



MEMORIA ANUAL  
Y  
ESTADOS FINANCIEROS

2014

## CONTENIDO

I. DIRECTORIO 2014 .....	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.....	12
6.1. Operaciones en Bolsa .....	12
6.1.1. Volumen de operaciones por año y mecanismo de negociación .....	12
6.1.2. Operaciones por tipo de instrumento.....	14
6.1.3. Mercado Primario en Bolsa .....	16
6.2. Fondos de Inversión .....	18
6.2.1. Evolución de la Cartera de Fondos de Inversión y Número de Participantes.....	18
6.2.2. Fondos de Inversión Abiertos.....	22
6.2.2.1. Tasa de rendimiento a 30 días.....	22
6.2.2.2. Tasa de rendimiento a 360 días .....	23
6.2.3. Fondos de Inversión Cerrados.....	24
6.2.3.1. Tasa de Rendimiento a 30 días .....	25
6.2.3.2. Tasa de Rendimiento a 360 días.....	26
VII. PERFIL INSTITUCIONAL.....	27
VIII. MIEMBROS DE LA ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES.....	289
IX. DICTAMEN DE AUDITORÍA EXTERNA .....	32

**I. DIRECTORIO 2014**

<b>PRESIDENTE DEL DIRECTORIO:</b>	Fernando Carrasco Iriarte
<b>VICEPRESIDENTE</b>	Leonardo Mariaca Cardozo (hasta noviembre)
<b>DIRECTOR SECRETARIO</b>	Carlos Pozzo Velasco
<b>DIRECTOR TESORERO</b>	Carlos Ferrel Fernández
<b>DIRECTOR</b>	Marcela Cabrerizo Uzin
<b>DIRECTOR SUPLENTE</b>	Alejandro Ballón Valle
<b>DIRECTOR SUPLENTE</b>	Gustavo Quintanilla Gutierrez

---

## 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

Carla Cuevas Lanza

### COMITÉ DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO Y LEGITIMACIÓN DE GANANCIAS ILÍCITAS Y LUCHA CONTRA EL TERRORISMO

Martín Cossío Salguero

Fernando Pérez Vera

Carla Agudo Sánchez

Victor Valencia Ibiert

### COMITÉ DEL PROYECTO BID - FOMIN

Seewan Lee Covarrubias

Ángela Torrico Méndez

Carlos Pozzo Velasco

### COMITÉ PARA TRATAR TEMAS COMUNICACIONALES

Isabel Navia Quiroga

Arturo Aguirre Alarcón

Rodrigo Morales Zubieta

### III. CARTA DEL PRESIDENTE

La Paz, abril de 2015

Señores Asociados:

A nombre del Directorio que presido, tengo el agrado de presentar la Memoria Anual de la gestión 2014 de la Asociación Boliviana de Agentes en Valores (ABAV), que contiene un resumen del panorama económico internacional, nacional, así como el desempeño del Mercado de Valores en Bolivia y las actividades desarrolladas al interior de la asociación.

Asimismo, se presentan los Estados Financieros auditados con el correspondiente Dictamen.

El desempeño de la economía mundial durante el año 2014 presentó un crecimiento del PIB de 3.3% mayor al 2.4% que se registró el año 2013.

Los países desarrollados han mostrado una recuperación económica paulatina y a diferentes ritmos.

Es importante destacar que la zona Euro alcanzó un crecimiento de 0.8% que, aún siendo bajo, revirtió la recesión de los dos últimos años precedentes.

Estados Unidos tuvo un crecimiento de 2.2%, similar al de los dos años anteriores.

América Latina y el Caribe tuvieron un crecimiento de 1.3%, menor al registrado el 2013, año en el que alcanzó el 2.7%.

Las economías de Asia emergente continuaron con una moderada desaceleración.

El PIB de Bolivia presentó un crecimiento de 5.5% (cifra preliminar proporcionada por el INE), desempeño bastante menor al 6.8% al del año 2013, el mismo que fue destacable, ya que se constituyó en el segundo de mayor crecimiento en América Latina y el más alto en los últimos 38 años.

Esta desaceleración se debe, principalmente, a la menor contribución del sector de hidrocarburos y a la disminución de la producción agropecuaria por causas climáticas. Por su parte, las actividades no productivas tuvieron un desempeño opuesto, ya que no presentaron una desaceleración notoria sino, por el contrario, coadyuvaron al crecimiento de la economía, tal fue el caso de los servicios financieros.

La inflación alcanzó el 5.2%, porcentaje menor al 6.5% alcanzado durante el año 2013.

Las exportaciones marcaron una cifra record, habiendo alcanzado US\$. 12,856 millones, que representa un monto mayor en 5.3% al registrado el 2013.

Durante el año 2014, las Reservas Internacionales Netas alcanzaron US\$. 15,095 millones, superando los US\$. 14,430 millones del año 2013.

Se debe destacar que, las Reservas Internacionales Netas (RIN) crecieron en 15 veces entre los años 2003 (US\$. 1,009 millones) y 2014 (US\$. 15,095 millones).

El tipo de cambio oficial se mantuvo, por tercer año consecutivo sin variaciones, en 6.86 para la venta y 6.96 para la compra.

La bolivianización de cartera y depósitos mostró una estabilización de las proporciones en ambos rubros denominados en moneda nacional.

En lo referente a política monetaria, el Banco Central de Bolivia, durante la primera parte del año, con el fin de disminuir el riesgo de inflación, reguló la liquidez mediante el incremento de la oferta de títulos

en subasta, habiéndose aumentado las tasas de interés. Durante el segundo semestre del año 2014 esta oferta se redujo de manera gradual.

Por otro lado, como instrumentos de regulación de la liquidez, se implementaron nuevas emisiones de Certificados de Depósitos (CD), se elevaron los requerimientos de encaje legal en Moneda Nacional y Moneda Extranjera y se dinamizaron las colocaciones directas a personas naturales.

En relación al sistema financiero, el crecimiento de los depósitos durante el año 2014 se vio afectado por la existencia de la alternativa de inversión en instrumentos del BCB con mayores rendimientos, aspecto que motivó la necesidad de que el sistema de intermediación financiera incremente sus tasas pasivas.

Los créditos al sector privado y productivo continuaron en aumento, en línea con la tendencia de los últimos años.

El comportamiento del Mercado de Valores comparado con la pasada gestión, presenta una caída en su actividad, ya que, si bien, los montos transados tuvieron un ligero incremento de 1.54%, las emisiones inscritas en Bolsa cayeron en 14.24%.

Es importante destacar que la disminución en los montos transados en Bolsa se debe, principalmente, al hecho de que la nueva normativa para Agencias de Bolsa disminuyó de manera importante el monto de cartera propia vendida en reporto que una Agencia de Bolsa puede mantener. Por otro lado, se endurecieron otros indicadores relacionados a este tema, como ser el margen mínimo de liquidez que estas instituciones deben mantener en relación a su cartera propia vendida en reporto.

Este hecho también afectó de manera significativa las actividades de las Agencias de Bolsa.

El monto transado durante el año 2014, a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., ascendió a US\$. 9,833 millones, comparado con US\$. 9,684 millones del año 2013.

Las operaciones de renta fija durante el 2014 representaron el 95.52% del total negociado en Bolsa, alcanzando US\$. 9,392 millones frente a los US\$. 9,571 millones del año 2013. En términos porcentuales, la participación de las operaciones de renta fija aumentó en 1.90% durante el 2014.

Durante el año 2014 las operaciones de renta variable alcanzaron la suma de US\$. 437 millones cifra que representa el 4.45% del monto total transado, mostrando un incremento en términos porcentuales de 301.10%, respecto a los US\$. 109 millones del año 2013.

El monto de valores inscritos en Bolsa asciende a US\$. 546 millones, 14.24% por debajo de la cifra registrada el 2014 (US\$. 637 millones).

En lo que se refiere a Fondos de Inversión durante el 2014, cabe destacar el importante incremento de la cartera administrada en un 15.38% con relación al año 2013, alcanzando la suma de US\$. 1,594 millones al cierre del 2014.

El 2014, los Fondos de Inversión Abiertos alcanzaron US\$. 838 millones, 7.24% más que los US\$. 781 millones del año 2013.

El año 2014, la cartera de los Fondos de Inversión Cerrados alcanzó US\$. 756 millones, presentando un importante crecimiento de 25.95% en relación al año 2013, en la que el monto administrado fue de US\$. 600 millones.

Continuando con las actividades efectuadas durante los últimos años, la ABAV realizó capacitaciones en las ciudades de La Paz y Santa Cruz, talleres de difusión del Mercado de Valores en universidades, gestiones en representación de los asociados ante el Regulador y otras instituciones relacionadas, así como la presentación de propuestas para la modificación de la normativa.

En lo referente a cursos, seminarios y talleres, se llevó a cabo en La Paz el curso “Herramientas útiles para el manejo de inversiones en el Mercado de Valores”, dictado por profesionales de reconocida

trayectoria en el Mercado de Valores, habiéndose destacado la numerosa asistencia de funcionarios. Asimismo, se realizó en Santa Cruz el “Curso para promotores de inversión y otros funcionarios de SAFIs y Agencias de Bolsa”, el mismo que no contó con la concurrencia esperada.

Por otro lado, se llevó a cabo el curso internacional “Administración de portafolios de Renta Fija”, el mismo que fue dictado por el Dr. Guillermo Dumrauf, expositor internacional, el mismo que despertó el interés y la participación de un gran número de personas, tanto de las entidades asociadas a la ABAV y otras instituciones relacionadas a la actividad bursátil.

En el marco de las actividades de difusión del Mercado de Valores, se realizaron dos talleres para estudiantes; uno en la Universidad Privada Boliviana (La Paz) y otro en la Universidad Católica Boliviana – San Pablo (La Paz)

Asimismo, la ABAV, continuó formando parte el Consejo Directivo y de la Comisión Económica de la Confederación de Empresarios de Bolivia, en su calidad de miembro activo.

En este contexto, asistió a los eventos organizados por la Confederación de Empresarios de Bolivia con el Presidente, Vicepresidente, Ministros y otras autoridades del poder ejecutivo del Estado Plurinacional de Bolivia.

Finalmente, deseo informar que en el año 2014, la asociación presentó una ganancia excepcional de Bs. 94,760, que excede de manera importante a las obtenidas en los últimos años.

A nombre del Directorio que presido, deseo agradecer a los asociados por su colaboración, apoyo, y confianza; y al personal de la ABAV por su compromiso y dedicación a la institución.

En nombre propio agradezco a los Directores, que me acompañaron durante esta gestión, por el importante trabajo desarrollado.

**José Fernando Carrasco Iriarte**  
**Presidente del Directorio**

#### IV. ACTIVIDADES DESARROLLADAS

Durante la gestión 2014, 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):

- Reuniones para solicitar aclaraciones a cierta normativa.
- Solicitud para ampliación de plazo para la implementación de modificaciones al Manual del sistema de Monitoreo.
- Reuniones para el tratamiento contable de las operaciones de venta en reporto de valores de la cartera propia de las Agencias de Bolsa.
- Solicitud de revisión de la normativa de valoración con el fin de actualizarla y adecuarla a prácticas internacionales.
- Gestiones con el Regulador con fin tratar el tema de retrasos y errores en el envío de información diaria vía electrónica.

##### Con la Bolsa Boliviana de Valores (BBV):

- Apoyo al Proyecto BID – FOMIN para la incorporación de Pymes al Mercado de Valores:
  - ✓ Conclusión de la realización de los aportes pendientes por parte de las Agencias de Bolsa y SAFI's asociadas.
  - ✓ Realización de reuniones para coordinar la presentación de ofertas a las Pymes para prestar los servicios de estructuración por parte de los asociados.
  - ✓ Exposiciones en talleres realizados en el exterior para Pymes que podrían acceder al financiamiento a través del Mercado de Valores.
- Se coordinaron temas operativos, como ser:
  - ✓ Horario de envío de archivos para valoración diaria.
  - ✓ Análisis de la posibilidad de instaurar un tercer Ruedo o atrasar el segundo Ruedo con el fin de incrementar el número de operaciones.
- Coordinación de temas relacionados con el Mercado de Divisas:
  - ✓ Asistencia de los asociados de la ABAV a presentaciones sobre el funcionamiento de este Mercado
  - ✓ Envío a la BBV de observaciones al Reglamento Interno de Operaciones (RIRO) sobre este Mercado.
  - ✓ La ABAV expresó la necesidad y su interés de participar en el proceso de difusión y capacitación de este Mercado.
- Coordinación de temas relacionados con la implementación del Mercado Electrónico:
  - ✓ Reuniones del Comité de la ABAV y personal de la Bolsa para tratar temas operativos y de funcionamiento del Sistema S/MART que debería ser implementado próximamente.
  - ✓ Designación de un Operador de Ruedo para que, en representación de las Agencias de Bolsa, viaje a Madrid para trabajar con el proveedor del Sistema de Mercado Electrónico.



