



MEMORIA ANUAL
Y
ESTADOS FINANCIEROS

2012

CONTENIDO

I. DIRECTORIO 2012	1
II. GERENCIA Y COMITÉS DE LA ASOCIACIÓN	2
III. CARTA DEL PRESIDENTE	3
IV. ACTIVIDADES DESARROLLADAS	5
V. PANORAMA ECONÓMICO NACIONAL	6
VI. EL MERCADO DE VALORES.....	9
6.1. Operaciones en Bolsa	9
6.1.1. Volumen de operaciones por año y mecanismo de negociación	9
6.1.2. Operaciones por tipo de instrumento.....	11
6.1.3. Mercado Primario en Bolsa	13
6.2. Fondos de Inversión	14
6.2.1. Evolución de la Cartera de Fondos de Inversión y Número de Participantes.....	14
6.2.2. Fondos de Inversión Abiertos.....	17
6.2.2.1. Tasa de rendimiento.....	18
6.2.3. Fondos de Inversión Cerrados.....	19
6.2.3.1. Tasa de Rendimiento	19
VII. PERFIL INSTITUCIONAL.....	21
VIII. MIEMBROS DE LA ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES.....	22
IX. DICTAMEN DE AUDITORÍA EXTERNA	25

I. DIRECTORIO 2012

PRESIDENTE DEL DIRECTORIO:	Marcelo Urdininea Dupleich
VICEPRESIDENTE	Viviana Sanjinés Méndez
DIRECTOR SECRETARIO	Carlos Ferrel Fernández
DIRECTOR TESORERO	Fernando Carrasco Iriarte
DIRECTOR	Carola Blanco Morales
DIRECTOR SUPLENTE	Erick Grundner Echeverria
DIRECTOR SUPLENTE	Bismarck Pinto Mollinedo

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

Fernando Carrasco Iriarte

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 Y LUCHA CONTRA EL TERRORISMO**

Gabriela Rodríguez Morán

Fernando Pérez Vera

Carla Agudo Sánchez

Oscar Arzabe Villazón

Victor Valencia Ibiert

Martín Cossío Salguero

COMITÉ DEL PROYECTO BID - FOMIN

Seewan Lee Covarrubias

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

**COMITÉ PARA TRATAR TEMAS
COMUNICACIONALES**

Isabel Navia Quiroga

Arturo Aguirre Alarcón

Rodrigo Morales Zubieta

III. CARTA DEL PRESIDENTE

La Paz, abril de 2013

Señores Asociados:

Dando cumplimiento a lo establecido en los Estatutos de la asociación, en nombre del Directorio que presido me permito presentar la Memoria Anual correspondiente a la gestión 2012, 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 con el correspondiente Dictamen.

El año 2012 el crecimiento del PIB a nivel mundial fue menor que el año 2011, debido principalmente a la difícil situación de los países que conforman la zona Euro, moderada evolución de la economía de Estados Unidos, menor desarrollo de los países emergentes y menor crecimiento de América Latina, aunque ésta última se haya visto menos afectada por la crisis internacional.

En el contexto bolivianos, el año 2012 el crecimiento del PIB alcanzó el 5.2%, similar al 5.1% del 2011, impulsado principalmente por la actividad en el sector hidrocarburos de que aumentó en 13.9%, la construcción en 10% y el sector financiero en 8%, mientras la minería, a diferencia de años pasados, presentó un decrecimiento de 9%.

Por su parte, por tipo de gasto, la formación bruta de capital fijo, el consumo final de la administración pública y el aumento del consumo final de los hogares incidieron en el crecimiento del PIB.

La inflación ascendió a 4.5% durante el año 2012, cifra bastante menor que 6.9% del año 2011. Es importante mencionar que el promedio de inflación anual durante los últimos diez años es de 5.7%, encontrándose la del 2012 por debajo de esta cifra.

En función al comportamiento que tuvieron las exportaciones hasta el tercer trimestre del año 2012 (US\$. 8,340 millones), asumiendo que la tendencia se haya mantenido hasta fin de año, se espera que el año 2012 se haya originado un nuevo récord en la actividad, superando el monto de US\$. 9,133 millones alcanzado el año 2011. Las actividades que mayor contribución tuvieron en este crecimiento son la exportación de hidrocarburos, la industria manufacturera, extracción de minerales, así como la agricultura, ganadería y caza.

Durante el año 2012 las Reservas Internacionales Netas alcanzaron US\$. 13,969 millones, montó que superó los US\$. 12,036 millones del año 2011.

Es importante destacar que, el año 2012, Bolivia realizó una emisión de bonos en el exterior por US\$. 500 millones, la cual fue colocada en su totalidad.

Con relación al sistema financiero, durante el año 2012, éste registró cifras record, tanto en cuanto a depósitos como a créditos.

En términos generales, el Banco Central de Bolivia disminuyó las tasas de rendimiento de los títulos ofertados a niveles históricos mínimos.

En relación al comportamiento del mercado de valores comparado con 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 2012, a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., ascendió a US\$. 7,684 millones, comparado con US\$. 6,089 millones durante el año 2011, debiéndose destacar el incremento de 26.2%.

Las operaciones de renta fija durante el 2012 representaron el 97.4% del total del monto negociado en Bolsa, alcanzando US\$. 7,491 millones frente a US\$. 5,848 millones del año 2011. En términos porcentuales, la participación de las operaciones de renta fija aumentó en 1.5% durante el 2012.

Durante el año 2012 las operaciones de renta variable alcanzaron la suma de US\$. 194 millones cifra que representa el 2.5% del monto total transado, mostrando un decremento en términos porcentuales de 48%, respecto a los US\$. 227 millones del año 2011.

El monto de valores inscritos en Bolsa asciende a US\$. 872 millones, 45.7% por encima de la cifra registrada el 2011 (US\$. 599 millones).

En lo referente a los Fondos de Inversión, durante el 2012 cabe destacar el importante incremento de la cartera administrada en un 11.7% con relación al año 2011, alcanzando la suma de US\$. 1,208 millones al cierre del 2012. Ésta se constituye en una cifra record de monto administrado en la historia de la industria de Fondos de Inversión en Bolivia, impulsada por el desarrollo de nuevos Fondos de Inversión Cerrados.

El 2012, los Fondos de Inversión Abiertos alcanzaron US\$. 706 millones, 9.5% menos que los US\$. 781 millones del año 2011.

El año 2012, la cartera de los Fondos de Inversión Cerrados alcanzó US\$. 501 millones, presentando un importante crecimiento de 58.2% en relación al año 2011 en la que el monto administrado fue de US\$. 317 millones.

Al igual que los últimos años, la ABAV realizó actividades de capacitación, gestiones en representación de los asociados ante el Regulador y otras instituciones relacionadas, así como la revisión de normativa vigente y elaboración de propuestas para la modificación éstas.

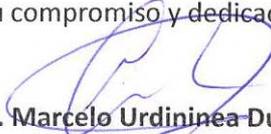
La ABAV, como miembro activo de la Confederación de Empresarios de Bolivia, continuó formando parte el Consejo Directivo, de la Comisión Económica.

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 y otros funcionarios de Agencias de Bolsa y Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión", en las ciudades de La Paz y Santa Cruz, 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 y otras instituciones relacionadas a esta actividad.

Finalmente, deseo informar que, el año 2012, la asociación presentó una utilidad de US\$. 1.137.

A nombre del Directorio que tengo el honor de presidir, deseo agradecer a los asociados por su confianza y apoyo; a los Directores que me acompañaron esta gestión por el trabajo desarrollado; asimismo al personal de la ABAV por su compromiso y dedicación a la institución.



Lic. Marcelo Urdininea-Dupleich
Presidente del Directorio

IV. ACTIVIDADES DESARROLLADAS

Durante la gestión 2012, 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 (ASFI):

- Reunión con la Directora Ejecutiva de la ASFI para exponerle los problemas, inquietudes y proyectos del sector.
- Análisis de los proyectos y la normativa que afectan al sector.
- Presentación de propuestas elaboradas en las mesas de trabajo y el planteamiento de otras solicitudes que se detallan a continuación:

Para Agencias de Bolsa

- ✓ Modificaciones a la regulación para agilizar el proceso de autorización e inscripción de Emisiones y Programas de Emisiones.

Para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI's)

- ✓ Interposición de Recurso de Revocatoria a Resolución que modifica la norma de Valoración en los puntos referidos a fuentes de provisión de precios de valores emitidos en el exterior.
- ✓ Modificaciones a la valoración de instrumentos emitidos en el exterior con cupón fijo.

Para el Mercado de Valores en General

- ✓ Envío de Plan de capacitación y difusión del Mercado de Valores que la ABAV desea llevar a cabo en coordinación con otros actores del Mercado de Valores.
- ✓ Solicitud de la elaboración de una normativa para realizar transacciones de derivados tanto localmente como en el exterior.
- ✓ Envío de nota con propuestas sobre temas que deberían ser desarrollados en talleres con expertos internacionales.

