



Cerrito 1266 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires - Argentina
Tel: 54-11 48 16 4401 Fax: 48 16 1997 e-mail: correo@fiabnet.org
www.fiabnet.org



MEMORIA ANUAL

MEMORIA ANUAL 2008

de la Federación Iberoamericana de Bolsas

Edición de la FIAB
Publicada por la Secretaría General
Cerrito 1266, piso 12,
(C1010AAZ) Buenos Aires, Argentina
Te: (54 11) 48 16 44 01
Fax: (54 11) 48 16 19 97
e-mail: correo@fiabnet.org
<http://www.fiabnet.org>

ÍNDICE

PRESENTACIÓN GENERAL

Introducción	7	Actividades del Subcomité de Trabajo	29
Autoridades, Bolsas Miembros, Comité Ejecutivo, Subcomité de Trabajo	9	Reporte de actividades del Subcomité de Trabajo	31
Palabras del Sr. Presidente de la FIAB, Patricio Peña, en la ceremonia inaugural de la Reunión Conjunta IIMV-FIAB (México - 5 de diciembre de 2008)	11	Programa General de la Reunión Anual	35
Orden del Día de la XXXV Asamblea General Ordinaria	13	Discurso del Sr. Presidente de la FIAB, Don Patricio Peña, en la apertura de la Reunión Anual	37
Memoria Anual del Ejercicio 2007 / 2008	15	Listado de Presentaciones de la Reunión Anual	41
Introducción	15	Criterios de evaluación para el Comité Ejecutivo respecto a la postulación de una entidad como miembro de la FIAB	43
XXXIV Asamblea General Ordinaria	16	Balance Anual del Ejercicio 2007 / 2008	47
Comité Ejecutivo	17	Presupuesto para el Ejercicio 2008 / 2009	74
Subcomité de Trabajo	19		
Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional (FIAB-BID) ATN/OC-9255-RG	20		
Sexta Reunión Conjunta IIMV-FIAB	22		
Convenio FIAB-IIMV	22		
Reunión Conjunta de la FIAB con representantes de las Entidades de Depósito de Valores Iberoamericanas	22		
Primera Reunión Temática de tecnología para Miembros de la FIAB	23		
Publicaciones	23		
Informes Técnicos	24		
Centro de Documentación	25		
Relaciones con otras Instituciones	26		
Situación Económico Financiera	27		

INTRODUCCIÓN

La evolución financiera y económica internacional ha resultado particularmente compleja durante el período reseñado en la presente Memoria. La crisis resulta un proceso profundo y eslabonado que ya incide en los más diversos sectores y regiones. A diferencia de otras crisis recientes (tequila, asiática, rusa, etc) la actual tiene su epicentro en economías desarrolladas, y particularmente en los EEUU y, más recientemente, Europa.

Si bien, en términos generales, más preparadas para enfrentar coyunturas críticas en el contexto global, las economías latinoamericanas se han visto afectadas por la presente situación, con menor crecimiento, menores flujos comerciales y el deterioro de los precios de los commodities, y creciente desempleo.

Las bolsas miembros de la FIAB han respondido eficientemente a este importante desafío y han expresado en reiteradas instancias su compromiso y voluntad de representar parte de la solución.

Los mercados regulados de valores y derivados miembros de la FIAB han respondido con mecanismos confiables y adecuados para inversores y ahorristas en esta particular realidad, que muchos ya califican como la más grave desde los años 30 y que se refleja lógicamente en varios indicadores básicos de los mercados.

A fines del año 2008 la capitalización bursátil del conjunto de bolsas miembros de la FIAB, expresada en dólares, tuvo una reducción del 49%

respecto al nivel de fines del año anterior. El monto total negociado en acciones, tomado en forma agregada y expresado también en dólares, ha registrado una disminución promedio del 13% anual, si bien un tercio de las bolsas miembros de la Federación dio cuenta de ascensos incluso significativos- en este indicador. En la mayor parte de las bolsas miembros los niveles de cierre de los índices bursátiles en 2008 han sido inferiores a los del año anterior; considerando las variaciones en términos de dólar, la reducción media ha sido del 34%. Diferente comportamiento evidenció el mercado de renta fija, cuyos montos transados aumentaron un 15% anual y en un 77% de las bolsas miembros.

En el reseñado contexto, la FIAB ha generado en el último año tal como se desarrolla en la presente Memoria- numerosas instancias de diálogo, reflexión e intercambio de experiencias tanto a nivel interno, es decir entre sus bolsas miembros, como con otras organizaciones que actúan con vistas al desarrollo de los mercados, entre estos, reguladores y supervisores, autorreguladores y federaciones de bolsas colegas.

Coincidiendo con esta edición, en diciembre de 2008 concluye la ejecución del Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional, para el cual hemos contado con apoyo institucional y financiero del Banco Interamericano de Desarrollo BID. Esta tarea, sobre la cual también se presentan algunos comentarios seguidamente, y cuyos documentos finales pueden ser consultados en nuestra página web, ha sentado bases concretas y consensuadas a nivel regional para avanzar en

INTRODUCCIÓN (CONTINUACIÓN)

una mayor vinculación operativa de los mercados bursátiles de la región atendiendo el cumplimiento de estándares internacionales en materia de oferta pública e información de emisores.

Esta Memoria institucional se presenta sólo en formato virtual. Disponible en pdf. en nuestra página esta edición incluye un diseño renovado y mayor cantidad de imágenes, permitiendo un abordaje más ágil que anteriores ediciones impresas.

La Secretaría General de la FIAB agradece a las autoridades de la Federación y a todas las bolsas miembros por su activa participación en las diversas actividades y por la continua colaboración en el desarrollo de los trabajos y proyectos realizados en el período aquí reseñado.

Secretaría General
Diciembre de 2008

AUTORIDADES DE LA FIAB

PRESIDENTE

Patricio Peña Romero

VICEPRESIDENTE

Adelmo J. J. Gabbi

SECRETARIA GENERAL

Elvira María Schamann

BOLSAS MIEMBROS DE LA FIAB

Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Mercado de Valores de Buenos Aires
Bolsa de Comercio de Rosario y Mercado de Valores de Rosario
Bolsa Boliviana de Valores
BM&FBovespa
Bolsa de Comercio de Santiago
Bolsa de Valores de Colombia
Bolsa Nacional de Valores (Costa Rica)
Bolsa de Valores de Guayaquil
Bolsa de Valores de Quito
Bolsa de Valores de El Salvador
Bolsas y Mercados Españoles
Bolsa Mexicana de Valores
Bolsa de Valores de Panamá
Bolsa de Valores de Lima
Euronext Lisboa
Bolsa de Valores de Montevideo
Bolsa de Valores de Caracas

COMITÉ EJECUTIVO

Patricio Peña Romero
Presidente de la FIAB y Presidente del Directorio de la Bolsa de Valores de Quito

Adelmo J.J. Gabbi
Vicepresidente de la FIAB y Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Ramón Adarraga Morales
Director de Coordinación Internacional de Bolsas y Mercados Españoles

Roberto Brenes
Vicepresidente Ejecutivo de la Bolsa de Valores de Panamá y Miembro del Consejo de Administración de BME

Juan Pablo Córdoba Garcés
Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia

Víctor Flores Rojas
Presidente de la Bolsa de Valores de Caracas

Gilberto Mifano
Presidente de BM&FBovespa

Guillermo Prieto Treviño
Presidente de la Bolsa Mexicana de Valores

Pablo Yrarrázaval Valdés
Presidente de la Bolsa de Comercio de Santiago

SUBCOMITÉ DE TRABAJO

Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Mercado de Valores de Buenos Aires

BM&FBovespa
(Preside el Subcomité de Trabajo)

Bolsa de Comercio de Santiago

Bolsa de Valores de Colombia

Bolsa Nacional de Valores (Costa Rica)

Bolsa de Valores de Quito

Bolsa de Valores de El Salvador

Bolsas y Mercados Españoles (BME)

Bolsa Mexicana de Valores

Bolsa de Valores de Panamá

Bolsa de Valores de Lima

Bolsa de Valores de Montevideo

Bolsa de Valores de Caracas

**PALABRAS DEL SR. PRESIDENTE DE LA FIAB, PATRICIO PEÑA,
EN LA CEREMONIA INAUGURAL DE LA REUNIÓN CONJUNTA IIMV - FIAB (MÉXICO - 5 DE DICIEMBRE DE 2008)**

2008 será recordado como el año de la primera crisis financiera global del siglo XXI, que tiene ya sus graves secuelas en el contexto general de la economía de los distintos países.

Desde los ya lejanos orígenes en las hipotecas subprime estadounidenses, junto con una incorrecta apreciación de los riesgos, la velocidad de los mecanismos de transmisión de la crisis hacia el conjunto del sector financiero ha acelerado el ciclo y ha renovado la necesidad de acentuar las instancias de comunicación y cooperación internacional.

En el presente contexto, la FIAB, a través de su Comité Ejecutivo, considera oportuno formular algunas reflexiones:

- Los mercados bursátiles regulados no han originado ni son los responsables de la crisis. Las bolsas han ejercido una importante función económica esto es vincular ofertas y demandas de flujos de ahorro-inversión con eficiencia en los últimos años. En efecto, las estadísticas corroboran los dinámicos niveles de salidas a bolsa y captación de flujos de financiamiento corporativo en los mercados de acciones, deuda y otros valores negociados en las bolsas miembros de la FIAB.

- Las bolsas miembros de la FIAB han mantenido sus mercados activos, brindando transparencia y liquidez. La infraestructura que proveen las bolsas ha facilitado la adecuada formación, conocimiento y difusión de los precios de los valores en las actuales circunstancias de los mercados, haciendo posible que los inversores operen en las condiciones y los plazos acordados. El cumplimiento pleno en la reposición y administración de las garantías y la liquidación y compensación de las operaciones realizadas en los mercados bursátiles regulados de la región ha sido puntual y eficiente. En suma, los mercados bursátiles han ofrecido a los inversionistas la liquidez y transparencia necesarias en circunstancias en que su ausencia ha sido una característica de la crisis financiera.

- Por el contrario, la presencia internacional de estructuras opacas y complejas en mercados no regulados ni supervisados, así como la insuficiente información disponible sobre productos híbridos o no estandarizados, han introducido elementos de competencia desleal que, junto a la ya señalada incorrecta percepción del riesgo, han permitido arbitrajes perjudiciales para el conjunto de la actividad financiera y bursátil. Es en estos ámbitos donde deberá replantearse el alcance de la regulación y de la supervisión.

- Compartimos la importancia de contar con una actividad reguladora y autorreguladora eficaz y efectiva que, a través de normas claras y explícitas, permita canalizar el dinamismo de los negocios propios de la actividad bursátil con transparencia y adecuados niveles de protección al inversor. Así por ejemplo, en el caso de derivados sobre el mostrador, el establecimiento de esquemas de registro en los mercados regulados y una revisión de las normativas a la luz de las reglas de divulgación de información de emisoras, y de las prácticas de control interno, gobierno corporativo y su efectiva implementación hacia el interior de las propias empresas podría ser un paso efectivo para un mejor control de riesgos. No se trata de alentar sobre reacciones regulatorias que pudieran retrasar los avances de la región, desde luego, sino de motivar el rediseño normativo allí donde la experiencia haya puesto en evidencia fallas o ausencias en los últimos tiempos.

- Las bolsas de valores y de productos financieros miembros de la FIAB asumen el desafío de ser parte de la solución. Por su misión, organización y experiencia dan acabadas muestras de poder brindar rápidas respuestas en la regeneración de los flujos de financiamiento de la actividad productiva y en el mantenimiento de adecuados niveles de liquidez.

ORDEN DEL DÍA DE LA XXXV ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA

Montevideo Uruguay
15 de septiembre de 2008
9:30 a 13:00 horas

1. Consideración del Orden del Día.
2. Consideración del Acta de la XXXIV Asamblea General Ordinaria, realizada los días 17 y 18 de septiembre de 2007 en Caracas, Venezuela.
3. Consideración de la Memoria y Balance al 30 de junio de 2008.
Informe de Secretaría General.
4. Presupuesto para el ejercicio 2008-2009.
Propuesta de la Presidencia, en conjunto con la Secretaría General.
5. Informe de las actividades del Subcomité de Trabajo.
Presentación a cargo de la Presidencia del Subcomité (BM&F Bovespa).
6. Consideración de los Requisitos de Evaluación para la postulación de una entidad como miembro de la FIAB.
Informe de Presidencia y del Subcomité de Trabajo.
7. Novedades de las bolsas miembros.
Se invita a las bolsas miembros a presentar breves comentarios sobre sus desarrollos recientes y sobre los proyectos en curso y previstos para los próximos meses.
8. Evolución del Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional (FIAB BID).
Informe de Presidencia y Secretaría General.

9. Temas varios.

10. XXXVI Asamblea General Ordinaria de la FIAB.

De acuerdo a lo aprobado por la Asamblea General en el año 2007, la BVL será anfitriona de la XXXVI Asamblea General en septiembre de 2009. El Presidente de la BVL dirigirá unas breves palabras a la Asamblea, ratificando la invitación.



Representantes de las Bolsas Miembros de la FIAB en la XXXV Asamblea General Ordinaria

XXXV ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA Y REUNIÓN ANUAL DE LA FIAB



Adelmo J. J. Gabbi: Vicepres. de la FIAB y Pres. de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires
Patricio Peña: Presidente de la FIAB y Presidente de la Bolsa de Valores de Quito
Elvira María Schamann: Secretaria General de la FIAB



Ángel Urraburu Loduca: Presidente de la Bolsa de Valores de Montevideo



Gilberto Mifano: Presidente de BM&FBovespa



Ramón Adarraga: Director Internacional de Bolsas y Mercados Españoles (BME)



Guillermo Prieto: Presidente de la Bolsa Mexicana de Valores



Adelmo J. J. Gabbi: Vicepres. de la FIAB y Pres. de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires
Roberto Brenes: Vicepres. Ejecutivo y Gerente Gral. de la Bolsa de Valores de Panamá y Miembro del Consejo de Administración de BME
Joan Hortalá: Presidente de la Bolsa de Valores de Barcelona
Pedro Zorrilla: Director General de la Bolsa Mexicana de Valores

MEMORIA ANUAL CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO JULIO 2007 - JUNIO 2008

INFORME DE SECRETARÍA GENERAL

INTRODUCCIÓN

El período que abarca esta Memoria ha presentado un contexto económico y financiero regional relativamente dinámico a la luz de la compleja evolución observada en los mercados internacionales. Energía, alimentos y otros commodities con precios históricos en niveles record, creciente inflación, y la crisis hipotecaria estadounidense y sus derivaciones globales redundaron en menores tasas de crecimiento mundial y, en algún caso, plantearon síntomas de estanflación. Los mercados bursátiles reflejaron esta realidad.

Según las últimas estimaciones de instituciones internacionales, informadas en el mes de junio último, la tasa de crecimiento del producto mundial para 2008 se encuentra levemente por encima del 4%, como resultado combinado de proyecciones en torno al 7% para las economías emergentes y al 2% para las desarrolladas. Las últimas estimaciones disponibles para América Latina y el Caribe estiman el crecimiento regional en un 4,7%.

El precio del petróleo aumentó, en el período considerado en esta Memoria, un 90%. Esta evolución, así como incrementos sostenidos en los precios de otros commodities, explica en gran medida la presente inflación que, para el año en curso y en el caso de las economías desarrolladas, se estima en 3,4%, mientras que para las economías emergentes el aumento promedio en el indicador de precios al consumidor se estima en 9,1%.

Entre junio de 2007 y de 2008 los índices de acciones en los Estados Unidos cayeron, aproximadamente, 15% promedio. En el caso de Europa las variaciones, para un conjunto relevante de mercados y en términos de dólar, promediaron -11% en tanto Asia presentó una variación promedio de -7%, con mayores niveles de dispersión.

Para el periodo considerado en la presente edición de la Memoria, las variaciones en los índices bursátiles de los miembros de la FIAB de América Latina, en términos de dólar, se ubicaron entre 20% y 39% con una dispersión que superó la observada

en otras regiones. Cabe destacar, en tanto, que el incremento máximo referido se encuentra entre los mayores a nivel mundial.

Considerando el mismo periodo, se observa que la capitalización bursátil agregada de las bolsas miembros de la FIAB, en términos de dólar, ha aumentado un 20% y los montos operados en renta variable y renta fija aumentaron un 27% y 15%, respectivamente.

Por otra parte, los flujos de inversión vía colocación de acciones tuvieron un incremento del 85%, en términos de dólar, entre los periodos anuales correspondientes al ejercicio reseñado en esta Memoria y el período julio 2006-junio 2007; en sentido inverso, y ya acusando el impacto de la crisis crediticia global, las emisiones de valores de renta fija admitidas a la negociación en bolsa resultaron 42% inferiores a las del periodo anterior.

Es oportuno mencionar, por otra parte que, como reflejo de la evolución económico-financiera global referida anteriormente, para el último bimestre del ejercicio reseñado en esta Memoria se evidenciaba una cierta retracción en los valores medios de capitalización y en los índices bursátiles de los mercados latinoamericanos, así como menores niveles de emisiones y operatoria en los mercados secundarios, particularmente en el segmento de renta fija.

Acompañando las interacciones dinámicas entre mercados desarrollados y emergentes, la globalización ha derivado en nuestra región en la revisión de objetivos, estrategias y modelos de negocio de las bolsas miembros, incluyendo diversos procesos de listado e internacionalización de las propias entidades bursátiles, el desarrollo de nuevos productos y mercados, y la sostenida incorporación de tecnología en las distintas fases de la cadena de valor de los miembros de la FIAB.

Se presenta a continuación una síntesis de las actividades desarrolladas por la Federación a lo largo del ejercicio, así como breves comentarios sobre algunos temas específicos que han sido objeto de estudios o actividades puntuales. Mayor información sobre estos temas, documentos técnicos ya aprobados, novedades y estadísticas de las bolsas miembros, referencias bibliográficas y vínculos a otras organizaciones interesadas también en los temas relativos a los mercados financieros y de capitales pueden ser consultados a través de la página web de la FIAB.

XXXIV ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA



Patricio Peña: Vicepresidente de la FIAB y Presidente de la Bolsa de Valores de Quito
Enrique García Rodríguez: Presidente Ejecutivo de la Corporación Andina de Fomento (CAF)
Raymundo Magliano Filho: Presidente de la FIAB y Presidente de la Bolsa de Valores de San Pablo
Víctor Flores: Presidente de la Bolsa de Valores de Caracas
Elvira María Schamann: Secretaria General de la FIAB

La XXXIV Asamblea General Ordinaria de la FIAB se realizó en la ciudad de Caracas - Venezuela, los días 17 y 18 de septiembre de 2007, actuando como anfitriona la Bolsa de Valores de Caracas.

