzos para la otorgación de créditos productivos y de vivienda de interés social, de tal manera que, en la gestión 2021, el crecimiento del crédito a las empresas por Bs5,247 millones (4.3%), Bs4,871 millones fueron explicados por el incremento del crédito al sector productivo, hecho que implicó un crecimiento anual de este crédito regulado de 5.8%. Por otro lado, el crédito al sector comercio sólo creció 2.3% (Bs472 millones), mientras que el sector servicios disminuyó 0.6% (Bs96 millones). Asimismo, respecto al financiamiento a los hogares, su mayor dinámica se explica por el crédito de vivienda de interés social, dado que, de los Bs2,380 millones de incremento del crédito a los hogares, Bs1,620 millones correspondieron a préstamos de vivienda de interés social.

**Gráfico 43: Financiamiento por destino del crédito -
Empresas
(En millones de bolivianos)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

**Gráfico 44: Financiamiento por destino del crédito -
Hogares
(En millones de bolivianos)**

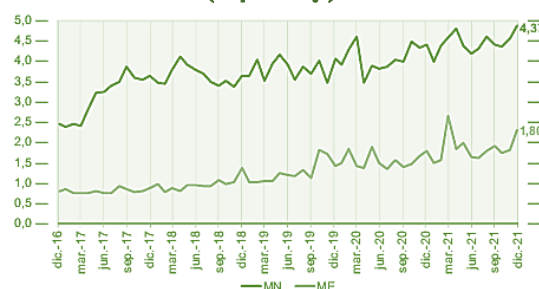


Fuente: Banco Central de Bolivia

Tasas de Interés Pasivas

Durante la gestión 2021, las tasas pasivas mostraron leves fluctuaciones debido a que en la gestión no se observaron presiones para captar mayores depósitos del público, dado que las EIF tuvieron niveles de liquidez adecuados. En efecto, las tasas de interés efectivas pasivas para DPF en MN, se mantuvieron alrededor del 4% en MN y por debajo del 2% en ME. Por otro lado, las tasas pasivas para depósitos en cajas de ahorro se mantuvieron alrededor del 1.5% en MN y cercanas al 0% en ME.

**Gráfico 45: Tasa de interés pasiva efectiva -
DPF
(En porcentaje)**



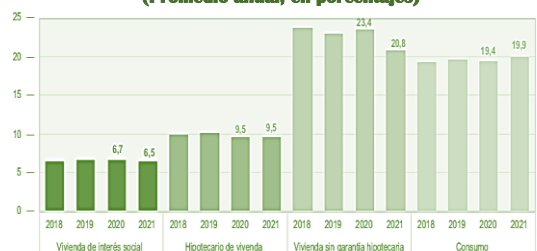
Fuente: Banco Central de Bolivia

Gráfico 46: Tasa de interés pasiva efectiva – Caja de Ahorro (En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Gráfico 48: Tasas de interés activas efectivas en MN para créditos a los hogares (Promedio anual, en porcentajes)



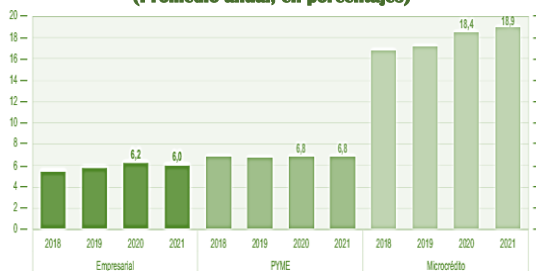
Fuente: Banco Central de Bolivia

Tasas de Interés Activas

Durante la gestión 2021, las tasas de interés efectivas activas continúan con su ajuste a los niveles previos a la pandemia como reflejo de la recuperación de los desembolsos de créditos. En este sentido, las tasas para créditos en MN volvieron a un nivel cercano al 12%, mientras que en ME presentaron una alta volatilidad por las reducidas operaciones de préstamos en esta moneda.

Por tipo de crédito, las tasas activas en MN no sufrieron cambios significativos, con disminuciones en los créditos a empresas grandes y un ligero aumento en los microcréditos, influenciado por el incremento en volumen de este tipo de operaciones.

Gráfico 47: Tasas de interés activas efectivas en MN para créditos a las empresas (Promedio anual, en porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia

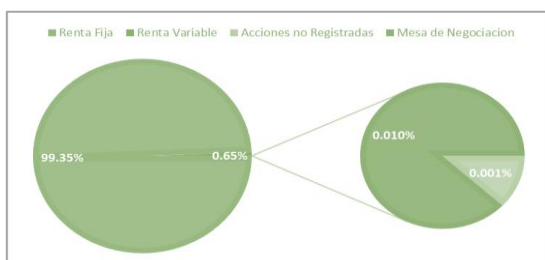
Asimismo, las tasas de interés activas para el financiamiento a los hogares tampoco registraron cambios importantes, a excepción de los créditos de vivienda sin garantía hipotecaria, cuyas tasas disminuyeron de 23,4% a 20,8%.

Mercado de Valores

Al cierre de diciembre 2021, se negociaron un total de \$us11,489 millones, registrando una disminución de 13.78% respecto al año 2020.

La composición de las negociaciones en el mercado de valores en la gestión 2021 se conforma de un 99.35% en instrumentos de renta fija, correspondiendo un 81.82% a negociaciones con DPF, 6.56% a BTS, 3.46% a BLP, 2.97% a BBB, 2.40% a cupones de Bonos y 1.79% a VTS siendo estos los más significativos. El 0.65% restante corresponde a negociaciones con instrumentos de renta variable, subasta de acciones no inscritas en bolsa y en pagarés en mesa de negociación.

Gráfico 49: Operaciones en Bolsa gestión 2021

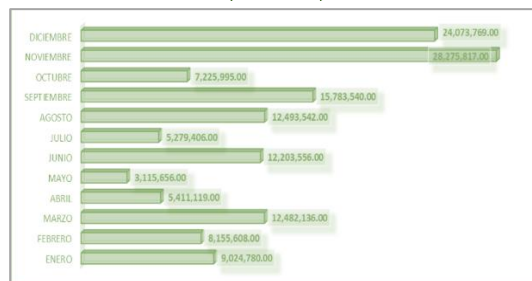


Fuente: Elaboración propia con datos de la Bolsa Boliviana de Valores

De las operaciones en firme, negociadas con DPF, se puede observar que los más negociados son los emitidos por Banco Unión. En reporto, el 79.43% de las operaciones negociadas se realizaron con DPF, dentro de este grupo, los de mayor participación fueron los emitidos por Banco Mercantil Santa Cruz, Banco Fie S.A., y Banco Nacional de Bolivia.

En cuanto a los montos operados de forma mensual, el mes que registra el mayor volumen de negociación es noviembre con \$us28 millones alcanzados principalmente por una mayor negociación con DPF.

Gráfico 50: Montos negociados en Bolsa gestión 2021 (en dólares)



Fuente: Elaboración propia con datos de la Bolsa Boliviana de Valores

Por su parte, la participación de pequeñas y medianas empresas en el mercado de valores fue mínima, siendo IRALA S.A. la única Pyme que accedió al financiamiento bursátil a través de la emisión de pagarés en mesa de negociación.

Gráfico 51. Negociación de valores en mesa de negociación durante el año (En dólares)

Moneda	PYME	Índice PYME	Estrato	Monto Negociado	TRE equiv. 28 días	
					Min	Max
\$us	Iralla S.A.	0.14	Mediana	939,492.-	5.88%	7.79%
Bs	Iralla S.A.	0.14	Mediana	174,926.-	6.36%	7.95%
1,114,418.-						

Fuente: Elaboración propia con datos de la BBV

La participación de los fondos de inversión contempla a los FIA y los FIC. Los fondos de inversión abiertos registraron, al cierre de diciembre de 2021, una cartera total de \$us1,316.14 millones con 102,778 participantes, reconociendo un incremento de cartera de 9.26% respecto al mismo mes de la pasada gestión y un incremento de 5.20% en la cantidad de participantes (5,079 participantes nuevos). Por otro lado, los fondos de inversión cerrados registraron una cartera total de \$us2,095.87 millones, 0.94% menos que en diciembre 2020. Los participantes de este tipo de fondos disminuyeron en 6.54% respecto a la gestión pasada, alcanzando los 100 participantes.