Con la Bolsa Boliviana de Valores (BBV):

- Se coordinaron temas operativos, como ser:
 - ✓ Captura automática de las papeletas de operaciones realizadas en Bolsa.
 - ✓ Coordinación sobre el contenido y material a ser estudiado para los exámenes de Operadores de Ruedo.
- Coordinación para realizar, conjuntamente con el área de maestrías de la Universidad Católica Boliviana, la Bolsa y la ABAV un diplomado para Operadores de Ruedo y Asesores de Inversión.
- Revisión de los exámenes de Operadores de Ruedo.
- Proyecto BID – FOMIN para el financiamiento de Pymes a través del Mercado de Valores.
- Se sostuvieron reuniones para manifestar la necesidad del Mercado para que la Bolsa agilice la ejecución de los siguientes proyectos:
 - ✓ Creación de un Índice Bursátil de Renta Fija.
 - ✓ Creación de un Fondo de Cobertura para realizar operaciones con acciones.

Con la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia (EDV):

- Se coordinaron temas operativos, tales como modificación de horarios.

Con la Unidad de Investigaciones Financieras (UIF):

Hubo bastante interacción con esta entidad para coordinar los siguientes temas:

- Envío de acuerdos interinstitucionales con el fin de delimitar y aclarar el alcance del cumplimiento de ciertos aspectos de la normativa.
- Intermediación con la UIF, para solicitar prórroga para la adecuación a los instructivos y otros requerimientos, así como la aclaración sobre puntos concretos.
- Múltiples reuniones para tratar modificaciones y aclaraciones al Instructivo Específico para Entidades de Valores sobre el cumplimiento a la normativa de prevención, control, detección y reporte de legitimación de ganancias ilícitas y su respectivo Manual, así como otra normativa y requerimientos de la UIF.

Con Daza Software:

- Coordinación para adecuar los sistemas de los asociados a los diferentes requerimientos normativos emitidos por la ASFI.
- 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 (CEPB):

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

Actividades de Difusión:

- Se elaboró un Plan comunicacional de capacitación y difusión del Mercado de Valores para ejecutarlo conjuntamente con otros participantes del Mercado.

Cursos y seminarios:

- Se realizó la tercera versión del curso de Promotores de Inversión en la ciudad de La Paz.
- Se realizó la tercera versión del curso de Promotores de Inversión en la ciudad de Santa Cruz.

Actividades al interior de la Asociación:

- Gestiones para la incorporación de Panamerican SAFI S.A.
- Valores Unión S.A. decidió alejarse de la ABAV como socio activo.
- Se aprobaron modificaciones al Estatuto y al Reglamento de la asociación, con el fin de adecuarlo a la realidad actual. La minuta de modificaciones y la protocolización están pendientes.

V. PANORAMA ECONÓMICO NACIONAL

El crecimiento del PIB a nivel mundial alcanzó el 2.2%, porcentaje notoriamente menor al del 2011 que fue de 2.7%.

Las expectativas de recesión económica para el 2012 para muchos países desarrollados fueron certeras, que se reflejaron en grandes déficits presupuestarios e incrementos importantes de su posición deudora como porcentaje de su PIB.

Europa se constituyó en el continente que presentó la mayor recesión debido a diversos factores como ser desacuerdos políticos entre gobiernos de la zona Euro, variabilidades financieras asimétricas entre los diferentes países, debacle del sector bancario que se inició en Grecia, extendiéndose hacia Italia, España, Irlanda y Portugal, que afectaron a otras economías de la región.

A esto se suma la pérdida de competitividad y confianza que se traduce en el deterioro de la calificación de riesgo, tanto de los bancos como de los países. Finalmente, otro aspecto preocupante es el incremento del desempleo en la región a niveles del 11.8%.

Por su parte, el 2012 Estados Unidos apenas creció en un 2%.

Por otro lado, durante el año 2012 los países emergentes han presentado un menor desarrollo (China 7% y la India 6%) que en el año 2011, debido al desgaste de la demanda mundial, el consumo interno y acciones para frenar la inversión. Esta situación incidirá en el desempeño mundial, a través de la disminución del precio de las materias primas y consecuentemente la caída de las exportaciones a estos países.

Durante el año 2012, América Latina se vio menos afectada por la crisis internacional, sin embargo, su crecimiento alcanzó sólo el 3.2%, menor al 4.3% registrado el 2011, condicionado por el menor crecimiento de Argentina y Brasil, que se constituyen en las mayores economías de la región. Es importante destacar que se detuvo el crecimiento de las exportaciones.

La economía boliviana durante el 2012 tuvo un desempeño positivo con un crecimiento 5.2%, superior al crecimiento registrado en similar periodo de 2010 y 2011 (4.1% y 5.1% respectivamente).

La variación en el crecimiento del PIB entre los años 2011 y 2012 es de 1.96%.

Este crecimiento del PIB fue principalmente impulsado por el sector hidrocarburífero (petróleo y gas natural), el mismo que aumentó en 13,9%; la construcción en 10% y el sector financiero en 8%. Se debe destacar, que a diferencia del año 2011, la minería se redujo en un 9%, debido a la disminución de los precios y a la disminución del nivel de producción, debido, entre otros, a problemas sociales en algunas minas.

Los factores que incidieron en el crecimiento del PIB por tipo de gasto, fueron la formación bruta de capital fijo, el consumo final de la administración pública y el aumento del consumo final de los hogares.

La inflación ascendió a 4.5% durante 2012, llegando a ser menor en 53.33% a la de 6.9% registrada el 2011. Se debe recordar que la inflación durante el año 2010 alcanzó el 7.2% y el 2009 fue casi nula (0.26%).

Es importante destacar que el promedio de la inflación anual durante los últimos diez años es de 5.7%, mayor al registrado el año 2012.

El primer trimestre del año 2012 fue el menos inflacionario, habiéndose generado la mayor inflación durante el mes de diciembre, siendo que durante el año 2011 la mayor proporción de la inflación se generó el primer semestre del año.

El año 2012, el aumento general de los precios estuvo menos influenciado por la inflación importada que en el caso del 2011, debido a que los problemas de abastecimiento no fueron importantes y los precios de los alimentos presentaron una tendencia a la baja.

En relación a las exportaciones, al tercer trimestre del 2012, éstas fueron de US\$. 8,340 millones, US\$. 1,518 millones más que en similar período de 2011, vale decir que el incremento fue de 22.3%.

Asumiendo que durante los últimos tres meses del año, el crecimiento marque la misma tendencia que hasta el tercer trimestre, se espera que el 2012 se origine un nuevo record histórico en cuanto a exportaciones, tomando en cuenta que el año 2011 éstas alcanzaron US\$. 9,133 millones y el año 2010 US\$. 6,927 millones.

A octubre de 2012, la actividad de extracción de hidrocarburos contribuyó con US\$. 4,049 millones a las exportaciones, industria manufacturera con US\$. 2,301 millones, la de extracción de minerales con US\$. 1,508 millones y la agricultura, ganadería y caza con US\$. 351 millones.

Por su lado, las importaciones al tercer trimestre del año 2012 alcanzaron US\$. 5,837 millones cifra mayor en 6.9% a los US\$. 5,438 millones al mismo trimestre del 2011. Es importante mencionar que el año 2010 las importaciones alcanzaron US\$. 6,412 millones.

Según la CEPAL, como resultado, el saldo de la balanza comercial del año 2012 fue de US\$. 1,089 millones, cifra superior a los US\$. 346 millones de 2011 (474.9% más). Durante el año 2010 las la balanza comercial alcanzó US\$. 747 millones.

La política cambiaria del Banco Central de Bolivia, continúa orientada a mantener el tipo de cambio fijo, sin variaciones importantes, habiendo sido la variación acumulada anual del tipo de cambio nominal durante el 2012 de 0%, manteniéndose el diferencial de 10 centavos entre el tipo de cambio de venta y el de compra.

El año 2012, las Reservas Internacionales Netas (RIN), cerraron con US\$. 13,969 millones, habiendo superado en 16.1% a los US\$. 12,036 millones del 2011.

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 la colocación de bonos soberanos en el exterior por US\$. 500 millones.

Es destacable el importante incremento en 15.4 veces de las Reservas Internacionales Netas (RIN) entre los años 2002 (US\$ 854 millones) y 2012 (US\$. 13,969 millones).

A fin de mantener una inflación baja y estable con el fin de contribuir al crecimiento de la economía, la política monetaria del BCB decidió disminuir la oferta semanal de títulos, de manera gradual, durante los primeros tres trimestres del año 2012 para luego aumentar durante el cuarto trimestre, debido a la alta liquidez estacional.

En términos generales, las tasas de interés de los títulos del sector público disminuyeron, habiendo alcanzado niveles históricos mínimos.

La actividad de intermediación financiera tuvo un importante desempeño, marcando cifras record en la historia del país, que se reflejaron tanto en el incremento de los depósitos como de los créditos, especialmente en lo referido crédito productivo, concretamente hacia el sector agropecuario.

El índice de morosidad continuó su tendencia la baja, alcanzando el 1.5%, el más bajo de la historia, la solvencia se mantuvo elevada al igual que la rentabilidad. La liquidez presentó niveles importantes que, de alguna manera, se vieron estabilizados por las modificaciones introducidas al Encaje Legal.