- Revisión de temas relacionados a los exámenes de Operadores de Ruedo y Asesor de Inversiones.
  - ✓ Se coordinó el contenido de ambos exámenes, en función al trabajo que realizan Operadores de Ruedo y Asesores de Inversión dentro de las agencias de Bolsa.
  - ✓ Se consiguió que la BBV mantenga un compendio de los temas que deben ser estudiados para ambos exámenes.
  - ✓ Se definieron algunos parámetros para la revisión y puntuación de los mismos.
- Coordinación para trabajo conjunto entre la ASFI, BBBV y la ABAV para la revisión y propuesta de modificaciones de la Normativa sobre Metodología de Valoración

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

- Se coordinaron actividades para viabilizar la emisión desmaterializada de Depósitos a Plazo Fijo y, en su caso, la desmaterialización de aquellos que ya están en circulación.
- Se realizó una reunión para tratar temas de preocupación del sector que se presentan en lo referido a las actividades entre la EDV y los asociados de la ABAV.
- La EDV realizó una presentación al Mercado de la nueva plataforma tecnológica.
- Se coordinó con la EDV presentaciones sobre la participación de las Agencias de Bolsa en el Sistema de Liquidación Integral de Pagos (LIP).
- Se realizaron gestiones para que la EDV disminuya las comisiones a ser cobradas por los servicios relacionados a las operaciones con instrumentos de Divisas, de manera de viabilizar este tipo de transacciones.
- Se coordinaron temas operativos, en general.

#### **Con el Banco Central de Bolivia (BCB):**

- Se realizaron gestiones con funcionarios de la subgerencia de Mercado Abierto del Banco Central de Bolivia para viabilizar las operaciones de compra en reporto por parte del BCB a Agencias de Bolsa y Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión. El ente emisor autorizó la realización de las mismas a partir de octubre de 2014.
- En respuesta a lo expuesto por el BCB en la presentación de los temas operativos sobre la Participación de las Agencias de Bolsa en el Sistema de Liquidación Integral de Pagos (LIP), la ABAV envió una carta con sus inquietudes, sugerencias y observaciones.

#### **Con la Confederación de Empresarios Privados de Bolivia (CEPB):**

- La ABAV como miembro activo de la CEPB, estuvo presente en el Consejo Directivo y en la Comisión Económica.

#### **Actividades de Difusión:**

- La ABAV ha continuado con la elaboración y publicación de Boletines semestrales con el fin de informar a los asociados y a otros interesados en las actividades que se realizan en el Mercado de Valores, en general, y en la Asociación, en particular. A continuación el contenido de los Boletines antes mencionados:

- 1) Actividades con instituciones relacionadas al Mercado de Valores
    - Actividades con la ASFI
    - Actividades con la BBV
    - Actividades con la EDV
    - Actividades con la BCB
    - Actividades con la UIF
  - 2) Actividades de capacitación
  - 3) Artículos sobre temas de interés general (escritos por personas con vasta experiencia en el tema)
  - 4) Artículos sobre temas relacionados al Mercado de Valores
  - 5) Comentarios sobre nueva normativa
  - 6) Estadísticas del Mercado de Valores
- Se realizaron dos talleres para estudiantes, informando sobre el funcionamiento del Mercado de Valores que se realizaron en:
    - Universidad Privada Boliviana (La Paz)
    - Universidad Católica Boliviana – San Pablo (La Paz)

**Cursos y seminarios:**

- En la ciudad de La Paz, se realizó el curso “Herramientas útiles para el manejo de inversiones en el Mercado de Valores”.
- En la ciudad de Santa Cruz Se realizó el “Curso para promotores de inversión y otros funcionarios de SAFIs y Agencias de Bolsa”.
- Se realizó el seminario internacional: “Administración de portafolios de renta fija”, el mismo que fue dictado por el Dr. Guillermo Dumrauf, expositor internacional, autor de 10 libros de finanzas, economía y matemática aplicada.

**Actividades al interior de la Asociación:**

- Valores Unión S.A. se reincorporó como asociado.
- SAFI Unión S.A. nuevamente adquirió el carácter de asociado activo.

## V. PANORAMA ECONÓMICO NACIONAL

Durante el año 2014, el crecimiento del PIB a nivel mundial se estima que alcanzó el 3.3%, porcentaje ligeramente mayor al 2.4% del 2013.

Durante el primer semestre del año 2014 la recuperación de la economía mundial fue moderada, la misma que se dio tanto en las economías avanzadas como en las emergentes.

El crecimiento de la zona Euro alcanzó el 0.8% durante el año 2014, porcentaje que aún siendo bajo revirtió la recesión observada en los últimos años.

Por su parte, el año 2014, Estados Unidos presentó un crecimiento de 2.2%, porcentaje similar al de los últimos años.

La volatilidad cambiaria en las economías desarrolladas se estabilizó, dando una señal de mayor tranquilidad de los inversores y ocasionando que las divisas de las economías avanzadas recobren territorio. Sin embargo, se debe destacar la tendencia del euro a la baja, por la debilidad de la mayor parte de las economías de los países miembros.

Por otro lado, las mejores condiciones financieras favorecieron la producción industrial.

El crecimiento de América Latina y el Caribe durante el 2014 se desaceleró, alcanzando un 1.3%, menor al 2.7% del año 2013. Las economías que presentaron una mayor desaceleración fueron las de Perú y Brasil. Dado que América Latina se caracteriza por ser una zona exportadora de materias primas, su economía es altamente dependiente de los precios de las mismas a nivel internacional.

Un comportamiento opuesto presentó Bolivia que mantuvo un dinamismo importante, que, según estimaciones oficiales y de organismos internacionales, será una de las economías con mayor crecimiento en 2014.

Las economías de Asia emergente continuaron con una moderada desaceleración.

China, por su lado, mostró una desaceleración en su crecimiento debido a un menor dinamismo en la inversión y la contribución negativa de las exportaciones netas.

A nivel mundial, se debe destacar el desplome del precio del petróleo y sus efectos sobre muchas economías.

Las presiones inflacionarias en el mundo se mantuvieron reducidas, dado el menor nivel de precios de las materias primas y las moderadas perspectivas de crecimiento. La mayoría de los bancos centrales mantuvieron la orientación expansiva de sus políticas monetarias, con tasas de interés de referencia en niveles bajos y medidas para estimular la demanda.

Durante el 2014 la economía boliviana tuvo un desempeño menor al de la gestión pasada, registrando un 5.5%, inferior al 6.8% alcanzado durante la gestión 2013, habiéndose encontrado a niveles similares al 5.2%, alcanzado la gestión 2012. La variación en el crecimiento del PIB entre los años 2013 y 2014 es de -19.12%. Es importante destacar que, aún siendo este crecimiento menor al de la pasada gestión, el mismo es bastante alto, comparado con el de otras economías mundiales.

Las tres actividades con mayor incidencia en el crecimiento del PIB fueron: el sector petrolero, que se incrementó en 7.30%; las actividades financieras que aumentaron en 6.48% y la industria manufacturera, que se expandió en 4.07%. Cabe mencionar que estos tres sectores incidieron en 2 puntos del crecimiento total.

Entre los años 2013 y 2014, el sector de hidrocarburos (concretamente petróleo crudo y gas natural) creció en aproximadamente 8.2% que significa una desaceleración considerable en relación al crecimiento del 20% del año 2013. La minería creció en 5.5%, que muestra una recuperación significativa en relación al 3.8% de expansión que presentó el 2013. En el caso de la minería se debe mencionar que ésta, entre los años 2011 y 2012, presentó una reducción del 9%.

Durante el año 2014 la inflación alcanzó 5.2%, llegando a ser menor en 20.00% a la de 6.5% registrada el 2013. Se debe recordar que la inflación durante el año 2012 alcanzó el 4.5% y el 2011 fue 6.9%.

En relación a las exportaciones, a diciembre de 2014, éstas alcanzaron de US\$. 12,856 millones, registrando un crecimiento del 5.3% en comparación a la gestión 2013.

Los rubros que contribuyeron en mayor medida a las exportaciones fueron hidrocarburos con US\$. 6,646 millones (51.70 %) y minerales US\$ 3,905 millones (30.37%).

Por su lado, se proyecta que las importaciones a diciembre de 2014 alcancen US\$. 10,486 millones, cifra mayor en 12.20% a los US\$. 9,346 millones al mismo período del 2013.

Los rubros de mayor trascendencia en las importaciones fueron suministros Industriales con US\$. 2,994 millones (28.56%), Bienes de Capital con US\$. 2,670 millones (25.46%); y Equipos de Transporte, sus piezas y accesorios con US\$. 1,801 millones (17.18%).

Como resultado, el saldo de la balanza comercial a del año 2014 fue positivo alcanzando los US\$. 2,499 millones, cifra inferior en 8.02%% a los US\$. 2,717 millones de 2013.

La política cambiaria del Banco Central de Bolivia, continuó orientada a mantener el tipo de cambio fijo, sin variaciones importantes, habiendo sido la variación acumulada anual del tipo de cambio nominal durante el 2014 de 0.00%, manteniéndose el diferencial de 10 centavos entre el tipo de cambio de venta y el de compra.

En lo referente a política monetaria, el Banco Central de Bolivia aplicó una política monetaria contractiva. Con el fin de disminuir el riesgo de inflación, durante la primera parte del año, reguló la liquidez mediante el incremento de la oferta de títulos en subasta, habiéndose aumentado las tasas de interés. Durante el segundo semestre del año 2014 esta oferta se redujo de manera gradual.

El año 2014, las Reservas Internacionales Netas (RIN), cerraron con US\$. 15,095 millones, habiendo superado en 4.80 % a los US\$. 14,430 millones del 2013.

El aumento de las Reservas Internacionales Netas (RIN), observado durante los últimos años, se originó, principalmente, por un mayor nivel de exportaciones de materias primas, cuyos precios internacionales se incrementaron, por los desembolsos de créditos externos y aumento de las remesas recibidas del exterior.

Es destacable el importante incremento en 15 veces de las Reservas Internacionales Netas (RIN) entre los años 2003 (US\$. 1,009 millones) y 2014 (US\$. 15,095 millones).

Como se mencionó anteriormente, el crecimiento de la economía boliviana fue impulsado, en gran medida, por la actividad de intermediación financiera, presentando una expansión tanto de colocaciones como de captaciones.

Es importante destacar que el Sistema de Intermediación Financiera mantiene una adecuada solvencia, bajo nivel de mora y un adecuado soporte patrimonial.

Durante la gestión 2014 el crecimiento de la cartera de créditos alcanzó el 16.30% y el de depósitos del público fue de 17.71%.

El 58.9% del total de la cartera de créditos del sistema de intermediación financiera se concentra en la banca comercial, 33% en las entidades especializadas en Micro Finanzas, 4.8% en las cooperativas de ahorro y crédito abiertas y 3.3% en las mutuales de ahorro y préstamo.

El índice de morosidad se mantuvo bajo en 1.5%, al igual que en los últimos cuatro años.

El coeficiente de adecuación patrimonial del Sistema Bancario alcanza a 12.3%, de las Cooperativas de Ahorro y Crédito abiertas a 19.4%, de las Entidades Especializadas en Micro Finanzas a 12.2% y de las Mutuales de Ahorro y Préstamo a 38.5%.

El proceso de bolivianización de la economía continuó durante el 2014. Como resultado, los créditos de entidades financieras en bolivianos alcanzaron el 92.3% y los depósitos el 80.7%, siendo, en ambos casos, las proporciones mayores a las registradas el año 2013.