Mercado primario en bolsa

El monto negociado en mercado primario fue de \$us439 millones, 59.50% menos respecto a lo registrado en la gestión 2020.

Durante el mes de diciembre, las negociaciones en este mercado alcanzaron la suma de \$us84.79 millones. Así también se menciona la colocación de Bonos Bancarios Bursátiles, con un resumen de colocación según se detalla a continuación: (i) 100% de la emisión "Bonos Subordinados Banco Ganadero VII" con una tasa promedio ponderada

de 5.99% y (ii) 100% de la emisión “Bonos Banco FIE 3 - Emisión 3”, con una tasa promedio ponderada de 5.42%.

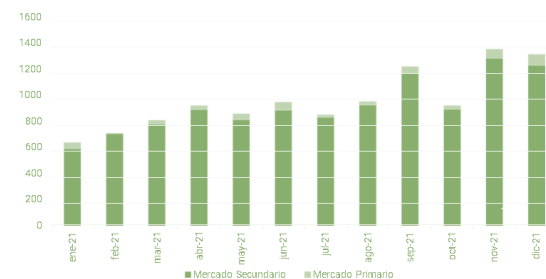
Por su parte, en lo que se refiere a Bonos Corporativos a Largo Plazo, el resumen de las colocaciones es el que sigue: (i) 40.00% adicional de las emisiones “Bonos Ferroviaria Oriental Emisiones 6 y 7” con tasas promedio ponderadas de 5.80% para la emisión 6 y 6.20% para la emisión 7, quedando por colocar, saldos correspondientes a 700 y 2,200 valores, respectivamente y (ii) 80.00% de las emisiones “Bonos ENDE Transmisión I - Emisiones 9 y 10”, con tasas promedio ponderadas de 5.75% para ambas emisiones, y saldos pendientes de colocación equivalentes a 3,460 valores para ambas emisiones.

Mercado secundario en bolsa

En mercado secundario, las negociaciones en Bolsa ascienden a \$us10,975 millones.

Del total de las operaciones negociadas en compraventa, el 81.82% se hicieron con DPF, siendo los emitidos por el Banco Unión S.A. los más negociados. Las operaciones de reporto representan el 79.43% y corresponden, en su mayoría, a DPF emitidos principalmente por Banco Mercantil Santa Cruz, Banco Fie S.A. y Banco Nacional de Bolivia.

Gráfico 52: Montos negociados en Bolsa gestión 2021 Evolución del monto operado en mercado primario y secundario (Expresado en millones de USD)



Fuente: BBV

Tasas de rendimiento en Bolsa

Para operaciones de reporto en dólares la Tasa mínima fue de: 0.10% (BBB del Banco Nacional de Bolivia S.A. en un rango de plazo de 1 a 7 días), la Tasa máxima de: 3.75% (BBB del Banco Fassil S.A. en un rango de plazo de 38 a 45 días).

Para operaciones de reporto en bolivianos la Tasa mínima fue de: 0.60% (DPF del Banco Nacional de Bolivia S.A. y Banco FIE S.A. en un rango de plazo de 1 a 7 días), y la Tasa máxima de: 8.00% (DPF del Banco Prodem S.A. en un rango de plazo de 23 a 45 días).

Información al Inversionista

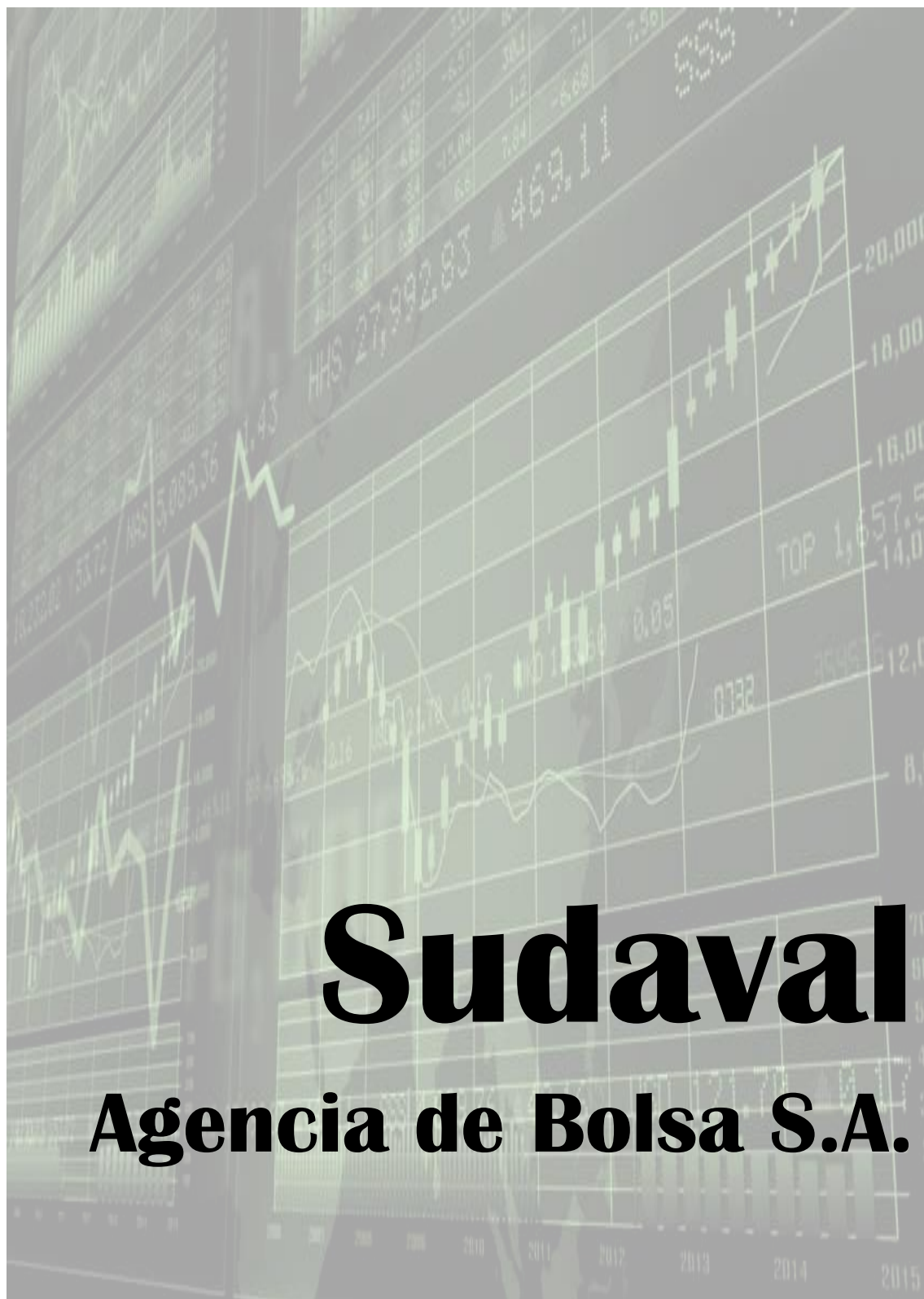
De acuerdo con las emisiones en bolsa destacamos que en el mes de diciembre se inscribieron valores en Bolsa por \$us75.22 millones, monto que corresponde a la inscripción de: “Bonos Subordinados Banco Ganadero VII”, cuyos recursos serán utilizados para el fortalecimiento del capital regulatorio y/o el crecimiento de la cartera crediticia de esta entidad; “Bonos Banco FIE 3 - Emisión 3”, que destinará sus recursos para colocación de cartera de créditos; “Bonos ENDE Transmisión - Emisiones 9 y 10”, que utilizará los recursos obtenidos para capital de operaciones y capital de inversiones.

Financiamiento a PYMES

Las Pequeñas y Medianas Empresas pueden acceder a financiamiento bursátil a través de instrumentos diseñados exclusivamente para este estrato empresarial, este es el caso de los Pagarés en Mesa de Negociación y los Bonos Participativos.

