



MEMORIA ANUAL
Y
ESTADOS FINANCIEROS

2011

CONTENIDO

I. DIRECTORIO 2011	1
II. GERENCIA Y COMITÉS DE LA ASOCIACIÓN	2
III. CARTA DEL PRESIDENTE	3
IV. ACTIVIDADES DESARROLLADAS	6
V. PANORAMA ECONÓMICO NACIONAL	9
VI. EL MERCADO DE VALORES.....	11
6.1. Operaciones en Bolsa	11
6.1.1. Volumen de operaciones por año y mecanismo de negociación	11
6.1.2. Operaciones por tipo de instrumento.....	13
6.1.3. Mercado Primario en Bolsa	15
6.2. Fondos de Inversión	16
6.2.1. Evolución de la Cartera de Fondos de Inversión y Número de Participantes.....	16
6.2.2. Fondos de Inversión Abiertos:	20
6.2.2.1. Tasa de rendimiento.....	21
6.2.3. Fondos de Inversión Cerrados.....	22
6.2.3.1. Tasa de Rendimiento	22
VII. PERFIL INSTITUCIONAL.....	24
VIII. MIEMBROS DE LA ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES.....	25
IX. DICTAMEN DE AUDITORÍA EXTERNA	28

I. DIRECTORIO 2011

PRESIDENTE DEL DIRECTORIO:	Viviana Sanjinés Méndez
VICEPRESIDENTE	Marcelo Urdininea Dupleich
DIRECTOR SECRETARIO	Carlos Ferrel Fernández
DIRECTOR TESORERO	Fernando Carrasco Iriarte
DIRECTOR	Carola Blanco Morales
DIRECTOR SUPLETE	Patricia Rita García de Caballero
DIRECTOR SUPLENTE	Leonardo Raúl Mariaca Cardozo

II. GERENCIA Y COMITÉS DE LA ASOCIACIÓN**GERENTE GENERAL**

Dunia Barrios Siles

COMITÉ OPERATIVO DE AGENCIAS DE BOLSA

Carlos Ferrel Fernández

Claudia Pérez Gosalvez

Gustavo Quintanilla Gutierrez

Derry Morales Avilés

COMITÉ OPERATIVO DE SAFI'S

Leonor Lozada Bernal

Maria Ángela Salgueiro Villegas

Carla Cuevas Lanza

**COMITÉ DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE
DINERO Y LEGITIMACIÓN DE GANANCIAS
ILÍCITAS**

Gabriela Rodríguez Morán

Fernando Pérez Vera

Ariel Villena Ruiz

Oscar Arzabe Villazón

Martín Cossío Salguero

COMITÉ DEL PROYECTO BID - FOMIN

Daniela Illanes Portugal

Seewan Lee

Ángela Torrico Méndez

Carlos Pozzo Velasco

**COMITÉ DEL PROYECTO DE DESARROLLO Y
DIFUSIÓN DEL MERCADO DE VALORES**

Miguel Terrazas Callisperis

Marcelo Urdininea Dupleich

Viviana Sanjinés Méndez

Carola Blanco Morales

III. CARTA DEL PRESIDENTE

La Paz, abril de 2012

Señores Asociados:

En nombre del Directorio que presido, dando cumplimiento a lo establecido por los Estatutos de la asociación, tengo el agrado de presentar la Memoria Anual correspondiente a la gestión 2011, la cual contiene el panorama económico nacional, el desempeño del Mercado de Valores en Bolivia, las actividades desarrolladas al interior de la asociación y los Estados Financieros auditados.

En el contexto nacional considero importante citar el comportamiento de los siguientes indicadores:

- Un crecimiento del PIB de 5.1%, siendo uno de los más bajos registrados en América Latina durante el año, después de Brasil (2.9%), México (4%) y Venezuela (4.2%). Cabe mencionar que el crecimiento del PIB mundial fue de 3.8%.
- Una inflación acumulada del 6.9%.
- Exportaciones por aproximadamente US\$. 8,307 millones.
- Una apreciación del boliviano en relación al dólar estadounidense del 1%, manteniéndose la brecha de 10 centavos entre el tipo de cambio de venta y el de compra.
- Reservas Internacionales Netas de US\$. 12,036 millones.

Con relación al sistema financiero, durante el año 2011, éste registró un crecimiento muy importante, siendo el incremento de los depósitos del público 17.5% y el de la cartera bruta 24.1% respecto a 2010.

El Banco Central de Bolivia incrementó las tasas de rendimiento de los títulos ofertados, aspecto que originó un incremento en las tasas de interés pasivas ofrecidas por el Sistema Financiero.

Respecto al comportamiento del mercado de valores y en relación a la pasada gestión, éste registró mayor actividad, ya que los montos transados y las emisiones inscritas en Bolsa muestran un incremento importante.

El monto transado durante el año 2011, a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., ascendió a US\$. 6,089 millones, comparado con US\$. 3,915 millones durante el año 2010, debiéndose destacar el incremento de 56%.

Las operaciones de renta fija durante el 2011 representaron el 96% del total del monto negociado en Bolsa, alcanzando US\$. 5,848 millones frente a US\$. 3,866 millones el año 2010. En términos porcentuales, la participación de las operaciones de renta fija disminuyó en 2.7% durante el 2011.

Las operaciones de renta variable alcanzaron la suma de US\$. 227 millones (US\$. 43.64 millones durante el año 2010) cifra que representa el 3.7% del monto total transado, mostrando un incremento importante en términos porcentuales de 416%, respecto a 2010.

El monto de valores inscritos en Bolsa asciende a US\$. 599 millones, 13% por encima de la cifra registrada el 2010 (US\$. 528.28 millones).

Más allá de los volúmenes negociados y la cantidad de emisiones inscritas en Bolsa, se debe resaltar la inclusión nuevos emisores, aspecto que demuestra que el Mercado de Valores está adquiriendo cada vez mayor importancia como alternativa de financiamiento.

En lo referente a los Fondos de Inversión, cabe destacar el importante incremento de la cartera administrada en un 25.9% con relación al año 2010, alcanzando la suma de US\$. 1,081 millones al cierre del 2011. Ésta se constituye en una cifra record de monto administrado en la historia de la industria de

Fondos de Inversión en Bolivia. Cabe recordar que entre los años 2009 y 2010 se produjo una caída del 9.5 %, razón por la que el incremento durante el 2011 es aún más destacable.

El mercado de Fondos de Inversión Abiertos en dólares estadounidenses, éstos cerraron con una cartera de US\$.402 millones (17% por debajo respecto a 2010), esto debido a la tendencia general de la conversión de ahorros a Bolivianos.

Los Fondos de Inversión Abiertos expresados en Bolivianos cerraron con una cartera de US\$.353 millones (389% mayor que en 2010), comportamiento que se explica en el párrafo anterior.

Los Fondos de Inversión Abiertos en UFV's registraron una cartera de US\$. 8 millones (menor en 33% respecto a 2010).

La cartera de los Fondos de Inversión Cerrados, presentó un importante crecimiento durante el año 2011, aspecto muy positivo desde el punto de vista de desarrollo del Mercado de Valores.

Los Fondos de Inversión Cerrados expresados en dólares estadounidenses alcanzaron el número de dos, administrando un total de US\$. 43 millones (2% menor que el año 2010).

Durante el 2011 operaron 11 Fondos de Inversión cerrados expresados en bolivianos, administrando un monto de US\$.274 millones (349% mayor que el año 2010).

Al interior de nuestra institución, se realizaron actividades de capacitación, representación y gestiones en representación de los asociados ante el Regulador y otras instituciones relacionadas, así como la revisión de normativa vigente y aquella que aún se encuentra en proyecto, la cual fue realizada conjuntamente con la Bolsa Boliviana de Valores y la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia.

La ABAV, como miembro activo de la Confederación de Empresarios de Bolivia, continuó formando parte el Consejo Directivo, de la Comisión Económica y la Comisión Tributaria.

Asimismo, en las visitas realizadas por el Vicepresidente, Ministros y otras autoridades del poder ejecutivo del estado Plurinacional de Bolivia a la Confederación de Empresarios de Bolivia, la representación de la ABAV puso en conocimiento de estas instancias las inquietudes y proyectos del sector.

En lo referente a cursos, seminarios y talleres, se llevó a cabo el curso denominado "Curso para Promotores de Inversión", en las ciudades de La Paz, Santa Cruz y Cochabamba, el cual fue dictado por profesionales de reconocida trayectoria en el Mercado de Valores, habiéndose destacado la numerosa asistencia de funcionarios de las entidades asociadas a la ABAV.

Adicionalmente, la ABAV organizó una exposición sobre Política Monetaria del Banco Central, la cual fue dictada por funcionarios del Banco Central de Bolivia.

Es importante destacar que durante la presente gestión, se invitó a un experto internacional en el tema, para que dicte un seminario sobre "Prevención de Lavado de Dinero y Legitimación de Ganancias Ilícitas" aplicado al sector de Valores, el mismo que tuvo gran acogida, no sólo por nuestros asociados, sino también por otras instituciones relacionadas al Mercado de Valores.

Para el 2012, se tiene planificado continuar con la realización de este tipo de programas de capacitación para los asociados y público en general.

Finalmente, es importante informar que los comités operativos de las Agencias de Bolsa y de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión: comité de Prevención de Lavado de Dinero y Legitimación de Ganancias Ilícitas, comité del Proyecto BID – FOMIN y comité de Desarrollo y difusión del Mercado de Valores realizaron una ardua labor durante el año 2011.

Aprovecho la oportunidad para expresar mi reconocimiento y agradecimiento a los Directores que me acompañaron en esta gestión, a los ejecutivos y personal de la Asociación, por su profesionalismo, dedicación y compromiso con el trabajo que realizan.

Asimismo, agradezco la confianza depositada por los asociados en el Directorio, que me tocó presidir.

Lic. Viviana Sanjinés Méndez
Presidente del Directorio

IV. ACTIVIDADES DESARROLLADAS

Durante la gestión 2011, la Asociación Boliviana de Agentes en Valores (ABAV), realizó numerosas actividades orientadas a preservar los intereses de sus Asociados y promover el desarrollo del Mercado de Valores en Bolivia.

Las actividades más importantes se describen a continuación:

Con la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero:

- Análisis de los proyectos y la normativa que afectan al sector.
- Presentación de propuestas elaboradas en las mesas de trabajo, en las que se trataron los siguientes temas:

Agencias de Bolsa

- ✓ Modificaciones a la Regulación para la autorización e inscripción en el RMV de emisiones de pagarés bursátiles para su oferta pública y negociación en Mercados Bursátiles.
- ✓ Manual de contenido de Prospectos.

Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI's)

- ✓ Revisión del proyecto de modificaciones a la normativa para Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras.
- ✓ Propuesta sobre reprocesos de información.

Con la Bolsa Boliviana de Valores:

- Se realizó un trabajo conjunto con la Bolsa Boliviana de Valores S.A., para la elaboración de las modificaciones a la Regulación para la autorización e inscripción en el RMV de emisiones de pagarés bursátiles para su oferta pública y negociación en Mercados Bursátiles, Manual de contenido de Prospectos.
- Seguimiento a la evolución del Mercado Electrónico Bursátil.
- Revisión de los exámenes de Operadores de Ruedo.
- Proyecto BID – FOMIN para el financiamiento de Pymes a través del Mercado de Valores.
- Proyecto de Desarrollo y Promoción del Mercado de Valores.

Con la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia:

- Se realizó un trabajo conjunto con la Entidad de Depósito de Valores S.A para la elaboración de las modificaciones a la Regulación para la autorización e inscripción en el RMV de emisiones de pagarés bursátiles para su oferta pública y negociación en Mercados Bursátiles.
- Proyecto de Desarrollo y Promoción del Mercado de Valores.