## VI. EL MERCADO DE VALORES.

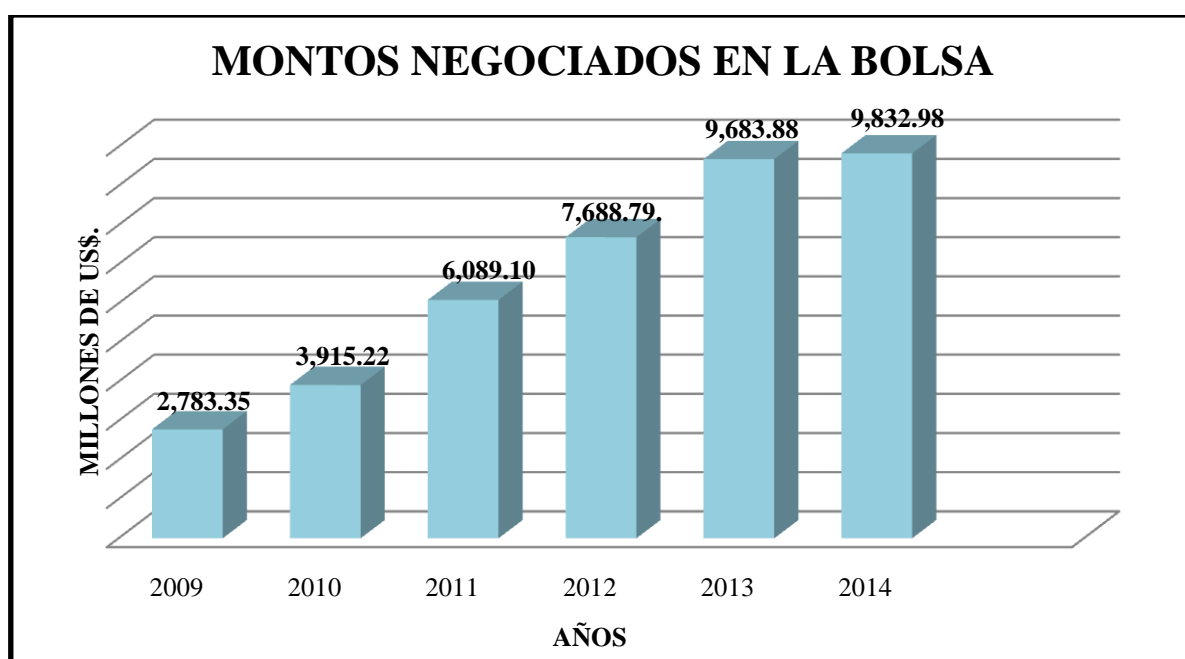
La actividad bursátil el 2014, en términos generales, se desaceleró en comparación al 2013, ya que el volumen operado en Bolsa fue ligeramente mayor y el monto de las emisiones primarias que salieron al Mercado fue menor que la pasada gestión.

### 6.1. Operaciones en Bolsa

El monto total que se negoció en la Bolsa Boliviana de Valores durante el 2014 fue de 9,832.98 millones de Dólares, lo que representa un 1.54% más que lo negociado en la gestión 2013 (US\$. 9,683.88). Este incremento se debe al crecimiento en los montos operados en las Letras del Tesoro (38.64%).

Cabe resaltar que el monto negociado el 2014 superó en buena medida al del 2013.

A continuación presentamos un gráfico que muestra la evolución de los montos negociados en Bolsa desde el 2009 hasta el año 2014.



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 2014 las operaciones de Ruedo (Renta Fija y Renta Variable) fueron el principal mecanismo de negociación en la Bolsa, representando el 99.97% del total negociado, mientras las operaciones de Mesa de Negociación alcanzaron una participación de 0.03%.

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)**

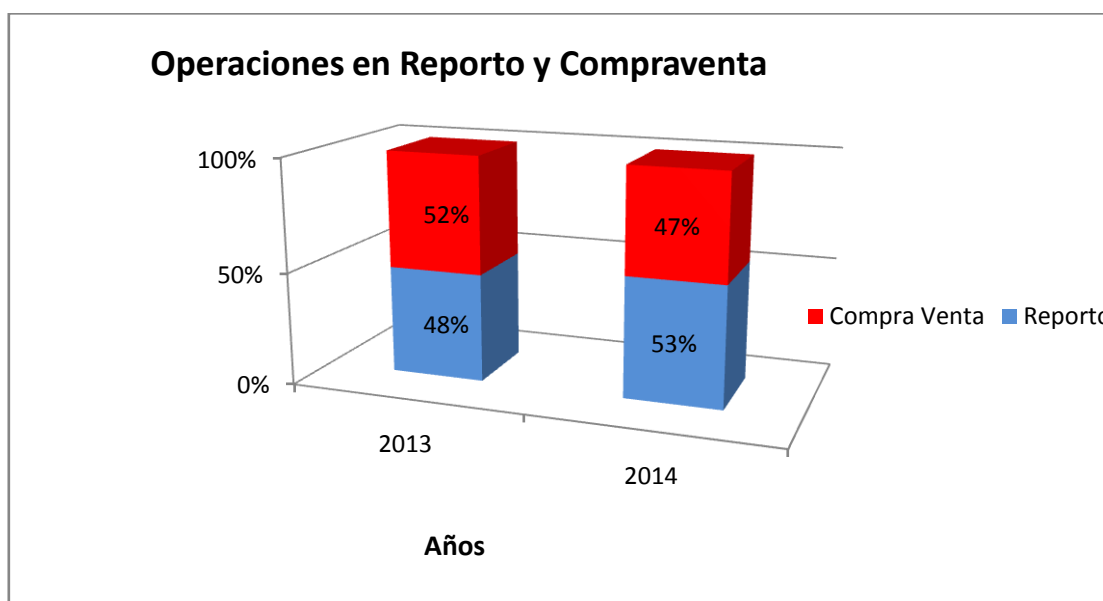
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Renta Fija</i>	2,752.77	3,866.20	5,847.94	7,490.63	9,570.67	9,392.35
<i>Renta Variable</i>	26.09	43.64	227.34	194.08	109.02	437.28
<i>Mesa de negociación</i>	4.49	5.38	13.82	4.09	4.19	3.35
<b>TOTAL</b>	<b>2,783.35</b>	<b>3,915.22</b>	<b>6,089.10</b>	<b>7,688.79</b>	<b>9,683.88</b>	<b>9,832.98</b>

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

Las operaciones con valores de Renta Fija representaron el 95.52% en el mecanismo de Ruedo, mientras que las operaciones con valores de Renta Variable el 4.45%. Como se detalla en el cuadro superior, el volumen en Renta Fija es menor al negociado en la gestión 2013. Asimismo, se puede apreciar que el volumen de operaciones en Renta Variable tuvo un aumento considerable.

Con relación a las operaciones en el Ruedo, durante el 2014, los montos negociados en reporto incrementaron en 9.19% y en operaciones de compra - venta disminuyeron en 12.09 %, respecto a la gestión del 2013.

A continuación se observa las proporciones que se atribuyeron a cada tipo de operación de Renta Fija en las gestiones 2013 y 2014.



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

Respecto a las Operaciones en Ruedo, las de compra venta tiene una participación de 46.53%, y las de reporto representan una mayor parte con un 53.47%. Es importante destacar que, en cuanto a proporción, no hubo una diferencia importante en comparación al pasado año.

### 6.1.2. Operaciones por tipo de instrumento

- **Operaciones de Renta Fija.**

Las operaciones de renta fija, bajo el mecanismo de Ruedo, durante el 2014 fueron de US\$. 9,392.34 millones frente a US\$. 9,570.67 millones el año 2013, registrándose un decremento de (1.86%). Esta

disminución se debió, principalmente, a una reducción en los montos transados en, Bonos del Tesoro, Depósitos a Plazo Fijo y Bonos Bancarios Bursátiles.

Cabe destacar que a mediados del año 2014 se emitieron Bonos Banco Central de Bolivia, Certificados de depósito del Banco Central de Bolivia y Letras del Banco Central de Bolivia.

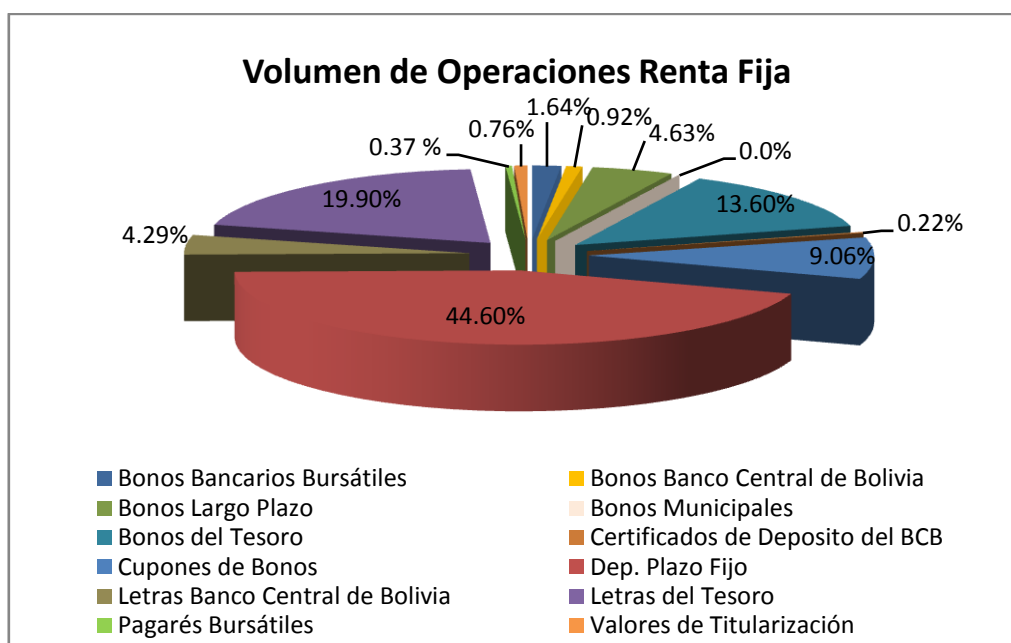
A continuación una tabla con la evolución de los montos negociados en los diferentes instrumentos.

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

Instrumento	2013	2014
<b>Renta Fija</b>	<b>9,570.67</b>	<b>9,392.34</b>
Bonos Bancarios Bursátiles	369.45	154.01
Bonos Banco Central de Bolivia	-	86.65
Bonos Largo Plazo	501.07	434.68
Bonos Municipales	1.39	0.10
Bonos del Tesoro	1,550.47	1,280.54
Certificados de Depósito del BCB		20.66
Cupones de Bonos	595.22	850.69
Dep. Plazo Fijo	5,101.63	4,187.99
Letras Banco Central de Bolivia	-	402.53
Letras del Tesoro	1,347.76	1,868.54
Pagarés Bursátiles	41.96	34.75
Valores de Titularización	61.74	71.20

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 2014.