La Sesión de Apertura contó con la participación de don Víctor Flores, Presidente de la Bolsa anfitriona; don Raymundo Magliano, Presidente de la FIAB y Presidente de la Bolsa de Valores de San Pablo, don Enrique García, Presidente Ejecutivo de la Corporación Andina de Fomento - CAF; don Patricio Peña, Vicepresidente de la Federación Iberoamericana de Bolsas y Presidente del Directorio de la Bolsa de Valores de Quito; y, doña Elvira María Schamann, Secretaria General de la FIAB, así

como de delegaciones de todas las bolsas miembros, distinguidos invitados y observadores.

Durante este encuentro la Federación procedió a renovar su Presidencia y Comité Ejecutivo para el período 2007/2009. El Presidente del Directorio de la Bolsa de Valores de Quito, don Patricio Peña Romero, fue elegido Presidente de la FIAB, en tanto don Adelmo Gabbi, Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, fue elegido Vicepresidente de la Institución.

La Asamblea aprobó el Acta de la XXXIII Asamblea General Ordinaria, realizada en Panamá, los días 11 y 12 de septiembre de 2006; la Memoria y el Balance al 30 de junio de 2007 y el Presupuesto para el ejercicio 2007/2008.

Durante su transcurso fue presentado el Informe de las actividades del Subcomité de Trabajo y los informes técnicos sobre Prevención del lavado de activos en el ámbito de las bolsas miembros de la FIAB y Continuidad de negocios y planes de contingencia en las bolsas miembros.

Entre los temas específicos presentados durante la Sesión Abierta de la Asamblea de Caracas, cabe recordar los siguientes: - Un más amplio acceso de ahorristas y emisores al mercado de valores como clave para potenciar el desarrollo de Iberoamérica; - La educación financiera como sustento para la participación del inversor individual en el mercado bursátil; - Las bolsas de valores de la región en la visión del inversor institucional iberoamericano; y, - Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional (FIAB-BID). Informe de ejecución. Presentación de resultados y de tareas pendientes para los próximos meses.

Las presentaciones realizadas durante la Sesión Abierta pueden ser consultadas en la página web de la Federación.

La Asamblea aceptó la amable invitación de la Bolsa de Valores de Montevideo para recibir, como anfitriona, la XXXV Asamblea General Ordinaria en septiembre de 2008. También aceptó la invitación de la Bolsa de Valores de Lima para ser anfitriona de la Asamblea General en el año 2009.

Finalmente los participantes agradecieron a la Bolsa de Valores de Caracas, a su Presidente don Víctor Flores y a los directivos y funcionarios que habían colaborado en la Asamblea, por la excelente organización del encuentro y la cordialidad brindada a los visitantes.

COMITÉ EJECUTIVO

Al concluir el ejercicio reseñado en esta Memoria, el Comité Ejecutivo se encuentra integrado por el Presidente y el Vicepresidente de la Federación, don Patricio Peña y don Adelmo Gabbi, respectivamente; y por los vocales señores Ramón Adarraga, Roberto Brenes, Juan Pablo Córdoba, Víctor Flores, Gilberto Mifano, Guillermo Prieto y Pablo Yrarrázaval.

El Comité se reunió en cuatro oportunidades durante el ejercicio: los días 16 y 18 de septiembre de 2007, antes y después de la Asamblea de Caracas Venezuela, el 23 de noviembre de 2007 en Panamá y el 11 de abril de 2008 en Madrid España.

El 16 de septiembre de 2007, con anterioridad a la XXXIV Asamblea General, la reunión contó con la presencia de los entonces Presidente y Vicepresidente de la FIAB, don Raymundo Magliano y don Patricio Peña, respectivamente; de los vocales señores Adelmo Gabbi, Juan Pablo Córdoba y Víctor Flores; de Pedro Zorrilla, Ramón Adarraga, Gonzalo Ugarte y Susana Gómez; de la Presidente del Subcomité de Trabajo, Dra. Mónica Villagómez; y de la Secretaria General de la FIAB, Lic. Elvira Schamann.

El Comité fue informado sobre la Memoria y el Balance del último ejercicio, resolviendo recomendar a la Asamblea la aprobación de ambos documentos. Se presentó un proyecto de presupuesto para el ejercicio 2007/2008, que se consideró positivamente. Fue también informado sobre la evolución del Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional FIAB-BID y, finalmente, la Presidenta del Subcomité de Trabajo presentó una síntesis del informe que al día siguiente sería presentado a la Asamblea.

Por otra parte, se informó al Comité sobre la realización de la primera reunión del task force que estaba trabajando en la revisión de los criterios de membresía para considerar en el caso de aquellas bolsas que desearan aplicar como miembros de la Federación. El grupo de trabajo en este tema -que había sido definido por el Comité en el mes de junio- estaba integrado por representantes de las Bolsas de México, San Pablo, Colombia, BME, y la Secretaría General de la Federación.

Con posterioridad a la XXXIV Asamblea General Ordinaria, el 18 de septiembre, el Comité Ejecutivo se reunió, con agenda abierta, con la presencia de los nuevos Presidente y Vicepresidente de la FIAB, don Patricio Peña y don Adelmo Gabbi, respectivamente; de los vocales señores Ramón Adarraga, Roberto Brenes, Víctor Flores y Juan Pablo Córdoba; de Pedro Zorrilla y Enrique Rosal; y de las Sras.

Carmela Marrou, Susana Gómez, Lucy Pamboukdjian; de la Presidente del Subcomité de Trabajo, Dra. Mónica Villagómez; y de la Secretaria General de la FIAB, Lic. Elvira Schamann.

El Comité analizó y orientó algunas de las actividades previstas para los próximos meses, tal como la Reunión Conjunta FIAB-IMV que tendría lugar en el mes de noviembre y la agenda del Subcomité de Trabajo, en la cual solicitó incluir la revisión de las tendencias bursátiles observadas en los mercados internacionales y su incidencia y efectos en nuestra región.

En lo que respecta a las normas que rigen el funcionamiento de la Federación, se resolvió agregar al objetivo de revisión de los criterios de membresía, en una próxima reunión, una evaluación de la conveniencia de avanzar en un cambio de estatutos en los aspectos relativos a elección de Presidencia y conformación del Comité Ejecutivo tema para el cual el Presidente señaló que prepararía una propuesta.

Por otra parte, y a fin de agilizar la rutina de consideración de los temas administrativos y formales en las Asambleas de la institución, así como para poder abarcar con mayor flexibilidad la presentación y el análisis de temas de interés para los mercados, se resolvió que a partir de septiembre de 2008 la Asamblea General sea breve y concreta y se concentre en no más de una mañana de duración. La Asamblea será seguida de una Reunión Anual, de un día y medio de duración, donde se analizarán los temas de interés de los mercados y a la cual se invitará a las bolsas miembros y a aquellos representantes de la industria de valores que se estime oportuno. Nuevamente el Comité consideró importante incluir la presentación y análisis de temas internacionales relevantes para los mercados -que aporten una visión más global- en la agenda de las Reuniones Anuales.

El día 9 de noviembre, y con el objetivo de precisar la agenda que unos días más tarde sería considerada por el Comité Ejecutivo, los nuevos Presidente y Vicepresidente de la Federación, así como la Secretaria General, se reunieron en la sede de la institución en Buenos Aires. Participó también de este encuentro la Presidente del Subcomité de Trabajo, Dra. Mónica Villagómez. El Presidente comentó entonces su interés en que la Federación avanzase con diversas iniciativas, entre las cuales cabe recordar las reuniones temáticas, el programa de visitas de trabajo entre miembros de la FIAB, y el fortalecimiento de las relaciones con otras organizaciones activas en nuestra región con vistas al desarrollo de los mercados de capitales. Varios de estos puntos fueron luego incorporados en la agenda considerada por el Comité en Panamá.

En efecto, la tercera reunión del Comité Ejecutivo se realizó en Panamá, el 23 de noviembre de 2007, con la presencia del Presidente y Vicepresidente de la FIAB, don Patricio Peña y don Adelmo Gabbi, respectivamente; de los vocales señores Roberto Brenes, Víctor Flores, Guillermo Prieto, Gilberto Mifano y Ramón Adarraga; de las Sras. Carmela Marrou, Susana Gómez, Mónica Villagómez; y de Gonzalo Ugarte, Pedro Zorrilla y, Federico Oviedo; de la Presidente del Subcomité de Trabajo, Lic. Lucy Pamboukdjian; y de la Secretaria General de la FIAB, Lic. Elvira Schamann.

Invitado por el Presidente de la FIAB al comienzo de la reunión, el representante de la Corporación Andina de Fomento, don Camilo Arenas, comentó que dicha institución deseaba afianzar los vínculos de cooperación con la FIAB para lo cual sugirió coordinar actividades de mutuo interés. El Comité agradeció al señor Arenas por haberse acercado a este encuentro, quedando pendiente retomar las conversaciones en los próximos meses. Una vez retirado el señor Arenas, el Presidente propuso designar un grupo de trabajo FIAB-CAF integrado por los ex Presidentes del Subcomité de Trabajo (Mónica Villagómez, Susana Gómez y Pedro Zorrilla), un representante de BME, la Presidenta del Subcomité de Trabajo, Lucy Pamboukdjian, y la Secretaría General para que elaborasen una alternativa de programa que pudiera ser presentado a la CAF en los próximos meses. El Comité consideró positivamente esta sugerencia.

El Presidente luego agradeció a la Dra. Mónica Villagómez por la labor desarrollada por el Subcomité de Trabajo durante el período de su presidencia, también recordó la excelente tarea que llevaron a cabo los anteriores presidentes del Subcomité y felicitó a Lucy Pamboukdjian, quien fuera elegida nueva Presidenta del Subcomité de Trabajo unos días antes.

El Comité fue informado, más adelante, sobre los objetivos y trabajos que serían presentados ante los reguladores de los mercados de valores de la región, al día siguiente, en la Reunión Conjunta FIAB-IIMV.

El Comité consideró luego el punto de la agenda relativo a la designación del tercer consultor para el Proyecto FIAB-BID, quien tendría a su cargo la elaboración del diseño de un aplicativo para información de emisoras y valores de acuerdo a los criterios y principios identificados por el primer consultor del segundo componente del Proyecto, (quien ya ha concluido su trabajo en el mes de junio). La Secretaría General había remitido con anticipación a la reunión una lista corta con los antecedentes y calificaciones de tres candidatos. Teniendo en cuenta, fundamentalmente, la experiencia y conocimiento del mercado bursátil por parte

de los profesionales presentados, el Comité decidió seleccionar a don Eduardo Serrano, de nacionalidad española, para esta tarea.

El Presidente de la FIAB presentó también algunas propuestas de actividades para el próximo año, que fueron analizadas por los presentes. Se decidió avanzar en la organización de reuniones temáticas para promover el mutuo conocimiento de los responsables de las respectivas áreas en las bolsas miembros y facilitar mayor profundidad en los análisis de cada tema concreto así como el intercambio de experiencias.

El Comité resolvió realizar una primera experiencia abordando el tema de tecnología, y aceptó la invitación de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para ser sede del encuentro, que tuvo lugar en el mes de junio pasado.

Por otra parte, se resolvió no avanzar en la implementación de la iniciativa “Premio FIAB a la excelencia” (pensada para estimular la generación de bibliografía sobre temas de mercados de capitales en la región) y se analizó la propuesta del “Programa de pasantías”, respecto al cual se solicitó a la Secretaría General que efectuara una consulta entre las bolsas miembros a fin de identificar la demanda potencial para este tipo de programa.

La Lic. Pamboukdjian presentó una síntesis de los resultados de la última reunión del Subcomité de Trabajo. Se refirió a los temas presentados o analizados, entre los que destacó: medidas de prevención de lavado de activos, políticas de continuidad de negocio y estructura del mercado de renta fija en las bolsas de la FIAB; asimismo, informó que se había resuelto efectuar un relevamiento anual sobre tecnología en las bolsas miembros; y que se habían creado sendos task forces para el seguimiento de novedades y tendencias internacionales, por una parte, y para la identificación de los temas relevantes en la cadena de valor bursátil, por otra. También informó que se iba a elaborar un estudio sobre inversores institucionales.

La Lic. Schamann presentó seguidamente un informe sobre el estado de ingresos y gastos de la FIAB, así como sobre la estructura de inversiones, para el período julio-noviembre. Destacó que la situación presupuestaria y financiera se encontraba en línea con lo previsto.

El Presidente informó que se propuso al IIMV suscribir un memo de entendimiento entre ambas organizaciones sobre la base de algunos puntos concretos orientados a reforzar las instancias de cooperación institucional en el marco del Proyecto de fortalecimiento y desarrollo del mercado regional y del esquema de operatoria transfronteriza regional.

Se dio lectura a los puntos concretos que se habían propuesto. El Comité consideró muy oportuna esta iniciativa.

La cuarta y última reunión del ejercicio se realizó el 11 de abril en Madrid España, siendo BME anfitriona de la misma. Contó con la presencia del Presidente y del Vicepresidente de la FIAB, don Patricio Peña y don Adelmo Gabbi, respectivamente; de los vocales señores Víctor Flores, Ramón Adarraga, Guillermo Prieto, Pablo Yrarrázaval y Juan Pablo Córdoba; de Pablo Aldazábal y Pedro Zorrilla; de la Presidente del Subcomité de Trabajo, Lic. Lucy Pamboukdjian; y de la Secretaria General, Lic. Elvira Schamann. El Presidente de Bolsas y Mercados Españoles, don Antonio Zoido, participó durante algunos tramos del encuentro. El Presidente de la Bolsa de Valores de Montevideo, don Ángel Urraburu, que será anfitriona de la próxima Asamblea, participó de la sesión de la tarde.

El Comité resolvió no modificar los actuales Estatutos de la organización, manteniendo el objetivo de identificar criterios de membresía FIAB a través de un documento institucional específico que pueda servir para orientar y apoyar la decisión del propio Comité Ejecutivo en el sentido de elevar o no a la Asamblea General la consideración de ingreso de una determinada entidad postulante. También resolvió analizar la posibilidad de introducir cambios siempre en forma coherente con las normas estatutarias- en el Reglamento Interno en relación a la metodología de presentación de candidaturas y elección para la Presidencia de la Federación (incluyendo evaluar la posibilidad de elegir separadamente al Presidente y al Vicepresidente).

Por otra parte, se analizó la programación para la próxima Asamblea y Reunión Anual de la Federación, que tendrá lugar los días 15 y 16 de septiembre en Montevideo.

Además, la Presidente del Subcomité de Trabajo, Lic. Lucy Pamboukdjian, presentó un informe sobre la marcha de los estudios.

SUBCOMITÉ DE TRABAJO

Al cierre del ejercicio, en junio de 2008, integraban el Subcomité las siguientes entidades: Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Mercado de Valores de Buenos Aires, BM&F-Bovespa, Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores de Colombia, Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica, Bolsa de Valores de Quito,

Bolsa de Valores de El Salvador, Bolsas y Mercados Españoles, Bolsa Mexicana de Valores, Bolsa de Valores de Panamá, Bolsa de Valores de Lima, Bolsa de Valores de Montevideo y Bolsa de Valores de Caracas. La Secretaría General de la FIAB integra y brinda apoyo, asimismo, a este grupo técnico. El Mercado de Valores de Rosario y las Bolsas Boliviana y de Guayaquil y Euronext Lisboa participaron, asimismo, en diversas reuniones y actividades, en el pasado.

El Subcomité se reunió en cuatro oportunidades durante el período cubierto por esta Memoria, en los meses de septiembre y noviembre de 2007, y en marzo y junio-julio de 2008. Se encuentra presidido por BM&F Bovespa, habiendo sido elegida para ejercer dicha función la Lic. Lucy Pamboukdjian.

En la reunión realizada en Caracas, el 14 de septiembre de 2007, participaron representantes de las bolsas y mercados de Buenos Aires, San Pablo, Santiago, Colombia, México, Panamá, Lima, Montevideo y Caracas y la Secretaria General de la FIAB. La reunión fue presidida por la Dra. Mónica Villagómez, en aquel entonces Presidenta del Subcomité y Presidenta Ejecutiva de la Bolsa de Valores de Quito.

Los temas analizados en la reunión fueron: el informe sobre medidas de prevención y control de lavado de dinero, la continuidad del negocio de las bolsas miembros de la FIAB, el mercado de renta fija, costos e ingresos de las bolsas miembros - relevamiento para América Latina, cadena de valor en las bolsas miembros, la evolución del Proyecto FIAB-BID y las novedades de las bolsas miembros presentes en la reunión.

La segunda reunión se realizó en Panamá, el 22 de noviembre de 2007; participaron de la misma el Presidente de la FIAB, don Patricio Peña; representantes de las bolsas y mercados de Buenos Aires, Santiago, Colombia, Costa Rica, El Salvador, México, Panamá, Lima, Montevideo y Caracas; y la Secretaria General de la FIAB. Don Camilo Arena, Director de Gestión de Riesgo de la Corporación Andina de Fomento (CAF) participó durante un breve tramo del encuentro.

Los temas tratados en la reunión fueron: los informes finales del relevamiento regional sobre medidas de prevención y control de lavado de dinero, sobre continuidad del negocio en las bolsas miembros de la FIAB y sobre el mercado regional de renta fija.

Seguidamente, el Subcomité procedió a renovar su Presidencia, rutina que se realiza cada dos años, conforme las normas internas de funcionamiento de este grupo. El Subcomité eligió por unanimidad a la Bolsa de Valores de San Pablo y a su, entonces, Analista de Desarrollo y Relaciones Internacionales, Lic. Lucy Pamboukdjian para ejercer dicha función por el nuevo período, que concluye en el último trimestre de 2009.

Asimismo, el Subcomité agradeció a la Bolsa de Valores de Quito, y a la Dra. Mónica Villagómez, por la eficiente tarea desarrollada desde la Presidencia del Subcomité en los dos últimos años.

Por su parte, la nueva Presidente agradeció la confianza expresada por las bolsas miembros y comprometió su mejor esfuerzo, así como el de su Bolsa, para continuar las tareas y estudios del Subcomité con similar eficiencia. Alentó, asimismo, a todos los integrantes a mantener una continua presencia y colaborar activamente.

Seguidamente se continuó con el análisis y con presentaciones de los siguientes temas técnicos: encuesta sobre tecnología en las bolsas de la FIAB, innovaciones y cambios en el negocio bursátil, cadena de valor, y las bolsas de Centroamérica y Panamá evolución y proyectos a nivel de Bolcen y a nivel subregional.

El Subcomité de Trabajo se reunió por tercera vez los días 13 y 14 de marzo de 2008 en la Bolsa de Valores de Colombia. Participaron del encuentro la Presidente del Subcomité, el Presidente y la Secretaria General de la FIAB, y representantes de las bolsas y mercados de Buenos Aires, Rosario, Santiago, Quito, Costa Rica, México, Colombia, España, Panamá y Lima. El Presidente de la Bolsa anfitriona, don Juan Pablo Córdoba, recibió a los asistentes y participó durante algunos tramos de la reunión.