Es importante destacar que el índice de pesadez de cartera (CAP) fue el menor de la historia.

El proceso de bolivianización de la economía continuó su tendencia, la cartera en Bolivianos alcanzó el 80% del total de la cartera y los depósitos en esta moneda el 72% del total, en ambos casos las proporciones son mayores a las registradas el año 2011.

VI. EL MERCADO DE VALORES

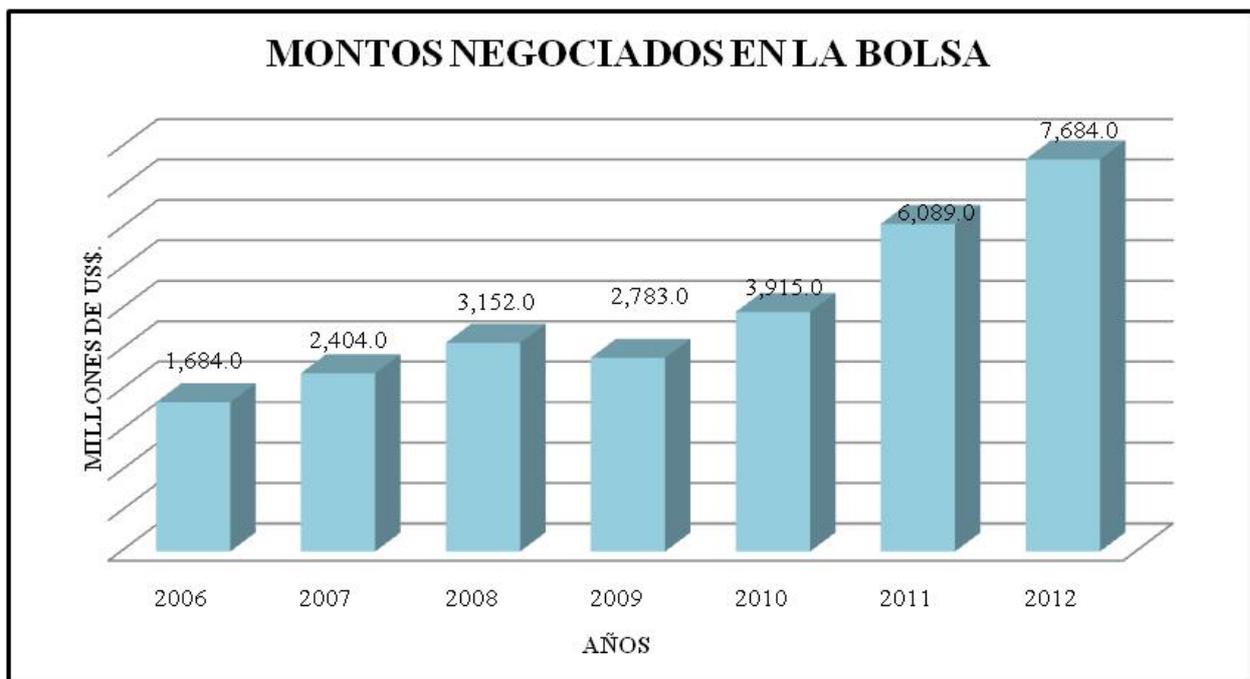
La actividad bursátil para el 2012 fue positiva, tanto desde el punto de vista del volumen operado en Bolsa, así como del monto de emisiones inscritas, los mismos que muestran incrementos importantes en relación al pasado año.

6.1. Operaciones en Bolsa

El monto total que se negoció en la Bolsa Boliviana de Valores durante el 2012 fue de 7,684.00 millones de dólares, lo que representa un 26.2% más que lo negociado en la gestión 2011 (US\$. 6,089.10). Este incremento se debe al crecimiento en los montos operados en Bonos de Largo Plazo (157% de incremento, seguidos por los Depósitos a Plazo Fijo (30.5%), Pagarés Bursátiles (29.5%) y Letras del Tesoro (28.8).

Cabe resaltar que el monto negociado el 2012 fue el mayor de la historia.

A continuación presentamos un gráfico que muestra la evolución de los montos negociados en Bolsa desde el 2006 hasta el año 2012.



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 2012 las operaciones de Ruedo (Renta Fija y Renta Variable) fueron el principal mecanismo de negociación en la Bolsa, y representaron el 99.93% del total negociado, mientras 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)**

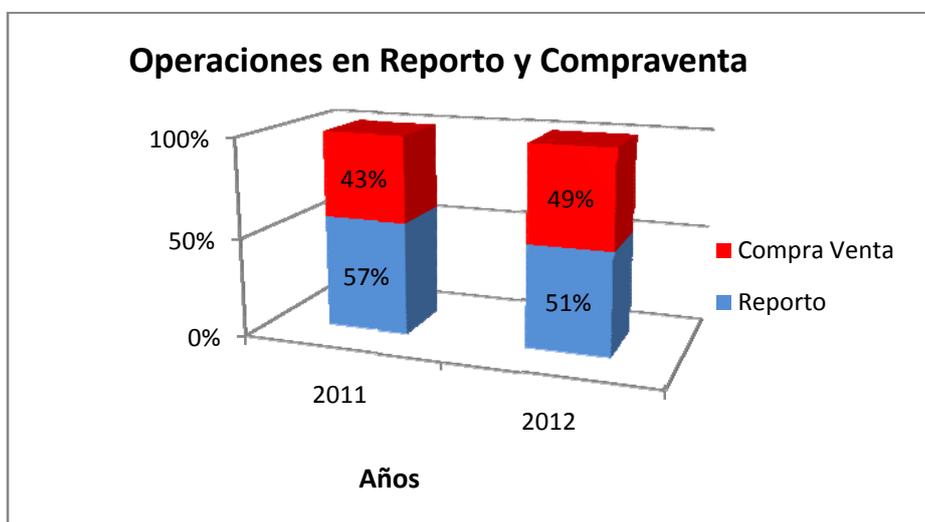
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<i>Renta Fija</i>	2,364	3,089	2,753	3,866	5,848	7,491
<i>Renta Variable</i>	37	60	26	44	227	194
<i>Mesa de Negociación</i>	3	3	4	5	4	4
TOTAL	2,404	3,152	2,783	3,915	6,079	7,689

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

Las operaciones con valores de Renta Fija representaron el 97.4% en el mecanismo de Ruedo, mientras que las operaciones con valores de Renta Variable tan solo el 2.5%, que como se puede apreciar en el cuadro superior, el volumen en Renta Fija es superior al negociado en la gestión 2011. Asimismo, se puede apreciar que el volumen de operaciones en Renta Variable tuvo una leve disminución.

Con relación al tipo de operación en Ruedo, durante el 2012 los montos negociados en operaciones de reporto disminuyeron en 10.5% y en operaciones de compra venta se incrementaron en 13.9%.

A continuación se observa las proporciones que se atribuyeron a cada tipo de operación de Renta Fija en las gestiones 2011 y 2012.



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 51% y las operaciones de compra venta participaron con un 49%, 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 2012 fueron de US\$. 7,490.62 millones frente a US\$. 5,847.94 millones el año 2011, registrándose un incremento de 28.1%. Este incremento se debió, principalmente, cómo se mencionó anteriormente, al incremento en los montos transados en bonos a Largo Plazo, Depósitos a Plazo Fijo, Pagarés Bursátiles y Letras del Tesoro.

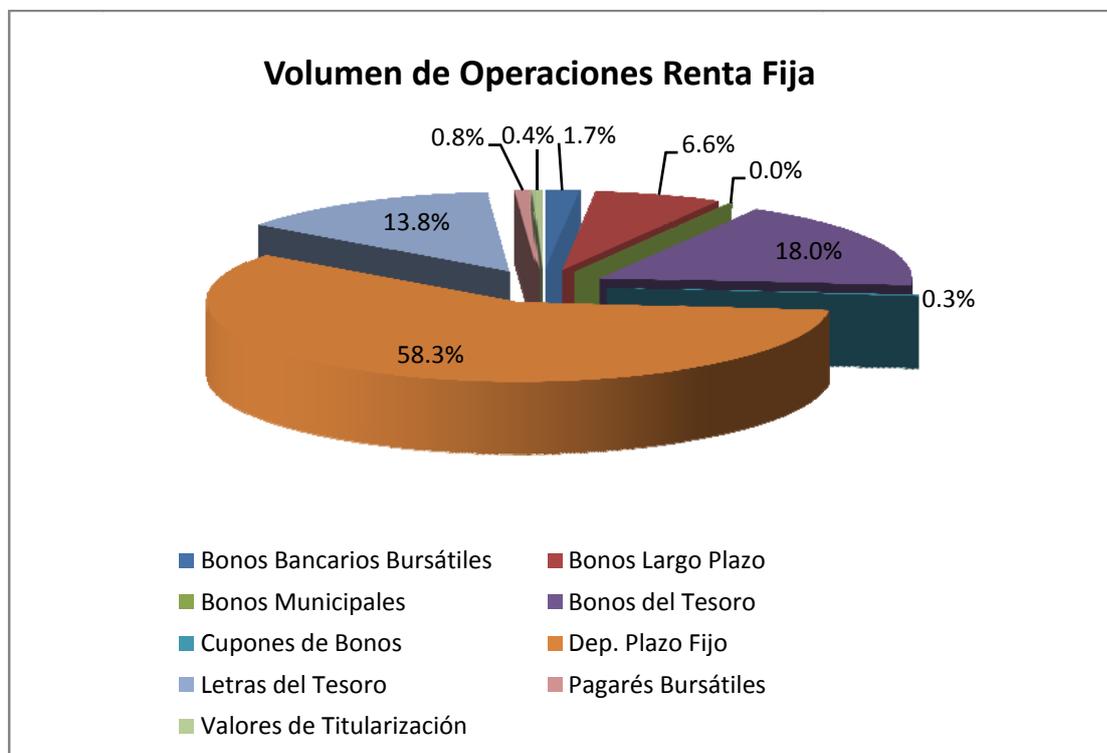
A continuación una tabla con la evolución de los montos negociados en los diferentes instrumentos.