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

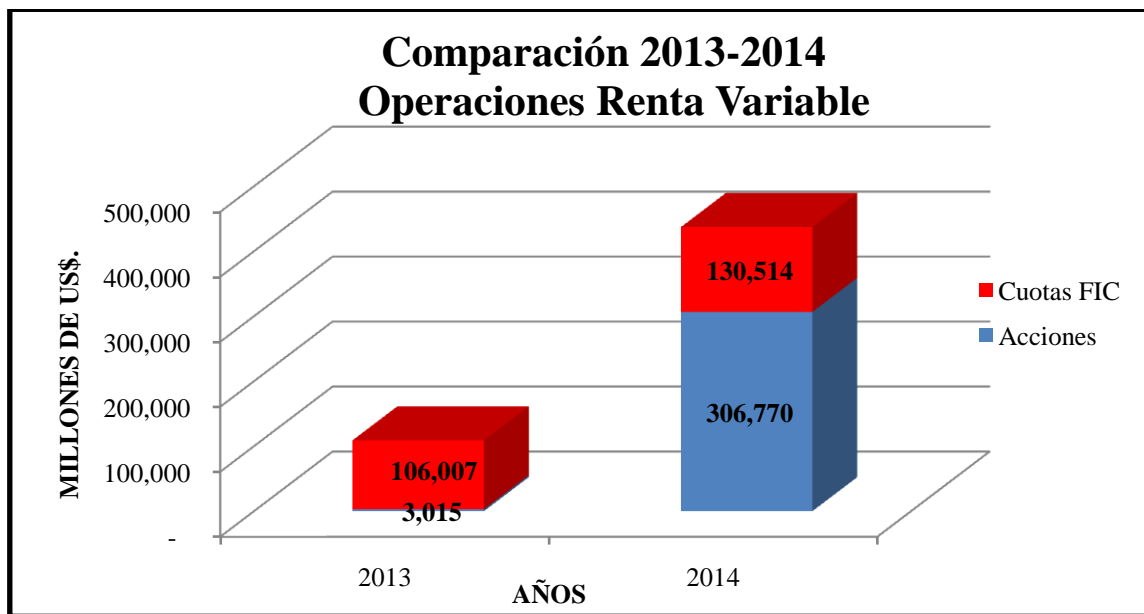


Las operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores durante la gestión 2014 están representadas, esencialmente, por Depósitos a Plazo Fijo con un 44.60%, seguido por Letras del Tesoro con 19.90%, posteriormente se encuentran las Operaciones con Bonos del Tesoro con 13.60%, acompañado por los Cupones de Bonos con 9.06%, el saldo se compone por Pagarés Bursátiles, Operaciones con Bonos a Largo Plazo, Bonos Bancarios Bursátiles, Valores de Titularización y otros

- **Operaciones de Renta Variable.**

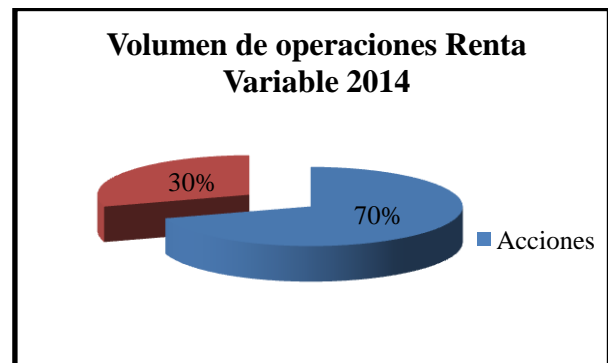
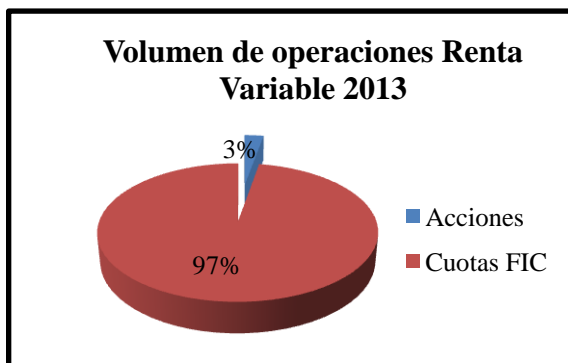
Las operaciones de Renta Variable alcanzaron US\$. 437.28 millones el año 2014, comparadas con US\$. 109.02 millones el 2013, registrándose un considerable aumento de US\$. 328.26 millones (301.10%), esto se explica por el aumento considerable de las transacciones con acciones, principalmente, así como de las cuotas de participación de Fondos de Inversión Cerrados.

A continuación se presenta los montos transados 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 un cambio importante en la composición de las operaciones de renta variable entre los años 2013 y 2014. El año 2013 un elevado porcentaje de los montos negociados en Renta Variable los representaban las Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrados, mientras que durante el 2014 las transacciones de acciones (concretamente una operación) constituyeron el porcentaje más importante.



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 durante las gestiones 2013 y 2014, observamos que el año 2013, el 97.23% del monto total de operaciones de Renta Variable estaba compuesto por operaciones con Cuotas de Participación de los Fondos de Inversión Cerrados, dejando sólo el restante 2.77% en transacciones con acciones. El 2014, la distribución porcentual presentó una importante variación, mostrando aún el liderazgo de transacciones con Acciones con un 70.15% dejando un 29.85% de la proporción para las transacciones realizadas con acciones.

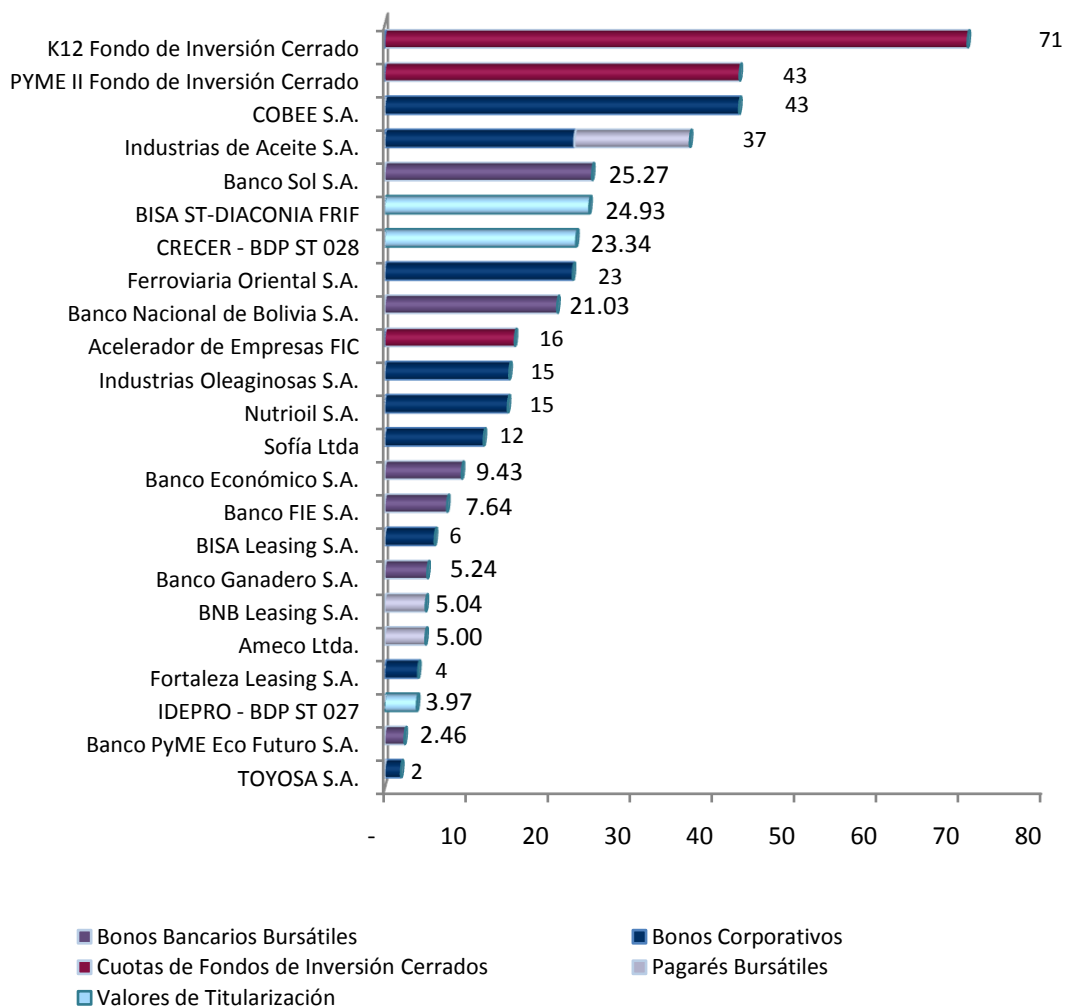
### 6.1.3. Mercado Primario en Bolsa

El monto inscrito alcanzó los US\$. 546.07 millones, que representa 14.24 % menos que en la gestión pasada, cuyo monto alcanzó US\$. 636.72 millones.

Durante el 2014, los principales emisores, en cuanto a volumen fueron: el Fondo de Inversión Cerrado K12, cuyas Cuotas de Participación representan el 41.20 % del total; seguida de los Bonos Corporativos COBEE que constituyen el 10.24 % del total y los Bonos Bancario Bursátiles del Banco Sol, con un total de 5.66%

El gráfico a continuación muestra los montos de las diferentes emisiones colocadas durante el año 2014.

**Colocación de Valores en Mercado Primario durante el 2014  
(Expresado en miles de Dólares Americanos)**

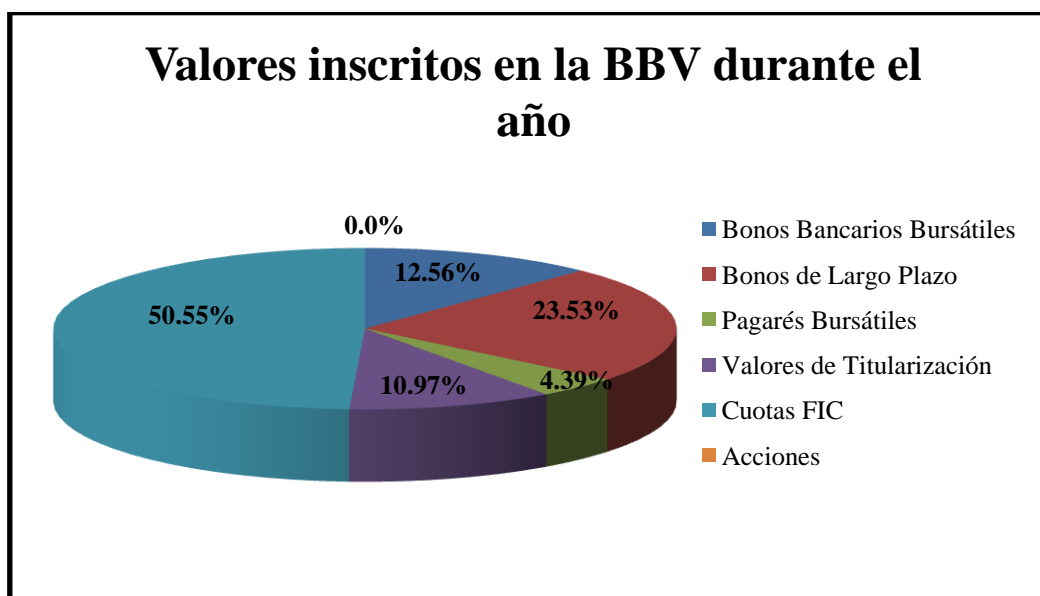


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Las emisiones en Moneda Extranjera alcanzaron el 56.14% y en Bolivianos el 43.86%.

Las Cuotas de Participación de los Fondos de Inversión Cerrados tuvieron una importancia destacable, alcanzando US\$. 276.02 millones, equivalente al 50.55%, los Bonos a Largo Plazo llegaron a los US\$. 117.59 millones, es decir el 29.53% del total inscrito. Asimismo, los Bonos Bancarios Bursátiles alcanzaron un monto de US\$. 68.57 millones (12.56% del total inscrito). Finalmente, los Valores de Titularización llegaron a los US\$. 59.91 millones, equivalente al 10.97% del total inscrito.

A continuación se presenta los valores emitidos durante el año 2014 por tipo de instrumento:



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

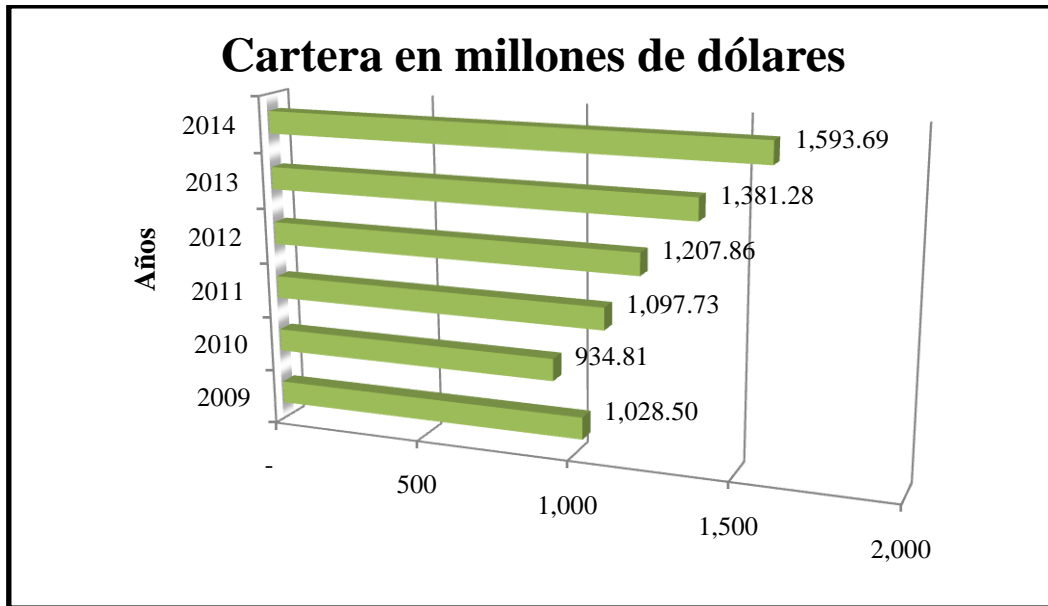
## 6.2. Fondos de Inversión

Es importante destacar que, durante el año 2014, 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 2014 los Fondos de Inversión alcanzaron un volumen de US\$. 1,593.69 millones, siendo el incremento de 15.38% en relación al año 2013 (US\$. 1,381.28).