Con la Unidad de Investigaciones Financieras UIF:

Hubo bastante interacción con esta entidad dependiente de la ASFI, para coordinar los siguientes temas:

- Taller interactivo con la UIF sobre dudas y aclaraciones de los asociados en la aplicación de los siguientes documentos: *"Instructivo de valores sobre el cumplimiento a la normativa de*

prevención, control, detección y reporte de legitimación de ganancias ilícitas” y el “Manual de procedimientos operativos para la prevención, detección, control y reporte de legitimación de ganancias ilícitas para el sistema financiero y servicios auxiliares”

- Intermediación con la UIF, para solicitar prórroga para la adecuación a los instructivos y aclaración sobre puntos concretos.
- Múltiples reuniones para tratar modificaciones y aclaraciones al *“Instructivo de valores sobre el cumplimiento a la normativa de prevención, control, detección y reporte de legitimación de ganancias ilícitas”* y el *“Manual de procedimientos operativos para la prevención, detección, control y reporte de legitimación de ganancias ilícitas para el sistema financiero y servicios auxiliares”*.

Con Daza Software:

- Coordinación para adecuar los sistemas de los asociados a los diferentes requerimientos normativos emitidos por la ASFI, en relación a:
 - ✓ Reprocesos integrales para SAFI’s.
 - ✓ Modificaciones al Manual de monitoreo de información.
 - ✓ Modificaciones de ciertos reportes procesados por el Sistema.
- Se realizaron reuniones de coordinación con Daza Software para solucionar diferentes requerimientos y atrasos en la implementación de adecuaciones a la normativa vigente.

Con la Confederación de Empresarios Privados de Bolivia:

- La ABAV como miembro activo de la CEPB, estuvo presente en el Consejo Directivo, en la Comisión Económica y Comisión Tributaria.
- Coadyuvó principalmente en la elaboración de una propuesta del sector para la Ley de Inversiones.

Actividades de Difusión:

- Participación como copatrocinadores del “Premio Empresarial “La Paz Líder 2011”.

Cursos y seminarios:

- Funcionarios del Banco Central de Bolivia realizaron una presentación del Informe de Política Monetaria 2010 para los asociados de la ABAV.
- Se realizó la segunda versión del curso de Promotores de Inversión en la ciudad de La Paz.
- Se realizó la segunda versión del curso de Promotores de Inversión en la ciudad de Santa Cruz.
- Se realizó la primera versión del curso de Promotores de Inversión en la ciudad de Cochabamba.
- Se organizó un seminario con un experto internacional sobre “Prevención de Lavado de Dinero y Legitimación de Ganancias Ilícitas”.

Al interior de la Asociación:

- Incorporación de Capital + SAFI como asociado.
- Gestiones para la incorporación de nuevos Asociados.

Participación en el Congreso de la Federación Iberoamericana de fondos de Inversión:

Se solicitó al señor José Antonio Cortez Gerente General de SAFI Unión, asociado de la ABAV, que represente a la asociación en este congreso, en ausencia de la presidenta, señora Viviana Sanjinés.

V. PANORAMA ECONÓMICO NACIONAL

Las expectativas de recuperación económica mundial se vieron afectadas por el bajo crecimiento de las economías avanzadas, ocasionadas por la incertidumbre en los países de la Zona del Euro, la catástrofe ocurrida en Japón, los eventos en Medio Oriente, el Norte de África. Portugal e Irlanda se sumaron a la lista de países en recibir ayuda financiera y Grecia obtuvo una calificación crediticia de no inversión. Por otro lado, el crecimiento de la economía estadounidense fue menor a la del 2010.

Por otro lado, los países emergentes y en desarrollo continuaron impulsando el crecimiento mundial, aunque a tasas menores que en la gestión anterior.

La economía mundial continuó mostrando señales de recuperación por segundo año consecutivo, proyectándose un crecimiento de 3.8 para el año 2011, mayor al 3.3% del 2010.

La economía global mejoró debido a la reducción de los riesgos macroeconómicos, aunque se perciben fragilidades en los sistemas financieros que podrían incidir en la estabilidad financiera global.

La economía boliviana durante el 2011 tuvo un desempeño positivo con un crecimiento al tercer trimestre de 5.1%, superior al crecimiento registrado en similar periodo de 2009 y 2010 (2,9% y 3,5% respectivamente).

La variación proyectada en el crecimiento del PIB entre los años 2010 y 2011 es de 24.4%, asumiendo un crecimiento de 5.1% durante el 2011, habiendo sido 4.1% el 2010.

Este crecimiento del PIB fue principalmente impulsado por el sector de petróleo y gas (debido principalmente, a las alzas del precio del petróleo a finales de 2010 y principios de 2011), la construcción, los servicios, el comercio y la minería. Otros factores que incidieron en este crecimiento fueron el aumento del consumo final de los hogares, la creciente exportación e importación de bienes, en menor medida, la formación bruta de capital fijo y el consumo final de la administración pública.

La inflación ascendió a 6.9% durante 2011, superando el 6% la meta inicial que fijó el Gobierno de Evo Morales para todo 2011, y llegando a ser menor en 4.2% a la de 7.2% la registrada el 2010. Es importante recordar que la inflación durante el año 2009 fue casi nula (0.26%) y el 2008 alcanzó 11.8%.

Por otro lado, es importante resaltar que, durante el 2011, la mayor proporción de la inflación se generó el primer semestre del año, mientras que, en el caso del 2010, se produjo en los últimos meses del año.

Al igual que el año 2010, el aumento general de los precios se debió a la inflación importada, los problemas de producción y abastecimiento interno en Bolivia, el efecto que dejó el ajuste de precios de combustibles de fines de 2010 (aún siendo que posteriormente fue anulado), las expectativas de alza de precios por la especulación y por algunos efectos rezagados de los problemas del sector agropecuario en 2010.

Es importante destacar que el año 2011 el índice de precios de los alimentos calculado por la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO) alcanzó el promedio más alto.

En relación a las exportaciones, el 2011 marcó un nuevo record histórico, debido a que al mes de noviembre de 2011, las exportaciones fueron de US\$. 8.307 millones de dólares, US\$. 1.350 millones más que en similar período de 2010, vale decir que el incremento fue de 19.4%.

Por otro lado, el monto estimado de las exportaciones a diciembre del 2011 es de US\$. 9,027 millones, mayor en 30.3% los US\$. 6,927 millones registrados el 2010. Es importante mencionar que el año 2009 las exportaciones alcanzaron US\$. 4.892 millones.

Por su lado, las importaciones alcanzaron US\$. 7,625 cifra mayor en 11.2% a los US\$. 6,855 millones del 2010. Durante el año 2009 las importaciones alcanzaron US\$. 4,021 millones.

Como resultado, el saldo comercial a fin del año 2011 sería de US\$. 1,402 millones, cifra inferior a los US\$ 1,553 millones de 2010 (10% menos), debido a que, durante el último año, las importaciones se incrementaron en mayor proporción que las exportaciones.

Durante el 2011, la actividad de extracción de hidrocarburos contribuyó con el 45% de las exportaciones, la de extracción de minerales con el 27%, la Industria manufacturera con el 24% y la Agropecuaria con el 4%.

Durante el año 2011, la política cambiaria del banco Central de Bolivia, con el fin de paliar la inflación importada, estableció un tipo de cambio estable, sin variaciones importantes, habiendo sido la variación acumulada anual del tipo de cambio nominal de -1%, manteniéndose el diferencial de 10 centavos entre el tipo de cambio de venta y el de compra.

El año 2011, las Reservas Internacionales Netas (RIN), cerraron con US\$. 12,036 millones, habiendo superado en 23.7% a los US\$. 9,730 millones del 2010.

El aumento de las Reservas Internacionales Netas (RIN), observado en los últimos años, se originó, principalmente, por un mayor nivel de exportaciones de materias primas impulsado, en gran medida, por el incremento de los precios internacionales de los productos exportados, por los desembolsos de créditos externos y por el nivel incremental del volumen de remesas recibidas del exterior.

Es destacable el importante incremento en 13 veces de las Reservas Internacionales Netas (RIN) entre los años 2002 (US\$ 854 millones) y 2012 (US\$. 12,036 millones).

De acuerdo al INE, la tasa de desempleo el 2011 disminuyó considerablemente alcanzando el 5.5%, habiendo sido 7.3% el año 2010. Esta disminución equivale al 32.7%.

La política monetaria definió, entre diciembre de 2011 y diciembre de 2010, un aumento de las tasas de rendimiento de los títulos públicos de 60pb, 62pb y 182pb, en los plazos de 91, 182 y 364 días respectivamente, aspecto que incidió en el comportamiento de las tasas pasivas del sistema financiero.

El 2011 la coyuntura económica favoreció el desempeño del sistema financiero.

Se percibió una importante mejora en los indicadores de desempeño en términos de calidad de activos, rentabilidad, liquidez y solvencia. Es importante destacar que la mora fue la más baja de la historia, habiendo alcanzado el 1.7%.

Los excedentes de liquidez se canalizaron en disponibilidades, principalmente debido a la ausencia de alternativas de inversión más rentables.

Debido a la alta liquidez del Sistema Financiero y las presiones inflacionarias durante el primer trimestre del año 2011, la política monetaria del BCB redujo los estímulos monetarios. Dado que posteriormente la presión inflacionaria disminuyó, se registró un superávit fiscal, razón por la que se decidió no realizar un nuevo incremento de la oferta de títulos durante el segundo y tercer trimestre del año. Hacia fin de año, se incrementó nuevamente la oferta de títulos, solamente con fines preventivos para el 2012.

Si bien, los riesgos de crédito y liquidez permanecieron en niveles bajos, existen aún retos para las entidades financieras, como ser la necesidad de aumentar capital para el crecimiento sostenible de la cartera y la necesidad de mejorar los rendimientos ofertados a los ahorristas, tratando de que este aspecto tenga el menor impacto posible en las tasas activas y/o las utilidades de las instituciones.

VI. EL MERCADO DE VALORES

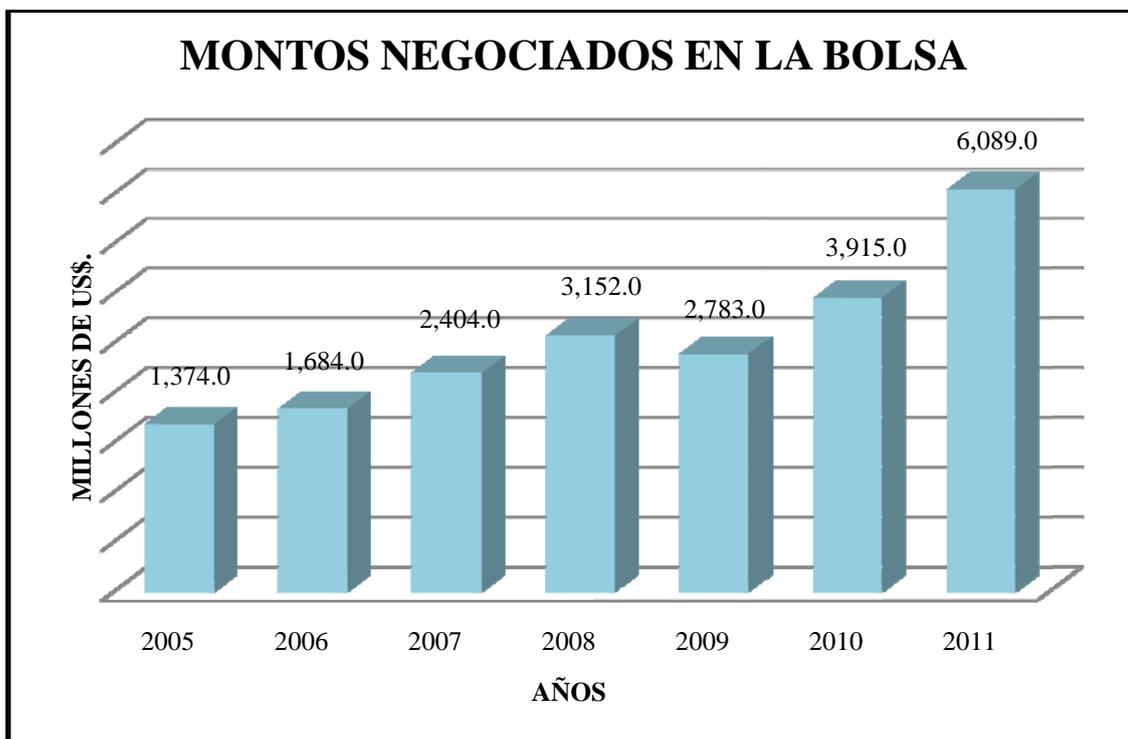
La actividad bursátil para el 2011 fue positiva, tanto desde el punto de vista del volumen operado en Bolsa, así como del monto de emisiones inscritas, los mismos que muestran incrementos importantes en relación al pasado año.