Se revisaron, durante la ocasión diversos temas técnicos, entre los cuales cabe recordar: el rol y relevancia de los inversores institucionales en la región (tema que contó como expositor invitado a don Mauricio Amador, Vicepresidente Financiero de Titularizadora Colombiana), mercados bursátiles alternativos, proyecto FIAB-BID, sugerencias para el temario de la reunión FIAB de tecnología, identificación de los componentes de la cadena de valor de las bolsas, y el seguimiento de novedades en materia financiera y bursátil global y regional, incluyendo las novedades de las bolsas miembros.

Unos minutos antes de concluir el encuentro los asistentes saludaron con afecto a la Dra. Susana Gómez, directora de desarrollo de la BVC, quien dejaría la entidad en los próximos días para dedicarse a una nueva actividad, y a quien se le hizo entrega de un recordatorio.

Por último, el Subcomité de Trabajo se reunió en Los Cabos México, los días 30 de junio y 1º de julio de 2008, con la presencia de representantes de las bolsas y mercados de Buenos Aires, Rosario, Santiago, Colombia, Costa Rica, Quito, El

Salvador, BME, México, Panamá, Lima y Caracas, y la Secretaria General de la FIAB. El Presidente de la Bolsa Mexicana de Valores, anfitriona del encuentro, dio la bienvenida a los asistentes y participó de las actividades generales previstas. La reunión del Subcomité fue presidida por la Lic. Lucy Pamboukdjian y, representante de la Bolsa de Valores de San Pablo.

Los temas tratados en Los Cabos incluyeron, entre otros, la revisión de novedades en materia de tendencias bursátiles a nivel internacional y en el área iberoamericana, así como el seguimiento de las novedades de las bolsas miembros; una presentación del informe del Lic. Eduardo Serrano, consultor contratado por la FIAB en el marco del Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional; un informe con los primeros resultados de la encuesta efectuada sobre el tema de inversores institucionales iberoamericanos, presentado por la Presidente del SC; un informe sobre los objetivos y actividades realizadas por el correspondiente task force en relación a la identificación de criterios orientadores para evaluar a las entidades bursátiles de la región que deseen ingresar a la Federación; una reseña sobre los resultados de la primera reunión temática de tecnología y diversos comentarios sobre las actividades de cooperación institucional desarrolladas por la FIAB.

Finalmente, y ante la nueva dinámica de la industria de valores y atento a la sugerencia para discusión de temas estratégicos por parte del Comité Ejecutivo, la Presidente recordó a los integrantes del Subcomité de Trabajo la importancia de que todas las bolsas hagan llegar sugerencias de temas para ser incorporados en la agenda de trabajo de este grupo técnico. También solicitó la activa colaboración de los participantes para estimular un elevado nivel de discusión sobre los asuntos, en línea con los intereses de los miembros de la Federación.

La próxima reunión del SC tendrá lugar los días 3 y 4 de noviembre en Chile, aceptando el amable ofrecimiento de la Bolsa de Comercio de Santiago.

PROYECTO DE FORTALECIMIENTO Y DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES REGIONAL (FIAB-BID) ATN/OC- 9255-RG

Como se recordará, desde el año 2005, la FIAB ha venido trabajando en este proyecto que cuenta con financiamiento del Banco Interamericano de Desarrollo, entidad con la cual el 17 de octubre de dicho año la FIAB firmó un convenio de cooperación técnica no reembolsable.

El proyecto busca sentar bases homologadas regionalmente para: a) el mutuo

reconocimiento de la oferta pública de valores listados en las bolsas de la región y la habilitación de los intermediarios para ofrecer profesionalmente dichos valores en sus respectivos mercados y, b) establecer un estándar y codificación de la información de los emisores de las bolsas miembros y sus valores, que permita a cada bolsa contar con un sistema de compilación y difusión de información de emisores, a nivel local y regional, disponible en tiempo real y en forma pública. La fecha de finalización prevista para el proyecto es el próximo mes de octubre.

Como actividades ya concretadas en el marco del proyecto con anterioridad a este ejercicio, cabe recordar la realización de la Primera Reunión Conjunta de representantes de las entidades de regulación y supervisión de los mercados de valores de la región y las bolsas miembros de la FIAB, en la ciudad de Lima en noviembre de 2005 -en coordinación con el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores-, donde se informó sobre el proyecto. Asimismo, la Dra. Gloria Hernández Aler -contratada para la consultoría del primer componente- y el Ingeniero Antonio Bordeu -seleccionado para elaborar una propuesta sobre definición del contenido, oportunidad y calidad de la información de los emisores y sus valores listados en las bolsas de la FIAB- presentaron sus propuestas finales en junio de 2007.

Durante el mes de septiembre de 2007 la consultora Dra. Hernández Aler realizó la presentación de una síntesis del informe de su consultoría, en ocasión de la XXXIV Asamblea General de la Federación realizada en Caracas. También, en dicha oportunidad se difundieron los informes completos de ambos consultores.

Durante el mes de noviembre del mismo año, se realizó en Panamá el segundo Taller con Reguladores también en coordinación con el IIMV- a fin de informar los avances en el desarrollo del proyecto, evento que contó con la presencia de representantes de las entidades bursátiles y/o de regulación de mercados de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, España, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Perú, Portugal, República Dominicana, Uruguay y Venezuela.

También en el mes de noviembre y, de acuerdo con lo establecido en el convenio firmado con el BID, la Secretaría General avanzó en la selección de un profesional para la realización de la Evaluación de Medio Término del Proyecto, habiendo sido elegida la Dra. Liliana Shlosberg, con quien se firmó contrato en ese mismo mes. El trabajo consistió en una evaluación de las actividades del proyecto y de la ejecución financiera de la operación hasta junio de 2007, presentando un primer

informe en diciembre de dicho año y el informe final en marzo de 2008, habiendo sido aprobado por el BID en ese mismo mes.

Asimismo, y una vez concluidas las consultorías de la Sra. Gloria Hernández Aler y del Ing. Antonio Bordeu, se avanzó en la selección del tercer consultor del proyecto quien deberá elaborar el diseño lógico y detallado de una solución para codificar y difundir información de los emisores de acuerdo con los Principios FIAB definidos y acordados por las Bolsas miembros. Para esta consultoría fue seleccionado el licenciado Eduardo Serrano Romero, de nacionalidad español, con quien se firmó contrato a fines de diciembre de 2007.

Durante el mes de marzo, la Secretaria General de la FIAB se reunió con el Lic. Serrano para interiorizarlo sobre los objetivos del proyecto en general y sobre los lineamientos para el desarrollo de la consultoría. Posteriormente, y aprovechando la presencia de diversos integrantes del denominado “grupo de bolsas referentes” en el marco de la consultoría con motivo del encuentro del Comité Ejecutivo, el consultor presentó un informe de avance de su tarea. Participaron de este encuentro el Presidente de la FIAB, don Patricio Peña Romero y, desde el grupo de referentes, la Lic. Lucy Pamboukdjian, el Sr. Santiago Ximenez, el Lic. Pedro Zorrilla y la Lic. Elvira Schamann.

A partir de la revisión y orientación señalada, el Lic. Serrano trabajó en coordinación con las denominadas “bolsas referentes”, incluyendo su participación en dos teleconferencias a mediados y fines de junio, a efectos de chequear los avances en el desarrollo de su consultoría, con vistas a la elaboración del informe a ser presentado en la reunión de Subcomité de Trabajo en Los Cabos-México a fines de junio.

El Subcomité consideró positivamente el trabajo y destacó la importancia de mantener un modelo descentralizado de información sobre emisores, tal como está previsto en el proyecto. El consultor está trabajando con esta clara orientación y conforme a los TOR acordados, previéndose un nuevo informe para comienzos del mes de septiembre.

La tarea de revisión de los informes de los consultores es considerada aporte en especie en el marco del Proyecto FIAB-BID.

Más adelante, y también durante la reunión de fines del mes de junio, la Secretaría General informó sobre los resultados de la autoevaluación que las bolsas miembros efectuaron respecto al estado de avance o implementación de los Principios FIAB para el mutuo reconocimiento de la oferta pública de valores listados, así como de información de emisores y sus valores.

Por último, cabe mencionar que durante el período aquí reseñado la Secretaría General presentó ante el BID los informes semestrales de progreso en el desarrollo del Proyecto y de ejecución financiera del mismo al 30 de junio y al 31 de diciembre de 2007 y, con posterioridad al cierre del ejercicio, los correspondientes al primer semestre de 2008. Todos los informes fueron aprobados por el Banco. Asimismo, el BID transfirió puntualmente los requerimientos de reposición del Fondo Rotatorio.

SEXTA REUNIÓN CONJUNTA IIMV-FIAB

Prosiguiendo con la rutina de reuniones anuales de las bolsas miembros de la Federación con representantes de los organismos de regulación y supervisión de los mercados de valores, el 23 de noviembre de 2007 se realizó en Panamá la 6ta. Reunión Conjunta IIMV-FIAB.

El encuentro contó con la participación de un nutrido número de participantes, entre quienes cabe mencionar al Presidente del IIMV, también Presidente de la CNV de Argentina, don Eduardo Hecker; al Presidente y al Vicepresidente de la FIAB, don Patricio Peña y don Adelmo Gabbi, respectivamente; al Presidente y al Vicepresidente Ejecutivo de la Bolsa de Valores de Panamá, don Ricardo Arango y don Roberto Brenes, respectivamente; a don Carlos Barsallo, Presidente de la Comisión Nacional de Valores de Panamá y Presidente (electo) del IIMV; a don Julio Segura García, Presidente del Patronato del IIMV y Presidente de la CNMV de España y a los Secretarios Generales del IIMV y de la FIAB, don Santiago Cuadra y la Lic. Elvira Schamann, respectivamente. También asistieron representantes de los reguladores y/o supervisores de: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, España, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Perú, Portugal, República Dominicana, Uruguay y Venezuela; así como representantes de las Bolsas de: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, España, México, Panamá, Perú, Uruguay y Venezuela.

El programa de la reunión incluyó la presentación, por parte de la FIAB, de los avances observados en el Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional, así como de los Principios FIAB sobre condiciones para el reconocimiento de la oferta pública y en materia de información de sociedades listadas y sus valores, y de las actividades planificadas para el año 2008 en el marco del mencionado Proyecto. Luego de unas palabras introductorias por parte del Presidente de la FIAB, siguieron presentaciones por parte de Lucy Pamboukdjian (San Pablo), Roberto Brenes (Panamá), Mónica Villagómez (Quito), Federico Oviedo

(Lima) y Elvira Schamann (SG FIAB).

Otro tema analizado en el encuentro fue el relativo a Retos y Desafíos de la Regulación en Europa e Iberoamérica, con participación en este caso de representantes de los organismos de regulación o supervisión de los mercados de valores de Panamá, España y Portugal.

CONVENIO FIAB-IIMV

El Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, entidad que agrupa a los entes responsables de la regulación y supervisión de los mercados iberoamericanos y la FIAB, procedieron a la firma de un Acuerdo con vistas a mantener encuentros periódicos, analizar conjuntamente y dar seguimiento a los distintos proyectos transnacionales, favorecer la operativa transfronteriza, y colaborar en cuantas actividades resulten de mutuo interés.

El evento tuvo lugar en la sede del IIMV y de la CNMV de España, en Madrid, el 11 de abril y contó con la participación del Presidente de la CNMV anfitrión, don Julio Segura García, el Presidente de la FIAB, don Patricio Peña, el Presidente de BME, don Antonio Zoido, los integrantes del Comité Ejecutivo de la Federación, el Secretario General y la Secretaria General de ambas instituciones, don Santiago Cuadra y la Lic. Elvira María Schamann, respectivamente, entre otros asistentes.

El Acuerdo representa un primer paso institucional orientado a continuar con las periódicas reuniones entre reguladores y bolsas bajo el paraguas de ambas Organizaciones, así como a establecer una agenda en temas de mutuo interés que facilite el desarrollo de los mercados bursátiles de la región.

REUNIÓN CONJUNTA DE LA FIAB CON REPRESENTANTES DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO DE VALORES IBEROAMERICANAS

El 18 de septiembre de 2007 las bolsas miembros de la FIAB y representantes de las entidades de depósito de valores de los respectivos países, se reunieron en Caracas Venezuela coincidiendo con la XXXIV Asamblea General Ordinaria de la Federación.

Participaron de la reunión representantes de Bolsas de Valores, Centrales de Depósito y Cajas de Valores de los siguientes países: Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica,

Ecuador, El Salvador, España, México, Panamá, Perú, Uruguay y Venezuela. El encuentro fue presidido por don Raymundo Magliano, Presidente de la FIAB y Presidente de la Bolsa de Valores de San Pablo. La Lic. Elvira Schamann, Secretaria General de la FIAB, tuvo a su cargo la coordinación general de esta actividad.

Desde hacía algún tiempo la FIAB evaluaba la posibilidad de avanzar en un encuentro de este tipo, dada la relevancia de las actividades de compensación, liquidación y depósito de valores en el contexto del desarrollo de los mercados de la región y atento al objetivo planteado en el Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional, ya referido en esta edición.

En tal sentido, la Federación y las depositarias presentes en Caracas revisaron prioridades y tareas específicas orientadas a facilitar una efectiva negociación transfronteriza de valores registrados en los mercados de la región, con énfasis desde luego en los aspectos relativos al depósito y la compensación.

La reunión representó una excelente oportunidad de diálogo e intercambio de visiones y experiencias.

PRIMERA REUNIÓN TEMÁTICA DE TECNOLOGÍA PARA MIEMBROS DE LA FIAB

El encuentro, definido en el marco de la serie de reuniones temáticas que forman parte del plan de trabajo de la actual presidencia de la Federación, se desarrolló los días 5 y 6 de junio de 2008 en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. La introducción y presentación de los objetivos de la reunión estuvieron a cargo de Patricio Peña, Presidente de la FIAB y Presidente del Directorio de la Bolsa de Valores de Quito; de Adelmo Gabbi Vice-Presidente de la FIAB y Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires; de Gustavo Cucchiara, Director Secretario del Mercado de Valores de Buenos Aires y de Elvira María Schamann, Secretaria General de la FIAB, quien tuvo a su cargo la coordinación general del encuentro. Contó con la participación, además de los mencionados, de la Presidente del Subcomité de Trabajo, Lic. Lucy Pamboukdjian, así como con la activa participación de más de 50 representantes de las bolsas miembros de la FIAB y de firmas consultoras y proveedoras de servicios, especialmente invitadas.

El temario había sido definido por la FIAB con activa colaboración de las bolsas miembros quienes, en ocasión de la reunión efectuada por el Subcomité de Trabajo en Bogotá en el mes de marzo, habían orientado la correspondiente agenda.

Como introducción general y punto de referencia inicial para la reunión, el representante de la Bolsa de Comercio de Santiago presentó un informe sobre los resultados de la encuesta sobre TI realizada por la FIAB.

Los temas presentados durante el encuentro incluyeron, asimismo: tendencias, algoritmo, arquitectura orientada a servicios (SOA), ruteo, virtualización y gestión de IT orientada al cliente. En las diversas presentaciones se alternaron participantes de las Bolsas de México, España, San Pablo, Santiago y Colombia, así como de la Caja de Valores local. Entre las firmas que también presentaron comentarios y experiencias durante la reunión cabe mencionar: Accenture, Marco Polo, Nyse Euronext Trading Solutions, Bloomberg, Gartner, Xtech y Petrobras.

La reunión brindó una instancia de actualización profesional y posibilitó un mayor conocimiento mutuo entre colegas de las bolsas miembros de la FIAB, así como un activo y constructivo diálogo entre las bolsas presentes. Complementariamente, resultó de gran interés el aporte de información y participación en el diálogo que se obtuvo con la presencia de las firmas invitadas. Más del 90% de las bolsas miembros de la FIAB estuvieron representadas, participando activamente en presentaciones y debates a lo largo de una jornada y media de trabajo.

El encuentro permitió poner en evidencia la gran importancia que han tomado las áreas de TI en las bolsas de la FIAB, donde actualmente el personal de TI representa proporciones significativas del total.

Los resultados finales de la reunión fueron positivos. A partir de las respuestas a una encuesta distribuida por la FIAB, en la mayoría de los casos la evaluación global del encuentro, así como también las evaluaciones individuales sobre los temas tratados, fueron muy buenas. También se solicitaron y recibieron sugerencias para futuros encuentros.

Cerrando esta actividad, la Federación organizó unas 20 reuniones one-on-one con participación de las diversas bolsas y firmas invitadas.

PUBLICACIONES

En el mes de diciembre se publicó la Memoria Anual 2007 que presenta una síntesis de los temas considerados por la Asamblea de Caracas, así como referencias sobre las diversas actividades del año, los estados contables del último ejercicio y el presupuesto anual aprobado por la Asamblea.

Se editó, también en diciembre, un CD con las presentaciones realizadas en la Reunión de Panamá acerca del proyecto FIAB-BID. Este material fue ampliamente difundido con posterioridad a la reunión, incluyéndose al propio BID, varias depositarias de valores de la región, centros de documentación, un nutrido mailing de funcionarios de las bolsas miembros y de reguladores de la región.

Durante el presente ejercicio, y en línea con lo realizado por otras federaciones internacionales, la Secretaría General de la FIAB comenzó a publicar en su página web los “Market Highlights 2007”. Este informe sintetiza y grafica los rasgos destacados de los mercados bursátiles de las bolsas miembros de la FIAB. En esta oportunidad se incluyó información sobre capitalización bursátil e índices bursátiles a fines de 2005 y 2006, y los montos negociados en renta variable y renta fija durante esos años. El informe fue elaborado tanto en castellano como en inglés y se encuentra disponible en la página web de la FIAB.

La FIAB fue invitada a participar en la publicación Equity Capital Markets Handbook, editada por Euromoney, con un comentario sobre la evolución de los mercados latinoamericanos de valores en los últimos años. La Secretaría General de la institución, Lic. Elvira Schamann, preparó a tal fin un artículo titulado “Latin American stock markets: playing an increasingly important role”. El libro (disponible sólo en inglés) fue distribuido ampliamente por los editores a nivel internacional y puede ser consultado a través del Centro de Documentación de la FIAB.

En el mes de mayo se publicó el Anuario Estadístico 2008 de la FIAB, siguiendo los lineamientos de la WFE, continuando con el criterio de homogeneización de las estadísticas de ambas entidades que se viene llevando a cabo en los últimos años. En esta oportunidad, la publicación impresa fue acompañada de un CD, el cual además de datos estadísticos sobre operatoria e indicadores de las bolsas miembros incluye información complementaria de cada una de ellas tal como número de sociedades de bolsa, características de los instrumentos negociados y de las operaciones realizadas en cada bolsa, costos de las operaciones, derechos pagados por las sociedades, compensación y liquidación, fondo de garantía, impuestos vigentes y servicios prestados por las bolsas.

Durante el año 2007 la Federación ha continuado la edición del Boletín Trimestral de novedades. A partir de junio de 2008 dicho Boletín comenzó a editarse cuatrimestralmente. Los boletines pueden ser consultados a través de la página web institucional.