Los Pagarés en Mesa de Negociación son valores de corto plazo (máximo 270 días), a través de los cuales el emisor promete, incondicionalmente, pagar cierta suma de dinero a la persona que los adquiere. Mientras que los bonos participativos no tienen un plazo máximo y se caracterizan por el pago de un interés compuesto por una porción fija y otra variable, composición asociada al desempeño económico y financiero de la empresa emisora.

Durante el décimo segundo mes del año, se transaron Pagarés en Mesa de Negociación de Inversiones Inmobiliarias IRLA S.A. por un monto de \$us136,179 con una tasa promedio ponderada de 6.67% en dólares americanos.



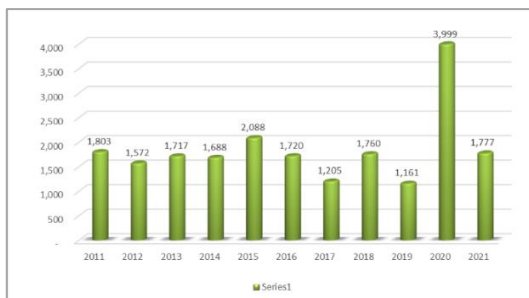
Sudaval

Agencia de Bolsa S.A.

Operaciones

Al 31 de diciembre de 2021 Sudaval realizó operaciones en reporto por más de \$us1,142 millones y en compraventa por un monto superior a \$us634 millones llegando a un gran total de operaciones por un valor aproximado de \$us1,777 millones.

Gráfico 53: Movimiento Anual de Operaciones SUDAVAL S.A.
(Expresado en Millones de dólares estadounidenses)

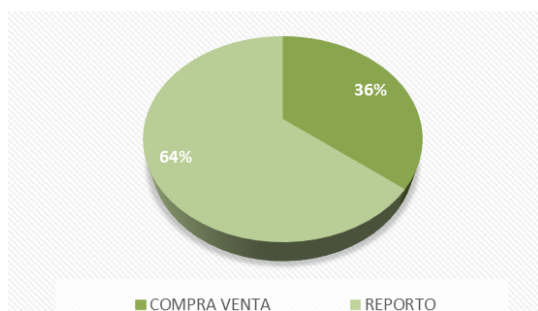


Fuente: Elaboración propia con datos de la BBV

En los últimos 10 años superamos los \$us20,490 millones de monto negociado sumando operaciones de reporto y compraventa.

Con relación a la diversificación de nuestras operaciones en el ruedo de la BBV, se observa que el 64% se concentró en operaciones de reporto y el 36% restante en operaciones de compraventa.

Gráfico 54: Distribución por Tipo de Operaciones SUDAVAL S.A.
(Expresado en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con datos de la BBV

Es importante indicar que debido al incremento en las tasas de rendimiento en los valores que se negocian en reporto en el sistema Smart de la BBV, las operaciones de reporto fueron superiores a las de compraventa, comportamiento muy similar al de la gestión pasada. Nuestros clientes prefirieron adquirir valores en reporto para obtener una tasa de rendimiento más atractiva a plazos más cortos.

La cartera de clientes administrada por Sudaval al 31 de diciembre de 2021 supera los \$us396 millones. Esta administración implica efectuar compras y ventas de valores, en reporto y/o en firme, custodia de valores y también, a solicitud de algunos de nuestros clientes, efectuar la valuación de sus carteras de inversiones de acuerdo con la "Metodología de Valoración para las Entidades supervisadas por la ASFI.

En la gestión 2021 Sudaval Agencia de Bolsa S.A., cumplió **29 años** de servicio continuo en el mercado de valores boliviano, siendo una de las agencias de bolsa en actividad más antiguas de nuestro país.

Informe del Síndico

Señores Accionistas

En cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 285 inciso 1) del Código de Comercio y al artículo 40 de nuestros Estatutos, hago uso de las atribuciones que por ley se me concede bajo el artículo 335 del Código de Comercio y el artículo 62 de nuestros Estatutos e informo a ustedes:

He examinado los Estados Financieros en su conjunto durante la gestión 2021, los cuales se aprobaron en reuniones de Directorio que se llevaron a cabo en forma periódica, como también la constitución de fianzas para los miembros del Directorio, el cumplimiento de cada uno de los incisos expresados en el Código de Comercio y en el artículo 40 de nuestros Estatutos.

Los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021, han sido examinados por los auditores externos DELTA CONSULT LTDA, miembro de Grant Thornton International Ltd., de acuerdo con normas de auditoria generalmente aceptadas y a requerimientos Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). En opinión de los auditores, los Estados Financieros presentan razonablemente en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de SUDAVAL AGENCIA DE BOLSA S.A. al cierre de la gestión.

En mi opinión los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021, en su conjunto se encuentran razonablemente en todos sus aspectos significativos, elaborados de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas, disposiciones emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y normas particulares vigentes.

Por todo lo expuesto, me permito recomendar a la Junta General de Accionistas la aprobación del Balance General, Estado de Pérdidas y Ganancias y la Memoria Anual de la Gestión 2021.

Atentamente.



Sarah Sandy
Síndico

The background of the slide is a semi-transparent image of a financial market display. It features several overlapping elements: a line chart with a green line showing fluctuations; a candlestick chart with green and white bars; and a data table with columns of numbers. Some of the visible numbers include 'HHS 27,992.83', '469.11', 'TOP 1,657.5', and '0.05'. The overall color scheme is green and white, typical of financial data visualizations.

Estados Financieros e Informe del Auditor Independiente

Informe del Auditor Independiente

Delta Consult Ltda.  Miembro  SMS Latinoamérica


Red SMS Latinoamérica
Estamos en 21 países
y estamos cerca.

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de SUDAVAL S.A. AGENCIA DE BOLSA, que comprenden el balance general a diciembre 31, 2021, el estado de ganancias y pérdidas, el estado de evolución del patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación patrimonial y financiera de SUDAVAL S.A. AGENCIA DE BOLSA, a diciembre 31, 2021, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades de intermediación del mercado de valores.

Fundamentos de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoria de conformidad con Normas de Auditoria Generalmente Aceptados en Bolivia y normas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades de intermediación del mercado de valores. Nuestra responsabilidad de acuerdo con dichas normas se describe más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoria de estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Sociedad, de conformidad con el Código de Ética para profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores junto con los requerimientos de ética que son aplicables a nuestra auditoria de los estados financieros en Bolivia y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos.

1

Oficina La Paz
Edificio Delta - Piso 3
Calle Mórner Arco Nº 831
Cajalilla 7004
Tel (+591) - 2 - 2422222
deltaconsult@del.com.bo

Oficina Santa Cruz
Edificio Torres Delta
Calle F. Poralla Nº 110
Cajalilla 7009
Tel (+591) - 3 - 3464746
deltaconsult@del.com.bo

www.dcl.com.bo

Firma Integrante es Firma Corresponsal de SMS
Latinoamérica, una red de Firmas profesionales cuyos
integrantes son entidades legales separadas, autónomas e
independientes operando bajo su nombre particular e
identificándose como integrantes de SMS Latinoamérica.

Considerando que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Párrafo de énfasis - Bases de contabilidad y restricción de la distribución y el uso

Llamamos la atención sobre la Nota 2 a los estados financieros, en la que se describen las bases contables utilizadas. Los estados financieros han sido preparados para que la Entidad cumpla con las normas regulatorias emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). En consecuencia, los estados financieros pueden no ser apropiados para otra finalidad. Nuestra opinión no está modificada en relación con este aspecto.

Cuestiones clave de auditoría

Hemos determinado que no existen cuestiones clave de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Responsabilidades de la administración y de los responsables del gobierno de la entidad en relación con los estados financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), y del control interno que la administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de la valoración de la capacidad de la Sociedad de continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si la administración tiene intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la Sociedad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Sociedad.



Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se considerarán materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría, también:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones, deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la administración del principio contable de empresa en funcionamiento y basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no la incertidumbre material relacionado con hechos o con condiciones que pueden

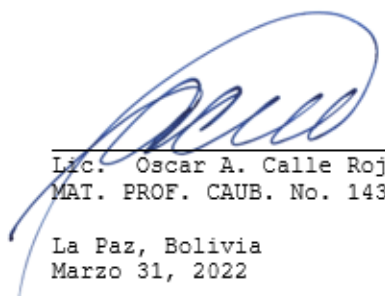
generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión no calificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global la estructura y el contenido de los estados financieros, incluido la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Comunicamos con los responsables del gobierno de la Sociedad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier diferencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Sociedad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que puedan afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

DELTA CONSULT LTDA.


(Socio)

Lic. Oscar A. Calle Rojas

MAT. PROF. CAUB. No. 1433

La Paz, Bolivia

Marzo 31, 2022

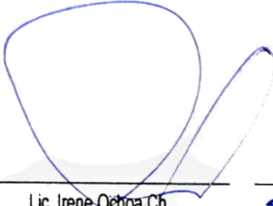
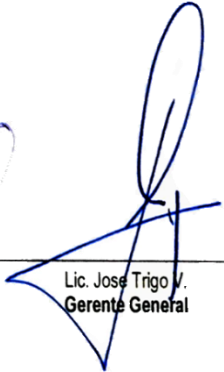
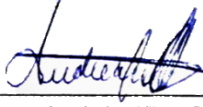
Sudaval Agencia de Bolsa S.A. - Sudaval S.A.

Estado de Situación Patrimonial

(Expresado en Bolivianos)

		A diciembre 31,	
	NOTAS	2021	2020
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	4	2.919.298	1.520.423
Inversiones bursátiles en Valores e Instrumentos representativos de deuda	2.3.b.1) y 5	400.009	1.013.732
Inversiones en operaciones de reporto	2.3.b.2) y 6	2.493.366	2.009.250
Inversiones bursátiles en Valores representativos de derecho patrimonial	2.3.c) y 7	1.422.731	1.426.023
Documentos y cuentas pendientes de cobro	8	631.374	720.616
Gastos pagados por anticipado	9	65.485	104.309
Activos de uso restringido	10	350.000	350.000
		8.282.263	7.144.353
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones Permanentes	2.3.d) y 11	4.185.306	4.824.239
Cargos Diferidos	2.3.f) y 12	217.264	330.620
Activo Fijo neto	2.3.e) y 13	1.402.623	1.436.303
		5.805.193	6.591.162
TOTAL ACTIVO		14.087.456	13.735.515
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS		2.740.659.600	2.547.992.039
CUENTAS DE REGISTRO DEUDORAS		1.878.290	1.763.350
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		2.742.537.890	2.549.755.389

			<u>A diciembre</u>
			<u>31,</u>
	<u>NOTAS</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
PASIVOS			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	14	2.496.718	2.015.894
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	15	821.015	712.846
Impuestos por pagar	16	112.407	142.559
Provisiones	2.3.g) y 17	742.325	1.530.342
TOTAL PASIVO		<u>4.172.465</u>	<u>4.401.641</u>
PATRIMONIO NETO			
CAPITAL			
Capital			
Capital Social	2.3.h) y 22	7.118.000	7.118.000
Ajuste de capital		98.975	98.975
Reserva Legal	23	1.064.900	1.023.223
Ajuste del Patrimonio		257.471	257.471
Ajuste de reserva patrimonial		2.684	2.684
Resultados Acumulados		1.372.961	833.522
TOTAL PATRIMONIO		<u>9.914.991</u>	<u>9.333.875</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>14.087.456</u>	<u>13.735.515</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS		2.740.659.60	
	2.3.j) y 24	0	2.547.992.039
CUENTAS DE REGISTRO ACREEDORAS		1.878.290	1.763.350
	2.3.k) y 25		
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		<u>2.742.537.890</u>	<u>2.549.755.389</u>

 Lic. Irene Ochoa Ch. Gerente de Administración y Contabilidad	 Lic. Jose Trigo V. Gerente General	 Lic. Sarah Sandy Síndico	 Arq. Andrea Villena Susz Presidente del Directorio
---	--	---	--

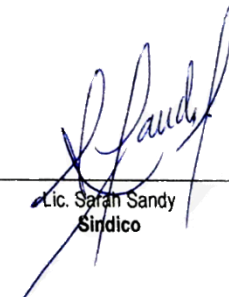
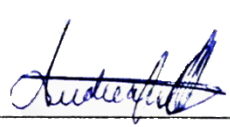
Las notas 1 al 31 que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Sudaval Agencia de Bolsa S.A. - Sudaval S.A.

Estado de Ganancias y Pérdidas

(Expresado en bolivianos)

		en diciembre 31,	
	NOTAS	2021	2020
Ingresos operativos	2.3.l) y 18	6.672.967	6.402.822
Gastos operativos	2.3.m) y 18	(1.046.151)	(2.111.214)
Margen operativo		5.626.816	4.291.608
Ingresos financieros	2.3.n) y 19	1.955.699	983.019
Gastos financieros	2.3.o) y 19	(1.486.059)	(247.111)
Margen Financiero		469.640	735.908
Margen operativo y financiero		6.096.456	5.027.516
Cargos de Incobrabilidad		(42.399)	(21.199)
Gastos de administración	20	(4.741.278)	(4.302.412)
Resultado operacional		1.312.779	703.905
Ingresos no operacionales	2.3.p) y 21	60.987	142.277
Gastos no operacionales	2.3.p) y 21	=	=
		60.987	142.277
Resultados antes de ajustes por inflación		1.373.766	846.182
Cargos por ajuste por inflación neto		(805)	(12.659)
Utilidad neta del ejercicio		1.372.961	833.523

 Lic. Irene Ochoa Ch. Gerente de Administración y Contabilidad	 Lic. Jose Trigo V. Gerente General	 Lic. Sarah Sandy Síndico	 Arq. Andrea Villena Susz Presidente del Directorio
---	--	---	--

Las notas 1 al 31 que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Sudaval Agencia de Bolsa S.A. - Sudaval S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto

(Expresado en Bolivianos)

	Capital Pagado	Ajuste de Capital	Reserva Legal	Ajuste Global del Patrimonio	Ajuste de Reservas Patrimoniales	Resultados Acumulados	Total
Saldos a diciembre 31, 2019	7.118.000	98.975	1.016.817	257.471	2.684	128.108	8.622.055
Distribución de dividendos según Junta Extraordinaria de accionistas del 30 de junio de 2020	-	-	-	-	-	(128.108)	(128.108)
Constitución de la reserva legal según Junta Extraordinaria de accionistas del 30 de junio de 2020	-	-	6.406	-	-	-	6.406
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	833.522	833.522
Saldos a diciembre 31, 2020	7.118.000	98.975	1.023.223	257.471	2.684	833.522	9.333.874
Distribución de dividendos según Junta Extraordinaria de accionistas del 3 de mayo de 2021	-	-	-	-	-	(833.522)	(833.522)
Constitución de la reserva legal según Junta Extraordinaria de accionistas del 3 de mayo de 2021	-	-	41.677	-	-	-	41.677
Utilidad Neta del Ejercicio	-	-	-	-	-	1.372.961	1.372.961
Saldos a diciembre 31, 2021	7.118.000	98.975	1.064.900	257.471	2.684	1.372.961	9.914.990

Lic. Irene Ochoa Ch.
Gerente de Administración y Contabilidad

Lic. José Trigo V.
Gerente General

Lic. Sarah Sandy
Síndico

Arq. Andrea Villena Susz
Presidente del Directorio

Las notas 1 al 31 que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

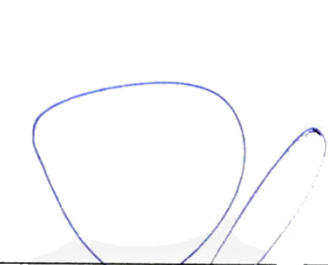
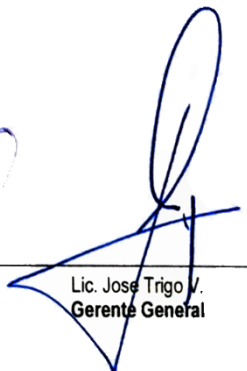
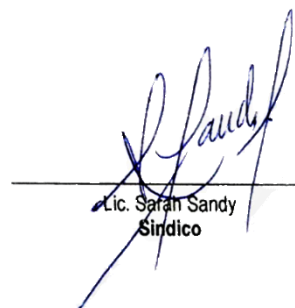
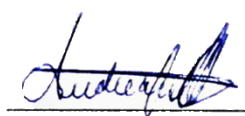
Sudaval Agencia de Bolsa S.A. - Sudaval S.A.