6.1. Operaciones en Bolsa

El monto total que se negoció en la Bolsa Boliviana de Valores durante el 2011 fue de 6,089.10 millones de dólares, lo que representa un 55.5% más que lo negociado en la gestión pasada. Este incremento se debe principalmente al crecimiento en los montos operados en los bonos bancarios bursátiles (363.1%), Letras del Tesoro (309.9%), pagarés bursátiles (142.5%) paralelamente los bonos subordinados (140.4%).

Cabe resaltar que el monto negociado el 2011 fue el mayor de los últimos 7 años.

A continuación presentamos un gráfico que muestra la evolución de los montos negociados en bolsa desde el 2005 hasta el año 2011.



Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

6.1.1. Volumen de operaciones por año y mecanismo de negociación

El 2011 las operaciones de Ruedo (Renta Fija y Renta Variable) fueron el principal mecanismo de negociación en la Bolsa, y representaron el 99.8% del total negociado, mientras que el mercado primario especial representó un 0.12%. Finalmente las operaciones de mesa de negociación representaron el 0.07%.

A continuación se muestra una tabla que contiene la evolución de las operaciones de Renta Fija, Renta Variable y Mesa de Negociación.

**Operaciones de Renta Fija, Renta Variable y Mesa De Negociación
(Expresado en millones de Dólares Americanos)**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<i>Renta Fija</i>	1,668	2,364	3,089	2,753	3,866	5,848
<i>Renta Variable</i>	7	37	60	26	44	227
<i>Mesa de Negociación</i>	8	3	3	4	5	4
TOTAL	1,683	2,404	3,152	2,783	3,915	6,079

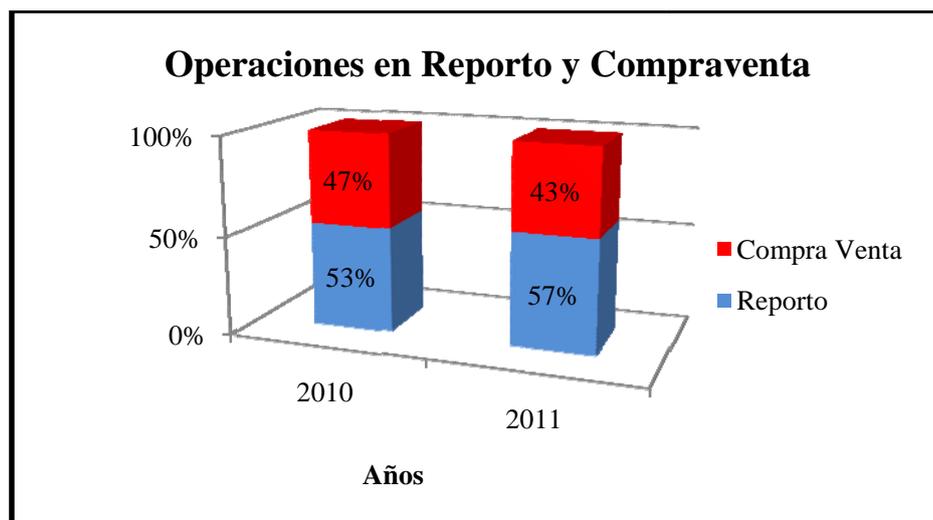
Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Las operaciones con valores de Renta Fija representaron el 96.0% en el mecanismo de Ruedo, mientras que las operaciones con valores de Renta Variable tan solo el 3.7%, que como se puede apreciar en el cuadro superior, son volúmenes superiores a los negociados en la gestión 2010.

Tanto las transacciones con valores de Renta Fija, como con valores de Renta Variable presentaron un incremento importante, siendo en el último caso la proporción del crecimiento bastante más importante que para el primer caso.

Con relación al tipo de operación en Ruedo, durante el 2011 los montos negociados en operaciones de reporto y compraventa crecieron en 65.8% y 43.5%, respectivamente.

A continuación se observa las proporciones que se atribuyeron a cada tipo de operación en las gestiones 2010 y 2011.



Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En cuanto a las Operaciones en Ruedo, las operaciones de reporto representan una mayor parte con un 57% y las operaciones de compra venta participaron con un 43%, no habiéndose registrado una diferencia importante frente al pasado año, en cuanto a proporción.

6.1.2. Operaciones por tipo de instrumento

- **Operaciones de Renta Fija.**

Las operaciones de renta fija, bajo el mecanismo de Ruedo, durante el 2011 fueron de US\$. 5,847.94 millones frente a US\$. 3,866.20 millones el año 2010, registrándose un incremento de 51.3%. Este incremento se debió, principalmente cómo se mencionó antes, al incremento en los montos transados en bonos bancarios bursátiles y los bonos del Tesoro.

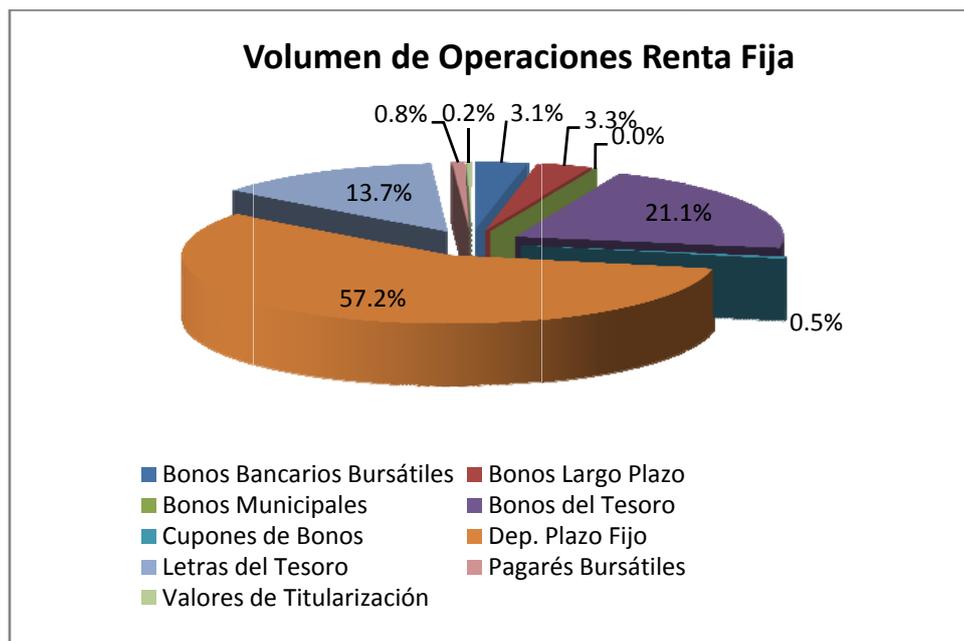
A continuación una tabla con la evolución de los montos negociados en los diferentes instrumentos.

**Operaciones con Valores de Renta Fija
(Expresado en millones de Dólares Americanos)**

Instrumento	2010	2011
Renta Fija	3,866.31	5,847.94
Bonos Bancarios Bursátiles	39.12	181.17
Bonos Largo Plazo	324.93	193.39
Bonos Municipales	0.65	0.24
Bonos del Tesoro	513.51	1,234.43
Cupones de Bonos	31.37	31.26
Dep. Plazo Fijo	2,678.02	3,347.52
Letras del Tesoro	195.64	801.95
Pagarés Bursátiles	18.16	44.03
valores de titularizacion	64.90	13.94

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

El gráfico a continuación muestra la participación en porcentaje de los montos en renta fija operados por instrumento durante el 2011.



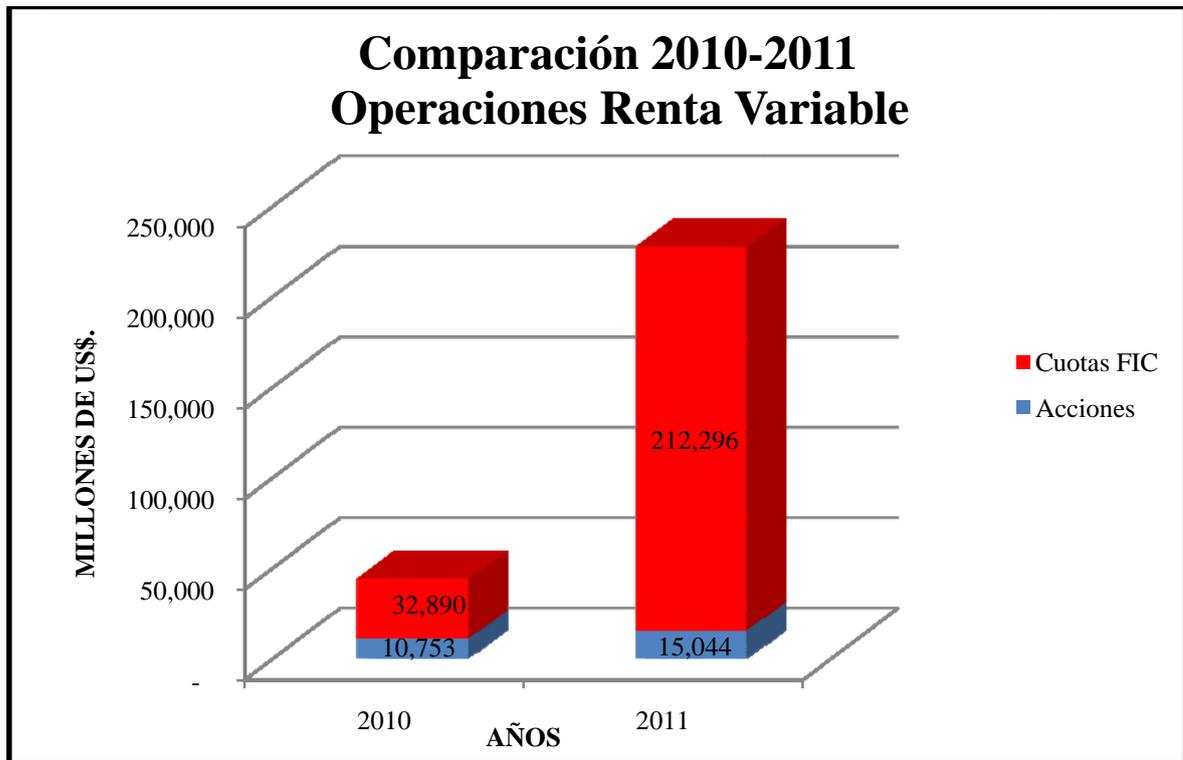
Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Las operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores durante la gestión 2011 están representadas principalmente por Depósitos a Plazo Fijo con un 57.2%, seguido por Operaciones con Bonos del Tesoro con 21.1%, posteriormente se encuentran las Operaciones con Letras del Tesoro con 13.7%, el saldo se compone por valores de contenido Crediticio Pagarés Bursátiles, Valores de Titularización y otros.

- **Operaciones de Renta Variable.**

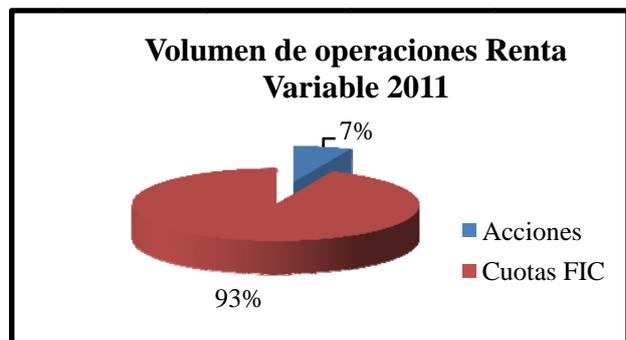
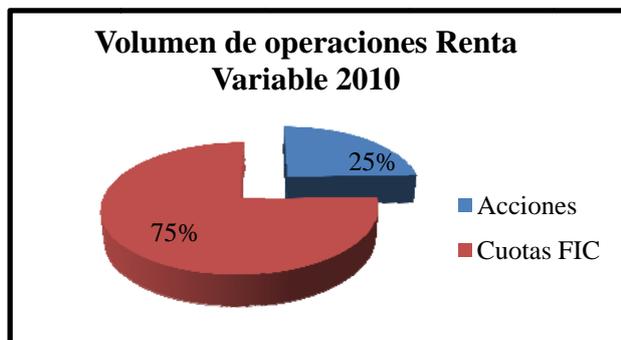
Las operaciones de renta variable alcanzaron US\$. 227.34 millones el año 2011, comparadas con US\$. 43.64 millones el 2010, registrándose un incremento de US\$. 183.70 millones (420.9 %), la misma que se explica por incremento en las transacciones con acciones así como con cuotas de participación de fondos de inversión cerrados, aspecto que en ambos casos es considerado favorable.