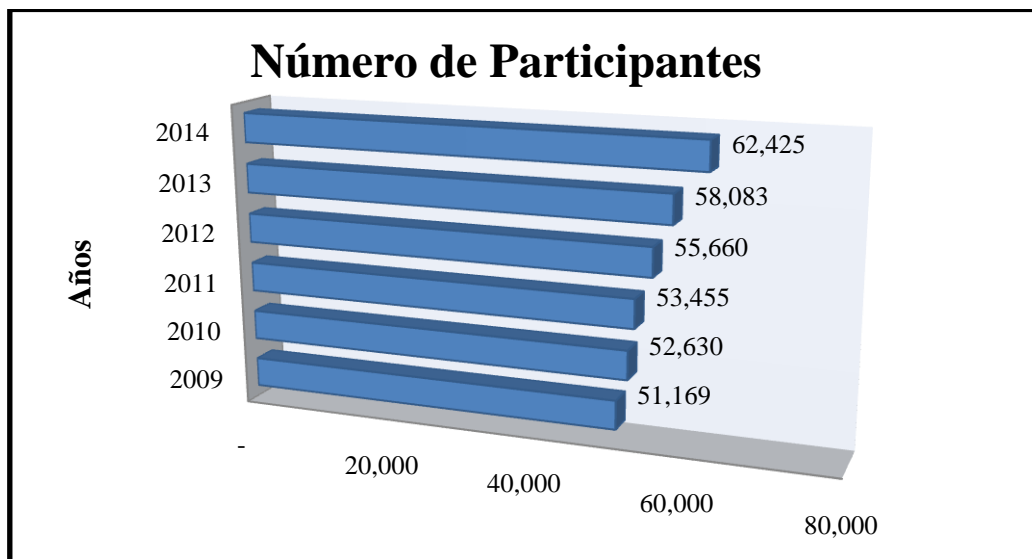
El gráfico a continuación muestra la evolución de la cartera de Fondos de Inversión durante los últimos cinco años.



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

Asimismo, para el año 2014 se registró un número de participantes de la industria de Fondos de Inversión de 62,425, mostrándose así un ligero incremento de 7.48% respecto al 2013.

A continuación observamos la evolución del número de participantes en las gestiones 2009 al 2014.



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

Al 31 de diciembre de 2014 existen 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

Moneda: Dólares
<b>SAFI</b>
<b>Bisa SAFI S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Capital FIA</li> <li>✓ Premier FIA</li> </ul>
<b>BNB SAFI S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Efectivo FIA</li> <li>✓ Portafolio FI</li> </ul>
<b>Credifondo SAFI S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Credifondo Corto Plazo FIA</li> <li>✓ Credifondo Renta Fija FIA</li> </ul>
<b>Fortaleza SAFI S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Fortaleza Liquidez FIA</li> <li>✓ Fortaleza Porvenir FIA</li> <li>✓ Fortaleza Produce Ganancia</li> <li>✓ Inversión Internacional FIA Corto Plazo</li> <li>✓ Renta mixta internacional FIA Med Plazo</li> </ul>
<b>SAFI Mercantil S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Horizonte FIA</li> <li>✓ Mercantil Fondo Mutuo</li> <li>✓ Prossimo FIA</li> </ul>
<b>SAFI Unión S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ FI Mutuo Unión</li> </ul>
<b>Santa Cruz Investment S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Renta Activa FIA Corto Plazo</li> </ul>

Moneda: Bolivianos
<b>SAFI</b>
<b>Bisa SAFI S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Amedida FIA Corto Plazo</li> <li>✓ Ultra FIA Mediano Plazo</li> </ul>
<b>BNB SAFI S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ En Acción FIA -Mediano Plazo</li> <li>✓ Opción Mediano Plazo</li> <li>✓ Oportuno FI</li> </ul>
<b>Credifondo SAFI S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Credifondo Bolivianos - FIA a Corto Plazo</li> <li>✓ Credifondo + Rendimiento FI a Mediano Plazo</li> </ul>
<b>Fortaleza SAFI S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Fortaleza Interés+ FIA Corto Plazo</li> <li>✓ Fortaleza Potencia Bolivianos FIA Largo PLazo</li> </ul>
<b>SAFI Mercantil S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Crecer Bs. Fondo Mutuo Mediano Plazo</li> <li>✓ Superior Fondo Mutuo Mediano plazo</li> </ul>
<b>SAFI Unión S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ FI Dinero Unión - Corto Plazo</li> <li>✓ Xtravalor Unión FIA - Mediano plazo</li> <li>✓ Activo Unión Bs FIA – Largo Plazo</li> </ul>
<b>Santa Cruz Investment S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Renta Activa Bolivianos- FIA Corto Plazo</li> </ul>

Moneda: UFV's
<b>SAFI</b>
<b>Fortaleza SAFI S.A.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Fortaleza UFV Rend. Total FIA Med. Plazo</li> </ul>

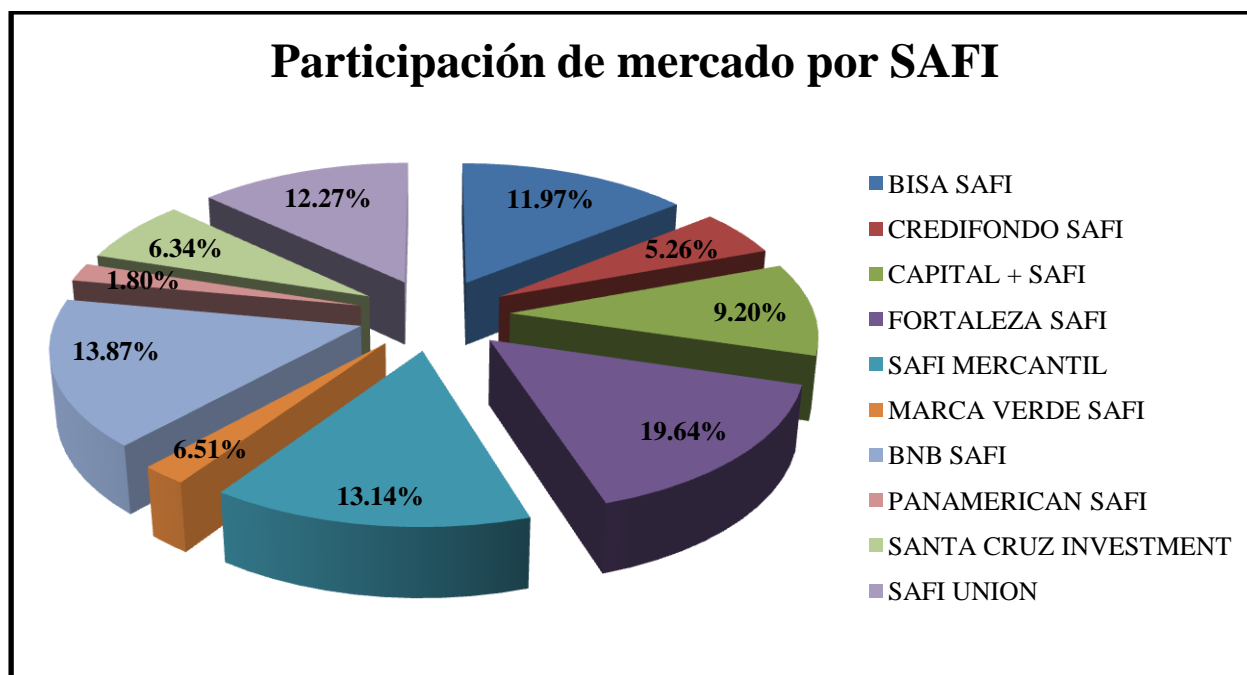
## FONDOS DE INVERSION CERRADOS

Moneda: Dólares
<b>SAFI</b>
<b>Bisa SAFI S.A.</b> ✓ Gestión Activa FIC
<b>BNB SAFI S.A.</b> ✓ Internacional FIC
<b>Fortaleza SAFI S.A.</b> ✓ Fortaleza Factoring Internacional FIC
<b>SAFI Mercantil S.A.</b> ✓ MSC Estratégico FIC

Moneda: Bolivianos
<b>SAFI</b>
<b>Bisa SAFI S.A.</b> ✓ Microfinancieras FIC
<b>Capital + SAFI S.A.</b> ✓ Sembrar Alimentario FIC ✓ Sembrar Micro Capital FIC
<b>Fortaleza SAFI S.A.</b> ✓ Acelerador de Empresas FIC FAE-N1U-13 ✓ Impulsor FIC ✓ PyME II FIC ✓ Microfinanzas FIC Serie A * Microfinanzas FIC Serie B * Microfinanzas FIC Serie C * Microfinanzas FIC Serie D *
<b>Marca Verde SAFI S.A.</b> ✓ Agrooperativo FIC AGP-N1U-12
<b>Panamerican SAFI S.A.</b> ✓ PYME Progreso FIC FPP-N1A-12 PYME Progreso FIC FPP-N1B-12
<b>SAFI Unión S.A.</b> ✓ Propyme Unión ✓ Proquinua Unión
<b>Santa Cruz Investment S.A.</b> ✓ Renta Activa Emergente FIC RAE-N1U-12 ✓ Renta Activa PYME 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 2014:



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

Asimismo existen dos Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI's) registradas en el Registro del Mercado de Valores que aún no operan.

El desglose por tipo de Fondo de Inversión y moneda al 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

#### 6.2.2. Fondos de Inversión Abiertos (FIA)

En relación a los FIA, su cartera administrada el año 2014 alcanzó US\$. 837.59 millones, mayor en 7.24% a los US\$. 781.02 millones del 2013.

El número de participantes de los FIA el 2014 alcanzó 62,332 siendo el incremento de 7.48%, comparado con los 57,996 del año 2013.

El detalle de las variaciones de los FIA entre el 2013 y el 2014 se detalla a continuación:

- ✓ El año 2014, la cartera de Fondos de Inversión Abiertos en Dólares Estadounidenses, alcanzó a US\$. 406.35 millones, lo que implica un 4.22% más que los US\$. 389.91 millones del año 2013. El año 2014 el número de participantes fue de 30,865, mayor en un 4.29% a los 29.594 del año 2013.
- ✓ El año 2014, los Fondos de Inversión Abiertos en Bolivianos cerraron con Bs. 2,581.74 millones, presentando una disminución del 5.04% respecto a los Bs. 2,457.81 millones del año 2013. El año 2014 el número de participantes fue de 25.858 mayor en 2.89% a los 25.131 del año 2013.
- ✓ El año 2014, los Fondos de Inversión Abiertos en UFV's alcanzaron una cartera de UFV's 187.06 millones, lo cual muestra un incremento de 57.84% en relación a los UFV's 118.50 millones del año 2013. El año 2014 el número de participantes fue de 5.609 mayor en 71.48% a los 3.271 del año 2013.

##### 6.2.2.1. Tasa de rendimiento a 30 días

A continuación presentamos la comparación de las tasas de rendimiento promedio ponderada a 30 días al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 de los Fondos de Inversión Abiertos por moneda.