Estado de Flujos de Efectivo

(Expresado en Bolivianos)

	NOTAS	Por el año terminado en diciembre 31,	
		2021	2020
Flujos de efectivo por actividades de operación			
Utilidad neta del ejercicio		1.372.961	833.522
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:			
Depreciaciones y amortizaciones		33.680	117.001
Previsión para indemnizaciones		(788.017)	518.908
Reserva legal		41.677	6.406
Fondos obtenidos en el resultado del ejercicio		660.301	1.475.837
(Incremento) disminución neta de activos:			
Documentos y cuentas pendientes de cobro		89.242	(347.739)
Gastos pagados por anticipado		38.824	(29.169)
Pagos otros activos		113.356	113.356
Incremento (disminución) en pasivos:			
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo		108.169	(738.078)
Impuestos por pagar		(30.152)	59.363
Flujos netos originado en actividades de operación		979.740	533.570
Flujos de fondos de actividades de intermediación			
Incremento (disminución) en financiación y obligaciones por intermediación:			
Obligaciones por operaciones bursátiles		480.824	(1.404.094)
(Incremento) disminución en operaciones de inversión:			
Inversiones bursátiles en valores de deuda		613.724	(458.425)
Inversiones en operaciones de reporto		(484.116)	1.409.620
Inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial		3.292	(78.535)
Flujos de fondos originado en actividades de inversión		613.724	(531.435)
Flujos de fondos de actividades de financiamiento			
Incremento (Disminución) Obligaciones por operaciones			

	<u>NOTAS</u>	Por el año terminado en diciembre 31,	
		<u>2021</u>	<u>2020</u>
Cuenta de accionistas, pago dividendos		(833.522)	(128.108)
		<u>(833.522)</u>	<u>(128.108)</u>
flujos de fondos por actividades de inversión			
(Incremento) disminución neta en:			
Inversiones permanentes		638.933	(449.844)
Bienes de uso		-	449.729
Flujos netos (aplicado) en actividades de inversión		638.933	(115)
 (Disminución) incremento de fondos en el año		1.398.875	(126.089)
Disponibilidad al inicio del ejercicio		<u>1.520.423</u>	<u>1.646.512</u>
Disponibilidad al cierre del ejercicio	4	<u>2.919.298</u>	<u>1.520.423</u>

 Lic. Irene Ochoa Ch. Gerente de Administración y Contabilidad	 Lic. José Trigo V. Gerente General	 Lic. Sarah Sandy Síndico	 Arq. Andrea Villena Susz Presidente del Directorio
--	---	--	--

Las notas 1 al 31 que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Sudaval Agencia de Bolsa S.A. - Sudaval S.A.

Notas a los Estados Financieros a Diciembre 31, 2020

(Cantidades expresadas en bolivianos)

1. NATURALEZA Y OBJETO

De acuerdo a escritura pública N° 16/90 de fecha 25 de enero de 1990, fue constituida la sociedad como persona jurídica bajo la razón social de Corredora de Bolsa Sudandina Ltda. "CBS LTDA.", con domicilio legal en la ciudad de La Paz, posteriormente la Sociedad fue transformada a Sudandina de Valores e Inversiones S.A. "SUDAVALE S.A.", mediante escritura pública N° 466/93 de fecha 30 de agosto de 1993, pudiendo establecer oficinas y/o sucursales en el interior y exterior del país.

Mediante escritura pública N° 206/96 de fecha 12 de diciembre de 1996, la sociedad cambia su denominación, de Sudandina de Valores e Inversiones S.A. "SUDAVALE S.A.", a SUDAVALE, AGENTES DE BOLSA S.A.

La sociedad cambia de denominación de Sudaval AGENTES DE BOLSA S.A. "SUDAVALE" a SUDAVALE AGENCIA DE BOLSA S.A. "SUDAVALE S.A.", mediante escritura pública N° 223/2005 de fecha 12 de octubre de 2005.

El Objeto de la sociedad es actuar en actividades de Agencia de Bolsa en Actividades de intermediación financiera en el mercado de valores, realizar por cuenta propia y ajena, operaciones bursátiles y extra bursátiles, preparación de estudios, proyectos, asesoramiento para emisión de títulos y valores y servicios de información sobre la Bolsa de Valores, representación o agencias de firmas nacionales como internacionales, mediaciones entre la oferta y la demanda, así como servicios de intermediación de las mismas. La duración de la sociedad es de cincuenta años a partir del 2 de marzo de 1994.

Mediante escritura pública N° 223/2005 de fecha 12 de octubre de 2005, se determina la modificación del Art. 3 de objeto de la sociedad por lo siguiente: La sociedad tiene por objeto principal: "Realizar intermediación financiera en el mercado de valores, realizando por cuenta propia y ajena operaciones bursátiles y extrabursátiles, preparación de estudios, proyectos y asesoramiento para productos, pudiendo realizar para el efecto todas las operaciones, actos y contratos, de cualquier naturaleza, sin limitación alguna, permitidos por las leyes a desarrollar las actividades civiles o mercantiles inherentes o accesorios referidos a los objetivos".

De acuerdo a resolución normativa de directorio N° 10-0026-11 de fecha 22 de septiembre de 2011, del Servicio de Impuestos Nacionales, categoriza como grandes contribuyentes "GRACO" a la Sociedad y se encuentra inscrita en la Fundación para el desarrollo empresarial (FUNDEMPRESA) bajo el número de matrícula de comercio N° 00013204.

Mediante escritura pública N° 78/2021 de fecha 27 de abril de 2021, se determina de modificación del estatuto social y modificación de la escritura de constitución, mencionando la transferencia de 854 acciones de propiedad de la Sra. Marion Weinheber, en favor de las siguientes personas Sr. Alfonso Arevalo Aranibar 427 acciones de propiedad y Sonia Deheza de Arevalo 427 acciones de propiedad y el cambio nombre de propiedad de las acciones del Sr. Andre Schwartzberg a favor de la Sra. Lilian J. Teller.

2. BASES PARA LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con las normas contables del Manual Único de Cuentas, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), las cuales, en todos los aspectos significativos, son concordantes con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, excepto por lo indicado en la Nota 2.1 siguiente.

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

2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

De acuerdo con la Norma Contable N° 3 emitida por el Consejo Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia, los estados financieros deben ser ajustados reconociendo el efecto integral de la inflación, para lo cual debe considerarse la valuación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) como indicador de reexpresión.

Al respecto, la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 del 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

2.2 Presentación

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2021 y 2020, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

2.3 Criterios de valuación

Las normas contables más significativas aplicadas por la Sociedad son los

siguientes:

a) Moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor

La contabilidad de la sociedad, es llevada en bolivianos y las operaciones realizadas en otras monedas, se convierten a bolivianos al tipo de cambio oficial y/o cotizaciones vigentes a la fecha de contabilización.

Los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor se convierten a bolivianos, de acuerdo con los tipos de cambio oficial y/o cotizaciones vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio y revalorizaciones, respectivamente, resultantes de este procedimiento, se registran en los resultados del ejercicio, en las cuentas "Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor" y "Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor", según corresponda.

Los activos y pasivos en moneda extranjera fueron convertidos a bolivianos al tipo de cambio de compra vigente a la fecha de cierre. El tipo de cambio al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es de Bs6,86 por USD 1, respectivamente.