A continuación se presenta los montos transado tanto en cuotas de participación en fondos de inversión cerrados y acciones.



Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Los gráficos a continuación muestran que un alto porcentaje de los montos negociados en renta variable corresponden a cuotas de participación en fondos de inversión cerrados, más aún durante el año 2011.



Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Haciendo una evaluación en términos porcentuales sobre el total transado el 2010 y 2011, observamos que el 2010 el 75% del monto total de operaciones de Renta Variable estaba compuesto por operaciones con cuotas de los fondos de inversión cerrados, dejando solo el restante 25% en transacciones con acciones. El 2011, la distribución porcentual cambió, manteniendo el liderazgo de transacciones con cuotas de fondos de inversión cerrados, el mismo que fue de 93%, pero decreciendo de manera significativa la proporción de transacciones realizadas con acciones a un 7%.

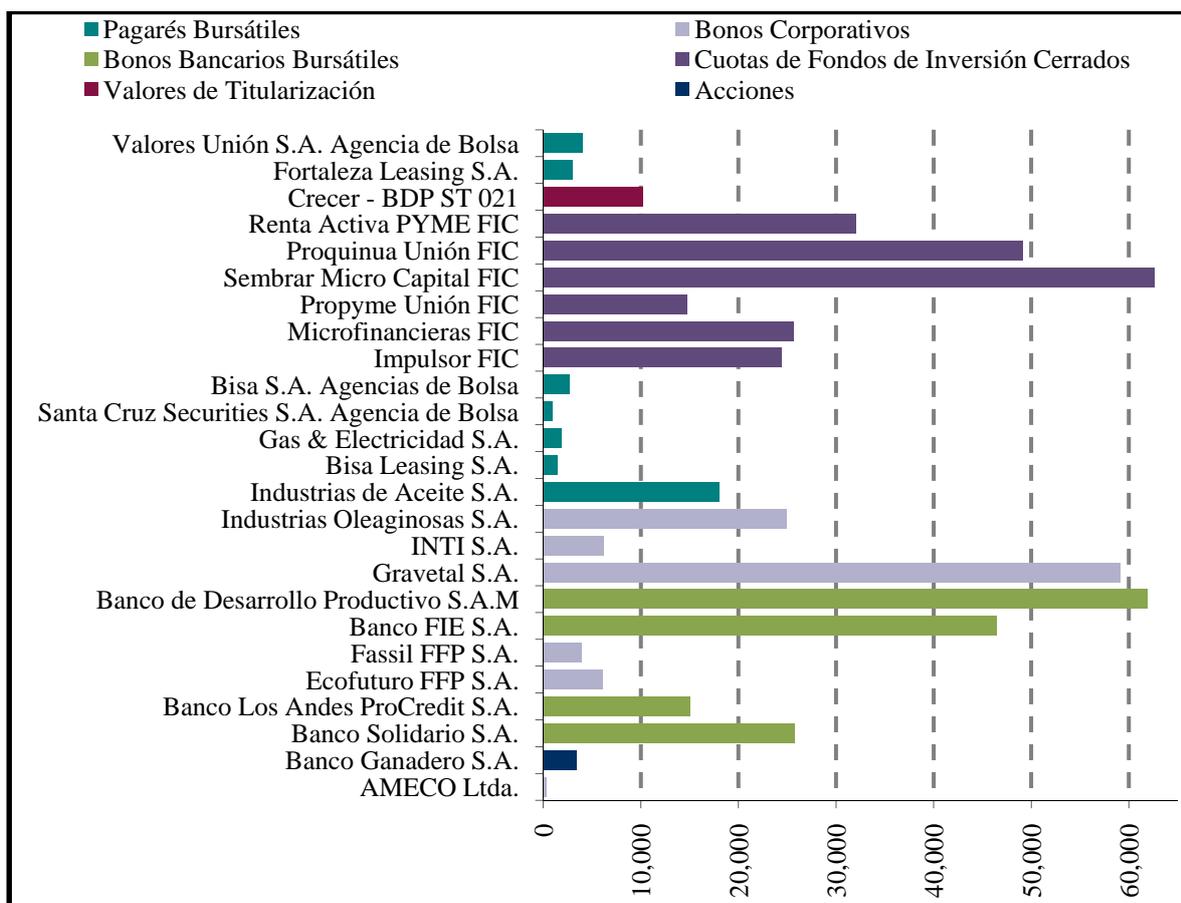
6.1.3. Mercado Primario en Bolsa

El monto inscrito alcanzó los US\$. 598.85 millones, que representa 13.4% más que lo inscrito en la gestión pasada, cuyo monto alcanzó US\$. 528.28 millones.

Entre los emisores de Bonos Corporativos, el 83.2% corresponden al sector agroindustrial (GRAVETAL y IOL). Por otro lado, entre los emisores de Pagarés Bursátiles el sector financiero el abarca el 79.7 (BISA agencia de Bolsa, BISA Leasing, Fortaleza Leasing, Santa cruz Securities Agencia de Bolsa y valores Unión agencia de Bolsa).

El gráfico a continuación muestra los montos de las diferentes emisiones colocadas durante el año 2011.

**Colocación de Valores en Mercado Primario durante el 2011
(Expresado en miles de Dólares Americanos)**

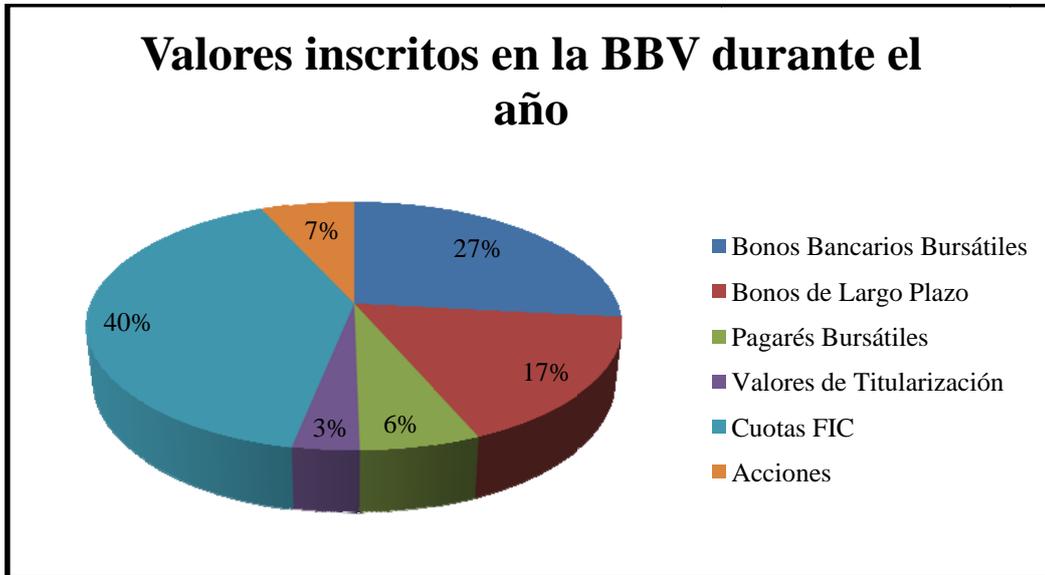


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Las emisiones en Moneda Extranjera alcanzaron el 21.1%, en Bolivianos el 78.6% y en UFV's el 0.3%.

La inscripción de cuotas de participación de fondos de inversión cerrados tuvo importancia destacable, habiendo alcanzado los US\$. 240.52 millones, es decir el 40% del total inscrito. Asimismo, la inscripción de bonos bancarios bursátiles alcanzó los US\$. 160.04 millones (27% del total inscrito) y los bonos a largo plazo US\$. 101.02 millones (17% del total). Finalmente, la participación de los valores de titularización llegó a los US\$. 20.28 millones, equivalente al 3% del total inscrito.

A continuación se presenta los valores emitidos durante el año 2011 por tipo de instrumento:



Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Es importante destacar que a lo largo del 2011, nuevas empresas acudieron a Bolsa Boliviana de Valores.

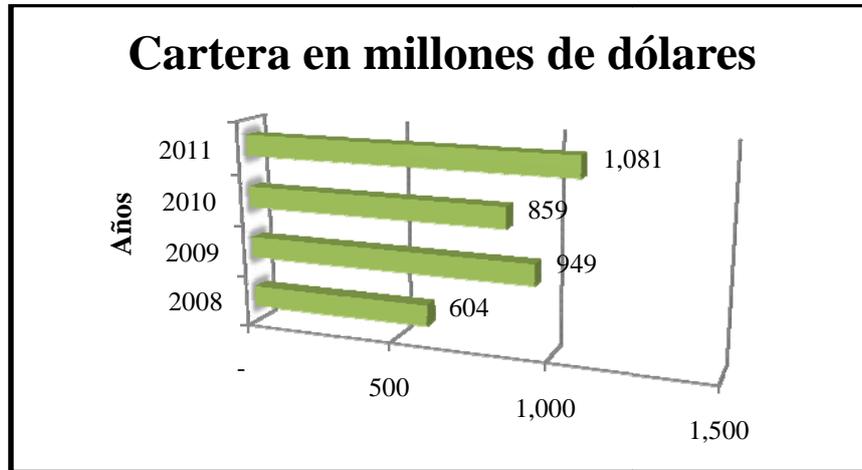
6.2. Fondos de Inversión

Es importante destacar que, durante el año 2011 se lanzaron al mercado, nuevos Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados, aspecto que permite que los potenciales inversionistas puedan escoger entre mayor cantidad de productos, aquellos que se adecuen a sus expectativas de riesgo – rentabilidad.

6.2.1. Evolución de la Cartera de Fondos de Inversión y Número de Participantes

Se debe destacar el incremento importante de 25.9% que tuvieron los Fondos de Inversión en relación al año 2010, habiendo alcanzando US\$. 1,081.19 millones al cierre del 2011. Cabe destacar esta cifra marca un record histórico en el volumen administrado, luego de la caída que se presentó durante el año 2010.

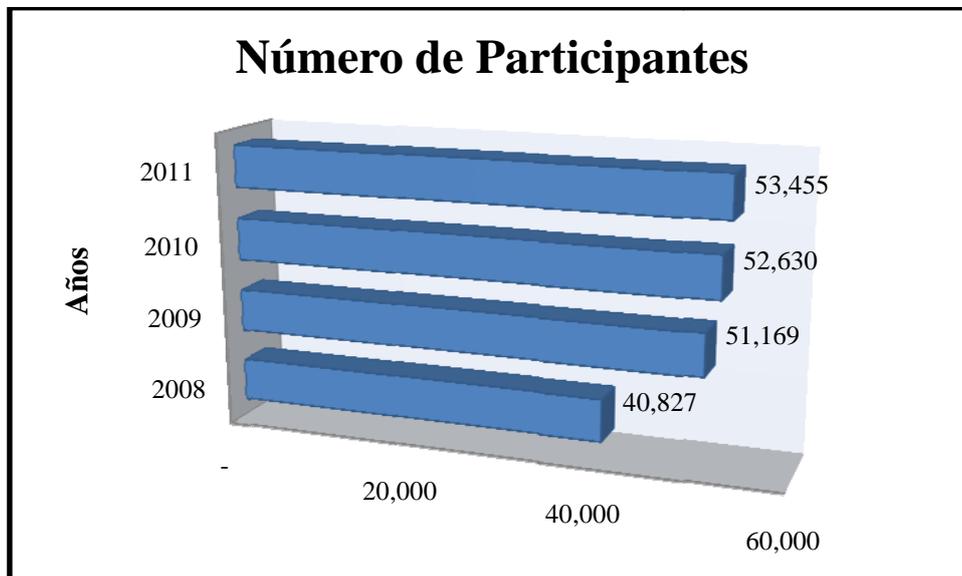
El gráfico a continuación muestra la evolución de la cartera de Fondos de Inversión durante los últimos cuatro años.



Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En lo referente a los Fondos de Inversión, se presentó un notable incremento según lo mencionado anteriormente. Asimismo, para el año 2011 se registró un número de participantes de la industria de Fondos de Inversión de 53,455 participantes, mostrándose así un ligero incremento de 1.6% respecto al 2010.

A continuación observamos la evolución del número de participantes en las gestiones del 2008 al 2010.



Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Al 31 de diciembre de 2011 operan nueve Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI's) activas y registradas en el Registro del Mercado de Valores, administrando los siguientes Fondos de Inversión:

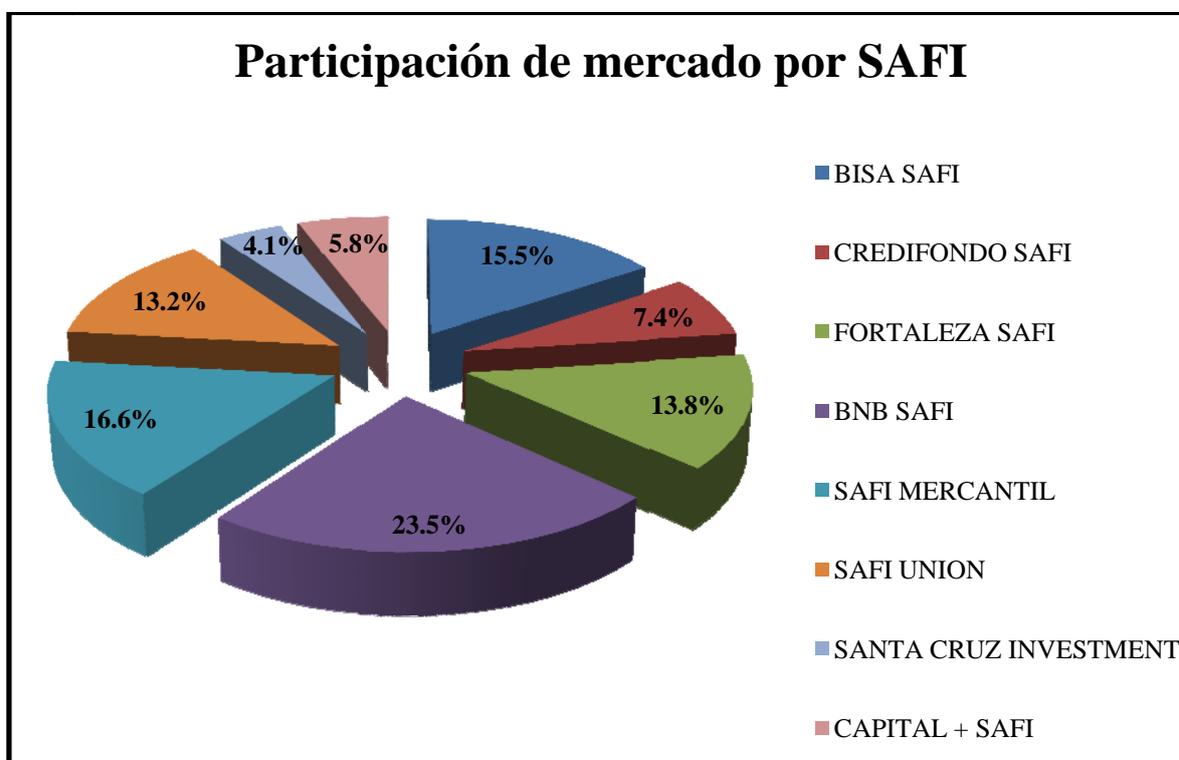
FONDOS DE INVERSION ABIERTOS		
Nro.	SAFI	FONDO
Dólares		
1	Bisa SAFI S.A.	Premier FIA
2	Bisa SAFI S.A.	Capital FIA
3	Credifondo SAFI S.A.	Credifondo Renta Fija FIA
4	Credifondo SAFI S.A.	Credifondo Corto Plazo FIA
5	Fortaleza SAFI S.A.	Fortaleza Liquidez FIA
6	Fortaleza SAFI S.A.	Fortaleza Porvenir FIA
7	Fortaleza SAFI S.A.	Fortaleza Produce Ganancia
8	BNB SAFI S.A.	Efectivo FIA
9	BNB SAFI S.A.	Portafolio FI
10	SAFI Mercantil S.A.	Mercantil Fondo Mutuo
11	SAFI Mercantil S.A.	Proximo FIA
12	SAFI Mercantil S.A.	Horizonte FIA
13	SAFI Unión S.A.	FI Mutuo Unión
14	Fortaleza SAFI S.A.	Inversión Internacional FIA Corto Plazo
15	Santa Cruz Investment S.A.	Renta Activa FIA Largo Plazo
16	Santa Cruz Investment S.A.	Renta Activa FIA Corto Plazo
17	Fortaleza SAFI S.A.	Renta mixta internacional FIA Med Plazo
Bolivianos		
18	Bisa SAFI S.A.	A medida FIA Corto Plazo
19	Credifondo SAFI S.A.	Credifondo Bolivianos - FIA a Corto Plazo
20	SAFI Mercantil S.A.	Creceer Bs. Fondo Mutuo Corto Plazo
21	SAFI Unión S.A.	FI Dinero Unión - Corto Plazo
22	BNB SAFI S.A.	En Acción FIA -Mediano Plazo
23	SAFI Unión S.A.	Xtravalor Unión FIA - Mediano plazo
24	Fortaleza SAFI S.A.	Fortaleza Interés+ FIA Corto Plazo
25	BNB SAFI S.A.	Oportuno FI
26	BNB SAFI S.A.	Opción Mediano Plazo
27	SAFI Mercantil S.A.	Superior Fondo Mutuo Mediano plazo
28	Santa Cruz Investment S.A.	Renta Activa Bolivianos- FIA Corto Plazo
29	Bisa SAFI S.A.	ULTRA FIA Mediano Plazo

UFV's		
30	SAFI Mercantil S.A.	UFV Superior Fondo Mutuo Corto Plazo
31	Fortaleza SAFI S.A.	Fortaleza UFV Rend. Total FIA Med. Plazo
32	BNB SAFI S.A.	Opción UFV FI Corto Plazo
33	SAFI Unión S.A.	UFV XTRAVALOR FI Corto plazo
34	Bisa SAFI S.A.	ULTRA FIA Mediano Plazo
35	Credifondo SAFI S.A.	Credifondo UFV - FIA a Mediano Plazo

FONDOS DE INVERSION CERRADOS		
Nro.	SAFI	FONDO
Dólares		
1	Bisa SAFI S.A.	Gestión Activa FIC
2	Fortaleza SAFI S.A.	Fortaleza Factoring Internacional FIC
3	Santa Cruz Investment S.A.	Renta Activa Internacional
Bolivianos		
4	Fortaleza SAFI S.A.	FIC Fortaleza PYME
5	Fortaleza SAFI S.A.	Impulsor FIC
6	Bisa SAFI S.A.	Microfinancieras FIC
7	Fortaleza SAFI S.A.	Microfinanzas FIC Serie A *
8	Fortaleza SAFI S.A.	Microfinanzas FIC Serie B *
9	Fortaleza SAFI S.A.	Microfinanzas FIC Serie C *
10	Fortaleza SAFI S.A.	Microfinanzas FIC Serie D *
11	SAFI Unión S.A.	Proquinua Unión
12	SAFI Unión S.A.	Propyme Unión
13	Santa Cruz Investment S.A.	Renta Activa PYME FIC
14	Capital + SAFI S.A.	Sembrar Micro Capital FIC

Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

A continuación el porcentaje de participación en administración de cartera por SAFI al 31 de diciembre de 2011:



Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

El desglose por tipo de fondo de inversión y moneda al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

6.2.2. Fondos de Inversión Abiertos (FIA)

En relación a los FIA, como se puede evidenciar líneas abajo, la cartera de estos el año 2011, en comparación al 2010, descendió en el caso de dólares y UFV'S, mientras se dio un crecimiento en el caso de bolivianos.

El número de participantes de los FIA en dólares presentó una ligera caída, en el caso de los expresados en UFV's la caída fue muy importante, finalmente aquellos en bolivianos tuvieron un incremento importante en relación a la gestión anterior.

- ✓ La cartera de fondos de inversión en dólares estadounidenses, alcanzó a US\$. 402.35 millones, 17% menos que los US\$. 484.53 millones del año 2010. El año 2011 el número de participantes fue de 28,951, menor en un 2.9% a los 29,827 del año 2010.
- ✓ Los fondos de inversión en bolivianos cerraron con Bs. 2,424.15 millones, teniendo un crecimiento del 36.3% más que los Bs. 1,778.32 millones del año 2010. El año 2011 el número de participantes fue de 22,046 mayor en 19.7% a los 18,423 del año 2010.
- ✓ Los fondos de inversión UFV alcanzaron una cartera de UFV's 99.84 millones 27.7% menos que los UFV's 138 millones del año 2010. El año 2011 el número de participantes fue de 2,413 menor en 44.4% a los 4,343 del año 2010.

6.2.2.1. Tasa de rendimiento

A continuación presentamos la comparación de las tasas de rendimiento promedio ponderada a 30 días al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 de los fondos de inversión abiertos por moneda.

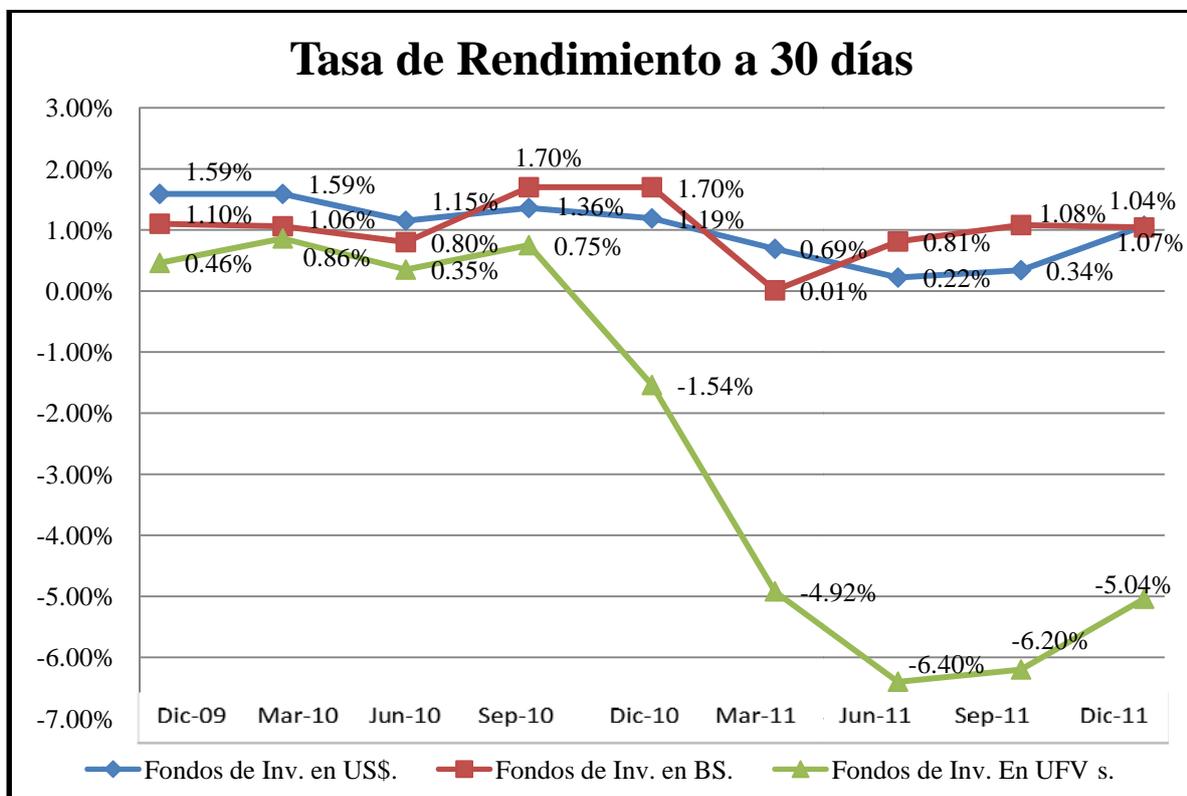
**Tasas de Rendimiento Promedio Ponderada a 30 días
Fondos de Inversión Abiertos**

Moneda	Al 31 /12/ 2009	Al 31 /12/ 2010	Al 31 /12/ 2011
Dólares	1.59%	1.19%	1.07%
Bolivianos	1.10%	1.70%	1.04%
UFV's	0.46%	-1.54%	-5.04%

Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Los datos al cierre de los años 2010 y 2011 muestran, durante el último año, una clara disminución de la tasa de rendimiento en el caso de los fondos de inversión en UFV's, menor caída en el caso de los fondos de inversión en bolivianos, mientras la de los fondos de inversión en dólares se mantuvo casi sin variaciones.