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

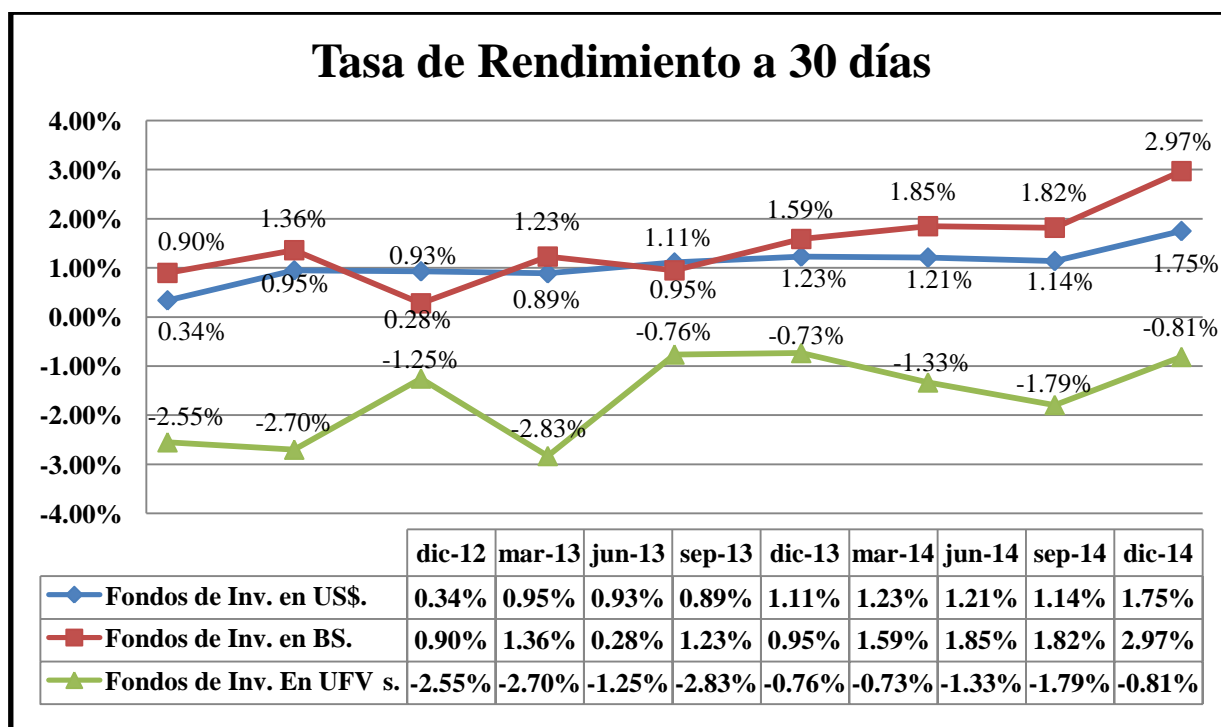
Moneda	Al 31 /12/ 2012	Al 31 /12/ 2013	Al 31 /12/ 2014
<b>Dólares</b>	0.34%	1.11%	1.75%
<b>Bolivianos</b>	0.90%	0.95%	2.97%
<b>UFV's</b>	-2.55%	-0.76%	-0.81%

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

Los datos al cierre de los años 2013 y 2014 muestran, una clara mejora de la tasa de rendimiento a 30 días en el caso de los Fondos de Inversión Abiertos expresados en Dólares y en Bolivianos.

Por otro lado, se presentó una ligera disminución en la rentabilidad de los Fondos de Inversión expresados en UFV's entre los datos al cierre del 2013 y del 2014.

A continuación se presenta la evolución trimestral de las tasas de rendimiento a 30 días entre el 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2014 al cierre de cada trimestre.



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

### 6.2.2.2 Tasa de Rendimiento a 360 días

A continuación presentamos la evolución de las tasas de rendimiento promedio ponderada a 360 días al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 de los Fondos de Inversión Abiertos por moneda.



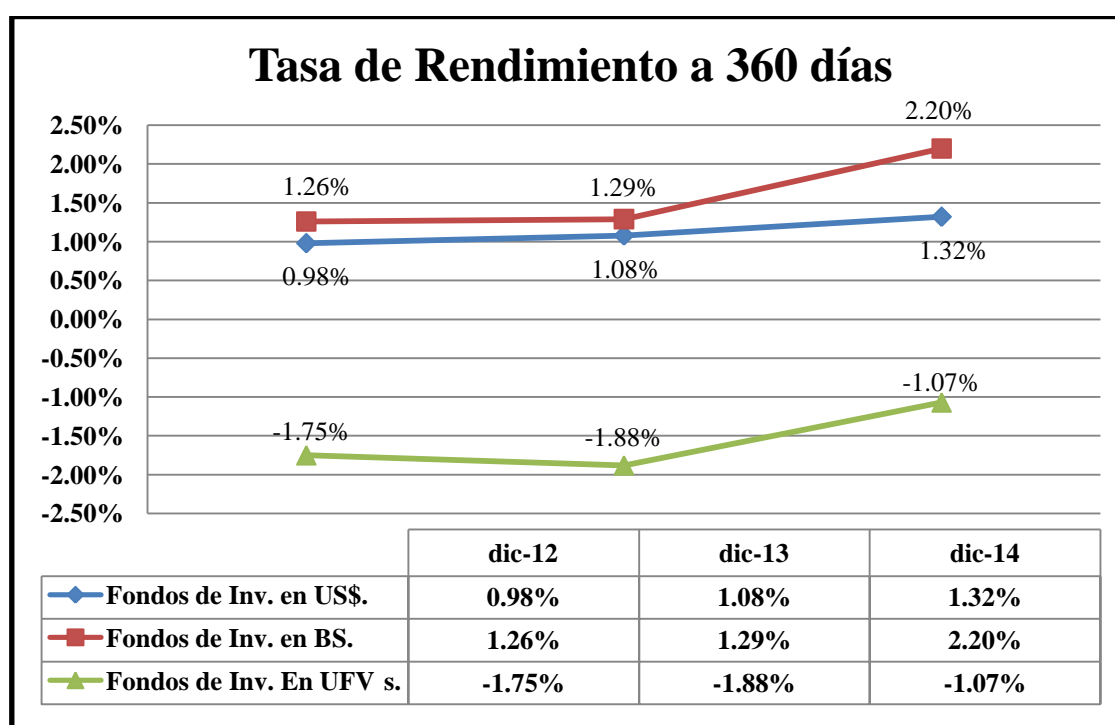
**Tasas de Rendimiento Promedio Ponderada a 360 días  
Fondos de Inversión Abiertos**

Moneda	Al 31 /12/ 2012	Al 31 /12/ 2013	Al 31 /12/ 2014
<b>Dólares</b>	0.98%	1.08%	1.32%
<b>Bolivianos</b>	1.26%	1.29%	2.20%
<b>UFV's</b>	-1.75%	-1.88%	-1.07%

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

Los datos al cierre de los años 2013 y 2014 muestran, una mejora en la tasa de rendimiento a 360 días en el caso de los Fondos de Inversión Abiertos expresados en Dólares, en Bolivianos y en UFV's, sobre todo en los dos últimos casos.

A continuación se presenta la evolución de las tasas de rendimiento a 360 días entre el 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2014 al cierre de cada gestión.



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 2014 alcanzó US\$. 756.10 millones, 25.95% mayor a los US\$. 600.27 millones del 2013.

Se debe destacar la importancia que continúan adquiriendo los Fondos de Inversión Cerrados durante los últimos años. En la gestión 2014 la cartera representa el 47.44% del total del monto administrado por SAFI's, comparada con el 43.46% del año 2013.

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

- ✓ Al cierre del año 2014 operaban cinco fondos en Dólares estadounidenses, administrando un total de US\$. 140.49 millones, al igual que al cierre del 2013, con una cartera de US\$.65.85 millones. El incremento de cartera fue de 113.35%. El año 2014 el número de participantes fue de 32, manteniéndose los 32 s del año 2013, esto debido que un fondo disminuyó de 15 participantes a 13 y en un fondo aumentaron 2 participantes.
- ✓ El año 2014 operaron diecisiete fondos de inversión cerrados en bolivianos, administrando un total de Bs. 4,223.10 millones, mayor en 15.19% a los Bs. 3,666.04 millones del año 2013, correspondientes al mismo número de fondos de inversión. El año 2014 el número de participantes fue de 61, mayor en 10.91% a los 55 participantes del año 2013.

### 6.2.3.1. Tasa de Rendimiento a 30 días

A continuación presentamos la comparación de las tasas de rendimiento promedio ponderada a 30 días al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 de los Fondos de Inversión Cerrados por moneda.

#### Tasas de Rendimiento Promedio Ponderada a 30 días

##### Fondos de Inversión Cerrados

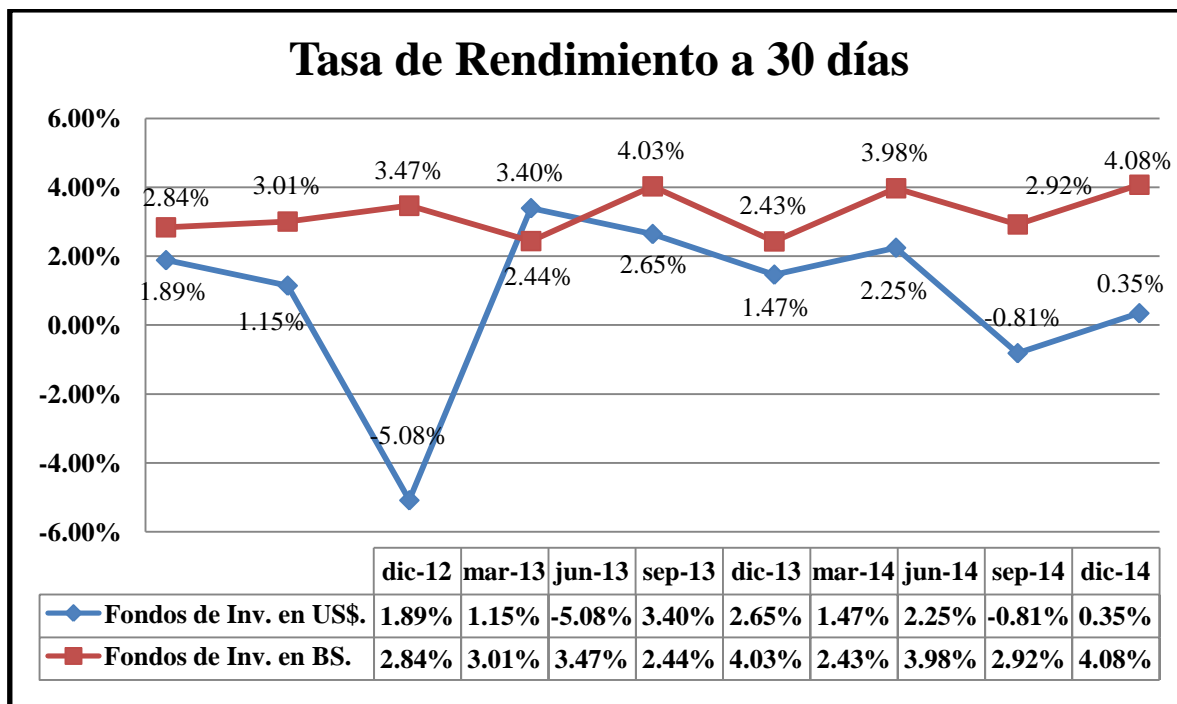
Moneda	Al 31 /12/ 2012	Al 31 /12/ 2013	Al 31 /12/ 2014
Dólares	1.89%	2.65%	0.35%
Bolivianos	2.84%	4.03%	4.08%

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

Estos datos muestran una significativa disminución en las tasas de rendimiento a 30 días de los FIC en Dólares entre los años 2013 y 2014.

En el caso de bolivianos no se observa mayor variación en la tasa de rendimiento a 30 días entre los años 2013 y 2014.

A continuación se presenta la evolución trimestral de las tasas de rendimiento a 30 días entre el 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2014.



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

#### 6.2.3.2 Tasa de Rendimiento a 360 días

A continuación presentamos la comparación de las tasas de rendimiento promedio ponderada a 360 días al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 de los Fondos de Inversión Cerrados por moneda.