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se valúan de acuerdo con lo establecido en la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, Libro 8 "Metodología de Valoración" para las Entidades Supervisadas del Sistema Financiero - ASFI, según:

b.1) Inversiones en Posición Propia

Las inversiones, están evaluadas de acuerdo con la Metodología de Valoración de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, establecido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y se registran de la siguiente forma:

1. Valoración a Tasa de Mercado por Código de Valoración, uno o más títulos valores de un mismo código de valoración, se transan en los mercados bursátiles autorizados en un día determinado y la suma total de dichas transacciones supera el monto mínimo determinado para cada código de valoración, todos los títulos valores de dicho código de valoración deberán ser valorados usando la tasa promedio ponderada de las transacciones efectuadas.
2. De la adquisición de cualquier título valor de renta fija en mercados primarios o secundarios, y hasta que no se registren otras transacciones con títulos valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y no exista un hecho de mercado vigente en el "histórico de hechos de mercado", la tasa de rendimiento relevante será la tasa de adquisición de dicho título valor.

3. Valoración en caso de no existir transacciones en un día determinado no se transe ningún título valor de un mismo código de valoración, o las transacciones realizadas no superen el monto mínimo de negociación necesario, el precio del día de estos valores se determinará usando como tasa de rendimiento relevante la tasa vigente en el "histórico de hechos de mercado".
4. La información de la tasa de rendimiento relevante debe ser comunicada diariamente por las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero involucradas en los procesos de valoración, luego de la última rueda de Bolsa, antes de finalizar el día.
5. La Valoración cuando no existen tasas de rendimiento relevantes en el "histórico de hechos de mercado" para un determinado código de valoración, el precio de los títulos valores, se determina usando la última tasa de rendimiento vigente para el título valor, hasta que exista un hecho de mercado relevante.
6. La valoración de títulos valores emitidos por el Banco Central de Bolivia y el Tesoro General de la Nación, para la generación de los hechos de mercado relevantes se utilizarán las tasas de rendimiento relevante de la Bolsa de Valores en base a tasas de rendimiento promedio ponderadas, con excepción de las fechas de subasta, en donde se utilizará el promedio ponderado por código de valoración entre las tasas de rendimiento relevantes de subasta del Banco Central de Bolivia.

De acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, todas estas inversiones se valúan a su valor de mercado, el cual, no difiere en forma significativa de su valor neto de realización.

b.2 Inversiones y obligaciones por operaciones de reporto

Los títulos valores vendidos en reporto, se registra en el activo y cuando la Sociedad actúa como reportada, se registra en el pasivo, por el mismo importe, se expone la obligación que tiene la Sociedad de recomprar los títulos vendidos en reporto en una fecha pactada y a un precio previamente establecido.

c) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

Las inversiones en instrumentos bursátiles de renta variable inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. más sus rendimientos, estos últimos pueden ser dividendos u otro tipo de rendimientos adquiridos por la Sociedad.

d) Inversiones permanentes no registradas en Bolsa

Se encuentran constituidas por el derecho de puesto en la Bolsa de Valores y derecho de inscripción en asociaciones, asimismo se constituye por los

certificados de aportaciones telefónicas en cooperativas de teléfonos del país, se valúan a su costo de adquisición actualizado en función de la cotización del dólar estadounidense respecto al boliviano.

e) Activo fijo

El activo fijo está valuado a su costo de adquisición reexpresado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2008, menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada. El valor de dichos bienes, en su conjunto, no supera su valor de mercado.

La vida útil estimada de las principales categorías de bienes de uso, se detalla a continuación:

<u>Descripción</u>	<u>Vida útil estimada</u>
Edificios	40 años
Mobiliario y enseres	10 años
Equipos e instalaciones	8 años
Equipos de computación	4 años

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

f) Activo intangible

El activo intangible está compuesto por el Derecho de Puesto en Bolsa, se encuentran valuados a su costo de adquisición, los programas y licencias de computación están valuados a su costo de adquisición menos la correspondiente depreciación acumulada. La amortización es calculada por el método de la línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada en 4 años.

g) Provisión para indemnizaciones

La provisión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre del ejercicio. Según las disposiciones legales vigentes, transcurridos noventa días de antigüedad en su empleo, en los casos de retiro voluntario o forzoso, el personal ya es acreedor a la indemnización, equivalente a un mes de sueldo por año de servicio y/o el equivalente a duodécimas de un sueldo por un período menor a un año de servicio. En los casos de Anticipo de beneficios sociales, el personal es acreedor a este beneficio a partir del 1 año de servicio cumplido en la Sociedad. En los casos de cobro de quinquenio, el personal es acreedor a este beneficio cumplidos los 5 años de servicio en la Sociedad.

h) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, Según la resolución administrativa SPVS-IS-N0 087/09 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (Actualmente ASFI), los estados financieros a diciembre 31, 2021, han sido elaborados en moneda nacional, suspendiendo la reexpresión por la inflación de los estados financieros en función a la unidad de Fomento a la vivienda (UFV).

i) Resultados del ejercicio

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, de acuerdo a la Resolución Administrativa SPVS-IS No. 087/2009 del 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, los rubros no monetarios deben registrarse a valores históricos a partir del 1° de enero de 2009. Por lo tanto, a partir de esa fecha, las cuentas de resultado no fueron reexpresados por inflación.

j) Cuentas de orden

Se registra las inversiones, valores y otros documentos recibidos de terceros para su administración más títulos valores en custodia.

k) Cuentas de registro

Se registra las cuentas que son destinadas para el control interno de custodia de documentos, valores e instrumentos bursátiles de la entidad, así como inversiones bursátiles, cuentas y documentos castigados.

l) Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales corresponden a las comisiones por operaciones bursátiles y comisiones por asesoramiento financiero y se reconocen por la base contable de devengado.

m) Gastos operacionales

Los gastos operacionales corresponden principalmente a pagos efectuados a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., las mismas que son registradas contablemente en el ejercicio en el que se incurren y se reconocen por la base contable de devengado.

n) Ingresos financieros

Los ingresos financieros corresponden a los ingresos obtenidos por los rendimientos de inversiones en valores y ganancia por valuación de la cartera de inversiones a precios de mercado y venta de valores de cartera propia, así como los ingresos provenientes de rendimientos por disponibilidades y los rendimientos por operaciones de reporto, así como los rendimientos por participación en los fondos de inversión. Estos ingresos se registran por el método del devengado.

o) Gastos financieros

Los gastos financieros corresponden a pérdidas por valuación de títulos a precios de mercado, también incluyen las pérdidas por ventas de valores bursátiles, las pérdidas originadas en el sistema de valoración de las inversiones y cargos financieros por operaciones de reporto. Estos gastos son contabilizados por el método del devengado sobre las operaciones vigentes.

p) Ingresos y gastos no operacionales

Los ingresos no operacionales principalmente corresponden a los ingresos extraordinarios obtenidos por la venta de activos fijos y otros. Los gastos no operacionales corresponden a gastos por la venta de activos fijos y otros.

q) Moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor

Los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor se valúan y re expresan, de acuerdo con los tipos de cambio y/o cotizaciones a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio y revalorizaciones, respectivamente, resultantes de este procedimiento, se registran en los resultados del ejercicio, en las cuentas de ingresos o gastos según corresponda.

r) Impuesto sobre las utilidades de las empresas

La Sociedad, en lo que respecta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeta al régimen tributario establecido en el texto ordenado de la Ley N° 843 y el Decreto Supremo N° 24051 del 29 de junio de 1995. La tasa del impuesto es del 25% y es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones a partir del periodo siguiente al pago del IUE.

Para la determinación de la utilidad neta imponible, se han considerado los lineamientos definidos por el Ministerio de Hacienda a través del Decreto Supremo N° 29387 de 20 de diciembre de 2007 y el Servicio de Impuestos Nacionales mediante Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 de 4 de enero de 2008, modificada y complementada por la Resolución Normativa de Directorio N° 10.0004.08 de 18 de enero de 2008, referentes a la reexpresión de los estados financieros a moneda constante, aplicando como índice las Unidades de Fomento de Vivienda (UFVs).

Adicionalmente, para la determinación de la Alícuota Adicional al Impuesto Sobre las Utilidades de las Empresas, se considera la aplicación de la Ley del Presupuesto General del Estado Gestión 2021 del 28 de diciembre de 2020 en sus Disposiciones Adicionales referentes a la Alícuota Adicional.