A continuación se presenta la evolución trimestral de las tasas de rendimiento a 30 días entre el 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2011 de manera trimestral.



Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

El comportamiento trimestral de las tasas de rendimiento a 30 días en dólares, muestra un importante descenso en los tres primeros trimestres del año 2011, presentándose un importante repunte durante el último trimestre del año.

El comportamiento trimestral de las tasas de rendimiento a 30 días en bolivianos, muestra un importante descenso en el primer trimestre del año 2011, presentándose un importante repunte durante el segundo, tercero y cuarto trimestre del año.

El comportamiento trimestral en las tasas de rendimiento a 30 días en UFV's, muestra un importante descenso en los dos primeros trimestres del año 2011, presentándose un ligero repunte durante el tercer trimestre y uno destacable durante cuarto trimestre del año.

6.2.3. Fondos de Inversión Cerrados (FIC)

Se debe destacar la importancia que están adquiriendo los Fondos de Inversión Cerrados durante los últimos años, especialmente el año del 2011, cuya cartera representa el 29.3% del total del monto administrado por SAFI's, comparada con el 12.2% del año 2010.

En relación a los FIC, además del incremento de su importancia dentro de los fondos de inversión, es preciso sostener el destacable crecimiento de la cartera administrada y del número de participantes de los fondos.

- ✓ Al cierre del año 2011 operaban dos fondos en dólares estadounidenses administrando un total de US\$. 43.29 millones, comparado con tres que funcionaban al cierre del 2010 con una cartera de US\$. 44.22 millones. El año 2011 el número de participantes fue de 6, menor en 53.8% a los 13 participantes del año 2010.
- ✓ El año 2011 operaron once fondos de inversión cerrados en bolivianos, administrando un total de Bs. 1,877.67 millones mayor en 344.3% a los 422.66 millones del año 2010. El año 2011 el número de participantes fue de 39, mayor en 62.5% a los 24 participantes del año 2010.

6.2.3.1. Tasa de Rendimiento

A continuación presentamos la comparación de las tasas de rendimiento promedio ponderada a 30 días al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 de los fondos de inversión cerrados por moneda.

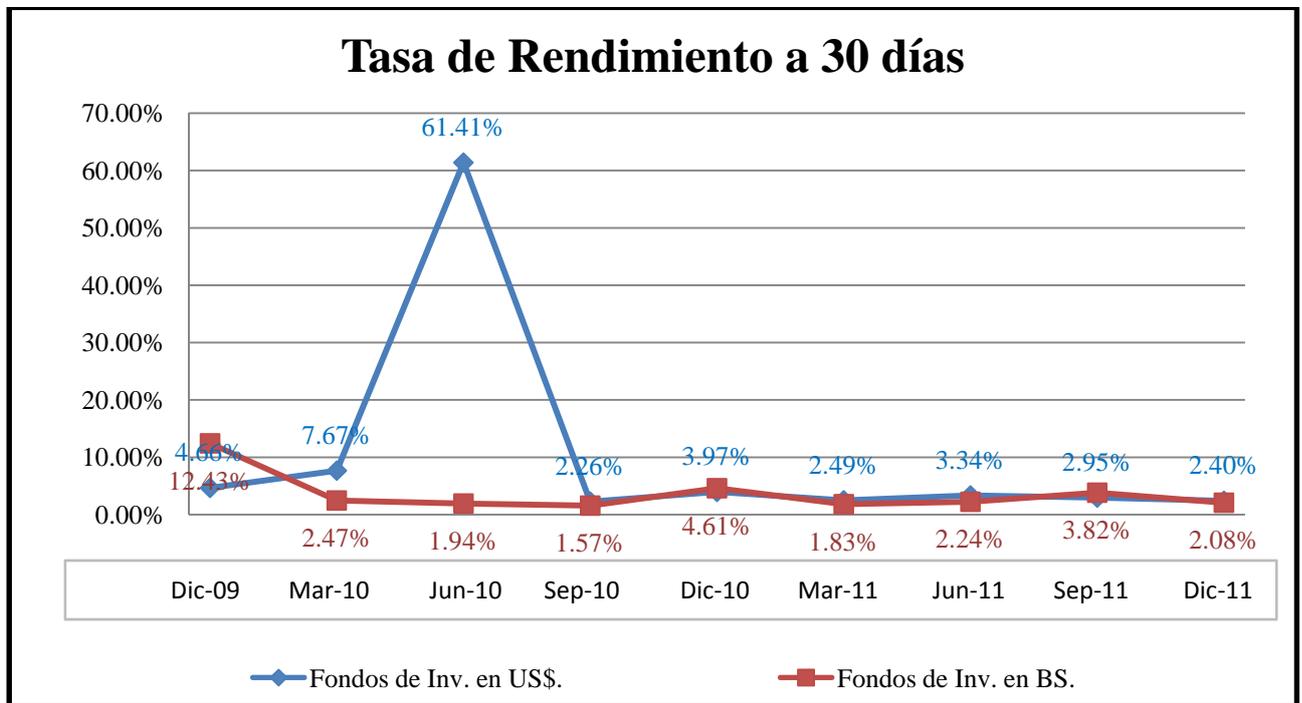
Tasas de Rendimiento Promedio Ponderada a 30 días Fondos de Inversión Cerrados

Moneda	Al 31 /12/ 2009	Al 31 /12/ 2010	Al 31 /12/ 2011
Dólares	4.66%	3.97%	2.40%
Bolivianos	12.43%	4.61%	2.08%

Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Estos datos muestran una clara disminución en el las tasas de los FIC tanto en dólares como en bolivianos, con relación al año 2010.

A continuación se presenta la evolución trimestral de las tasas de rendimiento a 30 días entre el 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2011.



7. PERFIL INSTITUCIONAL

La Asociación Boliviana de Agentes en Valores (ABAV) es una institución de derecho privado y está organizada como una asociación civil de carácter gremial sin fines de lucro. En la actualidad representa a ocho Agencias de Bolsa y siete Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, agrupando en total quince miembros. Tanto las Agencias de Bolsa como las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión son instituciones legalmente establecidas de acuerdo a normas vigentes y están autorizadas, reguladas y supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

De acuerdo a sus Estatutos, la Asociación Boliviana de Agentes en Valores agrupa Agencias de Bolsa, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, Sociedades de Titularización y cualquier otra sociedad relacionada con el mercado de valores, una bolsa de valores o una bolsa de productos, siempre y cuando estén autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y constituidas de conformidad a las leyes vigentes en el país. Por el momento, sólo están como asociados Agencias de Bolsa y Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

Las actividades que realiza la Asociación Boliviana de Agentes en Valores están enmarcadas en promover el desarrollo, crecimiento y fortalecimiento del mercado de valores, de sus participantes y del gremio en su conjunto, contribuyendo de esta manera al desarrollo de la economía y al progreso del país, en general. Adicionalmente, está pendiente de presentar sugerencias y recomendaciones a las autoridades públicas o privadas que presten servicios de interés público, en la Nación o en el exterior, tendientes al desarrollo del mercado de valores, la actividad bursátil o la condición de sus participantes.

Una de las principales labores de la Asociación de Boliviana de Agentes en Valores es la de representar a sus asociados ante las instancias pertinentes en temas relacionados con el mercado de valores, promoviendo de esta manera la cooperación y ayuda mutua entre sus miembros, por lo que en ningún caso podrá ocuparse de asuntos de carácter político, partidista, racial o religioso.

Un punto importante para la Directiva de la Asociación Boliviana de Agentes en Valores es la constante capacitación de sus miembros, organizando para ello cursos, seminarios, pasantías y otros, con el fin de buscar la expansión del conocimiento técnico e intelectual como un medio para el desarrollo y fortalecimiento del mercado de valores.

La Asociación Boliviana de Agentes en Valores es miembro de la Confederación de Empresarios Privados de Bolivia, aspecto que beneficia al gremio por el acercamiento a las entidades gubernamentales y a otros sectores asociados a esta institución con quienes compartimos intereses comunes.

8. MIEMBROS DE LA ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES**BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**

Av. 20 de Octubre No. 2665 esq. Campos
Edificio Torre Azul- Piso 14
Teléf. /fax: 2434521 – 2434522
E-mail: infobisabolsa@grupobisa.com
Contacto: Javier Palza

**BISA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**

Av. 20 de Octubre No. 2665 esq. Campos
Edificio Torre Azul- Piso 14
Teléf. /fax: 2434521 – 2434522
E-mail: infobisasafi@grupobisa.com
Contacto: Carlos Pozzo

**COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A.**

Av. 16 de Julio No. 1591- Edif. Señor de Mayo (El Prado) Piso 3
Teléf. /fax: 2316980-2316981
E-mail: caisa@grupofortaleza.com
Contacto: Jorge Hinojosa

**CREDIFONDO SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**

Av. Ballivian calle 18 de Calacoto Edif. Banco de Crédito,
Telef.:2175000
Facsimil: 2175000 int. 2685
E-mail: credifondo_safi@bancred.com.bo
Contacto: Carlos Jáuregui Cisneros

**CREDIBOLSA S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA**

Av. Ballivian calle 18 de Calacoto Edif. Banco de Crédito,
Telef.:2175000
Facsimil: 2175000 int. 2686
E-mail: pacosta@bancred.com.bo
Contacto: Erick Grundner



FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Av. 16 de Julio No. 1591, Edif. Señor de Mayo (El Prado) Piso 2

Teléf.: 2363351

Fax: 2371432

E-mail: quieroinvertir@fortalezasafi.com

Contacto: Mauricio Dupleich

**MERCANTIL SANTA CRUZ AGENCIA DE BOLSA S.A.**

Av. Camacho No. 1448- Edificio Banco Mercantil Santa Cruz

Teléf. /: 2145503-2145504-2311313-2310303

Fax: 2317031

E-mail: clientes@mscbolsa.com

Contacto: Alejandro Olivera

**BNB VALORES S.A.**

Av. Camacho esq. Colon No.

Teléf.: 2315040- 2330386-2315043-2315042

Fax: 2315040 – (Int. 1544-1545)

E-mail: bnbvalores@bnb.com.bo

Contacto: Viviana Sanjinés

**BNB SAFI S.A.**

Av. Camacho esq. Colon No.

Teléf.: 2330386 – 2315043 - 2315042

Fax: 2315040 (Int. 1544-1545)

E-mail: bnbsafi@bnb.com.bo

Contacto: Carlos Ramirez

**PANAMERICAN SECURITIES S.A.**

Av. Sánchez Bustamante, esq. Calle 15 (Calacoto),

Torre Ketal, piso 4, Of.3

Teléf.: 2773180 – 2113180 – 2773040 – 2112716 - 2112993

Fax: 2799290

E-mail: gquintanilla@panamericansec.com.bo

Contacto: Gustavo Quintanilla



SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN MERCANTIL SANTA CRUZ S.A.