#### Tasas de Rendimiento Promedio Ponderada a 360 días Fondos de Inversión Cerrados

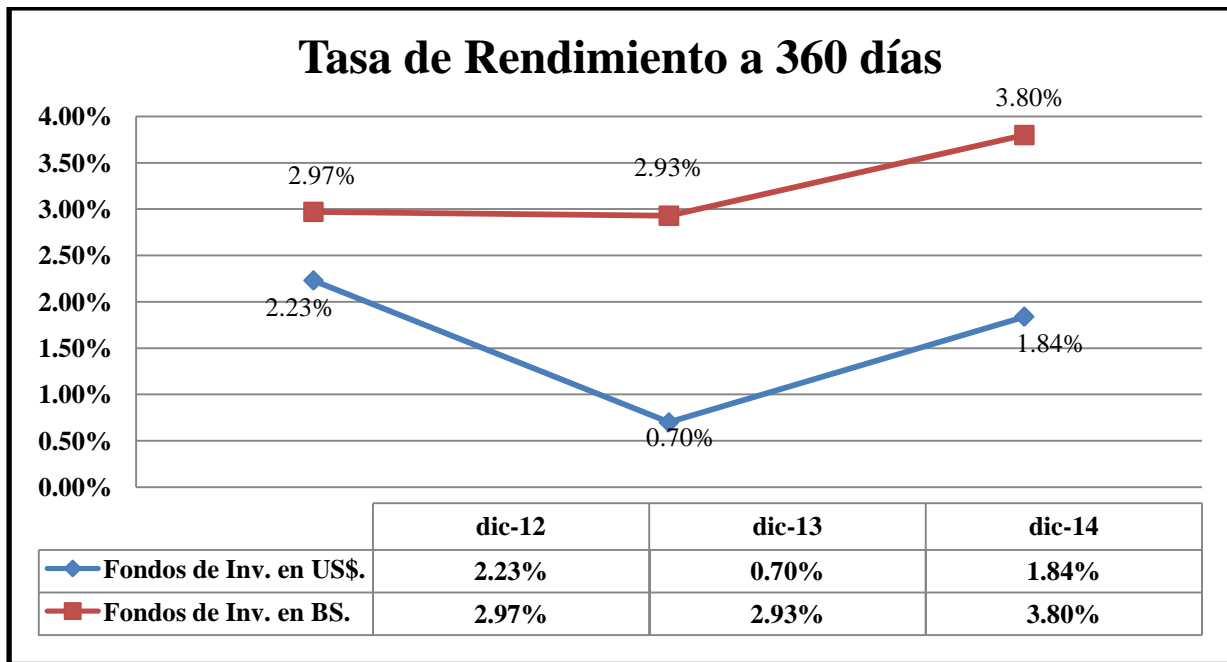
Moneda	Al 31 /12/ 2012	Al 31 /12/ 2013	Al 31 /12/ 2014
Dólares	2.23%	0.70%	1.84%
Bolivianos	2.97%	2.93%	3.80%

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

Estos datos muestran un incremento en las tasas de rendimiento a 360 días de los FIC, tanto en los en Dólares, como en los en Bolivianos, entre los años 2013 y 2014.

Sin embargo, se debe destacar que, en los FIC's expresados en Dólares la tasa de rendimiento a 30 días presentó una disminución importante entre diciembre 2012 y diciembre 2013, habiendo repuntado a diciembre de 2014.

A continuación se presenta la evolución de las tasas de rendimiento a 360 días entre el 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2014.



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 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.

**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](mailto: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](mailto:infobisasafi@grupobisa.com)  
 Contacto: Carlos Pozzo

**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](mailto: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](mailto:bnbsafi@bnb.com.bo)  
 Contacto: Alejandro Ballón

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

Av. 16 de Julio No. 1591- Edif. Señor de Mayo (El Prado) Piso 3  
 Teléf. /fax: 2178484-2316980  
 E-mail: [caisa@grupofortaleza.com](mailto:caisa@grupofortaleza.com)  
 Contacto: Jorge Hinojosa

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

Av. 16 de Julio No. 1591, Edif. Señor de Mayo (El Prado) Piso 2  
 Teléf.: 2178484  
 Fax: 2371432  
 E-mail: [quieroinvertir@fortalezasafi.com](mailto:quieroinvertir@fortalezasafi.com)  
 Contacto: Miguel Terrazas



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

Av. Ballivian esquina calle 17 de Calacoto No.1059

Teléf.:2175899

Facsimile: 2175809

E-mail: [asaravia@bcp.com.bo](mailto:asaravia@bcp.com.bo)

Contacto: Martin Saravia

**Credibolsa S.A.**

Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.

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

Av. Ballivian esquina calle 17 de Calacoto No.1059

Teléf.:2175800

Facsimile: 2175800 int. 5801

E-mail: [dnoriega@bcp.com.bo](mailto:dnoriega@bcp.com.bo)

Contacto: Diego Noriega Palenque

**Credibolsa S.A.**

Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.

**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](mailto:clientes@mscbolsa.com)

Contacto: Marcela Cabrerizo

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

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

Teléf. 2310303

Fax. 2310303 int. 6124

E-mail: [safimsc@bmsc.com.bo](mailto:safimsc@bmsc.com.bo)

Contacto: Marcelo Urdininea

**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](mailto:gquintanilla@panamericansec.com.bo)

Contacto: Gustavo Quintanilla

**PANAMERICAN SECURITIES S.A.**

Agencia de Bolsa

**PANAMERICAN SAFI 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: [vpaz@panamericansafi.com](mailto:vpaz@panamericansafi.com)

Contacto: Vanessa Paz Guzman

**PANAMERICAN SAFI S.A.**

Sociedad Administradora de Fondos de Inversión

**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](mailto:info@sudaval.com)  
Contacto: Fernando Carrasco



**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](mailto:safiunion@bancounion.com.bo)  
Contacto: José Antonio Cortez



**VALORES UNIÓN S.A.**

Calle Reyes Ortiz Nro. 73 Edif. Torres Gundlach Torre Este Piso 13  
Teléf. 2317379  
Fax: 2317379  
E-mail: [valoresunion@bancounion.com.bo](mailto:valoresunion@bancounion.com.bo)  
Contacto: Renzo Nuñez





---

**IX. DICTAMEN DE AUDITORÍA EXTERNA**

**ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES  
ABAV**

**LA PAZ – BOLIVIA**

**ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

**ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES  
ABAV**

**LA PAZ – BOLIVIA**

**ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

**CONTENIDO**

	<b>Página</b>
<b>ESTADOS FINANCIEROS</b>	
- Dictamen de los auditores independientes	1
- Estado de situación patrimonial	2
- Estado de actividades	3
- Estado de flujo de efectivo	4
- Notas a los Estados Financieros	5 - 13

**ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES  
ABAV**

**LA PAZ – BOLIVIA**

**ESTADOS FINANCIEROS  
31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

TUDELA &amp; TH CONSULTING GROUP S.R.L.

Auditores y Consultores



### DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores:


**Miembros del Directorio de  
ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES - ABAV**  
La Paz - Bolivia

Hemos examinado el Estados de Situación Patrimonial de la **Asociación Boliviana de Agentes en Valores - ABAV**, al 31 de diciembre de 2014, y los correspondientes Estados de Actividades y de Flujo de Efectivo, por el año terminado en esa fecha. Estos Estados Financieros son responsabilidad de la Administración 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 en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los Estados Financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones contenidos en los Estados Financieros. Una auditoría también incluye analizar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Administración de la **Asociación Boliviana de Agentes en Valores - ABAV**, así como también analizar 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 del 2014, antes mencionados, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial de la **Asociación Boliviana de Agentes en Valores - ABAV**, al 31 de diciembre de 2014, los resultados de sus actividades y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptados en Bolivia.

TUDELA & TH CONSULTING GROUP S.R.L.



(Socio)  
Lic. Aud. Edgar Wifly Tudela Cornejo  
MAT. PROF. C.AU.B. N° 2923  
MAT. PROF. C.AU.LP. N° 387

La Paz - Bolivia  
Marzo 9, 2015

TUDELA & TH CONSULTING GROUP S.R.L. is a member of Nexia International, a worldwide network of independent accounting and consulting firms.

tudelanexia@tudelanexia.com  
www.tudelanexia.com

**ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES**  
**ABAV**  
**LA PAZ – BOLIVIA**  
**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**  
**(Expresado en Bolivianos)**

	Nota	No Restringido	Temporalmente restringido	Permanentemente Restringido	2014	(Reexpresado) 2013
<b>ACTIVO</b>						
Disponible	3	638.560	-	-	638.560	495.614
Exigible	4	2.873	-	-	2.873	1.074
Inversiones	5	4.872	-	-	4.872	5.163
Activo Fijo	6	332.272	-	-	332.272	349.690
Otros bienes	7	1	-	-	1	1
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>978.578</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>978.578</b>	<b>851.542</b>
<b>PASIVO</b>						
Cuentas por pagar corto plazo	8	670	-	-	670	710
Aportes y retenciones sociales	9	-	-	-	-	5.745
Impuestos pendientes de pago	10	29.157	-	-	29.157	5.996
Provisiones	11	65.875	-	-	65.875	50.975
<b>Total Pasivo</b>		<b>95.702</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>95.702</b>	<b>63.426</b>
<b>ACTIVO NETO</b>						
Activo neto no restringido		94.760	-	-	94.760	(41.055)
Activo neto restringido permanentemente	17	788.116	-	-	788.116	829.171
<b>Total activos netos</b>		<b>882.876</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>882.876</b>	<b>788.116</b>
<b>TOTAL PASIVO Y ACTIVO NETO</b>		<b>978.578</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>978.578</b>	<b>851.542</b>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financiero

\_\_\_\_\_  
 Fernando Carrasco Iriarte  
**PRESIDENTE DIRECTORIO**  
**ABAV**

\_\_\_\_\_  
 Dunia Barrios Siles  
**GERENTE GENERAL**  
**ABAV**

\_\_\_\_\_  
 Rene F. Vargas Salas  
**CONTADOR GENERAL**  
**ABAV**

**ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES**  
**ABAV**  
**LA PAZ – BOLIVIA**  
**ESTADO DE ACTIVIDADES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**  
**(Expresado en Bolivianos)**

	Nota	No restringido	Temporalmente restringido	Permanentemente Restringido	2014	(Reexpresado) 2013
<b>INGRESOS</b>						
Ingresos operativos	12	670.372	-	-	670.372	631.529
Ingresos financieros	14	11.470	-	-	11.470	11.020
Ingresos gestiones anteriores		-	-	-	-	371
Ajuste por inflación y tenencia de bienes		32.544	-	-	32.544	28.807
Diferencia de cambio		3	-	-	3	-
<b>Total ingresos</b>		<b>714.389</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>714.389</b>	<b>671.727</b>
<b>EGRESOS</b>						
Cargos operativos	13	116.680	-	-	116.680	179.721
Cargos financieros	15	275	-	-	275	205
Gastos de administración	16	445.011	-	-	445.011	479.691
Ajuste por inflación y tenencia de bienes		57.658	-	-	57.658	53.165
Diferencia de cambio y mantenimiento valor		5	-	-	5	-
<b>Total egresos</b>		<b>619.629</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>619.629</b>	<b>712.782</b>
Cambios en activos netos		94.760	-	-	94.760	(41.055)
		<b>94.760</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>94.760</b>	<b>(41.055)</b>

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

Fernando Carrasco Iriarte  
**PRESIDENTE DIRECTORIO**  
**ABAV**

Dunia Barrios Siles  
**GERENTE GENERAL**  
**ABAV**

Rene F. Vargas Salas  
**CONTADOR GENERAL**  
**ABAV**

**ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES**  
**ABAV**  
**LA PAZ – BOLIVIA**  
**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**  
**POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**  
**(Expresado en Bolivianos)**

	<u>2014</u>	(Reexpresado) <u>2013</u>
<b>Flujos de fondos en actividades de operación:</b>		
Déficit / Utilidad del ejercicio	94.760	(41.055)
<b>Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos</b>		
Depreciaciones del ejercicio	16.980	18.018
Previsión para indemnizaciones	18.965	33.808
Ajuste por actualización	(467)	(2.091)
<b>Incremento (disminución) neto de activos y pasivos:</b>		
Variación en cuentas por cobrar	(1.694)	3.149
Variación en cuentas por pagar	15.078	(21.784)
Variación en impuestos por pagar	-	(3.354)
Provisiones	-	(253)
Pago de indemnizaciones	(675)	(10.925)
<b>Flujo neto en actividades de operación</b>	<b>142.946</b>	<b>(24.487)</b>
<b>Flujo de fondos en actividades de inversión:</b>		
Adquisición de bienes de uso	-	(2.351)
<b>Flujo neto en actividades de inversión</b>	<b>-</b>	<b>(2.351)</b>
<b>Flujo de fondos en actividades de financiamiento:</b>		
Incremento de capital	-	20.480
<b>Flujo neto en actividades de financiamiento:</b>		<b>20.480</b>
<b>Incremento (Disminución) de fondos durante el ejercicio</b>	<b>142.946</b>	<b>(6.358)</b>
<b>Disponibilidades al inicio del ejercicio</b>	<b>495.614</b>	<b>501.972</b>
<b>Disponibilidades al cierre del ejercicio</b>	<b>638.560</b>	<b>495.614</b>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los Estados Financieros

Fernando Carrasco Iriarte  
**PRESIDENTE DIRECTORIO**  
**ABAV**

Dunia Barrios Siles  
**GERENTE GENERAL**  
**ABAV**

Rene F. Vargas Salas  
**CONTADOR GENERAL**  
**ABAV**

---

**ASOCIACIÓN BOLIVIANA DE AGENTES EN VALORES  
ABAV****LA PAZ – BOLIVIA****NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 y 2013****NOTA 1: MARCO LEGAL Y OBJETIVO DE LA INSTITUCIÓN**

La Asociación Boliviana de Agentes en Valores - ABAV 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, cuatro directores titulares y dos directores suplentes.