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

Instrumento	2011	2012
Renta Fija	5,848	7,491
Bonos Bancarios Bursátiles	181	130
Bonos Largo Plazo	193	496
Bonos Municipales	0	2
Bonos del Tesoro	1,234	1,347
Cupones de Bonos	31	25
Depósitos a Plazo Fijo	3,348	4,370
Letras del Tesoro	802	1,033
Pagarés Bursátiles	44	57
Valores de Titularización	14	31

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 2012.



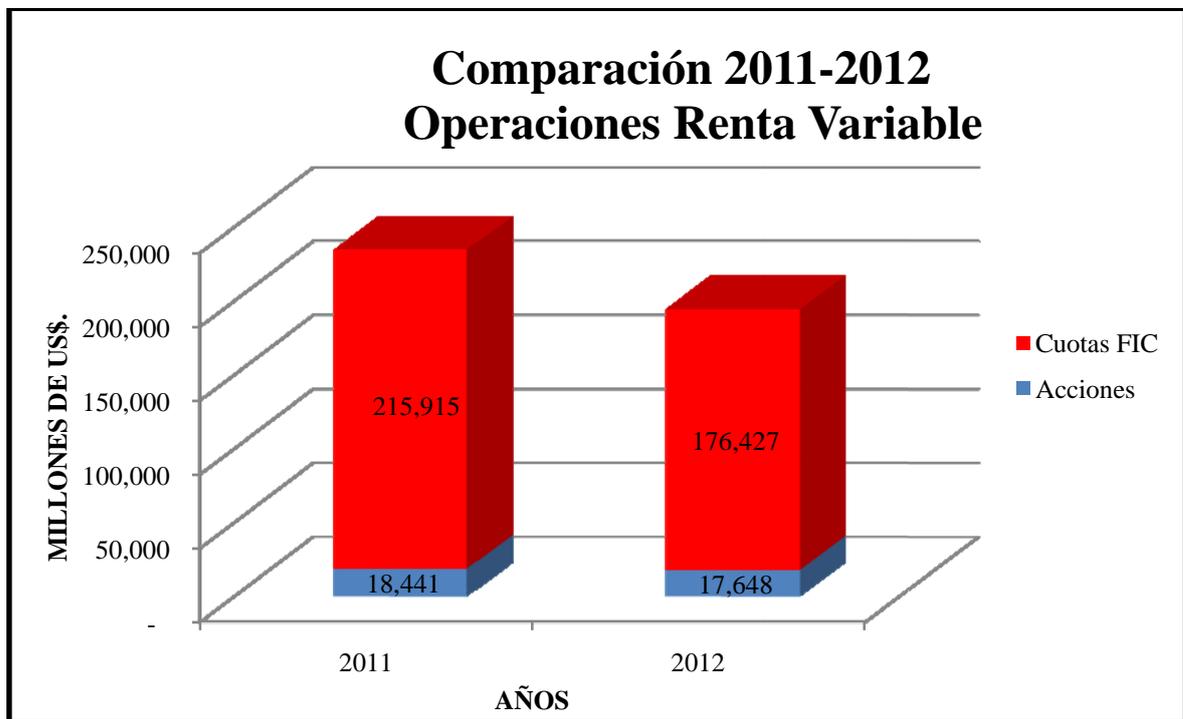
Fuente: Elaborado por la ABAV con datos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Las operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores durante la gestión 2012 están representadas principalmente por Depósitos a Plazo Fijo con un 58.3%, seguido por Operaciones con Bonos del Tesoro con 18.0%, posteriormente se encuentran las Operaciones con Letras del Tesoro con 13.8%, seguido por las Operaciones con Bonos a Largo Plazo con 6.6%, el saldo se compone por valores de contenido Crediticio Pagarés Bursátiles, Valores de Titularización y otros.

- **Operaciones de Renta Variable.**

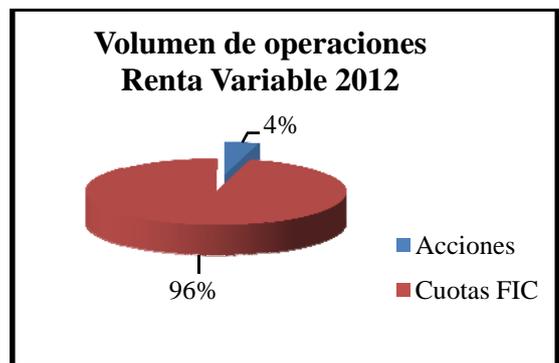
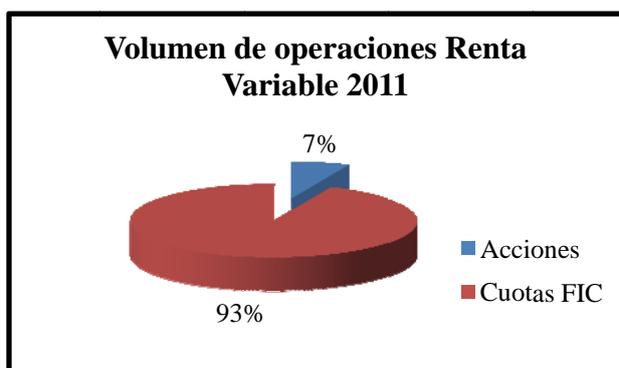
Las operaciones de renta variable alcanzaron US\$. 194.07 millones el año 2012, comparadas con US\$. 227.34 millones el 2011, registrándose una disminución de US\$. 33.27 millones (14.6 %), la misma que se explica por la caída de las transacciones con acciones así como de cuotas de participación de fondos de inversión cerrados.

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 2012.



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 2011 y 2012, observamos que el 2011 el 93% del monto total de operaciones de Renta Variable estaba compuesto por operaciones con cuotas de los fondos de inversión cerrados, dejando solo el restante 7% en transacciones con acciones. El 2012, la distribución porcentual no tuvo mucha variación, manteniendo el liderazgo de transacciones con cuotas de fondos de inversión cerrados, el mismo que fue de 96%, pero decreciendo la proporción de las transacciones realizadas con acciones a un 4%.