La FIAB, ha continuado colaborando en las diversas ediciones de la Revista Trimestral del Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, suministrando

noticias referidas al desarrollo institucional y de las bolsas miembros, así como información estadística.

También se ha continuado con la publicación del Informe Mensual FIAB, que recoge datos estadísticos de las bolsas, también en línea con los publicados por la Federación Mundial.

INFORMES TÉCNICOS

Durante el período que abarca esta Memoria, la Secretaría General ha colaborado en la elaboración de diversos informes técnicos presentados en seminarios y conferencias, en los encuentros del Subcomité de Trabajo y en la sección Documentos FIAB de la página web. Entre éstos, cabe mencionar:

A) Estructura de ingresos y gastos de las bolsas miembros

Durante el presente ejercicio, se continuó trabajando en el estudio de la estructura de ingresos y gastos de las bolsas latinoamericanas miembros de la FIAB, relevamiento que se ha venido realizando desde el año 2004 (con datos para 2002 y 2003). El relevamiento realizado durante el último año abarcó los años 2005 y 2006.

Cabe recordar que los objetivos planteados para este estudio son:

- a) Seguimiento de los cambios en el perfil societario de las bolsas iberoamericanas miembros de la FIAB, así como de la evolución de sus ingresos y gastos.
- b) Elaboración de indicadores económico financieros y de performance
- c) Comparación de la estructura de ingresos y gastos de la FIAB, con benchmarks internacionales como los elaborados por la Federación Mundial de Bolsas (WFE) quien desde hace varios años ha venido trabajando en este tema.

Este estudio no pretende dar a conocer la situación particular de cada bolsa, sino identificar un marco regional mediante proporciones con relación a cada ítem/grupo societario y al total relevado.

En esta oportunidad, a los datos ya solicitados en períodos anteriores -tales como perfil societario, ingresos, gastos y políticas de tratamiento de resultados-, se incorporó información relacionada con intermediarios bursátiles (número de sociedades de bolsa habilitadas a fin de cada año y la concentración de los montos negociados entre los 5, 10 y 15 intermediarios más activos).

Una vez sistematizada la información y validada la misma por parte de cada bolsa, la Secretaría General elaboró indicadores de rentabilidad económica y financiera, así como indicadores de performance tales como Ingresos por Operatoria/Montos Totales Operados; Ingresos por Operatoria/Total de Ingresos; Gastos/Ingresos; Gastos

Administrativos/Ingresos Totales, Gastos Administrativos/Gastos Totales. Se obtuvieron indicadores por cada bolsa, por grupo societario y para el conjunto de las bolsas en general.

Finalmente se avanzó en la comparación con la última estructura de gastos informada por la WFE.

Al momento de redactar esta Memoria se está avanzando con el relevamiento correspondiente al cierre del año 2007:

B) Gobierno corporativo en las bolsas miembros de la FIAB

Continuando con uno de los temas de frecuente seguimiento en la Federación desde el año 2003, durante el mes de diciembre último las bolsas miembros fueron consultadas sobre el nivel de inserción de las normas y prácticas de Gobierno Corporativo, y su evolución en el tiempo, en las sociedades listadas o registradas en ellas y otros aspectos básicos relativos al tema.

El respectivo cuestionario incluyó preguntas de carácter general, dadas las diferentes legislaciones entre países, y estuvo dividido en 2 partes:

- una primera parte, acerca del nivel de cumplimiento de pautas de Gobierno Corporativo en las sociedades registradas o listadas en las bolsas miembros o en sus países, ya sea en carácter de norma o imposición de la autoridad; o bien como autorregulación de la bolsa.
- una segunda parte, sobre la percepción de la relación costo-beneficio en relación a la implementación de los Principios de Gobierno Corporativo.

Se obtuvieron respuestas de Argentina, Brasil, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, El Salvador, México, Panamá, Perú, Uruguay y Venezuela.

En cuanto la legislación y/o normas de la autoridad regulatoria del mercado bursátil sobre Gobierno Corporativo el 75% de las autoridades de los países a los que pertenecen las bolsas miembros exigen a los mercados bursátiles que cuenten con prácticas de Gobierno Corporativo. En el 83% de los países existen leyes o normas para proteger los intereses de los inversionistas mayoritarios; y asegurar el tratamiento equitativo de los tenedores de acciones; y en el 91% existe una ley o norma para asegurar la provisión de información relevante para los inversores en tiempo y forma.

En el 67% de los países a los que pertenecen las bolsas miembros existe un código de buenas prácticas empresariales y/o en materia de Gobierno Corporativo. En el 88%

de esos países su cumplimiento es de carácter voluntario. En el 50% de los países considerados, las sociedades admitidas a la cotización deben informar a la Bolsa su grado de adhesión a las Prácticas de Gobierno Corporativo. En el 67% de esos casos la Bolsa es la encargada de difundir esta información. En el 33% de los países existen normas específicas de la Bolsa sobre Gobierno Corporativo.

En cuanto las emisoras de renta fija negociada en la Bolsa, en el 33% de los casos deben informar a ésta, su grado de adhesión a las Prácticas de Gobierno Corporativo. En el 50% de esos casos, la Bolsa es la encargada de difundir esa información.

En el 92% de los países existen Cámaras de Arbitraje habilitadas para la solución de conflictos o controversias suscitadas en el ámbito bursátil.

Consultadas las bolsas acerca de evaluar de 1 a 10 la importancia que las empresas listadas o emisoras registradas le otorgan a los Principios de Gobierno Corporativo, el puntaje promedio obtenido fue de 6,73 puntos. También se consultó sobre el grado de importancia de los costos inherentes a la implementación de los Principios de GC.

Este informe se actualiza anualmente y se encuentra disponible, con mayor información, a través de la página web de la FIAB.

CENTRO DE DOCUMENTACION

Cumpliendo con el objetivo de recopilar, analizar, almacenar y difundir el material bibliográfico elaborado por la Federación y las bolsas miembros, en el último ejercicio el Centro de Documentación vio incrementado su acervo documental con 425 registros bibliográficos a su base de datos, la que supera en la actualidad los 11.700 registros.

Para incorporar nuevas formas de comunicación entre las bibliotecas de las bolsas miembros de la FIAB, desde el Centro de Documentación se les envía trimestralmente, las novedades bibliográficas, que también se pueden visualizar en la web actualizadas en forma mensual.

Siguiendo la política de incorporar nuevos documentos, se solicitó a las bibliotecas de las bolsas miembros el envío semestral de referencias sobre el material bibliográfico incorporado a las respectivas bibliotecas, el cual se difunde también a través de la página web de la Federación mediante un link específico.

En este aspecto cabe destacar en esta Memoria la colaboración recibida de Bolsas y Mercados Españoles, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, la Bolsa de Valores de San Pablo, la Bolsa de Comercio de Rosario y la Bolsa de Comercio de Santiago.

El Centro de Documentación participa activamente en UNIRED (Red de Redes de Información Económica y Social) dónde se completó el diseño de una nueva web para albergar la Base de Datos, que ya supera el millón trescientos mil títulos de libros y más de quinientos mil artículos de revistas. Se recuerda que la página web de la FIAB existe un link que remite a esta Base de Datos.

A su vez, también el Centro de Documentación participa en RECIARIA (Redes Argentinas de Información) cuyo objetivo principal es el de organizar el acceso a la información en el país y el exterior, para los diferentes sectores del quehacer social. Este año se presentó el mapa de la información argentina con la ubicación detallada de más de 2.500 bibliotecas.

Como es tradicional, año a año, se desea recordar por este medio a las bolsas miembros la importancia que reviste el envío a la FIAB de las publicaciones que editen, las que tienen como objetivo acrecentar y jerarquizar nuestra Base de Datos Bibliográfica para así poder brindar siempre un mejor servicio. En ese mismo se reitera el agradecimiento por la colaboración que brindan las bolsas periódicamente.

RELACIONES CON OTRAS INSTITUCIONES

Durante el último ejercicio, la Federación ha mantenido una dinámica actividad de participación y presencia en diversos foros y reuniones regionales e internacionales donde se abordaron temas relativos al desarrollo de los mercados de capitales. Asimismo, las comunicaciones y la cooperación con otras instituciones reconocidas a nivel internacional en el ámbito de los mercados financieros y bursátiles han sido sumamente activas y provechosas. En este sentido cabe recordar la participación en la Reunión Anual de la Federación Mundial de Bolsas (WFE) en el mes de octubre de 2007, ocasión en la cual se revisaron, entre otros, temas sobre desarrollo de derivados, regulación y mutuo reconocimiento en el listado y operatoria transfronteriza, estrategia de desarrollo de la industria bursátil y desafíos para los mercados nacionales e internacionales, listado, información de los mercados y Buy side.

En otro orden, la FIAB ha establecido una excelente comunicación con la Federación

Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN), participando en ocasión de su I Reunión Anual realizada en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires a fines de junio de 2007 así como en la reunión conjunta FIAFIN-IIMV efectuada en Bogotá en el mes de diciembre de dicho año. En el primer encuentro, entre otros temas, se revisaron diversas experiencias exitosas de desarrollo de inversores institucionales en Iberoamérica (ahorro previsional voluntario en Chile; fondos libres en España; estrategias de distribución de los productos de inversión colectiva en México, etc).

Asimismo, los días 3 al 5 de diciembre, FIAFIN -en coordinación con el IIMV- realizó en Bogotá su Reunión Anual en la cual se trataron temas sobre la evolución del sector, proyectos y novedades legislativas en materia de inversión colectiva. La Secretaría General de la Federación participó como invitada y realizó una presentación sobre “El papel de los inversores institucionales en el desarrollo de la Bolsas en Iberoamérica”. También participaron de la reunión, Mónica Cavallini Presidenta de FIAFIN-Antonio Moreno -Director de Autorización y Registro de entidades de la CNMV de España-, Santiago Cuadra -Secretario General del IIMV- y César Prado Villegas Superintendente Financiero de Colombia.

A lo largo del ejercicio ambas Federaciones han mantenido una fluida comunicación, anticipándose la presencia del actual Presidente de FIAFIN en carácter de panelista, en la próxima Reunión Anual de la FIAB en Montevideo.

En el marco de las actividades de cooperación institucional con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) que han seguido al Memorando de Entendimiento firmado en Buenos Aires en el año 2004 entre ambas organizaciones, la Secretaria General de la FIAB asistió a los seminarios coincidentes con la reunión anual de gobernadores del Banco, en el mes de abril de 2008. Particular interés tuvo el tratamiento de los temas relativos a experiencias de colaboración público-privada en proyectos de desarrollo y la presentación del estudio sobre desafíos macroeconómicos en América Latina y el Caribe.

En julio de 2007 cabe recordar la participación en el Foro Presidencial Internacional “Alternativas de financiamiento por medio del mercado de valores”, organizado en la sede del Banco Centroamericano de Integración Económica por las autoridades nacionales de Honduras. La Lic. Schamann fue invitada a exponer sobre experiencias de financiamiento empresarial vía el mercado de valores en América Latina, a participar en un conversatorio sobre experiencias de financiamiento mediante mecanismos de titularización, y en una mesa redonda junto a representantes de la Superintendencia de Valores de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras y de firmas

calificadoras de riesgo activas en México y Costa Rica. La mesa fue coordinada por el Ministro Asesor Económico del Presidente de la República, don Nelson Ávila.

Por otra parte, en el marco de cooperación con las centrales de depósito de valores, la FIAB participó como panelista en ocasión del encuentro de la Asociación Americana de Centrales de Depósito, en el mes de febrero de 2008, en Panamá. La reunión contó con la participación del Presidente del IIMV, don Carlos Barsallo; del Vicepresidente Ejecutivo de la Bolsa de Valores de Panamá, don Roberto Brenes; del Presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires, don Pablo Aldazabal; y de representantes de entidades internacionales y de la región. La Lic. Elvira Schamann efectuó una presentación sobre el tema “Hacia un mercado bursátil regional” en un panel relativo a iniciativas de cooperación e integración regional.

En el mes de mayo de 2008 la FIAB participó de la Reunión Constitutiva del grupo de Expertos sobre la Transparencia de Emisores en Iberoamérica, en un encuentro organizado por el IIMV y patrocinado por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera de España tuvo lugar en el Centro de Formación de la Cooperación Española en La Antigua Guatemala. Contó con la activa participación de representantes de los organismos de supervisión y regulación de los mercados de valores de Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Panamá, Portugal, Perú, República Dominicana, Uruguay, Venezuela y España; así como del Instituto de Ejecutivos y Analistas Financieros-IEAF de España y, desde luego, del IIMV. La Lic. Elvira Schamann presentó una “Ponencia introductoria sobre la labor de las Bolsas de Valores Iberoamericanas en la difusión de informaciones”. En el marco de la reunión, también se analizó la estructura propuesta para un libro sobre el tema de transparencia en los mercados de valores, que será editado por el IIMV con colaboración de diversas instituciones. La FIAB fue invitada a colaborar específicamente en el capítulo sobre “Información generada o difundida en los Mercados”, tema que está siendo elaborado en el presente y para el cual próximamente se solicitará información y colaboración a las bolsas miembros. El encuentro permitió poner en evidencia la crucial importancia que ha tomado, en los últimos tiempos, la mejora de la transparencia como parte esencial de la protección de los inversores y del aumento de la eficiencia de los Mercados.

Finalmente, entre otros seminarios que han tratado temas de interés para el desarrollo de los mercados bursátiles, la FIAB participó en el Seminario sobre “Plan para la adopción de las NIIF/IFRS para la preparación de los estados contables en las empresas argentinas que cotizan sus títulos en mercados de valores. Difusión del Plan y experiencias de otros países”, realizado en la Bolsa de Comercio de Buenos

Aires, en el mes de junio pasado, con la participación de invitados de Chile y México, entre otros.

SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

Los estados contables de la Federación fueron elaborados tanto en pesos como en dólares, tal como es habitual.

El Patrimonio Neto -expresado en pesos de Argentina- ascendía a la fecha de cierre a \$3.231.992,77, en tanto el resultado del ejercicio fue de \$4.338,52. De acuerdo con la normativa local, estos estados contables reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 28 de febrero de 2003.

Con relación a los estados elaborados en dólares el Activo total ascendía a U\$S1.124.490,76 de los cuales un 83% correspondía a Inversiones, un 12% a Bienes de Uso y un 5% a Caja y Bancos.

Con relación a las inversiones, al cierre del ejercicio los fondos estaban colocados en commercial papers (39%), títulos del Tesoro de Estados Unidos y México (26%), pagarés del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria en Madrid (20%), certificados de plazo fijo (8%), valores privados ajustables (4%) y cauciones bursátiles (3%). Teniendo en cuenta la moneda en que estaban expresados los instrumentos, la estructura de las inversiones era la siguiente: dólares 73%, Euros 20% y pesos 7%. Durante el ejercicio se hicieron colocaciones en fondos multimonedas, las cuales brindaron muy buenos rendimientos y fueron liquidadas totalmente con anterioridad al cierre del ejercicio.

El Pasivo total, por su parte, ascendía a U\$S45.969,32, correspondiendo un 35% del mismo a los fondos recibidos del BID y aún no aplicados al Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo de Mercado de Valores Regional que la FIAB está llevando a cabo con financiamiento de dicho organismo multilateral.

El Patrimonio de la Federación al 30 de junio era de U\$S1.078.521,44 en tanto el resultado del ejercicio ascendió a U\$S21.127,41. Con respecto a este último, cabe mencionar que los gastos ejecutados fueron 3% inferiores a los niveles presupuestados, en tanto los resultados financieros se ubicaron por encima de los valores originalmente estimados como consecuencia, fundamentalmente, de la evolución de las monedas diferentes al dólar.

ACTIVIDADES DEL SUBCOMITÉ DE TRABAJO

INFORME PRESENTADO POR LA LICENCIADA LUCY PAMBOUKDJIAN, PRESIDENTE DEL SC Y REPRESENTANTE DE BM&FBOVESPA

Estimadas señoras, estimados señores autoridades de la Federación Iberoamericana de Bolsas, representantes de las bolsas miembros de la FIAB, miembros del Comité Ejecutivo, participantes del Subcomité de Trabajo:

Es con gran satisfacción que les presento el reporte de las actividades del Subcomité de Trabajo de la FIAB en el periodo septiembre de 2007 a septiembre de 2008. Es un gusto para mí, como participante activa del Subcomité desde hace varios años, haber sido elegida el 25 de noviembre de 2007, en la reunión del Subcomité realizada en la ciudad de Panamá, para coordinar las actividades de este grupo que reúne los trabajos técnicos con miras al fomento de la integración entre las bolsas y del fortalecimiento de los mercados de capitales de la región iberoamericana.

Desde noviembre de 2007, el Subcomité sigue trabajando en las actividades indicadas por la Presidencia de la FIAB. La principal iniciativa, en el ámbito de la integración y el fortalecimiento del mercado iberoamericano, está volcada al seguimiento y conclusión del Proyecto FIAB-BID, que empezó con un acercamiento entre la Federación y el Banco de Desarrollo Interamericano en el año 2004, y que desde el año 2005 sigue en marcha bajo el programa de Bienes Públicos Regionales del BID. En los últimos años, el Subcomité, juntamente con el Grupo de Enlace, estuvo fielmente dedicado al tema, que involucró etapas de consultoría para la definición de “Principios FIAB” de oferta pública de renta variable y fija, y de la divulgación de información periódica, financiera y corporativa de los emisores de la región. Todas las etapas fueron debidamente discutidas y homologadas por todos, así como presentadas a todas las bolsas y reguladores de la región, especialmente, en las reuniones anuales conjuntas de la FIAB con el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV). Está previsto concluir el Proyecto con el BID a fines de 2008.

En los últimos años, el entorno global contemporáneo del sector de bolsas muestra nuevas experiencias mundiales en términos de regulación, organización y competencia entre participantes de mercado, que han revelado nuevas tendencias para las bolsas a nivel mundial. Esa dinámica ha impulsado innovaciones e integraciones y consolidaciones entre bolsas y operadores del mercado. En el marco

de sus actividades, el Subcomité viene revisando esos eventos con el propósito de mantener las bolsas de la Federación en línea con los acontecimientos y producir discusiones sobre los reflejos de esas iniciativas a nivel regional. Esperamos potenciar la discusión sobre esas directrices por medio de la investigación más detallada de los efectos de las crecientes demandas de los inversionistas y participantes del mercado en las bolsas.

Sin duda, la tecnología ya encabeza la innovación en el complejo listado de seguimiento contemporáneo que se requiere de las bolsas, como pudimos constatar en la primera reunión temática de tecnología realizada en el año 2008. En ese contexto, nuevas formas tecnológicas de inversión en la bolsa, como acceso directo al mercado, desarrollo de conectividad, centros de proximidad, entre otros tantos aspectos técnicos serán evaluados en el Subcomité durante el próximo periodo.