Av. Camacho No 1448- Edificio Banco Mercantil Santa Cruz Piso 2

Teléf. 2145503-2145504-2311313-2310303

Fax. 2317031

E-mail: contacto@safimercantil.com

Contacto: Patricia Inchausty

**SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIÓN S.A.**

Calle Loayza No. 255- Edificio Ugarte de Ingeniería Piso 10 of. 1001

Teléf. 2317315 – 2317379

Fax: 2330765

E-mail: safiunion@bancounion.com.bo

Contacto: Ebert Yasid Rivas Guardia

**SUDAVAL AGENCIA DE BOLSA S.A.**

Av. 16 de Julio No. 1440, Edif. Hermann, piso 18

Teléf.: 2316846 – 2318014 – 2350802 – 2351081

Fax: 2315951

E-mail: info@sudaval.com

Contacto: Fernando Carrasco

**VALORES UNIÓN S.A.**

Calle Loayza No. 255 – Edificio Ugarte de Ingeniería

Teléf. 2317315 – 2317379

Fax: 2330765

E-mail: rnunez@valoresunion.com.bo

Contacto: Renzo Nuñez

**CAPITAL + SAFI S.A.**

Calle Fernando Guachalla Ed. Victor # 342, Piso 6

Teléf. 2141121 – 2141126

E-mail: bismarck@capitalsafi.com

Contacto: Bismarck Pinto



9. DICTAMEN DE AUDITORÍA EXTERNA

ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES
"ABAV"
LA PAZ - BOLIVIA

ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES
"ABAV"
LA PAZ - BOLIVIA

ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

CONTENIDO

	Página
ESTADOS FINANCIEROS	
Dictamen de los Auditores Independientes	28
Estado de Situación Patrimonial	29-30
Estado de Ganancias y Pérdidas	31
Estado de Cambios en el Patrimonio Neto	32
Estado de Flujo de Efectivo	33
Notas a los Estados Financieros	34-41

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz - Bolivia
Abril 2, de 2012

A los señores

**Miembros del directorio de
Asociación Boliviana de Agentes en Valores – ABAV**
La Paz - Bolivia

Hemos examinado los estados de situación patrimonial de la **Asociación Boliviana de Agentes en Valores - ABAV** al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, cambios en el patrimonio neto y flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Asociación. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Gerencia de la **Asociación Boliviana de Agentes en Valores – ABAV** así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de la **Asociación Boliviana de Agentes en Valores – ABAV** al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo, por los ejercicios terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

Lic. Javier García Veramendi (Socio)
Matricula Profesional CAUB No. 0937
GARCÍA VERAMENDI & ASOCIADOS
Miembros de PKF Internacional

**ASOCIACION BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES
"ABAV"
La Paz - Bolivia**

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL

Al 31 diciembre de 2011 y 2010
(Expresado en Bolivianos)

	Notas	2011	2010 (Reexpresado)
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponible	3	359,435	46,954
Cuentas de cobro diversas	4	3,797	154
Total Activo corriente		<u>363,232</u>	<u>47,108</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones, neto	5	4,872	337,347
Bienes de uso, neto de depreciación acumulada	6	320,117	340,583
Otros activos	7	304	681
Total Activo no corriente		<u>325,293</u>	<u>678,611</u>
TOTAL ACTIVO		<u>688,525</u>	<u>725,719</u>
Cuentas de orden deudoras		<u>-</u>	<u>329,507</u>

PASIVO Y PATRIMONIO NETO**PASIVO****PASIVO CORRIENTE**

Cuentas por pagar	8	670	1,488
Impuestos pendientes de pago	9	6,383	9,042
Provisiones	10	18,308	5,248
Total Pasivo corriente		<u>25,361</u>	<u>15,778</u>

PASIVO NO CORRIENTE

Previsiones	11	-	830
Total Pasivo no corriente		<u>-</u>	<u>830</u>

TOTAL PASIVO

25,361	16,608
---------------	---------------

PATRIMONIO NETO

Fondo social	12	302,212	302,212
Ajuste del fondo social		53,314	53,314
Aportes para futuros aumentos del	13	15,540	15,540
Ajuste global del patrimonio		32,757	32,757
Ajuste de Reservas patrimoniales		11,954	11,954
Resultados acumulados		<u>247,387</u>	<u>293,334</u>

TOTAL PATRIMONIO NETO

663,164	709,111
----------------	----------------

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO

688,525	725,719
----------------	----------------

Cuentas de orden acreedoras

-	329,507
----------	----------------

Las notas que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Viviana Sanjinés Méndez
Presidenta del Directorio

Dunia Barrios Siles
Gerente General

Rene F. Vargas Palas
Contador General

**ASOCIACION BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES
"ABAV"
La Paz - Bolivia**

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

**Por los ejercicios terminados el 31 diciembre de 2011 y 2010
(Expresado en Bolivianos)**

	Notas	2011	2010 (Reexpresado)
Ingresos operativos	15a	479,550	374,768
Cargos operativos	15b	(97,204)	(61,607)
Margen operativo		<u>382,346</u>	<u>313,161</u>
Ingresos financieros	16a	11,058	6,979
Cargos financieros	16b	(1,337)	(3,467)
Margen financiero		<u>9,721</u>	<u>3,512</u>
Margen operativo financiero		<u>392,067</u>	<u>316,673</u>
Gastos de administración	17	(405,288)	(387,991)
Resultado operacional		<u>(13,221)</u>	<u>(71,318)</u>
Ingresos gestiones anteriores		902	2,768
Gastos gestiones anteriores		-	(159)
Resultado antes de ajustes por diferencia de cambio, mantenimiento de valor y inflación		<u>(12,319)</u>	<u>(68,709)</u>
Abonos diferencia de cambio, mantenimiento de valor y inflación		41,413	11,459
Cargos diferencia de cambio, mantenimiento de valor y inflación		(75,040)	(16,273)
Ajuste por diferencia de cambio, mantenimiento de valor y inflación		<u>(33,627)</u>	<u>(4,814)</u>
Resultado neto del ejercicio		<u><u>(45,946)</u></u>	<u><u>(73,523)</u></u>

Las notas 1 a 18 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

Viviana Sanjinés Méndez
Presidenta del Directorio

Dunia Barrios Siles
Gerente General

Rene F. Vargas Palas
Contador General

**ASOCIACION BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES
"ABAV"
La Paz - Bolivia**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010**

(Expresado en Bolivianos)

Detalle	Fondo Social	Ajuste del fondo social	Aporte para futuros aumentos	Ajuste global del patrimonio	Ajuste de Reservas patrimoniales	Resultados acumulados	TOTAL
Saldos al 31 de diciembre de 2009 (Reexpresados)	52,500	53,314	15,540	32,757	11,954	366,857	532,922
Patrimonialización de activos y pasivos de cuotas extraordinarias para compra de oficina	249,712						249,712
Déficit del ejercicio						(73,523)	(73,523)
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (Reexpresados)	302,212	53,314	15,540	32,757	11,954	293,334	709,111
Reexpresión de cuentas patrimoniales						-	-
Déficit del ejercicio						(45,947)	(45,947)
Saldos al 31 de diciembre de 2011	<u>302,212</u>	<u>53,314</u>	<u>15,540</u>	<u>32,757</u>	<u>11,954</u>	<u>247,387</u>	<u>663,164</u>

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

Viviana Sanjinés Méndez
Presidenta del Directorio

Dunia Barrios Siles
Gerente General

Rene F. Vargas Palas
Contador General

**ASOCIACION BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES
"ABAV"
LA PAZ - BOLIVIA**

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**

	2011	2010 (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Flujos de fondos en actividades de operación:		
Déficit del ejercicio	(45,946)	(73,523)
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos		
Depreciaciones y amortizaciones	19,582	13,238
Previsiones	-	3,093
Prevision para indemnizacion	(830)	2,155
Prevision devaluacion valor acciones COTEL	-	-
Ajuste por inflacion y tenencia de bienes	882	(16,134)
Incremento (disminución) neto de activos y pasivos:		
Variacion en cuentas por cobrar	(3,643)	6,079
Variacion en cuentas pendientes de pago diversas		(263,151)
Variación en cuentas por pagar	(818)	
Variacion en impuestos por pagar	(2,659)	6,457
Provisiones	13,061	(15,605)
Variacion en otros activos	377	387
Flujo neto en actividades de operación	<u>(19,994)</u>	<u>(337,004)</u>
Flujo de fondos en actividades de inversion:		
Incremento (disminución) de captaciones y obligaciones por inversion:		
A largo plazo	332,475	(331,818)
Flujo neto en actividades de inversion	<u>332,475</u>	<u>(331,818)</u>
Flujos de fondos en actividades de Financiamiento:		
Variacion de capital		273,263
Obligaciones subordinadas		-
Flujos neto en actividades de Financiamiento:	<u>-</u>	<u>273,263</u>
(Disminución) incremento de fondos durante el ejercicio	312,481	(395,559)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>46,954</u>	<u>442,513</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u>359,435</u>	<u>46,954</u>

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

Viviana Sanjinés Méndez
Presidenta del Directorio

Dunia Barrios Siles
Gerente General

Rene F. Vargas Palas
Contador General

**ASOCIACION BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES
"ABAV"
LA PAZ - BOLIVIA**

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 y 2010

NOTA 1 NATURALEZA Y OBJETO

La Asociación Boliviana de Agentes en Valores es una persona jurídica, fue constituida como una Asociación Civil y Colectiva, con derecho privado sin fines de lucro, para representar y prestar servicios a los Agentes en Valores, así como promover e impulsar las actividades en el mercado de valores, teniendo su domicilio legal en la ciudad de La Paz, con un ámbito territorial nacional y vigencia indefinida.

Mediante Resolución Prefectural RAP N° 529 de diciembre 9, 2002 y Resolución Suprema N° 214190 de junio 20, 1994, se modificó el estatuto orgánico y nombre de la Entidad como Asociación Boliviana de Agentes en Valores "ABAV".

La asociación cuenta con un órgano de Dirección que tiene una vigencia de un año calendario prorrogable, representada por un presidente y cuatro directores.

Son objetivos de la Asociación:

1. Representar, gestionar y defender los intereses de sus asociados ante cualquier instancia pública o privada, nacional, extranjera o internacional.
2. Promover la diversificación y expansión en el mercado de valores.
3. Establecer servicios de información, seguimiento y apoyo para las actividades en el mercado de valores.
4. Investigar y estudiar las actividades en el mercado de valores, así como capacitar técnicamente a sus asociados.
5. Procurar la resolución de los asuntos promovidos por sus asociados, tanto interna como externamente, en el ámbito nacional, extranjero e internacional.
6. Fomentar la relación operativa de los mercados de valores regionales, continentales y de área.
7. Vincular y asociar miembros de otras naciones y entidades similares.
8. Mantener intercambio de personas, información y apoyo en general en Bolivia y el extranjero.

NOTA 2 POLITICAS CONTABLES

Las políticas contables más significativas aplicadas para la preparación de los estados financieros fueron las siguientes:

2.1 Base de preparación de los estados financieros

Los Estados Financieros de la Asociación Boliviana de Agentes en Valores – (ABAV) al 31 de diciembre de 2011 y 2010, han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

Las cifras que se exponen en los estados financieros correspondientes a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010, fueron actualizadas utilizando como índice de actualización a la variación en el valor de la Unidad de Fomento a Vivienda (UFV), conforme a lo establecido en el D.S. 29387 de fecha 19 de diciembre de 2007 y la Resolución CTNAC 01/2008 de fecha 12 de enero de 2008 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia.

2.2 Consideraciones de los efectos de la inflación.

Los estados financieros, han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación, para ello se han seguido los lineamientos establecidos en la Norma de Contabilidad N°3 (Revisada y modificada en septiembre de 2007), aprobada mediante resolución N° CTNC 01/2007 de fecha 8 de septiembre de 2007 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los rubros no monetarios integrantes de los estados financieros, excepto las cuentas de resultados, fueron actualizados, utilizando como índice de actualización la variación en el valor de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

La cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) para la realización de los ajustes al 31 de diciembre de 2011 y 2010, fue de Bs1,71839 y Bs1,56451 por UFV 1, respectivamente.

2.3 Período contable

El período contable de los estados financieros de cada gestión (2011 y 2010) es de doce (12) meses del 1 de enero al 31 de diciembre.

2.4 Clasificación de activos y pasivos

Como base para la clasificación de activos y pasivos en corrientes y no corrientes, la entidad adoptó el criterio de ejercicio económico.

2.5 Conversión de partidas en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera están contabilizados a la paridad cambiaria vigente al cierre de cada ejercicio, al tipo de cambio al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de Bs 6.96 y Bs 7.04 por US\$ 1, respectivamente.