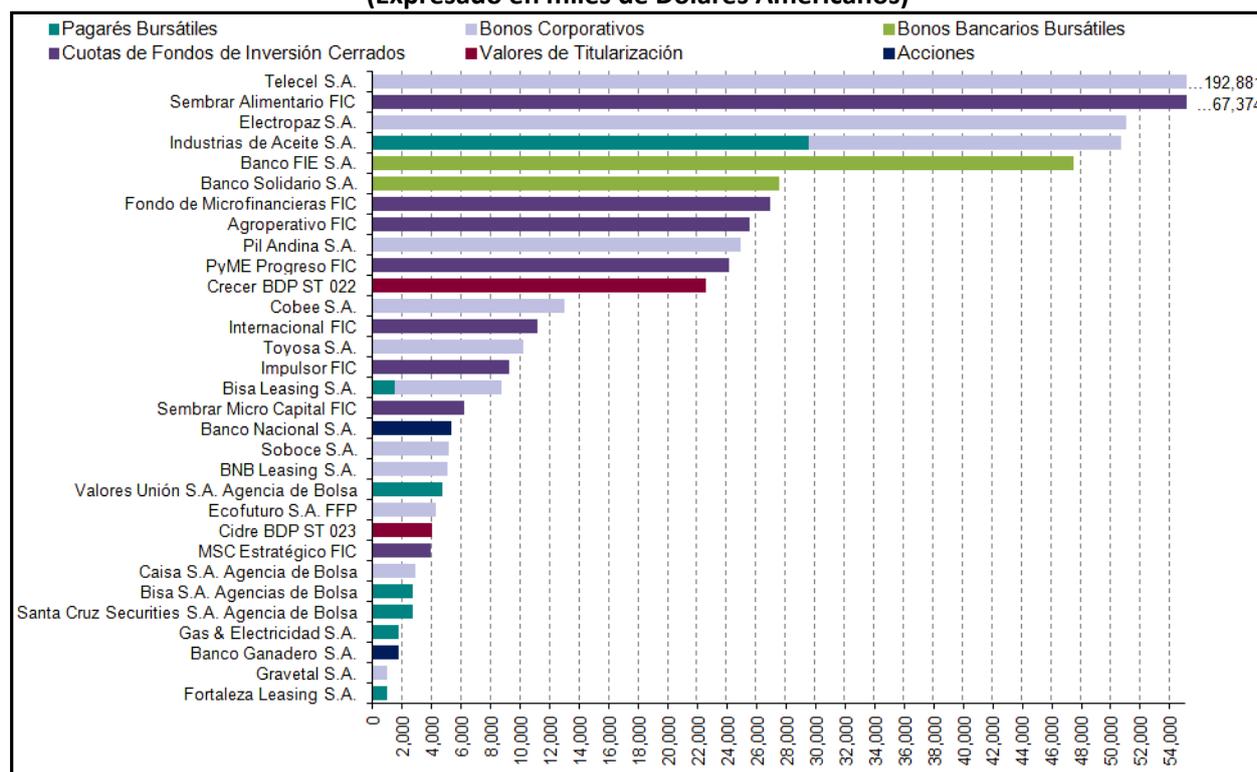
6.1.3. Mercado Primario en Bolsa

El monto inscrito alcanzó los US\$. 872.28 millones, que representa 45.7% más que lo inscrito en la gestión pasada, cuyo monto alcanzó US\$. 598.46 millones.

Entre los emisores de Bonos Corporativos, la empresa Telecel S.A. representa el 22.1% del total colocado durante el 2012, seguida de las Cuotas del Fondo de Inversión Cerrado Sembrar Alimentario, que con el 7.7% del total y finalmente Electropaz con el 5.9%.

El gráfico a continuación muestra los montos de las diferentes emisiones colocadas durante el año 2012.

**Colocación de Valores en Mercado Primario durante el 2012
(Expresado en miles de Dólares Americanos)**

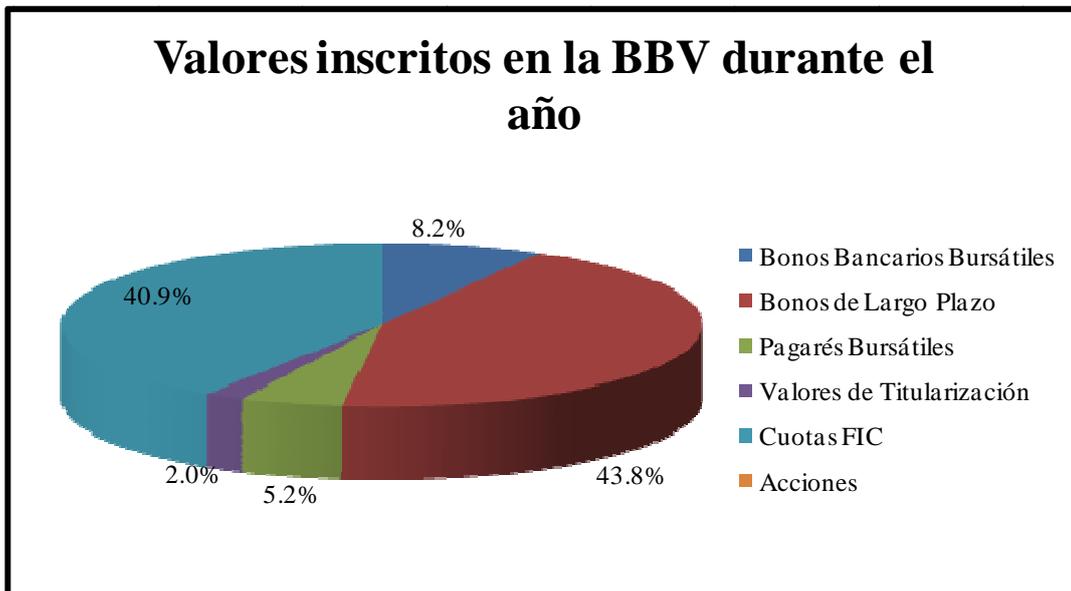


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Las emisiones en Moneda Extranjera alcanzaron el 11.2%, en Bolivianos el 84.9% y en UFV's el 3.9%.

La inscripción de cuotas de participación de fondos de inversión cerrados tuvo importancia destacable, habiendo alcanzado los US\$. 356.59 millones, es decir el 40.9% del total inscrito. Sin embargo, la inscripción de bonos a largo plazo superó este monto alcanzando los US\$. 382.07 millones (43.8% del total inscrito). Finalmente, la participación de los bonos bancarios bursátiles llegó a los US\$. 71.43 millones, equivalente al 8.2% del total inscrito.

A continuación se presenta los valores emitidos durante el año 2012 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 2012, cuatro nuevas empresas se financiaron a través del Mercado de Valores

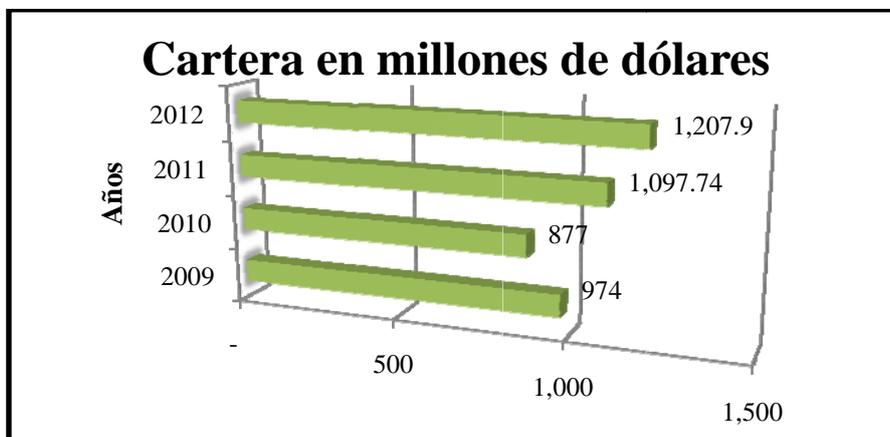
6.2. Fondos de Inversión

Es importante destacar que, durante el año 2012 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

Durante el año 2012 los Fondos de Inversión alcanzaron un volumen de US\$. 1,207.86 millones, siendo el incremento de 10.0% en relación al año 2011 (US\$. 1,097.74). Cabe destacar esta cifra marca un record histórico en el volumen administrado.

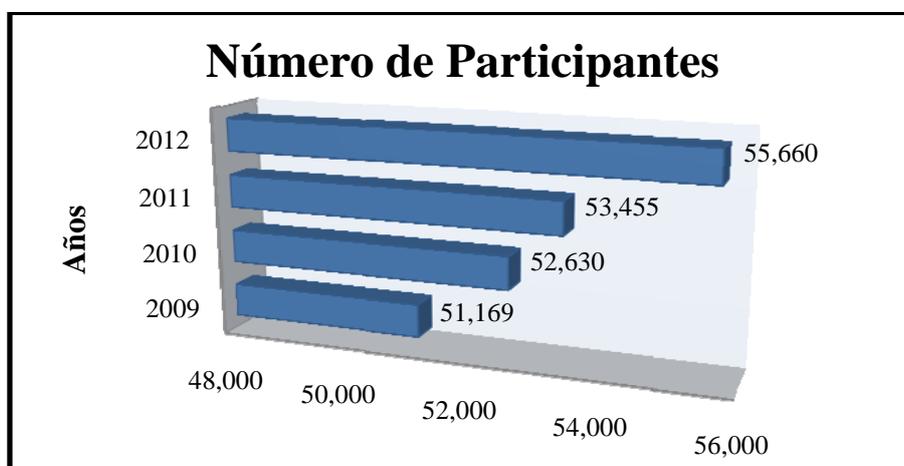
El gráfico a continuación muestra la evolución de la cartera de Fondos de Inversión durante los últimos cuatro años.



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

.Asimismo, para el año 2012 se registró un número de participantes de la industria de Fondos de Inversión de 55,660, mostrándose así un ligero incremento de 4.1% respecto al 2011.

A continuación observamos la evolución del número de participantes en las gestiones 2009 al 2012.