En términos de desarrollo de productos y negocios, vamos a buscar conocer más a menudo los nuevos índices, fondos de índices, venta de información, segmentos específicos desarrollados para Pymes y sectores especiales de emisores, nuevos productos de titularización y securitización, estructuras de productos de renta fija, iniciativas de responsabilidad social corporativa y de productos ambientales en nuestras bolsas y en otros mercados. La revisión de estructuras exitosas a nivel internacionales es un elemento para sumarse a otras iniciativas propias de nuestra región buscando completar el ofrecimiento de instrumentos y mecanismos de inversión a intermediarios, inversionistas y emisores de nuestros mercados.

Vamos a seguir las novedades regulatorias en el contexto global de los mercados de capitales, y apoyar la actualización sistemática de los datos y reportes promovidos por la Secretaría General de la FIAB. Además, cumpliendo su rol de ámbito de reflexión técnica de la FIAB, seguiremos brindando total apoyo a las solicitudes y sugerencias del Comité Ejecutivo, así como en la organización de las agendas de las reuniones temáticas de la FIAB. Nuestro objetivo es mantener informados al Comité Ejecutivo y a las bolsas miembros sobre las tendencias y la dinámica del sector bursátil alrededor del mundo y desde nuestra propia región, buscando contribuir para el corriente desarrollo de los mercados de capitales iberoamericanos.

Esperamos contar una vez más con el imprescindible apoyo de todas las bolsas para las reuniones y actividades de nuestro Subcomité. La participación coordinada y la cooperación entre todos han sido fundamentales para el incremento de la importancia de la FIAB y de sus bolsas en el sector, y para el desarrollo de iniciativas comunes y de fortalecimiento del mercado regional.

Antes de terminar, expreso el agradecimiento a las bolsas de Panamá, Colombia y México por su hospitalidad y generosidad en acoger las reuniones del Subcomité en el último año; a todos los miembros del Subcomité, por el incondicional apoyo al cumplimiento de todas las actividades y trabajos realizados y, especialmente, a la Secretaría General, por la presteza y el alto nivel de producción que ha trasladado a los trabajos desarrollados. Muchas gracias a todos.

A continuación, les presento una descripción de las principales actividades del Subcomité de Trabajo en el último año y un breve informe de lo que seguiremos en el próximo período.

Reporte sobre las Actividades del Subcomité de Trabajo

XXXV ASAMBLEA GENERAL DE LA
FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS
MONTEVIDEO – URUGUAY
15 DE SEPTIEMBRE DE 2008

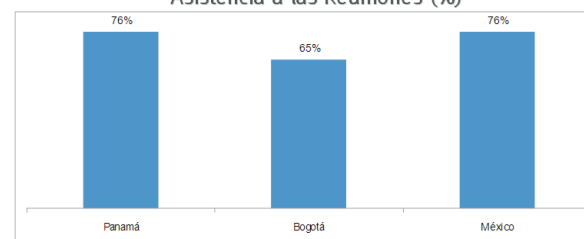
LIC. LUCY PAMBOUKJIAN
PRESIDENTE DEL SUBCOMITÉ DE TRABAJO

Evolución de los trabajos del Subcomité

Somos hoy 17 bolsas miembros, y tuvimos 3 reuniones en el período sep/07 a sep/08:

- Panamá: 25 de noviembre de 2007
- Bogotá: 14 y 15 de marzo de 2008
- México: 30 de junio y 01 de julio de 2008

Asistencia a las Reuniones (%)



✓ Participación consistente de las bolsas en las reuniones del Subcomité y en las demás actividades de la Federación

Reporte para la XXXV AGO de la FIAB
Montevideo, Septiembre de 2008 3

Agenda de Trabajo del Subcomité: Periodo 2007 / 2008

En Noviembre de 2007, BM&FBOVESPA es elegida para la presidencia del Subcomité de Trabajo de la FIAB

- ▶ Con ello, se enfoca la continuación a los temas en estudio en el Subcomité
 - Enfatizar el Proyecto FIAB-BID
 - Seguimiento de las tendencias de integración y consolidación la industria bursátil
 - Temas de tecnología en las Bolsas
 - Cadena de Valor de las Bolsas Miembros
- ▶ Se toma como línea de trabajo también los nuevos temas en agenda de trabajo presentada por la nueva presidencia de la FIAB
 - Temas relacionados a la Integración de Mercados
 - Programas que estimulen la labor social de las bolsas en el marco de su responsabilidad social
 - Programas de prevención de lavado de activos – trabajo concluido en noviembre de 2007 y abarcado en el ámbito del Proyecto FIAB-BID
 - Programas que inciten a una mayor participación y actividad de intermediarios
 - Mas derivación de conocimiento e intercambio de experiencias a niveles técnicos de las bolsas
 - Intensificar encuentros con reguladores y supervisores, con cajas y depositarias de valores, con casas y comisionistas de bolsa y con inversionistas institucionales – reuniones conjuntas con IIMV y apoyo a las bolsas
 - Reuniones Temáticas

Reporte para la XXXV AGO de la FIAB
Montevideo, Septiembre de 2008 2

Evolución de los trabajos del Subcomité

▶ En el periodo 2007 / 2008

- Proyecto FIAB-BID
- Criterios de Membresía de la FIAB
- Desarrollo de la Primera Reunión Temática de Tecnología
- Seguimiento de Tendencias de la Evolución del Negocio Bursátil
- Inversionistas Institucionales
- Cadena de Valor
- Costos e Ingresos de las bolsas miembros
- Proyecto -o Programa- FIAB-CAF

▶ Definición del Programa de Trabajo para el periodo 2008 / 2009

Reporte para la XXXV AGO de la FIAB
Montevideo, Septiembre de 2008 4

Proyecto FIAB-BID



- ▶ Además de el empeño del Grupo de Enlace formado para enfocar la evolución del trabajo, el Subcomité es el órgano de discusión y validación técnica de las actividades del proyecto.
- ▶ Las actividades previstas para este año son referentes a la conclusión del 2º componente del Proyecto, es decir la implementación de un diseño lógico de sistema de intercambio de informaciones de emisoras entre las bolsas.
- ▶ El consultor Eduardo Serrano participó de una reunión con algunos de los miembros del Subcomité que habían participado de la reunión del Comité Ejecutivo en Madrid en abril de este año, así como el consultor, por medio de conferencias telefónicas y presentación del proyecto en la reunión del Subcomité en el México.

- ✓ Estamos en etapa de conclusión del proyecto con el BID
- ✓ Los miembros de la FIAB han hecho hicieron una autoevaluación periódica para identificar avances locales y otros puntos que aun se tiene que trabajar

Reporte para la XXXV AGO de la FIAB
Montevideo, Septiembre de 2008 5

Primera Reunion Tematica de Tecnologia



- ▶ Se realizo en 5 y 6 de junio en Buenos Aires con organización de la Secretaria, BCBA Merval y apoyo del Subcomité
- ▶ General intercambio de conocimiento entre los equipos técnicos de la Bolsa y conocer lo que se está haciendo de más avanzado en el tema en la industria:
 - Algotrading
 - Ruteo y oportunidades de negocios
 - Virtualización
 - Gestión de IT orientada al cliente
 - Tendencias
- ▶ Interés en profundizar temas actuales de tecnología:
 - Ruteo de órdenes
 - Gobernabilidad y Tendencias en tecnología
 - Globalización y acceso a los inversores mundiales
 - Aplicaciones para Difusión y venta de información
 - Estrategias para reducir costos de tecnología
 - Compensación y liquidación

- ✓ Más de 50 participantes, entre ejecutivos de tecnología de las bolsas y de prestadores de servicios invitados
- ✓ Dinamismo y reporte de la reunión muestra el interés de generar intercambios entre los participantes
- ✓ Más de 20 reuniones paralelas al final del encuentro

Reporte para la XXXV AGO de la FIAB
Montevideo, Septiembre de 2008 7

Criterios de Membresía de la FIAB



- ▶ Recomendación del Comité Ejecutivo al Subcomité para apuntar los criterios orientadores para la postulación de nuevos miembros a la Federación.
 - ▶ Se tomó como base la referencia internacional en ese sentido y el punto de partida fue el documento "WFE Membership Criteria" de octubre de 2007
- ▶ Grupo de Trabajo dedicado para el tema, tomando por base una recomendación de participación de bolsas presentada por el Comité Ejecutivo en reunión de junio de 2007
 - ▶ Las bolsas de Brasil, Buenos Aires, Colombia, España, México y Santiago participaron de los trabajos
 - 4 conferencias telefónicas (17/06, 24/06, 11/07 y 24/07)
 - Reunión presencial antes de llevar el tema al Subcomité
 - Presentación de Criterios Orientadores al Subcomité en 1º de julio
- ▶ Se dividió el trabajo en siete conceptos orientadores:
 1. Organización jurídica y estructural del miembro de la FIAB
 2. Marco regulatorio del miembro de la FIAB y de su mercado
 3. Acceso de intermediarios y participantes en el mercado
 4. Ambito y local de negociación
 5. Modelo de negociación del miembro de la FIAB
 6. Post-negociación
 7. Calidad del servicio y mantenimiento de la imagen del miembro de la FIAB
- ▶ Enviamos el reporte final a todas las bolsas miembros del Subcomité en 29 de julio
 - Recibimos respuestas hasta el 4 de agosto, con comentarios ya incorporados a la versión remitida al Comité Ejecutivo

- ✓ Los participantes en la reunión consideraron relevante que el documento recogiese el hecho de que los miembros de la FIAB comparten intereses comunes
- ✓ Finalmente continuará siendo el Comité Ejecutivo quien hará la evaluación para llevar a la Asamblea General una determinada solicitud de ingreso.

Reporte para la XXXV AGO de la FIAB
Montevideo, Septiembre de 2008 6

Seguimiento de tendencias de la evolución del negocio bursátil



- ▶ Propósito: conocer los procesos de cambio en el contexto bursátil internacional y sus efectos sobre nuestra región.
 - El principal motor de ese proceso ha sido la conversión de las bolsas en compañías abiertas y desmutualizadas, con fines de lucro
- ▶ El Comité Ejecutivo solicitó especialmente enfatizar el análisis de esos procesos y tendencias como elemento de información y reflexión estratégica para las bolsas miembros de la FIAB
 - En la región hemos tenido experiencias en ese sentido
 - Varias bolsas de la región se convirtieron en empresas abiertas y listadas
 - Aun no observamos, en la región Iberoamericana, experiencias de consolidación
 - Si hay planes de integración de mercados, también fomentado por el proyecto FIAB de integración de los mercados de capitales Latinoamericanos

- ✓ La evolución del sector de bolsas ha impulsado nuevas dinámicas en términos de productos, servicios y miras a nuevos públicos inversionistas

Reporte para la XXXV AGO de la FIAB
Montevideo, Septiembre de 2008 8

Inversores Institucionales



- ▶ Evaluamos la perspectiva de la participación del inversionista institucional en nuestros mercados
- ▶ Según datos disponibles en las bolsas, prácticamente en todos los mercados esos inversionistas tienen presencia muy relevante
 - En varios mercados, los institucionales locales son los más representativos en la negociación y han aumentado su participación en la transacción bursátil en los últimos años

✓ Eses inversionistas son la base para estrategias de desarrollo de productos y líneas de negocios de las bolsas y de sus empresas vinculadas

Reporte para la XXXIV AGO de la FIAB
Montevideo, Septiembre de 2008 9

Trabajos del proximo periodo



Enfoque Principal:

Seguir la evolución del negocio bursátil a nivel global, conociendo productos y servicios ofrecidos por las bolsas y proveedores de servicios y evaluando iniciativas de integración y consolidación

- ▶ Seguir estudiando elementos técnicos que permitan avanzar en discusiones más estratégicas a nivel de la evolución de la industria, evaluando la competencia de otros proveedores de servicios en el mercado
 - Evaluando experiencias internacionales y la evolución del contexto bursátil a nivel global
 - Ofrecimiento de Productos: ETF, venta de informaciones y otros productos
 - Desarrollo de nuevos servicios en las bolsas, sobretudo tecnología, centros de proximidad, DMA y conectividad
 - Regulación: agenda de trabajo entre bolsas para estimular perfeccionamientos regulatorios
 - Acercamiento con inversionistas: Conocer las demandas de los Inversionistas, sobretudo los Institucionales
 - Integración de Mercados: seguimiento de las tendencias a nivel mundial y regional como referencia para la región y fortalecimiento del mercado de capitales Iberoamericano
 - Sugerencias para apoyo a las iniciativas del Comité Ejecutivo

Reporte para la XXXIV AGO de la FIAB
Montevideo, Septiembre de 2008 11

Otros Temas



- ▶ Cadena de Valor
 - Desde Panamá, Grupo de Trabajo del tema a fin de evaluar objetivo, metodología y criterios orientadores del trabajo
 - Cada bolsa analizo los elementos de la cadena de valor de la actividad bursátil cubiertos por los miembros de la FIAB
 - Sistematización de la secretaria de un informe remitido a las bolsas
- ▶ Costos e Ingresos
 - Rutina de actualización anual sistematizada por la Secretaria
- ▶ Discusión sobre Posible Proyecto o Programa FIAB-CAF
 - Se analizaron varias posibilidades:
 - a) Financiamiento de software del Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional.
 - b) Apoyo a cambios regulatorios para implementación de los criterios y principios homologados.
 - c) Líneas de acción específicas para el financiamiento a través de bolsa
 - d) Desarrollo de empresas de capital riesgo
 - Decisión: Se acuerdo en el Subcomité que sería el momento más adecuado para enfocar en temas de la evolución de la industria. Esta recomendación fue aprobada por el Comité Ejecutivo.

Reporte para la XXXIV AGO de la FIAB
Montevideo, Septiembre de 2008 10

Gracias a todos

LIC. LUCY PAMBOUKDJIAN
**PRESIDENTE DEL SUBCOMITÉ DE TRABAJO
Y REPRESENTANTE DE BM&FBOVESPA**

PROGRAMA GENERAL DE LA REUNIÓN ANUAL

MONTEVIDEO URUGUAY
15 Y 16 DE SEPTIEMBRE DE 2008

Lunes 15 de septiembre

APERTURA DE LA REUNIÓN ANUAL

- Ángel Urraburu, Presidente de la Bolsa de Valores de Montevideo.
- Patricio Peña, Presidente de la FIAB y Presidente del Directorio de la Bolsa de Valores de Quito.

PRIMER PANEL

Las bolsas iberoamericanas mirando hacia el futuro. Alianzas y combinaciones bursátiles. El mapa bursátil internacional y la realidad iberoamericana. Desmutualización y listado de las bolsas: experiencias internacionales y regionales en la materia.

- Gilberto Mifano, Presidente del Consejo de BM&F Bovespa.
- Guillermo Prieto Treviño, Presidente de la Bolsa Mexicana de Valores BMV.
- Ramón Adarraga, Director de Coordinación Internacional de Bolsas y Mercados Españoles - BME.

Moderador: Antonio Capaldo, McKinsey & Company, Ltd.

SEGUNDO PANEL

Mercados regulados, plataformas alternativas de negociación y otros mecanismos operativos en los mercados de valores y productos financieros: liquidez, transparencia y protección del inversor como cuestiones clave en momentos de turbulencia financiera.

- Javier de la Cruz, Consultor independiente, ex-Jefe del Grupo de Análisis Financiero de la Dirección General de Inspección del Banco de España y ex-Subdirector General de la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA).

- Robert Barnes, Managing Director, Equities Responsible for Market Structures - UBS Investment Bank.

Se invita también a los asistentes a participar activamente en el diálogo que seguirá a las mencionadas presentaciones.

Moderador: Juan Pablo Córdoba, Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia.

MARTES 16 DE SEPTIEMBRE

Panorama Económico Mundial y de Iberoamérica. El impacto en los mercados financieros y de capitales.

Conferencista invitado:

- Vittorio Corbo, ex Presidente del Banco Central de Chile, Investigador Asociado Senior del Centro de Estudios Públicos, Asesor económico del Grupo Santander y de ING Chile, Profesor Titular del Instituto de Economía de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

PRESENTACIÓN DEL ESTUDIO: POR QUÉ NO HAY MÁS EMISORAS EN NUESTROS MERCADOS?

- Presentación a cargo del Ing. Edison Ortiz.
- Trabajo realizado por la Asociación de Casas de Valores de Quito - ASOCAVAL.

TERCER PANEL

Nuevos productos financieros: su presencia en las bolsas iberoamericanas.

Varias Bolsas miembros de la FIAB han sido invitadas a exponer sobre los productos más innovadores que ofrecen en sus respectivos mercados.

- Índices ETFs - Pedro Zorrilla, Director General Adjunto de la Bolsa Mexicana de Valores BMV.
- Warrants Bolsas y Mercados Españoles BME Joan Hortalá, Presidente de la Bolsa de Valores de Barcelona.

- Estructuraciones inmobiliarias - Roberto Brenes, Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de la Bolsa de Valores de Panamá.

Moderador: Adelmo Gabbi, Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Vicepresidente de la FIAB.

CUARTO PANEL

Financiamiento del sector público a través del mercado bursátil. Historias exitosas en la región.

- Bursatilización de estados y municipios: un caso exitoso en México José Manuel Allende, Director de Emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Financiamiento de autoridades locales en Argentina - Claudio Zuchovicki, Gerente de Desarrollo de Mercado de Capitales de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (tbc).
- Ecopetrol Álvaro Vargas, Director General de Planeación y Riesgos.

Moderador: Ángel Urraburu, Presidente de la Bolsa de Valores de Montevideo.

QUINTO PANEL

Inversores institucionales. Su participación en los mercados bursátiles; su rol en la profesionalización de los mismos y su importancia en el financiamiento de la economía real.

- Juan José Cladera, Director del Banco de la República Oriental del Uruguay y Gobernador Titular de Uruguay, en representación de la Federación Latinoamericana de Bancos - FELABAN.
- Guillermo Arthur Errázuriz, Presidente de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones - FIAP.
- Carlos Attwell, Presidente de la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión - FIAFIN.

Moderador: Patricio Peña, Presidente de la FIAB y Presidente del Directorio de la Bolsa de Valores de Quito.

CIERRE DE LA REUNIÓN ANUAL

Palabras finales de:

- Ángel Urraburu, Presidente de la Bolsa de Valores de Montevideo
- Patricio Peña, Presidente de la FIAB.

FIN DE LA REUNIÓN ANUAL

DISCURSO DEL SR. PRESIDENTE DE LA FIAB, DON PATRICIO PEÑA, EN LA APERTURA DE LA REUNIÓN ANUAL



Queridos amigos:

La Reunión Anual de la Federación Iberoamericana de Bolsas, más allá de brindarnos la invaluable oportunidad de tratar importantes temas de coyuntura para nuestros mercados, nos ayuda fundamentalmente a definir nuestra visión conjunta, en relación con el futuro de nuestra región iberoamericana en los próximos años.

Debemos plantearnos una suerte de planificación estratégica, que no debe ser un programa de trabajo muy preciso o detallado, sino más bien una estrategia amplia y general que debemos poder utilizarla interactivamente, en la medida en que cambien los eventos en la región.