3. CAMBIOS EN POLÍTICAS Y PRACTICAS CONTABLES

Durante la gestión 2021, no existieron cambios en las políticas y prácticas contables respecto a la gestión 2020.

4. DISPONIBLE

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Caja Moneda Nacional	118.624	290.252
Caja Moneda Extranjera	431.322	294.123
Disponible Cta. BCB para el LIP	3.895	3.375
Bancos		
BANCO BISA:		
Cuenta corriente No. 21747-002-1 MN	2.021.744	452.519
Cuenta corriente No. 21747-2016 ME	132.936	275.029
Cuenta corriente No. 21747-2032 ME	1.647	275
Cuenta corriente No. 21747-2041 ME	1.960	588
BANCO ECONOMICO:		
Cuenta corriente No. 2041052434 MN	41.605	41.765
Cuenta corriente No. 2042052467 ME	2.394	1.710
BANCO MERCANTIL SANTA CRUZ:		
Cuenta corriente No. 4010537414 ME	12.720	12.197
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA:		
Cuenta corriente No. 100-0231815 MN	101.076	103.810
Cuenta corriente No. 140-0597193 ME	13.952	13.952
Cuenta corriente No. 140-0597185 ME	31.369	30.683
Cuenta corriente No. 140-0605471 ME	148	148
BANCO SOLIDARIO:		
Cuenta corriente No. 1374-000-001 MN	3.906	-
	<u>2.919.298</u>	<u>1.520.423</u>

5. INVERSIONES BURSÁTILES EN VALORES E INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Certificados de depósitos a plazo fijo	3.238	1.003.556
Bonos	396.771	10.176
	<u>400.009</u>	<u>1.013.732</u>

6. INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Certificado depósito a plazo fijo	483.276	-
Bonos bancarios bursátiles	2.010.090	2.009.250
	<u>2.493.366</u>	<u>2.009.250</u>

7. INVERSIONES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Acciones de Bancos Nacionales	48.903	167.135
Acciones de Sociedades Anónimas Nacionales	1.373.828	1.258.888
	<u>1.422.731</u>	<u>1.426.023</u>

8. DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Comisiones y Servicios por Cobrar	694.972	741.815
Previsión por Incobrables Docs. y Ctas. pendientes de Cobro	(63.598)	(21.199)
	<u>631.374</u>	<u>720.616</u>

9. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Póliza de seguros pagados por adelantado	5.761	10.892
Compra de Bienes y Servicios	14.213	14.150
Derechos de uso de Licencias de Software	45.015	78.771
Suscripciones	496	496
	<u>65.485</u>	<u>104.309</u>

10. ACTIVO DE USO RESTRINGIDO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Valores restringidos	350.000	350.000
	<u>350.000</u>	<u>350.000</u>

Boleta de garantía de Primer requerimiento a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI por la suma de Bs350.000 con vencimiento el 03 de octubre de 2022.

11. INVERSIONES PERMANENTES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Bolsa Boliviana de Valores S.A. M/N	4.045.929	4.684.862
Bolsa Boliviana de Valores S.A. M/E	68.600	68.600
Inversiones permanentes sin oferta publica	70.777	70.777
	<u>4.185.306</u>	<u>4.824.239</u>

12. CARGOS DIFERIDOS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Gastos de Organización	453.422	453.422
Bolsa Boliviana de Valores S.A. M/E	(236.158)	(122.802)
	<u>217.264</u>	<u>330.620</u>

13. ACTIVO FIJO NETO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

Saldos de activo fijo neto a diciembre 31, 2021:

	<u>Valores Originales</u>	<u>Depreciación Acumulada</u>	<u>Valor Neto</u>
Edificios	1.503.203	(413.579)	1.089.624
Mobiliario en enseres	247.390	(70.613)	176.777
Equipo e instalaciones	101.255	(71.940)	29.315
Equipo de computación	173.522	(66.651)	106.871
Vehículo	-	-	-
Bienes fuera de uso	205.876	(205.840)	36
	<u>2.231.246</u>	<u>(828.623)</u>	<u>1.402.623</u>

Saldos de activo fijo neto a diciembre 31, 2020:

	<u>Valores Originales</u>	<u>Depreciación Acumulada</u>	<u>Valor Neto</u>
Edificios	1.503.203	(375.999)	1.127.204
Mobiliario en enseres	246.782	(47.531)	199.251
Equipo e instalaciones	136.347	(87.002)	49.345
Equipo de computación	139.134	(78.655)	60.479
Vehículo	369.367	(369.366)	1
Bienes fuera de uso	116.580	(116.557)	23
	<u>2.511.413</u>	<u>(1.075.110)</u>	<u>1.436.303</u>

14. OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Obligaciones por operaciones de reporto	2.493.366	2.009.250
Cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo	<u>3.352</u>	<u>6.644</u>

2.496.718 **2.015.894**

15. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Documentos por pagar	502.916	365.716
Remuneraciones y honorarios por pagar	127.567	118.847
Prestaciones sociales por pagar	39.950	35.613
Otras cuentas por pagar	150.582	192.670
	<u>821.015</u>	<u>712.846</u>

16. IMPUESTOS POR PAGAR

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Retenciones de impuestos por pagar	22.186	71.019
Acreedores fiscales por impuestos nacionales	82.721	64.040
Impuestos por pagar con cargo a la entidad	7.500	7.500
	<u>112.407</u>	<u>142.559</u>

17. PROVISIONES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Provisión para obligaciones laborales	652.006	967.134
Otras provisiones	90.319	563.208
	<u>742.325</u>	<u>1.530.342</u>

18. INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Ingresos operacionales:		
Ingresos por servicios de intermediación	5.560.952	4.592.666
Ingresos por colocación primaria	-	-
Ingresos por administración y custodia de cartera	857.366	1.414.519
Ingresos operacionales diversos	254.649	395.637
	<u>6.672.967</u>	<u>6.402.822</u>
Gastos operacionales		
Gastos por servicios de intermediación	(480.499)	(1.200.465)
Gastos actividades como EDV	(565.652)	(910.749)
	<u>(1.046.151)</u>	<u>(2.111.214)</u>

19. INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Ingresos financieros:		
Ganancia por venta de valores bursátiles	1.150.377	-
Rendimiento por inversiones bursátiles en valoración de deuda	145.136	150.048
Dividendos por acciones nacionales	137.656	-
Ganancia valoración de cartera de inv. Bursátil	522.457	203.653
Otros ingresos financieros	73	629.318
	<u>1.955.699</u>	<u>983.019</u>
Gastos financieros		
Perdida por ventas de valores bursátiles	(274.161)	(234)
Perdida por valoración de cartera de inversión	(1.109.202)	(124.367)
otros cargos financieros	(102.696)	(122.510)
	<u>(1.486.059)</u>	<u>(247.111)</u>

20. GASTOS ADMINISTRATIVOS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Gastos de personal	(3.108.671)	(2.587.953)
Depreciación y desvalorización del activo	(122.880)	(117.001)
Amortización de cargos diferidos	(113.355)	(113.355)
Servicios contratados	(249.243)	(263.511)
Seguros	(24.077)	(26.546)
Comunicaciones y traslados	(170.460)	(173.052)
Mantenimiento y reparaciones	(57.211)	(310.100)
Impuestos	(270.151)	(247.083)
Gastos notariales y judiciales	(42.637)	(35.577)
Alquileres	(9.000)	(11.250)
Energía eléctrica, agua y calefacción	(18.793)	(19.437)
Papelería, útiles y materiales de servicio	(55.979)	(43.904)
Suscripciones y afiliaciones	(98.679)	(44.654)
Gastos de representación	(14.403)	(17.220)
Multas y sanciones ASFI	(4.524)	(12.841)
Tasa de regulación ASFI	(102.062)	(104.539)
Gastos por servicios bancarios	(32.344)	(25.071)
Gastos de administración diversos	(246.809)	(149.318)
	<u>(4.741.278)</u>	<u>(4.302.412)</u>

21. INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Ingresos no operacionales:		
Venta de bienes y otros activos	60.552	128.854
Otros ingresos extraordinarios	<u>435</u>	<u>13.423</u>
	<u>60.987</u>	<u>142.277</u>

22. CAPITAL SOCIAL

El capital está compuesto por 7.118 acciones ordinarias con valor nominal de Bs1.000 cada una, íntegramente suscritas y pagadas.