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

Al 31 de diciembre de 2012 operan diez 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.	Prossimo 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 Corto Plazo
16	Fortaleza SAFI S.A.	Renta mixta internacional FIA Med Plazo

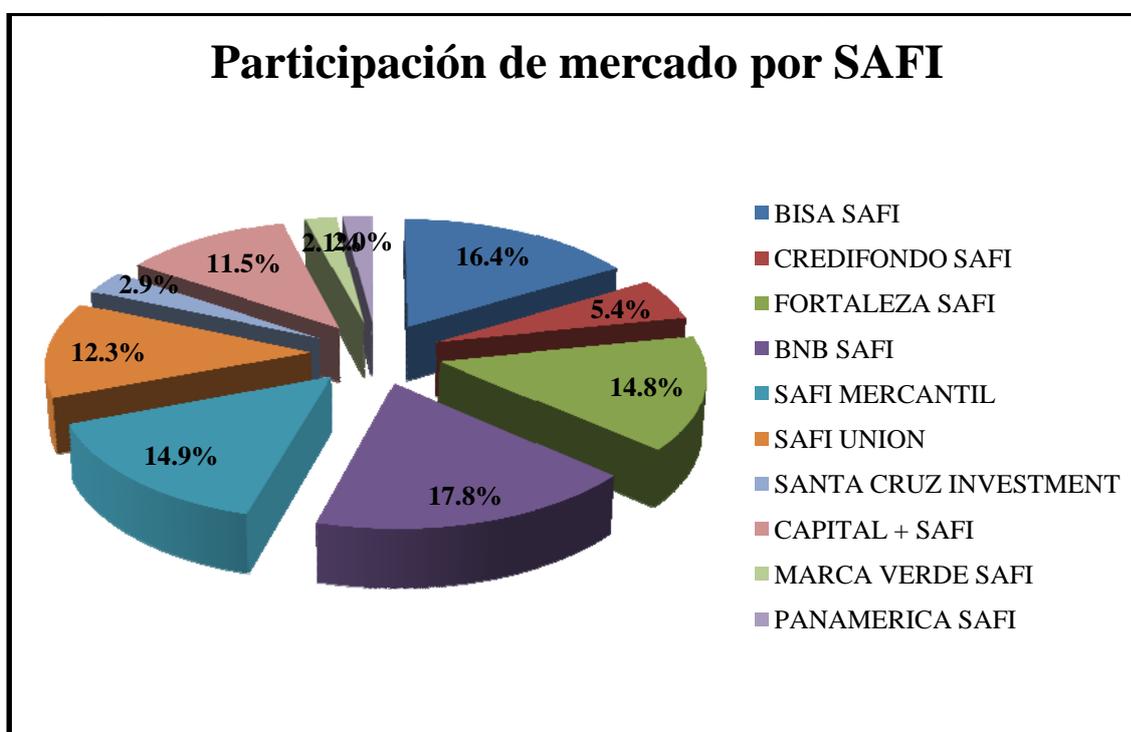
Bolivianos		
17	Bisa SAFI S.A.	A medida FIA Corto Plazo
18	Credifondo SAFI S.A.	Credifondo Bolivianos - FIA a Corto Plazo
19	SAFI Mercantil S.A.	Creceer Bs. Fondo Mutuo Corto Plazo
20	SAFI Unión S.A.	FI Dinero Unión - Corto Plazo
21	BNB SAFI S.A.	En Acción FIA -Mediano Plazo
22	SAFI Unión S.A.	Xtravalor Unión FIA - Mediano plazo
23	Fortaleza SAFI S.A.	Fortaleza Interés+ FIA Corto Plazo
24	BNB SAFI S.A.	Oportuno FI
25	BNB SAFI S.A.	Opción Mediano Plazo
26	SAFI Mercantil S.A.	Superior Fondo Mutuo Mediano plazo
27	Santa Cruz Investment S.A.	Renta Activa Bolivianos- FIA Corto Plazo
28	Bisa SAFI S.A.	ULTRA FIA Mediano Plazo
UFV's		
29	Fortaleza SAFI S.A.	Fortaleza UFV Rend. Total FIA Med. 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	SAFI Mercantil Santa Cruz	MSC Estratégico FIC
4	BNB SAFI S.A.	Internacional FIC
Bolivianos		
5	Fortaleza SAFI S.A.	FIC Fortaleza PYME
6	Fortaleza SAFI S.A.	Impulsor FIC
7	Bisa SAFI S.A.	Microfinancieras FIC
8	Fortaleza SAFI S.A.	Microfinanzas FIC Serie A *
9	Fortaleza SAFI S.A.	Microfinanzas FIC Serie B *
10	Fortaleza SAFI S.A.	Microfinanzas FIC Serie C *
11	Fortaleza SAFI S.A.	Microfinanzas FIC Serie D *
12	SAFI Unión S.A.	Proquinua Unión

13	SAFI Unión S.A.	Propyme Unión
14	Santa Cruz Investment S.A.	Renta Activa PYME FIC
15	Capital + SAFI S.A.	Sembrar Micro Capital FIC
16	Capital + SAFI S.A.	Sembrar alimentario FIC SEM-N1U-12
17	Panamerican SAFI S.A.	PYME Progreso FIC FFP-N1A-12
18	Panamerican SAFI S.A.	PYME Progreso FIC FFP-N1B-12
19	Marca Verde SAFI S.A.	Agrooperativo FIC AGP-N1U-12

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 2012:



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 2012 es el siguiente:

6.2.2. Fondos de Inversión Abiertos (FIA)

En relación a los FIA, su cartera el año 2012 alcanzó US\$. 706.45 millones, 9.5% menor a los US\$. 780.73 millones del 2011.

El número de participantes de los FIA en dólares y UFV'S presentó un ligero incremento, mientras aquellos en bolivianos tuvieron un incremento importante en relación a la gestión anterior.

El detalle de las variaciones de los FIA entre el 2011 y el 2012 se detalla a continuación:

- ✓ La cartera de fondos de inversión en dólares estadounidenses, alcanzó a US\$. 368.46 millones, 8.4% menos que los US\$. 402.35 millones del año 2011. El año 2012 el número de participantes fue de 28,966, mayor en un 0.05% a los 28,951 del año 2011.

- ✓ Los fondos de inversión en bolivianos cerraron con Bs. 2,148.93 millones, teniendo una disminución del 11.3% respecto a los Bs. 2,424.15 millones del año 2011. El año 2012 el número de participantes fue de 24,027 mayor en 9% a los 22,046 del año 2011.
- ✓ Los fondos de inversión en UFV's alcanzaron una cartera de UFV's 94.23 millones 5.6% menos que los UFV's 99.84 millones del año 2011. El año 2012 el número de participantes fue de 2,587 mayor en 7.2% a los 2,413 del año 2011.

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 2012, 2011 y 2010 de los fondos de inversión abiertos por moneda.

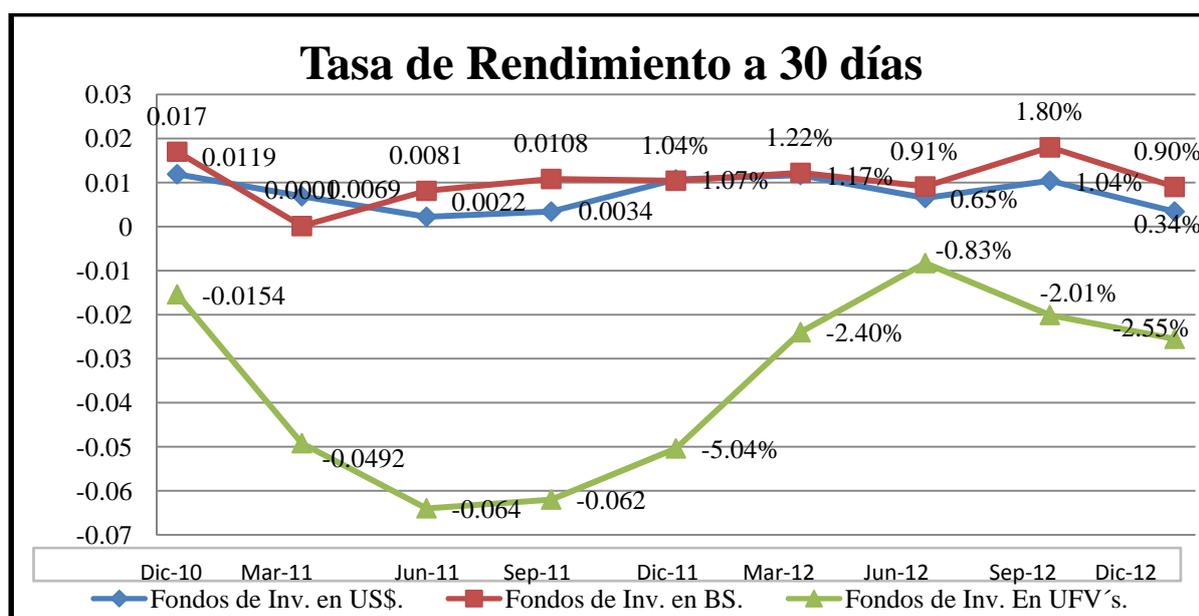
**Tasas de Rendimiento Promedio Ponderada a 30 días
Fondos de Inversión Abiertos**

Moneda	Al 31 /12/ 2010	Al 31 /12/ 2011	Al 31 /12/ 2012
Dólares	1.19%	1.07%	0.34%
Bolivianos	1.70%	1.04%	0.90%
UFV's	-1.54%	-5.04%	-2.55%

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

Los datos al cierre de los años 2011 y 2012 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 tuvo una significativa variación.

A continuación se presenta la evolución trimestral de las tasas de rendimiento a 30 días entre el 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2012 al cierre de cada trimestre.