En el último año, hemos podido apreciar una serie de éxitos en la región, pero también una impresionante cantidad de desafíos. Reflexionando al respecto,

podemos apreciar los siguientes eventos dignos de ponerlos en relieve:

BUENOS AIRES

Recientemente se ha puesto en marcha la primera radio dedicada al mercado de capitales argentino, transmitida directamente desde la Bolsa, que representa un importante complemento a las actividades ya desarrolladas para la difusión del quehacer bursátil. Por otro lado, Después de 15 años en que las Pymes tuvieron que ajustarse a un máximo de \$5 millones en la emisión de valores representativos de deuda para ser colocados y negociados en el mercado de capitales, se amplió a \$15 millones el monto máximo que podrán tener en circulación tales valores.

BOLIVIA

Con el propósito de apoyar el acceso a bolsa a pequeñas y medianas empresas, relacionadas al sector productivo, para financiar sus necesidades de capital de trabajo por medio de la emisión de pagarés de corto plazo, la Bolsa Boliviana de Valores S.A., junto con otras organizaciones, ha desarrollado un mecanismo de apoyo no financiero denominado Proyecto de Pre-Estructuración de Operaciones PyME.

SAN PABLO

El 26 de octubre Bovespa Holding, controladora de la Bolsa de Valores San Pablo (BVSP) y de la Compañía Brasileña de Liquidación y Custodia (CBLC), ingresó al Novo Mercado obteniendo una capitalización que se constituye en la mayor Oferta Pública Inicial en la historia del mercado de capitales brasileño.

Los accionistas de BOVESPA Holding S.A. y de la Bolsa de Mercaderías & Futuros -B11&F S.A. aprobaron el 8 de mayo la creación de BM&F BOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercaderías y Futuros. BM&F BOVESPA S.A. será listada en el Novo Mercado.

El 13 de junio, el Novo Mercado de BOVESPA alcanzó el marco histórico de 100 compañías listadas con la adhesión de OGX Petróleo e Gas Participações S.A. La admisión en el Novo Mercado implica el cumplimiento de buenas practicas de gobierno corporativo, más estrictas que las requeridas por la actual legislación brasileña. Los datos de su evolución justifican su éxito: en los últimos 5 años, 111 compañías han hecho una Oferta Pública Inicial, 79 de ellas están listadas en el Novo Mercado.

SANTIAGO

Con el objetivo de permitir un análisis más detallado de las acciones con mayor presencia del índice IGPA, el 2 de enero de 2008 se lanzaron tres nuevos índices que agrupan acciones de acuerdo al tamaño de su patrimonio bursátil.

Los nuevos índices patrimoniales son: IGPA LARGE, IGPA MID e IGPA SMALL.

La Bolsa de Comercio de Santiago, ha implementado una plataforma transaccional para OTC y la conexión de red para canalizar órdenes de clientes internacionales está prevista implementarse hacia el segundo trimestre del presente año.

COLOMBIA

En el proceso de creación de un mercado de derivados, la BVC ha conseguido dos socios estratégicos con el fin de crear un mercado de derivados. Los socios son la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia y el proveedor tecnológico europeo OMX.

Próximamente se producirán cambios en la estructura regulatoria del mercado de renta fija, habilitando la operatoria OTC lo cual representará un desafío competitivo para el mercado bursátil.

COSTA RICA

Para fines del primer semestre de 2008 las autoridades de la Bolsa concretaron la implementación del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), considerado por las autoridades de la Bolsa Nacional de Valores como uno de los avances más importantes en cuanto a integración de los sistemas transaccionales de la Bolsa.

La Bolsa de Costa Rica junto con las bolsas de El Salvador y Panamá, avanzan en la realización de una serie de talleres con el fin de dar a conocer las experiencias europeas en cuanto a la utilización de un sistema transaccional común.

La bolsa está trabajando con vistas al lanzamiento de contratos de derivados en un futuro cercano.

ESPAÑA

Bolsas y Mercados Españoles (BME) y la compañía proveedora de índices FTSE Group (FTSE) preparan el lanzamiento del índice FTSE4Good IBEX, un nuevo indicador de inversiones socialmente responsables compuesto de compañías españolas cotizadas en los mercados operados por BME.

BME adquirió el 10% del capital de la nueva Cámara Central de Contraparte de Colombia, cuya finalidad es garantizar el buen fin de las operaciones de compra y venta en los mercados de valores. En un principio, la Cámara garantizará las operaciones en el mercado de futuros y opciones y, posteriormente, en un futuro próximo, dará servicio a las operaciones que se realicen en los mercados de renta variable y renta fija, así como a las compraventas que se efectúen sobre otro tipo de activos, como la producción eléctrica.

El Mercado Alternativo Bursátil para Empresas en Expansión (MAB), creado por Bolsas y Mercados Españoles (BME) para dar respuesta a valores que por sus especiales características requieren un tratamiento singularizado, ha recibido de la CNMV el visto bueno a la normativa de su funcionamiento.

El MAB está a disposición de las empresas de reducida capitalización, que buscan expandirse en un segmento con una regulación diseñada específicamente para ellas y con unos costes adaptados a sus características. Las empresas de mediano y pequeño tamaño representan el 65% del PIB español, emplean al 79% de la fuerza laboral y constituyen el 99% del total de las empresas del país. El nuevo segmento del MAB para Empresas en Expansión es un mecanismo para potenciar la aportación de muchas de estas empresas al crecimiento económico, facilitándoles el acceso al capital para el desarrollo de nuevos proyectos empresariales. La negociación de los títulos se realiza bajo la plataforma SIBE de negociación electrónica.

Bolsas y Mercados Españoles (BME) adquirió una participación en el capital de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), en su oferta pública de acciones y admisión a negociación, equivalente al 0.99% del capital de la BMV, reafirmando su compromiso de presencia activa en los mercados de valores latinoamericanos.

Su colaboración con la región se inicia con la creación, en 1999 de Latibex, un mercado estratégico que diferencia a BME de otras bolsas internacionales y en el que cotizan 39 valores de 8 países distintos de América Latina. Cuenta con una capitalización cercana a los 400.000 millones de euros, lo que le convierte en el segundo mercado latinoamericano por capitalización.

En el ámbito de la tecnología, las Bolsas de Caracas, Quito, Montevideo, República Dominicana y El Salvador tienen instalada la plataforma de contratación española SIBE y la plataforma de acceso a mercados de BME, Visual Trader, está implantada en Chile.

BME, además de la exportación de sus sistemas tecnológicos, tanto de renta variable

como de derivados (el mercado MEXDER de México utiliza el sistema del mercado de derivados de BME), desarrolla proyectos en el ámbito de la consultoría en Colombia y Guatemala, de la difusión de datos de mercado de México y de renta fija en Colombia.

MÉXICO

La Bolsa Mexicana de Valores este año salió a bolsa, con resultados muy auspiciosos y avanza en su amplio programa de divulgación de las mejores prácticas de gobierno corporativo.

La Bolsa Mexicana de Valores y la Bolsa de Comercio de Santiago suscribieron un convenio de colaboración.

LIMA

La BVL lanzó el Índice Nacional de Capitalización (INCA) en junio, 2007. El INCA es el primer índice bursátil del mercado peruano que utiliza la ponderación por la capitalización bursátil del free float de las acciones que componen el índice.

La BVL conmemoró su 150 Aniversario y lanzó su nueva imagen institucional, que adopta los colores rojo, blanco y gris.

EL SALVADOR

Con el objetivo de continuar diversificando las opciones de inversión en el Mercado Global, la Bolsa de Valores de El Salvador dio a conocer un nuevo portafolio de atractivos instrumentos que estarán disponibles dentro de dicho Mercado.

Las inscripciones de estos nuevos instrumentos forman parte de la estrategia de la Bolsa de Valores de continuar innovando, poniendo así al alcance de inversionistas salvadoreños, un amplio abanico de productos internacionales de diferentes características y sectores económicos para que puedan diversificar sus inversiones.

Los instrumentos recientemente inscritos son: ETF Oro, ETF Plata, ADR de Bancolombia, ADR de Petróleo Brasileiro (Petrobras), los cuales son negociados en la Bolsa de Nueva York y cuentan además con una alta demanda por parte de los inversionistas. Dichos instrumentos pueden ser negociados como cualquier otra acción inscrita en la Bolsa, a través de las Casas de Corredores de Bolsa en El Salvador, autorizadas a negociar productos internacionales. La diversificación del mercado es una de las estrategias que la bolsa salvadoreña ha seguido con la finalidad de ampliar opciones no solo para los inversionistas salvadoreños, si no para todos aquellos centroamericanos que buscan nuevas opciones de inversión.

PANAMÁ

La bolsa panameña está trabajando para incorporar la actuación de los market makers.

URUGUAY

La Bolsa de Montevideo está desarrollando una serie de iniciativas orientadas a atraer inversores locales y a dar mayor visibilidad a la bolsa. Entre otros programas, se destaca una Comisión de Jóvenes del Mercado.

CARACAS

El gobierno venezolano ha utilizado los mecanismos bursátiles para realizar la gran mayoría de las adquisiciones de acciones de empresas de alto impacto en la vida económica del país, como telecomunicaciones, energía, cementeras y banca.

ECUADOR

Las bolsas de valores de Guayaquil y Quito han logrado consolidar el funcionamiento del depósito centralizado de compensación y liquidación de valores. Durante el año, han debido orientar sus principales esfuerzos para evitar que el sector oficial de paso a la creación de una bolsa y de un depósito gestionados por el sector público.

Sin embargo y a pesar de las dificultades de la coyuntura, este año se romperán todos los record en cuanto al número de nuevas emisiones de deuda corporativa y titularizaciones propiciadas por el sector privado, llegando éstas a constituir ya el 85% del volumen de mercado.

Al escuchar a los expertos, hemos entendido que el crecimiento macroeconómico en la región ha sido bastante positivo, después de los escenarios negativos de la década de los noventa. La hiperinflación de los años ochenta, ha cambiado en casi todos los países y quizás lo más prometedor constituye la aparición de una nueva clase media, que se plantea como el marco de trabajo que debe inspirar la orientación de nuestros mercados.

Un historiador y economista colombiano dice que desde que América Latina logró la independencia de España, ha tratado de imitar a Estados Unidos y Europa reiteradamente. Cada 5 a 15 años, todos los países latinoamericanos fueron en ese sentido y luego de nuevo caían en populismos o en regímenes antimercado.

Hoy ha vuelto a surgir la noción de que el mercado no le conviene a todo el mundo en América Latina. Venezuela vive un régimen que evidentemente detiene la posibilidad de economía de mercado; lo mismo ha ocurrido en Bolivia y. avanza en estos momentos en Ecuador.

Al decir de Remando de Soto, una de las razones importantes para explicar el avance de las fuerzas antimercado en América Latina, es la falta de imaginación de quienes creen que las crisis de la economía de mercado únicamente se explican por una "falta del capitalismo". Nos falta imaginación también para resaltar la importancia del régimen de derecho, de los derechos sobre la empresa y la propiedad en todos los conflictos que existen. Los que creemos en la economía de mercado somos culpables de no haber tenido la habilidad de divulgar los éxitos o los avances de este sistema entre los más pobres, que son la mayoría en los países latinoamericanos.

Por otro lado, los organismos internacionales que han financiado las reformas económicas en América Latina, no nos proporcionan datos ni información que permitan evaluar si esas reformas han funcionado, por lo que los beneficios de la economía de mercado no son evidentes. Quienes creemos en la economía de mercado, frecuentemente estamos documentando los fracasos del socialismo y de la izquierda, pero no nos informamos adecuadamente sobre los fracasos de nuestro sistema.

Consecuentemente, nuestra tarea y nuestra agenda, ya no es estudiar las estructuras, sino conocer en detalle hasta qué punto sus instrumentos son accesibles para la mayor parte de la población y si lo que les estamos ofreciendo es realmente lo que necesitan.

No es un problema de izquierda. En el momento en que aprendamos a tratar e incorporar a la gente marginal y pobre, a documentamos bien sobre nuestros éxitos y fracasos, no tendremos

Como amenaza al retorno de las fuerzas antimercado en nuestros países, venga de izquierda o vengan de derecha. La izquierda no necesariamente está perdida y puede incluso propugnar una economía de mercado. El problema no es el regreso de la izquierda, sino el regreso del sentimiento contra el mercado.

En este nuevo paradigma deberemos desarrollar, con imaginación, desde los mercados, los instrumentos y las alternativas más beneficiosas para la población y para sus necesidades.

El mercado, la economía de mercado en un estado de derecho, es un bien social de incalculables beneficios. En fin, los problemas del mercado, solamente los podremos resolver con más mercado.

Muchas gracias por la hospitalidad de nuestros hermanos uruguayos y que esta reunión anual cumpla con el cometido que todos nos hemos impuestos al trasladarnos a este hermoso paraje de nuestra unidad iberoamericana.
Muchas gracias.

LISTADO DE PRESENTACIONES DE LA REUNIÓN ANUAL

MONTEVIDEO URUGUAY

15 Y 16 DE SEPTIEMBRE DE 2008

- Las bolsas iberoamericanas mirando hacia el futuro.

Presentación de don Gilberto Mifano, Presidente del Consejo de BM&F Bovespa.

- Desmutualización y listado de las bolsas, experiencias internacionales y regionales en la materia.

Presentación de don Guillermo Prieto Treviño, Presidente de la Bolsa Mexicana de Valores.

- Presentación de BME.

Presentación de don Ramón Adarraga, Director de Coordinación Internacional de Bolsas y Mercados Españoles - BME.

- Panorama Económico Mundial.

Presentación de don Vittorio Corbo, Consultor independiente.

- Estudio para atraer emisores de valores en mercados pequeños.

Presentación a cargo del Ing. Edison Ortiz. Trabajo realizado por la Asociación de Casas de Valores de Quito - ASOCAVAL.

- Nuevos productos financieros.

Presentación de don Joan Hortalá, Miembro del Consejo de BME y Presidente de la Bolsa de Valores de Barcelona.

- Estructuraciones inmobiliarias.

Presentación de don Roberto Brenes, Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de la Bolsa de Valores de Panamá.

- Bursatilización de estados y municipios: un caso exitoso en México.

Presentación de don José Manuel Allende, Director de Emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores.

- Financiamiento público a través del Mercado de Capitales.

Presentación de don Claudio Zuchovicki, Gerente de Desarrollo de Mercado de Capitales de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

- Emisión y colocación de acciones de Ecopetrol.

Presentación de don Álvaro Vargas, Vicepresidente de Estrategia y Crecimiento de ECOPETROL.

- Inversores Institucionales.

Presentación de don Juan José Cladera, Director del Banco de la República Oriental del Uruguay y Gobernador Titular de Uruguay, en representación de la Federación Latinoamericana de Bancos - FELABAN.

- Las AFP en su rol de inversionistas institucionales: impacto en los mercados de capitales y gobiernos corporativos.

Presentación de don Guillermo Arthur Errázuriz, Presidente de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones - FIAP.

- El rol de los Fondos de Inversión.

Presentación de don Carlos Attwell, Presidente de la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión - FIAFIN.

CRITERIOS DE EVALUACIÓN PARA EL COMITÉ EJECUTIVO RESPECTO A LA POSTULACIÓN DE UNA ENTIDAD COMO MIEMBRO DE LA FIAB

CONCEPTO 1: ORGANIZACIÓN JURÍDICA Y ESTRUCTURAL DEL MIEMBRO DE LA FIAB

- 1) Sólo podrán postular como miembros de la FIAB las Bolsas de Valores e Instrumentos Financieros y Asociaciones de Bolsas de Valores e Instrumentos Financieros cuya sede y actividad operativa se encuentre en países de la región iberoamericana que gestionen u operen mercados públicos de capitales siempre que sus intereses estén en línea con los intereses de la FIAB, de los miembros de la FIAB y de la industria de valores de los miembros de la FIAB, y que cumplan con los requisitos definidos en los Estatutos de la FIAB.
- 2) Los estatutos de la Entidad Postulante deben recoger de manera clara y precisa el objeto social y la estructura de gobierno de la misma. Estos deben ser compatibles con los requisitos exigidos para la adquisición de la condición de miembro de la Federación, así como con el espíritu y objetivo de la misma, tal y como se establece en los estatutos de la Federación.
- 3) La Entidad Postulante debe disponer de códigos de conducta o estándares de actuación que guíen su actividad. Éstos deben incluir elementos referidos a buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo, y deben asegurar el cumplimiento por parte del Directorio o Grupo de Ejecutivos de sus responsabilidades con respecto a la propia Entidad Postulante y a sus correspondientes grupos de interés.
- 4) La Entidad Postulante debe disponer de recursos suficientes y una posición financiera sólida, recogida en las cuentas financieras anuales correspondientes, que deben estar auditadas y aprobadas conforme a la Ley.

CONCEPTO 2: MARCO REGULATORIO DEL MIEMBRO DE LA FIAB Y DE SU MERCADO

- 5) El marco en el que se desenvuelve la actividad de la Entidad Postulante debe regular apropiadamente, bien mediante legislación o norma de orden público, bien mediante normativa establecida por la bolsa correspondiente, los siguientes aspectos:
 - a) Acceso y participación en los mercados de valores mobiliarios e instrumentos financieros.
 - b) Admisión a cotización (listing).
 - c) Publicación de información relevante y de cotizaciones sobre las compañías y emisores cotizados, de forma continua y oportuna en el tiempo.

- d) Negociación de valores mobiliarios e instrumentos financieros.
- e) Introducción, visualización y ejecución de órdenes.
- f) Prioridad en la ejecución de las órdenes.
- g) Transparencia y supervisión de mercado.
- h) Supervisión del cumplimiento del marco legal y medidas para garantizar la observancia del mismo (enforcement).
- i) Compensación de operaciones.
- j) Liquidación de pagos y transferencia de títulos.
- k) Medidas para garantizar el cumplimiento de la normativa de mercado.
- l) Resolución de conflictos.
- m) Planes de contingencia y de continuidad de negocio.

CONCEPTO 3: ACCESO DE INTERMEDIARIOS Y PARTICIPANTES EN EL MERCADO

- 6) La Entidad Postulante debe garantizar un proceso equitativo y basado en normas objetivas para conceder a los Intermediarios o Casas de Bolsa que lo soliciten el acceso al mercado que gestiona u opera.
- 7) La Entidad Postulante solamente debe permitir el registro o la anotación de la confirmación de las transacciones en los mercados que gestiona u opera, a aquellas entidades legalmente constituidas y con capacidad para desempeñar la actividad correspondiente.
- 8) La Entidad Postulante debe tener capacidades para la supervisión y control de la actividad que los Intermediarios o Casas de Bolsa desarrollan en el mercado que dicha entidad gestiona u opera.