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 difusión de información y expansión en el mercado de valores.
3. Establecer servicio 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 información y apoyo en general en Bolivia y el extranjero.



---

**NOTA 2: PRINCIPIOS Y PRÁCTICAS CONTABLES**

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con los Normas de Contabilidad Generalmente Aceptados en Bolivia, y disposiciones emitidas por la Administración Tributaria sobre la “Presentación de estados financieros o memoria anual” Resolución Normativa de Directorio N° 10.0030.05, emitida en fecha 14 de septiembre de 2015 (capítulo III) de “Disposiciones Finales” y su anexo correspondiente, en el que se clasifican los activos y activos netos (patrimonio) de acuerdo a restricciones impuestas por donantes en: Permanentemente restringidos, Temporalmente Restringidos y No Restringidos.

**a) 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, excepto por el estado de actividades. Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 (Revisada y modificada en fecha 8 de septiembre de 2007 y la Resolución CTNAC 01/2008 de fecha 11 de enero de 2008), emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia y las disposiciones legales que establece el Decreto Supremo N° 29387 de fecha 19 de diciembre de 2007 y las Resoluciones Normativas de Directorio N° 10.0002.08 y N° 10.0004.08 del Servicio de Impuestos Nacionales de fecha 04 de enero y 18 de enero de 2008, respectivamente. La aplicación de estas normas significa que los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2014 y 2013, han sido expresados en moneda constante, admitiéndose para el efecto la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

**b) Estado de situación patrimonial**

El estado de posición financiera refleja la información de activos, pasivos y activos netos de la Asociación a las fechas mencionadas, provee además información referida a la posición financiera que atraviesa la Asociación y su capacidad de continuar con sus operaciones, de afrontar sus obligaciones y la necesidad de obtener otros financiamientos

**c) Estado de actividades**

El estado de actividades provee información relevante de las transacciones y otros eventos y circunstancias que originaron los cambios en los activos netos y el uso de los recursos.

**d) Ejercicio contable**

El período contable de los estados financieros de cada gestión (2014 y 2013) es de doce (12) meses del 1 de enero al 31 de diciembre.

**e) Conversión de partida en moneda extranjera**

Los activos y pasivos en moneda extranjera están contabilizadas a la paridad cambiaria vigente al cierre de cada ejercicio, al tipo de cambio al 31 de diciembre de 2014 y 2013 de Bs6.96 por USD 1, para ambas gestiones.

**f) 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 el 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.

**g) Bienes de uso**

Los bienes del activo fijo están valuados a su costo de adquisición, reexpresado 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.

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

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

**h) Indemnizaciones**

La provisión para indemnizaciones se calcula sobre la base de un mes de sueldo por cada año de servicio de acuerdo al Decreto Supremo N° 0110 de fecha 1° de mayo de 2009, pasados los 90 días continuos de trabajo el empleador está obligado a su cancelación obligatoria sin considerar su retiro intempestivo o de presentar su renuncia voluntaria, dichas

provisiones se incluyen dentro del rubro “Provisión para indemnizaciones”

**i) Activos netos**

Los activos netos representan el resultado financiero de las actividades efectuadas durante el ejercicio contable, más el excedente de gestiones pasadas.

**NOTA 3: DISPONIBLE**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del rubro es la siguiente

	<b>2014</b>	<b>(Reexpresado)</b>
	<b><u>Bs</u></b>	<b><u>Bs</u></b>
<b>Banco moneda nacional</b>		
Banco Nacional de Bolivia S.A. Cta. Cte. 100-0206829	271.228	118.230
Fortaleza FFP (2051-310779)	351.757	361.354
Opción UFV Banco Nacional de Bolivia SAFI S.A.	10.382	10.747
Fondo Mutuo Fortaleza UFV	4.531	4.582
<b>Banco moneda extranjera</b>		
Banco Nacional de Bolivia S.A. Cta. Cte. N°140-0596499	662	701
	<u>638.560</u>	<u>495.614</u>

**NOTA 4: EXIGIBLE**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del rubro es la siguiente:

	<b>2014</b>	<b>Reexpresado</b>
	<b><u>Bs</u></b>	<b><u>Bs</u></b>
Crédito Fiscal IVA	2.768	1.074
Seguros pagados por anticipo	105	-
	<u>2.873</u>	<u>1.074</u>

**NOTA 5: INVERSIONES**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del rubro es la siguiente:

	(Reexpresado)	
	2014	2013
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Certificados de Aportación - COTEL	10.440	11.063
Menos: Previsión por desvalorización – COTEL	(5.568)	(5.900)
	<u>4.872</u>	<u>5.163</u>

**NOTA 6: BIENES DE USO**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del rubro es la siguiente:

	2014			2013
	Valor Original	Depreciación Acumulada	Valor Neto	Valor Neto (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Edificios	484.577	162.256	322.321	334.436
Muebles y enseres	27.319	25.409	1.910	2.712
Equipos de oficina	9.461	6.202	3.259	4.442
Equipo de computación	25.391	20.635	4.756	8.073
Bienes en desuso	26	-	26	27
	<u>546.774</u>	<u>214.502</u>	<u>332.272</u>	<u>349.690</u>

**NOTA 7: OTROS BIENES**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del rubro es la siguiente:

	(Reexpresado)	
	2014	2013
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Software contable	2.040	2.162
Menos: Amortización Acumulada Software contable	(2.039)	(2.161)
	<u>1</u>	<u>1</u>

**NOTA 8: CUENTAS POR PAGAR**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del rubro es la siguiente:

	(Reexpresado)	
	2014	2013
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas por pagar ME		
Honorarios Contador	670	710
	<u>670</u>	<u>710</u>

**NOTA 9: APORTES Y RETENCIONES SOCIALES**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del rubro es la siguiente:

	<b>2014</b>	<b>(Reexpresado)</b> <b>2013</b>
	<b><u>Bs</u></b>	<b><u>Bs</u></b>
Aportes Laborales	-	2.489
Aportes Patronales	-	3.256
	<u>-</u>	<u>5.745</u>

**NOTA 10: IMPUESTOS PENDIENTES DE PAGO**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del rubro es la siguiente:

	<b>2014</b>	<b>(Reexpresado)</b> <b>2013</b>
	<b><u>Bs</u></b>	<b><u>Bs</u></b>
IVA - Débito Fiscal 13%	20.359	4.789
Impuesto a las transacciones 3%	4.698	1.105
Retención impuesto IUE 12,5%	3.090	82
Retención impuesto IT 3%	742	20
Retención RC-IVA a funcionarios 13%	268	
	<u>29.157</u>	<u>5.996</u>

**NOTA 11: PROVISIONES**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del rubro es la siguiente:

	<b>2014</b>	<b>(Reexpresado)</b> <b>2013</b>
	<b><u>Bs</u></b>	<b><u>Bs</u></b>
Honorarios Auditoría	4.494	3.850
Indemnización	60.587	46.489
Otros	794	636
	<u>65.875</u>	<u>50.975</u>

**NOTA 12: INGRESOS OPERATIVOS**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del rubro es la siguiente:

	<b>2014</b>	<b>(Reexpresado)</b> <b>2013</b>
	<b><u>Bs</u></b>	<b><u>Bs</u></b>
Cuotas ordinarias	382.802	392.060
Ingresos varios	-	13
Otros	68.634	59.323
Seminarios – Talleres	218.692	179.381
Alquileres percibidos	244	751
Diferencia de redondeo	-	1
	<u>670.372</u>	<u>631.529</u>

**NOTA 13: CARGOS OPERATIVOS**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del rubro es la siguiente:

	<b>2014</b>	<b>(Reexpresado)</b> <b>2013</b>
	<b><u>Bs</u></b>	<b><u>Bs</u></b>
Seminarios – Talleres	48.591	118.115
Pasajes y viáticos	8.801	2.980
Fotocopia material de escritorio	2.249	2.318
Refrigerio para seminarios	6.373	3.972
Eventos	41.626	44.361
Alquileres	9.040	7.975
	<u>116.680</u>	<u>179.721</u>

**NOTA 14: INGRESOS FINANCIEROS**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del rubro es la siguiente:

	<b>2014</b>	<b>(Reexpresado)</b> <b>2013</b>
	<b><u>Bs</u></b>	<b><u>Bs</u></b>
Intereses en cajas de ahorro	10.741	10.399
Ingresos por inversiones en fondos de inversión	729	621
	<u>11.470</u>	<u>11.020</u>

**NOTA 15: CARGOS FINANCIEROS**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la composición del rubro es la siguiente:

	<b>2014</b>	<b>(Reexpresado)</b> <b>2013</b>
	<b><u>Bs</u></b>	<b><u>Bs</u></b>
Cargos obligaciones con bancos	30	-
Comisiones por participación en fondos de inversión	245	205
	<u>275</u>	<u>205</u>

**NOTA 16: GASTOS DE ADMINISTRACIÓN**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del rubro es la siguiente:

	<b>2014</b>	<b>(Reexpresado)</b> <b>2013</b>
	<b><u>Bs</u></b>	<b><u>Bs</u></b>
Gastos de personal	326.345	324.841
Servicios contratados	24.513	30.601
Comunicaciones y traslados	12.611	15.120
Impuestos	23.116	34.708
Mantenimientos y reparaciones	6.479	7.604
Depreciaciones	16.980	17.544
Otros gastos de administración	34.967	49.273
	<u>445.011</u>	<u>479.691</u>

**NOTA 17: ACTIVOS NETOS NO RESTRINGIDOS**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del saldo de la cuenta es la siguiente:

	<b>2014</b>	<b>(Reexpresado)</b> <b>2013</b>
	<b><u>Bs</u></b>	<b><u>Bs</u></b>
Fondo social	340.866	340.866
Ajuste del fondo social	121.828	121.828
Aportes para futuros aumentos del fondo social	15.540	15.540
Ajuste global del patrimonio	32.757	32.757
Ajuste reservas patrimoniales	19.625	19.625
Resultados acumulados	257.500	298.555
	<u>788.116</u>	<u>829.171</u>

---

**NOTA 18: SITUACIÓN TRIBUTARIA**

La **Asociación Boliviana de Agentes en Valores – ABAV**, inscrita bajo, Número de Identificación Tributaria N° 1001547029, está exenta de pago del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (I.U.E.), según Resolución Administrativa N° 00024/03 de fecha 22 de agosto de 2003, emitida por la (anterior Dirección General de Impuestos Internos) ahora Servicios de Impuestos Nacionales - SIN.

**NOTA 19: CONTINGENCIAS**

La **Asociación Boliviana de Agentes en Valores – ABAV**, no tiene contingencias probables de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente al 31 de diciembre de 2014.

**NOTA 20: HECHOS POSTERIORES**

No existen hechos posteriores al cierre del ejercicio, que pudiera afectar significativamente a los estados financieros al 31 de diciembre de 2014.

---

Fernando Carrasco Iriarte  
**PRESIDENTE DIRECTORIO**  
**ABAV**

---

Dunia Barrios Siles  
**GERENTE GENERAL**  
**ABAV**

---

Rene F. Vargas Salas  
**CONTADOR GENERAL**  
**ABAV**