2.6 Inversiones

La inversión está formada por un certificado de aportación telefónica, se valúa a su costo de adquisición, más el ajuste que surge de considerar la cotización del dólar estadounidense a la fecha del cierre del ejercicio. También corresponde a tres certificados de Depósitos a Plazo Fijo. La contrapartida de su actualización se abona a resultados en la cuenta "Ajuste por diferencia de cambio". Para mejor exposición del valor real de los Certificados de Aportación de COTEL se ha procedido a realizar una previsión de desvalorización, afectando a los resultados de la Entidad.

2.7 Activos fijos

Los bienes del activo fijo están valuados a su costo de adquisición, reexpresados considerando la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), menos la depreciación acumulada.

La depreciación es calculada por el método de línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada de los bienes. La contrapartida neta de la actualización se imputa a los resultados del ejercicio.

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

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

Los bienes en desuso están valuados a su valor recordatorio nominal, los mismos que no están sujetos a depreciación y actualización del valor.

2.8 Provisiones

En cumplimiento a disposiciones legales vigentes, la sociedad actualiza al cierre de cada año un monto necesario de provisión destinado a cubrir las indemnizaciones del personal, consistente en un sueldo por cada año de servicio prestado. Este beneficio es pagado después de transcurridos tres meses de trabajo ininterrumpido, sean en casos de retiro voluntario y en cualquier momento cuando el empleado sea retirado sin causa justificada.

2.9 Patrimonio neto

El patrimonio neto se actualiza al cierre de cada ejercicio, en base al patrimonio establecido al cierre del ejercicio anterior, en función a la variación del índice de la UFV, respecto a la moneda local ocurrida entre ambas fechas, para la gestión 2011. La cuenta fondo social se actualiza con crédito a la cuenta patrimonial Ajuste del Fondo Social y débito a ganancias y pérdidas en la cuenta Ajuste por inflación y tenencia de bienes.

La cuenta ajuste Global del Patrimonio se actualiza con crédito a la cuenta patrimonial Ajuste de Reservas Patrimoniales y débito a ganancias y pérdidas en la cuenta Ajuste por inflación y tenencia de bienes.

Los resultados acumulados se actualizan incrementando la misma cuenta aplicándose a ganancias y pérdidas en la cuenta Ajuste por inflación y tenencia de bienes.

2.10 Ingresos y egresos

Los ingresos y gastos son contabilizados por el método del devengado, sin entrar a considerar si se han cobrado o pagado.

NOTA 3 - DISPONIBLE

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la composición del rubro es como sigue:

	2011	2010 (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco moneda nacional		
Banco Nacional de Bolivia	61.328	29.287
Fortaleza FFP	133.468	-
Portafolio Banco Nacional de Bolivia SAFI S.A.	-	-
Opción UFV Banco Nacional de Bolivia SAFI S.A.	9.752	10.264
Fondo Mutuo Fortaleza UFV	153.510	-
Banco moneda extranjera		
Banco Nacional de Bolivia	1.377	7.403
	<u>359.435</u>	<u>46.954</u>

NOTA 4 - CUENTAS DE COBRO DIVERSAS

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la composición del rubro es como sigue:

	2011	2010
	Bs	(Reexpresado)
	Bs	Bs
Cuentas por cobrar eventos ABAV	2,506	-
Credito Fiscal IVA	956	-
Operaciones por liquidar	-	108
Seguros pagados por anticipado	335	46
	<u>3,797</u>	<u>154</u>

NOTA 5 - INVERSIONES

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la composición del rubro es como sigue:

	2011	2010
	Bs	(Reexpresado)
	Bs	Bs
Certificados de Aportación - COTEL	10,440	11,599
Menos: Prevision por desvalorizacion - COTEL	(5,568)	(6,186)
DPF Banco Los Andes (1)	-	329,507
Intereses devengados por DPFs	-	2,428
	<u>4,872</u>	<u>337,347</u>

(1) Los Certificados de Depósito, conforme a Nota ABAV G.G. 0399/2010, de fecha 15 de septiembre de 2010, fueron entregados para su custodia a la Sra. Carola Blanco, Presidenta del Directorio de ABAV.

NOTA 6 - ACTIVO FIJO

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la composición del rubro es como sigue:

	2011			2010
	Valor Original	Depreciación Acumulada	Valor Neto	(Reexpresado)
	Bs	Bs	Bs	Bs
Edificios	413,608	107,472	306,136	316,476
Muebles y enseres	23,318	19,049	4,269	6,412
Equipo de computación	27,882	24,015	3,867	10,838
Equipos de oficina	8,076	2,265	5,811	6,820
Bienes en desuso	34	-	34	37
	<u>472,917</u>	<u>152,801</u>	<u>320,117</u>	<u>340,583</u>

NOTA 7 - OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la composición del rubro es como sigue:

	2011	2010 (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Software contable	2,040	2,241
Menos: Amortización Acumulada Software contable	(1,736)	(1,560)
	<u>304</u>	<u>681</u>

NOTA 8 - CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la composición del rubro es como sigue:

	2011	2010 (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas por pagar ME		
Honorarios Contador	670	773
Cuentas por pagar MN		
Cheque pendiente de cobro	-	110
Servicio telefónico	-	547
Otros	-	27
Aportes y retenciones por pagar	-	31
	<u>670</u>	<u>1.488</u>

NOTA 9 - IMPUESTOS PENDIENTES DE PAGO

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la composición del rubro es como sigue:

	2011	2010 (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
IVA - Debito fiscal 13%	5,085	3,472
Impuesto a las transacciones 3%	1,173	1,071
Retencion impuesto IUE 12,5%	100	3,616
Impuestos retenidos IT 3%	24	873
Retencion impuesto IUE 5%	-	10
	<u>6,383</u>	<u>9,042</u>

NOTA 10 - PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la composición del rubro es como sigue:

	2011	2010 (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Honorarios Auditoria	3.970	3.093
Indemnizaciones	11.778	2.155
Asesoramiento Legal	489	-
Servicios informaticos	1.044	-
Otros	1.027	-
	<u>18.308</u>	<u>5.248</u>

NOTA 11 - PREVISIONES

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la composición del rubro es como sigue:

	2011	2010 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Previsiones	-	830
	<u>-</u>	<u>830</u>
	<u>-</u>	<u>830</u>

NOTA 12 - FONDO SOCIAL

El Fondo Social de la Asociación, está formado por:

- Los aportes y cuotas de los asociados, ya sean ordinarias o extraordinarias, los cuales son fijadas por el Directorio;
- las donaciones, los legados, usufructos, usos, subvenciones y cualesquiera otros ingresos, y;
- el producto de los bienes de la Asociación.

Siendo la Asociación una entidad sin fines de lucro, la totalidad de sus ingresos y cuotas ordinarias, son destinados exclusivamente al cumplimiento del objetivo previsto en los estatutos, y no son distribuidos directa o indirectamente entre sus asociados.

El fondo social está representado por Certificados de Aportación, con un valor nominal de Bs2.500 y US\$ 2.380 (Equivalente a Bs16.826.60 al tipo de cambio de Bs 7.07), haciendo un total de Bs19.326.60 por asociado. La composición del saldo del Fondo social al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	2011	2010 (Reexpresado)
	Bs	Bs
AGENTES DE BOLSA		
BISA SA Agencia de Bolsa	19.327	19.327
Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa SA		
CAISA	19.327	19.327
Credibolsa SA Agencia de Bolsa	19.327	19.327
Mercantil de Inversiones Bursatiles	19.327	19.327
BNB Valores SA	19.327	19.327
Panamerican Securities SA	19.327	19.327
Sudaval Agencia de Bolsa SA	19.327	19.327
Valores Union SA	19.327	19.327
BBA Valores Agente de Bolsa SA	2.500	2.500
Citicorp Securities Bolivia SA	9.570	9.570
Probolsa SA	2.500	2.500
Saxxon Capital SA	9.570	9.570
Valores Bursatiles La Paz	2.500	2.500
Sudamer Valores SA	2.500	2.500
Bolsa Bancruz SA	2.500	2.500
SOCIEDADES ADMINISTRADORES DE FONDOS DE INVERSION		
Credifondo SAFI SA	19.327	19.327
BISA SAFI SA	19.327	19.327
SAFI Union SA	19.327	19.327
Fortaleza SAFI SA	19.327	19.327
SAFI Mercantil SA	19.327	19.327
Nacional SAFI SA	19.327	19.327
	<u>302.212</u>	<u>302.212</u>
	<u>302.212</u>	<u>302.212</u>

NOTA 13 - APORTES PARA FUTUROS AUMENTOS DEL FONDO SOCIAL

La cuenta está conformada por el saldo de aportes realizados por diferentes asociados en anteriores gestiones, los mismos pertenecen a todos los actuales asociados en forma proporcional.

NOTA 14 - REGIMEN IMPOSITIVO

La entidad está sujeta a los siguientes impuestos

- Impuestos al Valor agregado (IVA), de acuerdo a Ley 1314, del 27 de febrero de 1992, se modifica la tasa del impuesto elevándola del 10% al 13%, vigente a partir del 1 de marzo de 1992, la que se aplica a los ingresos originados en la venta de bienes y servicios.
- Impuesto a las Transacciones (IT), de acuerdo a Ley 1606 del 22 de diciembre de 1994, se modifica la tasa del impuesto, elevándola del 2% al 3%, vigente desde el 1 de enero de 1995 la que se aplica a los ingresos originados en la venta de bienes y servicios.
- De acuerdo a la resolución Administrativa N° 00024/03 de agosto 22 de 2003, el Servicio de Impuestos Nacionales otorga la exención del pago anual del Impuesto a las Utilidades – IUE, de acuerdo a lo establecido en el artículo N° 49 de la Ley n° 843, estando obligado a presentar declaraciones juradas en la forma y plazos establecidos para fines de información.
- En aplicación del inciso b) del artículo 53 de la Ley N° 843 (Texto ordenado de 1995), la Entidad está exenta del pago del impuesto a la propiedad de bienes Inmuebles, según lo establece en la Resolución Administrativa n° SIU – EPT 012/2003 del 18 de Julio de 2003, emitida por la dirección de recaudaciones municipales.

NOTA 15 – INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS**a) INGRESOS OPERATIVOS**

El saldo de la cuenta está formado de la siguiente manera:

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuotas ordinarias	346.115	309.286
Eventos	39.214	40.621
Seminarios - Talleres	93.577	24.288
Alquileres percibidos	644	573
	<u>479.550</u>	<u>374.768</u>

b) CARGOS OPERATIVOS

El saldo de la cuenta está formado de la siguiente manera:

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Seminarios - Talleres	34.034	6.233
Eventos	37.027	41.021
Alquileres	9.182	7.746
Pasajes y viaticos	5.426	-
Otros	11.535	6.607
	<u>97.204</u>	<u>61.607</u>

NOTA 16 – INGRESOS Y CARGOS FINANCIEROS**a) INGRESOS FINANCIEROS**

El saldo de la cuenta está formado de la siguiente manera:

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Rendimientos por inversiones bursátiles	144	4.550
Ingresos por inversiones permanentes	7.790	2.429
Intereses en cajas de ahorro	2.119	-
Ingresos por inversiones en fondos de inversión	1.005	-
	<u>11.058</u>	<u>6.979</u>

b) CARGOS FINANCIEROS

El saldo de la cuenta está formado de la siguiente manera:

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cargos pagados por obligaciones financieras	809	3.465
Comisiones por participación en fondos de inversión	18	-
Otros cargos financieros	510	2
	<u>1.337</u>	<u>3.467</u>

NOTA 17 – GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

El saldo de la cuenta está formado de la siguiente manera:

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Gastos de personal	186.080	44.856
Servicios contratados	129.923	245.708
Comunicaciones y traslados	13.524	14.213
impuestos	16.619	13.397
Mantenimientos y reparaciones	2.831	3.158
Depreciaciones	19.582	21.371
Amortización cargos diferidos	315	347
Otros	36.414	44.941
	<u>405.288</u>	<u>387.991</u>

NOTA 18 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2011 y 2010, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa la situación patrimonial y financiera de la Asociación.

Viviana Sanjinés Méndez
Presidente del Directorio

Dunia Barrios Siles
Gerente General

René F. Vargas Salas
Contador General