CONCEPTO 4: ÁMBITO Y LOCAL DE NEGOCIACIÓN

- 9) La Entidad Postulante debe contar con atribuciones legales, estatutarias o reglamentarias para la admisión a la negociación, la revisión de prospectos y el control del cumplimiento de difusión de la información de emisoras, en la medida en que la normativa aplicable así lo establezca.
- 10) La Entidad Postulante debe dictar normas propias y especificar en sus reglamentaciones los instrumentos que se pueden negociar, así como establecer los procedimientos que deben seguir las Emisoras para obtener la admisión de los valores

mobiliarios e instrumentos financieros de las Emisoras al régimen de cotización o negociación bursátil.

- a) Para ese cometido, debe seguir los lineamientos de los Principios FIAB aprobados en el Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional, especialmente en lo relativo a contenido de prospectos, información periódica y hechos relevantes.
 - b) La Entidad Postulante debe precisar los actos mediante los cuales la propia Entidad Postulante exteriorizará sus resoluciones y los plazos con que cuenta al efecto.
- 11) La Entidad Postulante debe propiciar la adopción de adecuadas prácticas de gobierno corporativo por parte de las Emisoras, impulsando el dictado de normas sobre requisitos de información y actuación transparente, que aseguren el trato equitativo de los inversores.
 - 12) La Entidad Postulante debe dictar normas que contribuyan a alcanzar el desarrollo del mercado, facilitando la liquidez, solvencia, transparencia y el adecuado entorno de negociación para generar confianza y seguridad para todos los participantes del mismo. A tal fin, debe extremar los recaudos conducentes al conocimiento público sobre sus funciones y responsabilidades, incluyendo los elementos referidos a la seguridad del sistema y del entorno del mercado.
 - 13) La Entidad Postulante debe explicitar las conductas a seguir por las Emisoras durante su permanencia en el régimen de cotización o negociación de los valores mobiliarios e instrumentos financieros por ellas emitidos, y las sanciones que resultarán aplicables ante su incumplimiento.
 - 14) Las Emisoras listadas o registradas para negociación o cotización en la Entidad Postulante deben sujetar su actuación a las normas legales y reglamentarias, según el ámbito de negociación de que se trate.

Concepto 5: MODELO DE NEGOCIACIÓN DEL MIEMBRO DE LA FIAB

- 15) La Entidad Postulante debe asegurar un entorno de negociación en el marco de un mercado equitativo, ordenado y transparente, basado en reglamentos y donde exista una eficiente asignación de precios. El modelo de negocios debe estar basado en los principios de transparencia e igualdad de condiciones para todos los participantes de un mismo grupo.
- 16) La Entidad Postulante debe velar a fin de que la información de los emisores sea hecha pública de manera simultánea para inversores y participantes del mercado. La diseminación de la información, cuando corresponda, debe ser asegurada por la Entidad Postulante, y complementada por el trabajo de los diseminadores de información.
- 17) La Entidad Postulante debe tener reglamentada su actividad bursátil y la de sus

miembros o intermediarios, y sus responsabilidades deben estar actualizadas, documentadas y ser conocidas.

- 18) El modelo de mercado y reglas de negociación deben estar a disposición del público.
- 19) El procesamiento, encolamiento y despliegue de las órdenes y precios debe ser equitativo para todas las clases de participantes.
- 20) Las órdenes de negociación deben ser registradas y tener un procedimiento de ejecución bien definido y adecuado. Además, la Entidad Postulante debe establecer y divulgar claramente las reglas específicas para el tratamiento de órdenes cuando se cuente con sistemas especiales de generación de liquidez (en modelos del tipo formadores de liquidez, market makers, etc).
- 21) La Entidad Postulante puede definir segmentos de mercado y tipos de instrumentos con modelo específico de negociación y determinación de precio.
- 22) Para la adecuada operación del mercado, sobretodo en situaciones no habituales o de stress, la Entidad Postulante puede interrumpir o suspender sus actividades o la cotización de determinados instrumentos.
- 23) Los Intermediarios o Casas de Bolsa participantes de la Entidad Postulante tienen responsabilidades en la negociación, debiendo:
 - a) Diferenciar cuando actúen como intermediarios a nombre de terceros o por cuenta / cartera propia.
 - b) Cumplir con toda la legislación y regulaciones aplicables.
 - c) Actuar diligentemente al ejecutar las instrucciones de sus clientes.
 - d) Mantener información detallada, documentada y ordenada de sus clientes.
 - e) Proveer a sus clientes completa y oportuna información sobre la ejecución de sus órdenes, saldos financieros y de instrumentos en custodia, entre otros.
- 24) La integridad del mercado debe ser eficazmente monitoreada por la Entidad Postulante, sujetando a rápida investigación de las autoridades y/o entidades autorreguladoras ó reguladoras del mercado, según corresponda, cualquier problema detectado.
- 25) La Entidad Postulante debe ser capaz de generar información no pública para la actividad de vigilancia de mercado y para la entidad supervisora del mismo, de manera que se asegure el cumplimiento de la normativa vigente.
- 26) La negociación ejecutada debe ser final. Sin embargo, puede existir una política clara y publicada, aprobada por las autoridades y/u órganos reguladores del mercado, para los errores de negociación y anulaciones.
- 27) Los precios de las cotizaciones y transacciones deben ser revelados prontamente al mercado, siguiendo procedimientos establecidos y conocidos por el público.
- 28) Los sistemas transaccionales de la Entidad Postulante deben proveer un registro de auditoría para las órdenes recibidas y transacciones efectuadas, quedando disponible para las autoridades y/o entidad de autorregulación del mercado, a efectos de vigilancia del mismo.
- 29) Las transacciones efectuadas por los Intermediarios o Casas de Bolsa de la Entidad

Postulante en entornos fuera de Bolsa sobre valores mobiliarios e instrumentos financieros listados o admitidos a cotización deben ser reportados a la misma Entidad Postulante u otra entidad relevante.

30) Además de la divulgación a sus autoridades y/u órganos reguladores del mercado, se recomienda que la Entidad Postulante o el organismo de regulación o supervisión del mercado difunda los montos globales de las transacciones efectuadas en entornos fuera de Bolsa por los Intermediarios o Casas de Bolsa, entregando un panorama completo de la actividad del mercado.

CONCEPTO 6: POST-NEGOCIACIÓN

31) El marco normativo de los servicios de Post-Negociación debe asegurar los requerimientos de transparencia y la confidencialidad de la información.

a) La información sobre las transferencias y la propiedad de los valores mobiliarios e instrumentos financieros que administra la entidad responsable del cumplimiento de la compensación deberá ser tratada como confidencial.

b) Se deberá asegurar que la información en posesión de la Entidad de Depósito y/o Cámara de Compensación permanezca confidencial.

c) Dicha confidencialidad puede estar sujeta a la revelación únicamente en hipótesis y condiciones previstas en la legislación local de cada mercado y autorizadas por las autoridades y/u órganos reguladores del mercado.

32) Las entidades responsables de las actividades de Liquidación, Compensación y Depósito de Valores y sus participantes deben estar debidamente establecidas y ser conocidas por todo el mercado y sus agentes.

33) Las Entidades proveedoras de los servicios de Post-Negociación deben demostrar que sus reglas son equitativas para todos los participantes.

34) La liquidación de las operaciones debe comprender la identificación de los compradores y de los vendedores. Este proceso debe funcionar de manera igualmente fiable para las operaciones celebradas en mercados domésticos así como para aquellas de carácter transfronterizo.

35) La Entidad Postulante debe dar transparencia sobre los procedimientos operacionales y las responsabilidades de la Entidad Encargada del Proceso de Liquidación.

36) El modelo de liquidación y sus reglas también deben ser conocidos y estar debidamente documentados. A medida que el negocio evoluciona y las responsabilidades se modifican, la redistribución de las mismas debe ser debidamente publicada.

37) La Entidad de Depósito y/o la Cámara de Compensación debe aplicar un modelo de negocio equitativo para todos los participantes del mercado, y sus reglamentos deben estar documentados y a disposición del público.

38) Las operaciones deben ser compensadas de manera final e irrevocable y la propiedad de los valores mobiliarios e instrumentos financieros debe ser transparente, indiscutible e inalienable.

39) Se recomienda que los títulos, valores mobiliarios e instrumentos financieros negociados o cotizados en la Entidad Postulante sean registrados en la Entidad de Depósito y/o Cámara de Compensación de manera totalmente desmaterializada; sin embargo, esta recomendación no es un requisito indispensable para formar parte de la Federación.

40) Los procedimientos y las medidas de las Entidades de servicios de Post-Negociación para prevenir y solucionar los errores deben estar claramente establecidos y ser debidamente publicados.

41) Los sistemas empleados en el ámbito completo de la Post-Negociación, involucrando los servicios de Liquidación, Compensación y Depósito deben generar registros de auditoría que deberán estar a disposición de los inversores y las necesidades de los reguladores.

42) La información Post-Negociación debe proveerse de acuerdo con el orden temporal a los participantes e inversores.

43) Una vez realizada la compensación, las partes deben ser debidamente informadas.

44) Los valores mobiliarios e instrumentos financieros pertenecientes a cada inversor deben ser identificables en todo momento.

45) Los intermediarios o Casas de Bolsa de la Entidad Postulante deben ser capaces de separar en sus propios registros los activos de sus clientes - cada inversor o grupo de inversores - de aquellos activos que constituyen los activos de su cartera propia.

46) Solamente los propietarios de las cuentas y personas expresamente autorizadas por ellos deben tener acceso a las cuentas.

47) Hasta que se realice alguna transacción, nada debe interferir con el ejercicio de los derechos inherentes a la tenencia del valor. Cualquier operación sobre activos depositados en cuentas de custodia debe realizarse de acuerdo con las reglas establecidas y la Entidad de depósito debe velar por que el ejercicio de derechos inherentes a la tenencia del valor sean ejercidos por los tenedores de dichos valores mobiliarios e instrumentos financieros.

48) El depósito debe tener la capacidad de reconocer un conjunto de valores mobiliarios e instrumentos financieros como colateral si la ley local así lo permite.

49) En los países en que la legislación permita que la actividad de Préstamo de Valores sea ofrecida por la Entidad de Depósito y/o Compensación, dicha actividad, así como sus reglas, deben ser divulgadas y de público conocimiento.

50) Las reglas y el modelo aplicable de compensación deben estar documentados y disponibles al público. A medida que el negocio evoluciona y las reglas cambian, los cambios deben ser analizados y publicados.

51) El proveedor de servicios de compensación debe demostrar que su modelo de negocio

garantiza un trato equitativo para todos los participantes.

52) La duración del ciclo de compensación debe ser establecida por la Entidad Postulante junto con las autoridades financieras locales en respuesta a las necesidades del mercado y las mejores prácticas internacionales. Para reducir el riesgo, se recomienda que el ciclo no dure más de tres días (ciclo de liquidación en D+3); sin embargo, esta recomendación no es un requisito indispensable para formar parte de la Federación.

53) Para mayor eficiencia en las operaciones del mercado, la Entidad Postulante o la entidad encargada de la compensación y/o liquidación podrá requerir garantías o colaterales a los participantes o inversores del mercado.

CONCEPTO 7: CALIDAD DEL SERVICIO Y MANTENIMIENTO DE LA IMAGEN DEL MIEMBRO DE LA FIAB

54) Para mantener sistemas de cómputo para proveer el sustento para el listado, negociación y liquidación de los valores mobiliarios e instrumentos financieros operados por sus Intermediarios o Casas de Bolsa y ofrecidos por sus emisoras, la Entidad Postulante deberá:

- a) Analizar las tendencias del mercado y elaborar una estrategia de planificación de capacidades de los distintos sistemas utilizados para la operación cotidiana.
 - b) Contar con planes de recuperación de desastres y procedimientos de contingencia.
 - c) Incluir en acuerdos contractuales con Intermediarios o Casas de Bolsa u otros usuarios las reglas de conectividad a los sistemas a que tienen acceso en virtud de las autorizaciones correspondientes.
 - d) Mantener la privacidad de toda información individualizada relacionada con los participantes e inversores, con la salvedad mencionada en el punto 31.c).
- 55) De igual forma, es deseable:
- a) Contar, antes y después de la implementación de algún sistema, con procedimientos de pruebas que permitan identificar vulnerabilidades en el funcionamiento del mismo.
 - b) Implementar en la medida de lo posible, interfaces de mensajería con estándares y protocolos aceptados internacionalmente.
 - c) Documentar mediante contratos específicos con cada usuario, las responsabilidades de uso de cada sistema incluyendo lo relativo a la cobertura en caso de fallas operativas.

56) En cuanto al control y administración de riesgos, la operación diaria de la Entidad Postulante no debe ponerse en riesgo, por lo que es importante que de manera conjunta con las autoridades y/u órganos reguladores del mercado y demás

participantes del mercado se evalúen continuamente los riesgos a los que se está expuesto. Por ello las Bolsas deberán:

- a) Contar con un plan para identificar y evaluar, de forma periódica, los riesgos a que están expuestas.
 - b) Contar con procedimientos y herramientas de monitoreo y seguimiento de los riesgos identificados (en este particular, es recomendable que los mismos sean validados por un tercero, por el consejo de administración o por algún comité específico).
 - c) El riesgo podrá ser disminuido a través de una eficiente distribución de información, limitación de acceso, cumplimiento de procedimientos y reglas, y la efectividad de la Bolsa para hacer cumplir las reglas establecidas.
- 57) La Entidad Postulante debe adoptar los adecuados mecanismos de supervisión y vigilancia de emisoras e Intermediarios o Casas de Bolsa, y de las operaciones continuas del mercado y su cumplimiento, de forma que se asegure un mercado de calidad.
- a) En el caso de que la propia Entidad Postulante sea responsable de la actividad de supervisión y vigilancia, ésta deberá contar con el personal, procedimientos, información de insumo y sistemas para lograr dicho fin en forma adecuada.
 - b) En el caso de que esta función sea realizada entre la Entidad Postulante y las autoridades de su mercado de manera compartida, deberá formalizarse y comunicar al público los roles y facultades de cada uno.
- 58) La Entidad Postulante deberá tomar previsiones para mantener informadas a las autoridades del mercado y reportarles los casos en los que presumiblemente pueda suponer que un Intermediario o Casa de Bolsa o un participante del mercado haya violado alguna ley o norma. Para ello, y con el fin de realizar las indagaciones respectivas, es necesario mantener registros sobre las transacciones y mensajes, órdenes, información corporativa y financiera de emisoras, indicadores de mercado, operaciones de sistemas diversos, etc.
- 59) Es recomendable que la Entidad Postulante cuente con procedimientos y mecanismos para permitir a los distintos participantes, la resolución de conflictos entre ellos. Estos procedimientos deben ser accesibles, expeditos y de pronta solución.
- 60) La Entidad Postulante puede establecer procedimientos para la recepción de disputas y quejas, así como para la comunicación de las mismas. En este caso, es posible que la Entidad Postulante establezca un mecanismo para guiar a las partes en estos procesos, así como establecer paneles o tribunales de arbitraje para su conciliación.

ESTADOS CONTABLES AL 30 DE JUNIO DE 2008

**EJERCICIO ANUAL INICIADO EL 1RO. DE JULIO DE 2007
PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR**

DENOMINACIÓN	FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS
DOMICILIO LEGAL	Cerrito 1266 - 12º Piso Ciudad Autónoma de Buenos Aires
OBJETO	Promover la colaboración entre las Bolsas de Valores e Instrumentos Financieros de Iberoamérica
INSCRIPCIÓN EN LA INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA	Nro. 00404 del 20 de septiembre de 1983
DE LAS MODIFICACIONES	Nro. 00258 del 10 de abril de 1992 Nro. 00615 del 20 de agosto de 1993 Nro. 0081 del 22 de enero de 2002 Nro. 00641 del 03 de junio de 2003

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 30 DE JUNIO DE 2008
Comparativo con el ejercicio anterior

I- CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS

RUBROS	30.06.08 \$	30.06.07 \$
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Caja y Bancos (Nota I.6.a.)	160.480,78	234.132,53
Inversiones (Nota I.6.b.)	2.805.568,59	2.689.562,19
Créditos (Nota I.6.c.)	-	1.009,53
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	2.966.049,37	2.924.704,25
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones (Nota I.6.b.)	-	182.474,76
Otras Inversiones (Nota I.6.d.)	4.516,88	4.516,88
Bienes de uso (Anexo I)	400.340,86	407.358,46
TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE	404.857,74	594.350,10
TOTAL DEL ACTIVO	3.370.907,11	3.519.054,35

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de este Estado

RUBROS	30.06.08 \$	30.06.07 \$
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (Notas I.5 y I.6.e)	11.192,16	25.215,01
Otros pasivos (Notas I.5 y I.6.f)	91.422,18	178.427,10
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	102.614,34	203.642,11
PASIVO NO CORRIENTE		
Previsión para contingencias	36.300,00	37.116,00
TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	36.300,00	37.116,00
TOTAL DEL PASIVO	138.914,34	240.758,11
PATRIMONIO NETO	3.231.992,77	3.278.296,24
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3.370.907,11	3.519.054,35

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 30 DE JUNIO DE 2008
Comparativo con el ejercicio anterior

II – CIFRAS EXPRESADAS EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES

RUBROS	30.06.08 u\$s	30.06.07 u\$s
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Caja y Bancos (Nota II.3.a.)	53.617,15	76.532,71
Inversiones (Nota II.3.b.)	938.979,26	880.442,26
Créditos (Nota II.3.c.)	-	330,67
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	992.596,41	957.305,64
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones (Nota II.3.b.)	-	59.769,00
Otras Inversiones (Nota II.3.d.)	2.057,00	2.057,00
Bienes de uso (Anexo I)	129.837,35	132.435,37
TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE	131.894,35	194.261,37
TOTAL DEL ACTIVO	1.124.490,76	1.151.567,01

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de este Estado

RUBROS	30.06.08 u\$s	30.06.07 u\$s
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (Nota II.3.e.)	3.747,11	8.205,32
Otros pasivos (Nota II.3.f.)	30.222,21	57.687,39
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	33.969,32	65.892,71
PASIVO NO CORRIENTE		
Previsión para contingencias	12.000,00	12.000,00
TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	12.000,00	12.000,00
TOTAL DEL PASIVO	45.969,32	77.892,71
PATRIMONIO NETO	1.078.521,44	1.073.674,30
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.124.490,76	1.151.567,01

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**

ESTADO DE RECURSOS Y GASTOS
Por el ejercicio anual finalizado el 30 de junio de 2008
Comparativo con el ejercicio anterior

I – CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS

	30.06.08 \$	30.06.07 \$
Cuotas anuales de socios	1.120.906,60	1.126.498,00
Gastos de administración y específicos (Anexo III)	(1.276.542,18)	(1.208.941,74)
Resultados financieros y por tenencia (Nota I.3.)	159.974,10	154.326,58
Superávit del ejercicio	4.338,52	71.882,84

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de este Estado

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**

ESTADO DE RECURSOS Y GASTOS
Por el ejercicio anual finalizado el 30 de junio de 2008
Comparativo con el ejercicio anterior