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

6.2.3. Fondos de Inversión Cerrados (FIC)

La cartera de los FIC el año 2012 alcanzó US\$. 501.41 millones, 58.2% mayor a los US\$. 317.00 millones del 2011.

Se debe destacar la importancia que continúan adquiriendo los Fondos de Inversión Cerrados durante los últimos años. En la gestión 2012 la cartera representa el 42.4% del total del monto administrado por SAFI's, comparada con el 29.3% del año 2011.

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

- ✓ Al cierre del año 2012 operaban cuatro fondos en dólares estadounidenses, administrando un total de US\$. 59.87 millones, comparado con dos que funcionaban al cierre del 2011 con una cartera de US\$. 43.29 millones. El incremento de cartera fue de 38.3%. El año 2012 el número de participantes fue de 28, mayor en 366.7% a los 6 participantes del año 2011.
- ✓ El año 2012 operaron quince fondos de inversión cerrados en bolivianos, administrando un total de Bs. 3,028.96 millones mayor en 61.3% a los Bs. 1,877.67 millones del año 2011. El año 2012 el número de participantes fue de 52, mayor en 33.3% a los 39 participantes del año 2011.

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 2012, 2011 y 2010 de los fondos de inversión cerrados por moneda.

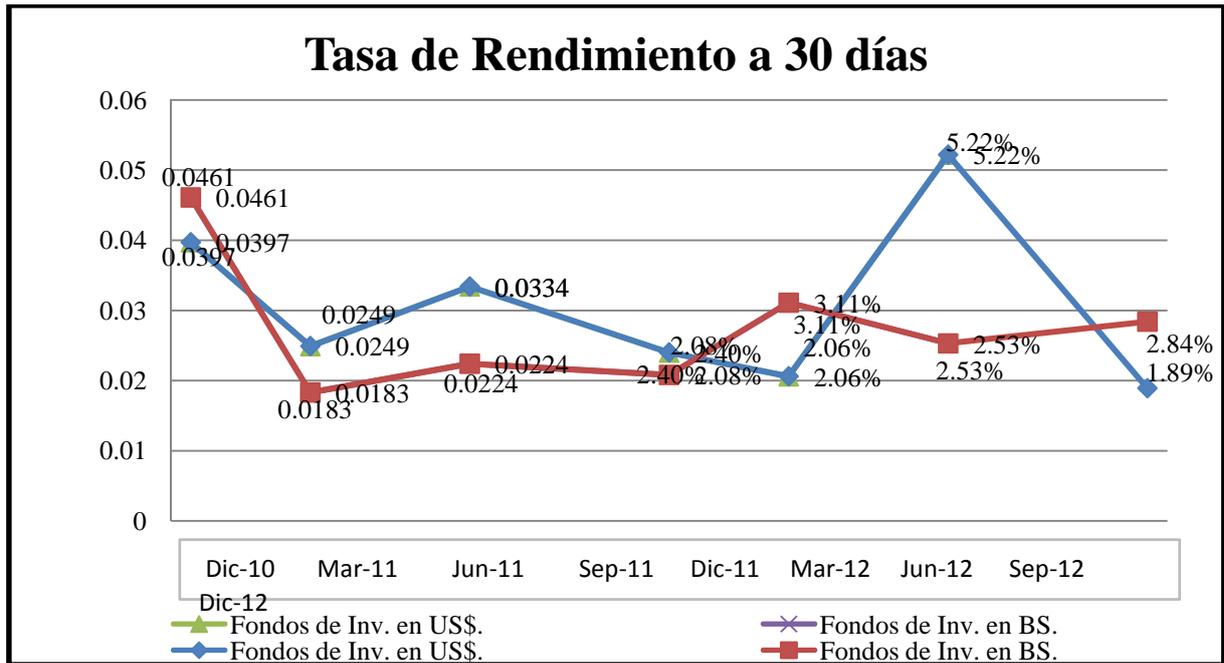
**Tasas de Rendimiento Promedio Ponderada a 30 días
Fondos de Inversión Cerrados**

Moneda	Al 31 /12/ 2010	Al 31 /12/ 2011	Al 31 /12/ 2012
Dólares	3.97%	2.40%	1.89%
Bolivianos	4.61%	2.08%	2.84%

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

Estos datos muestran una clara disminución en las tasas de los FIC en dólares; sin embargo, existe un significativo incremento en bolivianos, con relación al año 2011.

A continuación se presenta la evolución trimestral de las tasas de rendimiento a 30 días entre el 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2012.



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

VII. 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 siete Agencias de Bolsa y siete Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, agrupando en total catorce 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.

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

Avenida Arce Nro. 2361
 Edificio Multicine Piso 15
 Teléf. /fax: 2434521 – 2434522
 E-mail: infobisabolsa@grupobisa.com
 Contacto: Javier Palza

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

Avenida Arce Nro. 2361
 Edificio Multicine Piso 15
 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,
 Teléf.:2175000
 Facsimile: 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,
 Teléf.:2175000
 Facsimile: 2175000 int. 2686
 E-mail: egrundner@bcp.com.bo y snavarro@bcp.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 Rejas

**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: Alejandro Ballón

**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: Marcelo Urdininea

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

Calle Reyes Ortiz Nro. 73 Edif. Torres Gundlach Torre Este Piso 12

Teléf. 2179900

Fax: 2147512

E-mail: safiunion@bancounion.com.bo

Contacto: María Ángela Salgueiro V.

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

Avenida 6 de Agosto Esquina Campos Nro. 2700

Edif. Torre CADECO, piso 10 oficina 1002

Teléf.: 2912418

Fax: 2315951

E-mail: info@sudaval.com

Contacto: Fernando Carrasco

**CAPITAL + SAFI S.A.**

Calle Fernando Guachalla Ed. Victor # 342, Piso 6

Teléf. 2141121 – 2141126

E-mail: bismarck@capitalsafi.com

Contacto: Bismarck Pinto



IX. DICTAMEN DE AUDITORÍA EXTERNA

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

ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

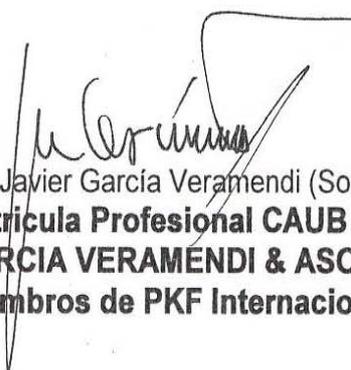
La Paz - Bolivia
Marzo 1, de 2013

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 2012 y 2011, 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 2012 y 2011, 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 N° 0937
GARCIA VERAMENDI & ASOCIADOS
Miembros de PKF Internacional

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

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

**Al 31 diciembre de 2012 y 2011
(Expresado en Bolivianos)**

	<u>Notas</u>	<u>2012</u>	<u>2011 (Reexpresado)</u>
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponible	3	448,998	376,668
Cuentas de cobro diversas	4	3,777	3,979
Total Activo corriente		<u>452,775</u>	<u>380,647</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones, neto	5	4,872	5,106
Bienes de uso, neto de depreciación acumulada	6	326,778	335,465
Otros activos	7	1	319
Total Activo no corriente		<u>331,651</u>	<u>340,890</u>
TOTAL ACTIVO		<u><u>784,426</u></u>	<u><u>721,537</u></u>

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

Cuentas por pagar	8	25,259	702
Impuestos pendientes de pago	9	8,363	6,689
Provisiones	10	28,161	19,186
Total Pasivo corriente		<u>61,783</u>	<u>26,577</u>

TOTAL PASIVO**61,783** **26,577****PATRIMONIO NETO**

Fondo social	11	321,539	302,212
Ajuste del fondo social		71,662	70,360
Aportes para futuros aumentos del Fondo social	12	15,540	15,540
Ajuste global del patrimonio		32,757	32,757
Ajuste de Reservas patrimoniales		14,098	14,843
Resultados acumulados		<u>267,048</u>	<u>259,248</u>

TOTAL PATRIMONIO NETO**722,644** **694,960****TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO****784,427** **721,537**

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

Marcelo Urdininea Dupleich
Presidente del Directorio

Dunia Barrios Siles
Gerente General

Rene F. Vargas Salas
Contador General

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

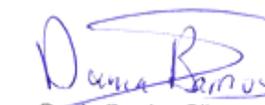
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

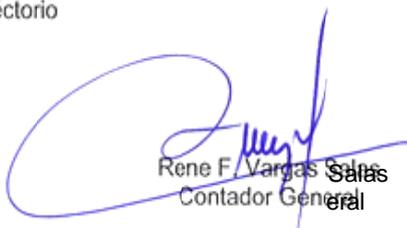
Por los ejercicios terminados el 31 diciembre de 2012 y 2011
(Expresado en Bolivianos)