La composición del capital pagado a diciembre 31, 2021 es la siguiente:

	<u>Capital Pagado</u>	<u>Numero de Acciones</u>	<u>%</u>
Dorfler Ocampo René Mauricio	1.851.000	1.851	26
Trigo Valdivia José Gonzalo	1.708.000	1.708	24
Trigo Valdivia Juan	143.000	143	2
Villena Süsz Raquel	854.000	854	12
Goldshmidt Nathan	854.000	854	12
Lilian J. Teller	854.000	854	12
Arevalo Aranibar Alfonso	427.000	427	6
Deheza de Arevalo Sonia Teresa	<u>427.000</u>	<u>427</u>	<u>6</u>
	<u>7.118.000</u>	<u>7.118</u>	<u>100</u>

Mediante escritura pública N° 232/2002 de fecha 5 de noviembre de 2002 y resolución de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 28 de junio de 2002, la sociedad decide incrementar el capital autorizado a Bs12.000.000 y el capital pagado a Bs7.118.000, representado por 7.118 acciones con un valor nominal de Bs1.000 por acción.

23. RESERVAS

De acuerdo al artículo N°169 del Código de Comercio y a los estatutos de la sociedad, se debe destinar a la reserva legal un importe no inferior al 5% de las utilidades liquidas y realizadas de cada año hasta alcanzar el 50% del capital pagado. Esta reserva podrá ser aplicada solamente para cubrir pérdidas de la sociedad. A diciembre 31, 2021 y 2020, la reserva legal asciende a Bs1.064.900 y Bs1.023.223 respectivamente.

24. CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS Y ACREEDORAS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Cuentas de terceros en administración		
Inversiones de terceros en administración		
Disponibilidad de terceros	20.820.432	7.896.994
Inversiones en valores e instrumentos representativos de deuda	2.009.403.385	2.058.901.257
Inversión en operación de reporto	685.669.460	451.236.044
Inversión val. Representativos de derecho patrimonial	<u>24.766.323</u>	<u>29.957.744</u>
	<u>2.740.659.600</u>	<u>2.547.992.039</u>

25. CUENTAS DE REGISTRO DEUDORAS Y ACREEDORAS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Cuentas de terceros en administración		
Cuentas de registro deudoras y acreedoras		
Registro y custodia de la entidad	1.878.290	1.763.350
	<u>1.878.290</u>	<u>1.763.350</u>

26. CONTINGENCIAS

A diciembre 31, 2021 la sociedad declara no tener contingencias probables significativas, más allá de las registradas contablemente.

27. RESTRICCIÓN PARA LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

A diciembre 31, 2021 y 2020, no se presentan restricciones para la distribución de utilidades.

28. PARTICIPACIÓN EN OTRAS SOCIEDADES

A diciembre de 2021 y 2020, existe participación en otras sociedades, detalladas en las notas 7 y 11 del presente informe.

29. OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

a. Títulos valores representados por anotaciones en cuenta

En fecha 31 de marzo de 1998, se decreta la Ley No. 1834, "Ley del Mercado de Valores", esta Ley se crea con el objeto de regular y promover el mercado de valores mediante el establecimiento de normas para la intermediación de títulos-valores, la administración de fondos de inversión y los agentes intermediarios, entre otros.

El artículo No. 56 de la Ley de Mercado de Valores, indica que los valores podrán ser representados mediante anotaciones en cuenta a cargo de las

entidades de depósitos de valores, estas últimas también creadas por la citada Ley.

En la actualidad la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., se encuentra en pleno funcionamiento, habiéndose desmaterializado la totalidad de los valores que se negocian en el mercado. A diciembre 31, 2021, toda la cartera de SUDAVAL S.A., se encuentra desmaterializada, a excepción de acciones bancarias que mantiene en posición propia.

b. Impuesto a las transacciones financieras (ITF)

De acuerdo con lo establecido el artículo N° 6 de la Ley N°2646, La sociedad procedió desde el 1° de julio de 2004 al registro de los pagos por concepto del impuesto a las transacciones Financieras (ITF), por las operaciones realizadas principalmente en cuentas corrientes y cajas de ahorro en bancos del país en moneda extranjera. A partir del 21 de julio de 2006 y de acuerdo con lo establecido en la Ley N°3446, la alícuota del impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) se modifica al 0,15%.

Según la Ley N° 713 de julio 1, 2015, en su artículo N° 2 (modificación) al artículo N° 6 de la Ley N° 3446 de julio 1, 2006, como sigue:

La alícuota del impuesto a las transacciones Financieras (ITF) será del cero punto quince por ciento (0,15%) en la gestión 2015, **cero punto veinte por ciento (0,20%) en la gestión 2016**, cero punto veinticinco por ciento (0,25%) en la gestión 2017 y cero punto treinta por ciento (0,30%) en la gestión 2018.

Desde enero de 2019 hasta diciembre 31, 2023 con una alícuota fija del 0,30%.

c. Normativa para agencia de bolsa

La ex Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros, actual Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), mediante Resolución Administrativa SPVS-IV/0751-04 de 8 de diciembre de 2004, aprueba la "Normativa para Agencia de Bolsa". Existiendo otras modificaciones posteriores, que se encuentran en la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores de 2021 y 2020. La Sociedad ha dado cumplimiento al proceso de adecuación de la norma mencionada.

30. IMPUESTO A LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS

La Sociedad, en lo que respecta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeta al régimen tributario establecido en el texto ordenado de la Ley N° 843 y el Decreto Supremo N° 24051 del 29 de junio de 1995. La tasa del impuesto es del 25% y es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones a partir del periodo siguiente al pago del IUE.

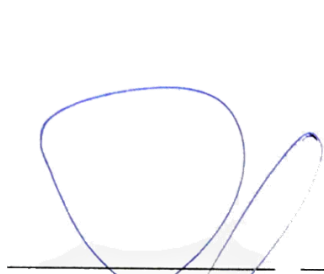
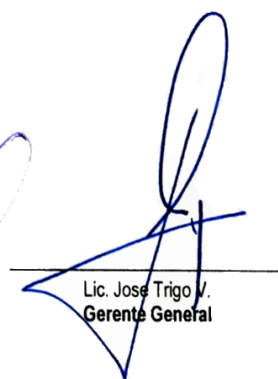
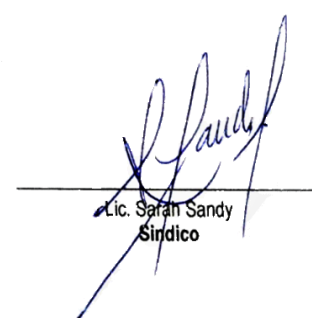
Para la determinación de la utilidad neta imponible, se han considerado los lineamientos definidos por el Ministerio de Hacienda a través del Decreto Supremo N° 29387 de 20 de diciembre de 2007 y el Servicio de

Impuestos Nacionales mediante Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 de 4 de enero de 2008, modificada y complementada por la Resolución Normativa de Directorio N° 10.0004.08 de 18 de enero de 2008, referentes a la reexpresión de los estados financieros a moneda constante, aplicando como índice las Unidades de Fomento de Vivienda (UFVs).

Adicionalmente, para la determinación de la Alícuota Adicional al Impuesto Sobre las Utilidades de las Empresas, se considera la aplicación de la Ley del Presupuesto General del Estado Gestión 2021 del 28 de diciembre de 2020 en sus Disposiciones Adicionales referentes a la Alícuota Adicional.

31. HECHOS POSTERIORES

No se han producido con posterioridad al 31 de diciembre de 2021, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.

 Lic. Irene Ochoa Ch. Gerente de Administración y Contabilidad	 Lic. Jose Trigo V. Gerente General	 Lic. Sarah Sandy Síndico	 Arq. Andrea Villena Susz Presidente del Directorio
---	---	--	--