	Notas	2012	2011 (Reexpresado)
Ingresos operativos	14a	456.626	502.543
Cargos operativos	14b	(64.552)	(101.865)
Margen operativo		392.074	400.678
Ingresos financieros	15a	9.140	11.588
Cargos financieros	15b	(495)	(1.401)
Margen financiero		8.645	10.187
Margen operativo financiero		400.719	410.865
Gastos de administración	16	(375.730)	(424.720)
Resultado operacional		24.989	(13.855)
Ingresos gestiones anteriores		-	945
Resultado antes de ajustes por diferencia de cambio, mantenimiento de valor y inflación		24.989	(12.910)
Abonos diferencia de cambio, mantenimiento de valor y inflación		23.156	43.399
Cargos diferencia de cambio, mantenimiento de valor y inflación		(40.345)	(78.638)
Ajuste por diferencia de cambio, mantenimiento de valor y inflación		(17.189)	(35.239)
Resultado neto del ejercicio		7.800	(48.149)

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


Marcelo Urdinenea Dupleich
Presidente del Directorio


Dunia Barrios Siles
Gerente General


Rene F. Vargas Siles
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 2012 y 2011

(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 2010 (Reexpresados)	302.212	53.314	15.540	32.757	11.954	293.334	709.111
Reexpresión de cuentas patrimoniales		17.046			2.889	11.861	31.796
Déficit del ejercicio						(45.947)	(45.947)
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (Reexpresados)	302.212	70.360	15.540	32.757	14.843	259.248	694.960
Fondos capitalizados	19.327						19.327
Reexpresión de cuentas patrimoniales		1.302			(745)		557
Utilidad del ejercicio						7.800	7.800
Saldos al 31 de diciembre de 2012	321.539	71.662	15.540	32.757	14.098	267.048	722.644

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


Marcelo Urdininea Dupleich
Presidente del Directorio


Dunia Barrios Siles
Gerente General

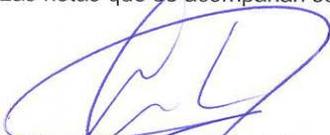

Rene E. Vargas Salas
Contador General

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

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

	2012	2011 (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Flujos de fondos en actividades de operación:		
Déficit / Utilidad del ejercicio	7.800	(48.149)
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos		
Depreciaciones y amortizaciones	43	20.521
Prevision para indemnizacion	11.579	(870)
Ajuste por inflacion y tenencia de bienes	556	924
	<hr/>	<hr/>
Incremento (disminución) neto de activos y pasivos:		
Variacion en cuentas por cobrar	202	(3.818)
Variación en cuentas por pagar	24.557	(857)
Variación en impuestos por pagar	1.674	(2.786)
Provisiones	(2.604)	13.687
Variacion en otros activos	318	395
	<hr/>	<hr/>
Flujo neto en actividades de operación	44.125	(20.953)
Flujo de fondos en actividades de inversion:		
Incremento (disminución) de captaciones y obligaciones por inversion:		
Certificado de aportación COTEL	234	-
Bienes de uso	8.644	348.416
	<hr/>	<hr/>
Flujo neto en actividades de inversion	8.878	348.416
Flujos de fondos en actividades de Financiamiento:		
Variacion de capital	19.327	-
	<hr/>	<hr/>
Flujos neto en actividades de Financiamiento:	19.327	-
	<hr/>	<hr/>
(Disminución) incremento de fondos durante el ejercicio	72.330	327.463
Disponibilidades al inicio del ejercicio	376.668	49.205
	<hr/>	<hr/>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	448.998	376.668
	<hr/>	<hr/>

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


Marcelo Urdininea Dupleich
Presidente del Directorio


Dunia Barrios Siles
Gerente General


Rene F. Vargas Salas
Contador General

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

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

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 2012 y 2011, 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 2012 y 2011, 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 2012 y 2011, 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 2012 y 2011, fue de Bs1,80078 y Bs1,71839 por UFV 1, respectivamente.

2.3 Período contable

El período contable de los estados financieros de cada gestión (2012 y 2011) 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 2012 y 2011 de Bs 6.96 y Bs 6.96 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. 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 2012. 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 2012 y 2011, la composición del rubro es como sigue:

	2012	2011 (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco moneda nacional		
Banco Nacional de Bolivia	98,196	64,268
Fortaleza FFP	331,203	139,867
Opción UFV Banco Nacional de Bolivia SAFI S.A.	9,921	10,220
Fondo Mutuo Fortaleza UFV	4,178	160,870
Banco moneda extranjera		
Banco Nacional de Bolivia	5,500	1,443
	<u>448,998</u>	<u>376,668</u>

NOTA 4 - CUENTAS DE COBRO DIVERSAS

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la composición del rubro es como sigue:

	2012	2011 (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas por cobrar eventos ABAV	-	2.626
Credito Fiscal IVA	1.201	1.002
Operaciones por liquidar	2.450	-
Seguros pagados por anticipado	126	351
	<u>3.777</u>	<u>3.979</u>

NOTA 5 - INVERSIONES

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la composición del rubro es como sigue:

	2012	2011 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Certificados de Aportación - COTEL	10.440	10.941
Menos: Prevision por desvalorizacion - COTEL	<u>(5.568)</u>	<u>(5.835)</u>
	<u>4.872</u>	<u>5.106</u>

NOTA 6 – BIENES DE USO

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la composición del rubro es como sigue:

	2012			2011 (Reexpresado)
	Valor Original	Depreciación Acumulada	Valor Neto	
	Bs	Bs	Bs	Bs
Edificios	433.439	123.461	309.978	320.814
Muebles y enseres	24.436	21.163	3.273	4.474
Equipo de computación	20.584	12.114	8.470	4.052
Equipos de oficina	8.463	3.432	5.031	6.090
Bienes en desuso	26	-	26	35
	<u>486.948</u>	<u>160.170</u>	<u>326.778</u>	<u>335.465</u>

NOTA 7 - OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la composición del rubro es como sigue:

	2012	2011 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Software contable	2.040	2.138
Menos: Amortización Acumulada Software contable	<u>(2.039)</u>	<u>(1.819)</u>
	<u>1</u>	<u>319</u>

NOTA 8 - CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la composición del rubro es como sigue:

	2012	2011 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Cuentas por pagar ME		
Honorarios Contador	670	702
Cuentas por pagar MN		
Depósitos de terceros	13.627	-
Adelantos curso Gestión de Riesgo	<u>10.962</u>	<u>-</u>
	<u>25.259</u>	<u>702</u>

NOTA 9 - IMPUESTOS PENDIENTES DE PAGO

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la composición del rubro es como sigue:

	2012	2011
	Bs	(Reexpresado)
	Bs	Bs
IVA - Debito fiscal 13%	6.112	5.329
Impuesto a las transacciones 3%	1.410	1.230
Retencion impuesto IUE 12,5%	678	105
Impuestos retenidos IT 3%	163	25
	<u>8.363</u>	<u>6.689</u>

NOTA 10 - PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la composición del rubro es como sigue:

	2012	2011
	Bs	(Reexpresado)
	Bs	Bs
Honorarios Auditoria	4.239	4.161
Indemnizaciones	23.922	12.343
Asesoramiento Legal	-	512
Servicios informaticos	-	1.094
Otros	-	1.076
	<u>28.161</u>	<u>19.186</u>

NOTA 11 - 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.

En la Asamblea General Ordinaria del 27 de abril de 2012, se decidió canjear ambos Certificados de Aportación por uno único certificado por el monto de Bs. 19.326,60.

La composición del saldo del Fondo social al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
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
Capital + SAFI SA	19.327	-
	<u>321.539</u>	<u>302.212</u>

NOTA 12 - 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 13 - 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 14 – INGRESOS Y CARGOS OPERATIVOS**a) INGRESOS OPERATIVOS**

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuotas ordinarias	368.605	362.710
Eventos	50.368	41.094
Seminarios - Talleres	36.083	98.064
Alquileres percibidos	923	675
Ingresos por venta de equipos	647	-
	<u>456.626</u>	<u>502.543</u>

b) CARGOS OPERATIVOS

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Seminarios - Talleres	16.194	35.666
Eventos	44.525	38.802
Alquileres	3.654	9.623
Pasajes y viaticos	179	5.686
Otros	-	12.088
	<u>64.552</u>	<u>101.865</u>

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

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Rendimientos por inversiones bursátiles	-	151
Ingresos por inversiones permanentes	-	8.164
Intereses en cajas de ahorro	7.734	2.220
Ingresos por inversiones en fondos de inversión	1.406	1.053
	<u>9.140</u>	<u>11.588</u>

b) CARGOS FINANCIEROS

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cargos pagados por obligaciones financieras	-	848
Comisiones por participación en fondos de inversión	495	19
Otros cargos financieros	-	534
	<u>495</u>	<u>1.401</u>

NOTA 16 – GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Gastos de personal	277.756	195.002
Servicios contratados	15.647	136.152
Comunicaciones y traslados	12.564	14.172
impuestos	19.795	17.416
Mantenimientos y reparaciones	4.587	2.967
Depreciaciones	15.668	20.521
Amortización cargos diferidos	303	330
Otros	29.410	38.160
	<u>375.730</u>	<u>424.720</u>

NOTA 17 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 2012 y 2011, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa la situación patrimonial y financiera de la Asociación.



Marcelo Urdinenea Dupleich
Presidente del Directorio



Dunia Barrios Siles
Gerente General



René F. Vargas Salas
Contador General