II – CIFRAS EXPRESADAS EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES

	30.06.08 u\$s	30.06.07 u\$s
Cuotas anuales de socios	363.000,00	363.000,00
Gastos de administración y específicos (Anexo III)	(407.852,62)	(392.705,64)
Resultados financieros y por tenencia (Nota II.3.g.)	65.980,03	49.852,98
Superávit del ejercicio	21.127,41	20.147,34

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de este Estado

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO
Por el ejercicio anual finalizado el 30 de junio de 2008
Comparativo con el ejercicio anterior

I - CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS

	Capital ⁽¹⁾	Reserva para Inversiones Proyecto FIAB-BID⁽¹⁾	Resultados no Asignados	30.06.08 Total del Patrimonio Neto	30.06.07 Total del Patrimonio Neto
	\$	\$	\$	\$	\$
- Saldos al inicio del ejercicio	2.322.027,65	63.414,05	892.854,54	3.278.296,24	3.284.326,03
- Afectaciones y variaciones del ejercicio (Nota I.4.g)		(50.641,99)		(50.641,99)	(77.912,63)
- Superávit del ejercicio			4.338,52	4.338,52	71.882,84
- Saldos al cierre del ejercicio	2.322.027,65	12.772,06	897.193,06	3.231.992,77	3.278.296,24

⁽¹⁾Ver Nota I.4.g

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de este Estado

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO
Por el ejercicio anual finalizado el 30 de junio de 2008
Comparativo con el ejercicio anterior

II – CIFRAS EXPRESADAS EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES

	Capital	Reserva para Inversiones Proyecto FIAB-BID⁽¹⁾	Resultados no Asignados	30.06.08 Total del Patrimonio Neto	30.06.07 Total del Patrimonio Neto
	u\$s	u\$s	u\$s	u\$s	u\$s
- Saldos al inicio del ejercicio	1.000.000,00	20.502,44	53.171,86	1.073.674,30	1.078.618,39
- Afectación de Reserva (Nota II.2.e)		(16.280,27)		(16.280,27)	(25.091,43)
- Superávit del ejercicio			21.127,41	21.127,41	20.147,34
- Saldos al cierre del ejercicio	1.000.000,00	4.222,17	74.299,27	1.078.521,44	1.073.674,30

⁽¹⁾Ver Nota II.2.e

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de este Estado

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
Correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2008
Comparativo con el ejercicio anterior

I- CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS

	30.06.08 \$	30.06.07 \$
VARIACIONES DEL EFECTIVO		
Efectivo al inicio del ejercicio		
Caja y bancos	234.132,53	218.946,69
Efectivo al cierre del ejercicio		
Caja y bancos	160.480,78	234.132,53
(DISMINUCIÓN) /AUMENTO NETO DEL EFECTIVO	(73.651,75)	15.185,84
CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO		
ACTIVIDADES OPERATIVAS		
Superávit del ejercicio	4.338,52	71.882,84
Resultado neto por inversiones (Nota I.3.)	(125.225,31)	(113.037,95)
Diferencias de Cambio (Nota I.3.)	(34.748,79)	(41.288,63)
Sub- total	(155.635,58)	(82.443,74)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades operativas		
Amortizaciones de Bienes de Uso	28.957,11	27.771,33
Cambios de activos y pasivos operativos		
Disminución/(Aumento) de créditos	1.009,53	(1.009,53)
(Disminución) /Aumento de pasivos	(101.843,77)	1.698,68
Afectación de la Reserva para Inversiones Proyecto FIAB-BID (Nota I.4.g)	(50.641,99)	(77.912,63)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	(278.154,70)	(131.895,89)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Compra Bienes de Uso	(21.939,51)	(33.155,54)
(Aumento) / Disminución de inversiones corrientes	(116.006,40)	95.711,47
Disminución / (Aumento) de inversiones no corrientes	182.474,76	(69.800,78)
Resultado neto por inversiones (Nota I.3.)	125.225,31	113.037,95
Diferencias de cambio (Nota I.3.)	34.748,79	41.288,63
Flujo neto de efectivo generado en las actividades de inversión	204.502,95	147.081,73
(DISMINUCIÓN) /AUMENTO NETO DEL EFECTIVO	(73.651,75)	15.185,84

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
Correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2008
Comparativo con el ejercicio anterior

II – CIFRAS EXPRESADAS EN DOLARES ESTADOUNIDENSES

	30.06.08 u\$s	30.06.07 u\$s
VARIACIONES DEL EFECTIVO		
Efectivo al inicio del ejercicio		
Caja y bancos	76.532,81	71.735,23
Efectivo al cierre del ejercicio		
Caja y bancos	53.617,15	76.532,81
(DISMINUCIÓN) / AUMENTO NETO DEL EFECTIVO	(22.915,66)	4.797,58
CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO		
ACTIVIDADES OPERATIVAS		
Superávit del ejercicio	21.127,41	20.147,34
Menos Resultado neto por inversiones (Nota II.3.g)	(40.926,89)	(37.115,85)
Menos Otros resultados financieros (Nota II.3.g)	(25.053,14)	(12.737,13)
Sub-total	(44.852,62)	(29.705,64)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades operativas		
Amortizaciones de Bienes de Uso	9.635,08	9.491,12
Cambios de activos y pasivos operativos		
Disminución / (Aumento) de créditos	330,57	(330,57)
(Disminución) / Aumento de pasivos	(31.923,39)	382,60
Afectación de la Reserva para Inversiones Proyecto FIAB-BID (Nota II.2.e)	(16.280,27)	(25.091,43)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	(83.090,63)	(45.253,92)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Compra Bienes de Uso	(7.037,06)	(10.814,41)
(Aumento) / Disminución de inversiones corrientes	(58.537,00)	33.791,13
Disminución / (Aumento) de inversiones no corrientes	59.769,00	(22.778,20)
Resultado neto de inversiones (Nota II.3.g)	40.926,89	37.115,85
Otros resultados financieros (Nota II.3.g)	25.053,14	12.737,13
Flujo neto de efectivo generado en las actividades de inversión	60.174,97	50.051,50
(DISMINUCIÓN) / AUMENTO NETO DEL EFECTIVO	(22.915,66)	4.797,58

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de este Estado

I - Base de preparación de los estados contables expresados en pesos

1. Normas contables aplicadas

Para la preparación de los estados contables correspondientes al presente ejercicio la Federación aplicó las normas contables profesionales emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, aplicables a la Entidad –que comprenden las R.T. N° 11, R.T. N° 17 y R.T. N° 19- cumplimentando las disposiciones de la Resolución 7/05 de la Inspección General de Justicia.

2. Reexpresión a moneda constante

Por aplicación del Decreto 664/03 de fecha 25 de marzo de 2003, y de la Resolución 4/2003 de la Inspección General de Justicia, los estados contables reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 28 de febrero de 2003, aplicando la metodología de reexpresión establecida en la Resolución Técnica N° 6 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas -FACPCE.

Desde el punto de vista de las normas contables profesionales, con fecha 19 de noviembre de 2003, mediante su Resolución CD N° 190/2003, el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires dispuso la discontinuación de la reexpresión a moneda homogénea prevista en la Resolución Técnica N° 6 “Estados contables en moneda homogénea” a partir del 1° de octubre de 2003 por entender que el país presenta un contexto de estabilidad monetaria.

3. Exposición de los estados contables

- En cumplimiento de las normas de exposición vigentes los estados adjuntos se exponen en forma comparativa respecto de los estados contables homólogos del ejercicio anterior.
- En el estado de resultados del ejercicio se incluyen bajo la denominación "Resultados financieros y por tenencia" los siguientes conceptos:
 - Los resultados financieros generados por las inversiones por \$125.225,31
 - Las diferencias de cambio generadas en el ejercicio por \$34.748,79
- Componentes financieros implícitos

No existen componentes financieros implícitos significativos contenidos en saldos de activos, pasivos y resultados.

4. Criterios de valuación aplicados

a) *Caja, Bancos, Inversiones, Créditos y Deudas*

- En moneda nacional: a su valor nominal
- En moneda extranjera: se convirtieron al tipo de cambio comprador o vendedor, según corresponda, vigente al cierre del ejercicio.

b) *Inversiones*

- *Corrientes*
 - *Depósitos a plazo fijo en pesos*
Se han valuado a su valor al cierre del ejercicio teniendo en cuenta el tiempo transcurrido y la tasa pactada.
 - *Cauciones bursátiles en pesos*
Se han valuado a su valor al cierre del ejercicio teniendo en cuenta el tiempo transcurrido y la tasa pactada.
 - *Pagarés en euros*
Se han registrado a su valor al cierre del ejercicio teniendo en cuenta el tiempo transcurrido, la tasa pactada y el tipo de cambio al cierre.
- *Inversiones en Valores emitidos por el Sector Privado y el Sector Público*
 - *Valores que serán mantenidos hasta su vencimiento*
Se han valuado a su valor de adquisición que en ningún caso supera su valor al vencimiento, y -teniendo en cuenta el tiempo transcurrido- la porción devengada de la tasa de interés correspondiente a cada emisión y el tipo de cambio a la fecha de cierre.
 - *Valores disponibles para la venta*
 - *TIERS*
Se han registrado a su valor de adquisición, adicionando el ajuste devengado al cierre del ejercicio teniendo en cuenta el tiempo transcurrido y la tasa mínima de retorno garantizada y el tipo de cambio a la fecha de cierre.

c) Activos en moneda extranjera.

Los activos en dólares se han valuado al tipo de cambio comprador Banco Nación a la fecha de cierre del ejercicio (1 u\$s = 2,985 \$).

Los activos en euros en el país se han convertido a pesos al tipo de cambio comprador Banco Nación a la fecha de cierre del ejercicio (1 euro=4,7011\$)

Los activos en euros en el exterior, se han convertido a dólares al tipo de cambio Euro/dólar informado por el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria -Madrid- al 30 de junio de 2008: 1Euro = 1,5433 U\$. Los dólares resultantes han sido valuados al tipo de cambio comprador Banco Nación a la fecha de cierre del ejercicio (1u\$s = 2,985 \$)

d) Inversiones en obras de arte

Están valuadas según se indica en nota I.2. Se estima que dichos valores no superan su valor de plaza.

e) Bienes de uso

Los bienes de uso están valuados a su costo o costo reexpresado según se indica en nota I.2., menos la correspondiente amortización acumulada. La amortización es calculada por el método de la línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil estimada.

El valor de los bienes, considerados en su conjunto, no supera su valor de utilización económica.

f) Pasivos en moneda extranjera

Los pasivos en dólares se han valuado al tipo de cambio vendedor Banco Nación correspondiente a la fecha de cierre del ejercicio (1 u\$s = 3,0250 \$).

g) Cuentas del Patrimonio Neto

El aporte inicial y las sucesivas capitalizaciones de superávits se encuentran reexpresados según se indica en nota I.2.

Reserva para Inversiones Proyecto FIAB-BID

Con fecha 17 de octubre de 2005, la FIAB suscribió un convenio de Cooperación Técnica Regional no Reembolsable con el Banco Interamericano de Desarrollo para el financiamiento del Proyecto de "Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional", en el marco de la promoción de Bienes Públicos Regionales que realiza dicho organismo multilateral.

Según lo convenido, el BID contribuye a este proyecto con U\$S200.000, en tanto el aporte en efectivo comprometido por la FIAB es de U\$S60.000, a los cuales el Proyecto original agregaba hasta U\$S30.000 para cubrir contingencias. Las Asambleas Generales Ordinarias de la FIAB XXXII y XXXIII aprobaron afectar parcialmente los Resultados no Asignados para la constitución de una Reserva destinada a tal fin.

Hasta la fecha de cierre la reserva constituida fue de U\$S60.000. La utilización total de la misma a dicha fecha asciende a la suma de U\$S55.777,83, en tanto el monto afectado durante el ejercicio ascendió a la suma de U\$S16.280,27.

Al cierre del ejercicio el saldo en dólares remanente de esta Reserva fue convertido a pesos al tipo de cambio vigente a dicha fecha.

5. Clasificación por antigüedad de deudas al 30-06-2008

	Deudas \$
• Vencido	-
• A vencer	
Hasta 3 meses	11.192,16
A más de 3 meses	48.758,46 ^(*)
• Sin plazo de vencimiento	42.663,72 ^(**)
	102.614,34

^(*) Corresponde al saldo del Fondo Rotatorio aportado por el BID (Ver Nota 1.6.f)

^(**) Corresponden a Recursos para actividades de formación- (Ver Nota 1.6.f)

6. Composición de los rubros.

	30.06.08 \$	30.06.07 \$
a. Caja y Bancos		
Caja		
Pesos	575,21	1.874,13
Dólares	14.698,14	8.591,14
Euros	705,17	2.185,23
Travelers Cheques	7.701,30	7.876,74
Bancos		
Locales	31.507,40	35.103,41
Del exterior		
Depósitos en dólares ^(*)	100.569,01	170.898,18
Depósitos en Euros	4.724,55	7.603,70
	160.480,78	234.132,53

^(*) Incluye Fondo Rotatorio BID por \$48.113,72 (para 2008) y \$134.332 (para 2007).

	30.06.08 \$	30.06.07 \$
b. Inversiones		
Corrientes (Nota I.4.b.)		
En el país		
Depósitos a Plazo Fijo en pesos	120.928,00	121.552,00
Cauciones bursátiles en pesos	84.431,32	-
En el Exterior		
En dólares		
Depósito a Plazo Fijo en dólares	98.676,13	-
Valores Privados y Públicos (Anexo II)	1.926.805,77	1.617.949,69
Cuenta de Inversión MAP	-	349.104,32
Fondos de Inversión	-	105.284,17
En euros		
Pagaré del BBVA- Madrid	574.727,37	495.672,01
Total	2.805.568,59	2.689.562,19
No Corrientes		
En el Exterior en dólares		
Valores Privados y Públicos (Anexo II)	-	182.474,76
	-	182.474,76
c. Créditos		
Intereses a cobrar por Inversiones no corrientes	-	1.009,53
Total	-	1.009,53
d. Inversiones en obras de arte		
Con certificado de óleo original	4.516,88	4.516,88
e. Cuentas por pagar		
Diversas		
Pesos	10.660,40	12.568,66
Dólares	531,76	12.646,35
	11.192,16	25.215,01

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**
Información complementaria correspondiente al ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2008

30.06.08	30.06.07
\$	\$

f. Otros Pasivos

Recursos para actividades de formación (*)

- Saldos al inicio del ejercicio
- Intereses ganados durante el ejercicio
- Diferencias de cambio

42.335,10	40.263,54
1.298,92	1.978,31
(970,30)	93,25
42.663,72	42.335,10

Banco Interamericano de Desarrollo-Fondo Rotatorio ()**

- Saldo al inicio del ejercicio
- Monto desembolsos BID durante el ejercicio
- Aplicaciones del ejercicio
- Diferencias de cambio

136.092,00	151.234,92
171.403,81	175.467,33
(256.756,04)	(189.387,56)
(1.981,31)	(1.222,69)
48.758,46	136.092,00
91.422,18	178.427,10

Total otros pasivos

(*)Corresponden a sumas recibidas con el objeto de ser destinadas a programas y actividades de capacitación dentro del ámbito de la Federación. Se han valuado conforme el monto de los aportes recibidos, menos las aplicaciones realizadas, más los intereses devengados a la fecha de cierre. El saldo en dólares fue convertido a pesos al tipo de cambio de cierre (1 U\$S =3,025 \$).

(**)Corresponde al saldo de las sumas recibidas del BID aun no aplicadas a la financiación del Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional que está llevando a cabo la FIAB. El saldo en dólares fue convertido a pesos al tipo de cambio de cierre (1 U\$S =3,025 \$).

7. Impuesto a las Ganancias y Ganancia Mínima Presunta

La Federación está exenta del Impuestos a las Ganancias según Resolución de la DGI de fecha 15-5-86 ratificada por Certificado de Exención (F709) AFIP del 29-08-2002 y del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.

II - Base de preparación de los estados contables expresados en dólares estadounidenses

1. Normas contables aplicadas

Se han aplicado las mismas normas expresadas en Nota I.1.

2. Criterios de valuación aplicados:

Para la preparación de los presentes estados contables, los rubros de activos, pasivos y cuentas de resultado han sido valuados con los siguientes criterios:

a) *Conversión a dólares de activos, pasivos y resultados en pesos y euros*

Al cierre del balance, los activos en pesos han sido convertidos a dólares estadounidenses al tipo de cambio vendedor Banco Nación de 1 u\$s = 3,025 \$; asimismo, los pasivos en pesos han sido convertidos a dólares estadounidenses al tipo de cambio comprador del Banco Nación de 1 u\$s = 2,985 \$

Al cierre del ejercicio los activos en euros en el país han sido convertidos a pesos según nota I.4.c.). Los pesos resultantes han sido convertidos a dólares al tipo de cambio vendedor Banco Nación de 1 u\$s = 3,025 \$

Por su parte los activos en euros en el exterior han sido convertidos a dólares al tipo de cambio 1 Euro = 1,5433 u\$s, según la cotización informada a la fecha de cierre por el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria -Madrid.

Cada ingreso o gasto efectuado en pesos o en euros ha sido convertido a dólares al tipo de cambio correspondiente a la fecha de la operación.

b) *Inversiones*

- *Corrientes*

- *Depósitos a plazo fijo en pesos.*

Se han valuado a su valor al cierre del ejercicio teniendo en cuenta el tiempo transcurrido y la tasa pactada.

- *Cauciones bursátiles en pesos.*

Se han valuado a su valor al cierre del ejercicio teniendo en cuenta el tiempo transcurrido y la tasa pactada.

- *Pagarés en euros*

Se han registrado a su valor al cierre del ejercicio teniendo en cuenta el tiempo transcurrido y la tasa pactada, convirtiéndose a dólares al tipo de cambio 1 Euro = 1,5433 U\$S, según la cotización informada a la fecha de cierre por el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria -Madrid.

Denominación: FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS

Información complementaria correspondiente al ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2008

- *Inversiones en Valores emitidos por el Sector Privado y el Sector Público*

- *Valores que serán mantenidos hasta su vencimiento*

Se han valuado a su valor nominal o a su valor de adquisición que en ningún caso supera su valor al vencimiento, y -teniendo en cuenta el tiempo transcurrido- la porción devengada de la tasa de interés correspondiente a cada emisión.

- *Valores disponibles para la venta*

- *TIERS*

Se han registrado a su valor de adquisición, adicionando el ajuste devengado al cierre del ejercicio teniendo en cuenta el tiempo transcurrido y la tasa mínima de retorno garantizada

c) *Inversiones en obras de arte*

Se han valuado a su costo expresado en dólares a la fecha de adquisición.

d) *Bienes de uso*

Los bienes de uso están valuados a su costo expresado en dólares a la fecha de adquisición, menos la correspondiente amortización acumulada. La amortización es calculada por el método de la línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil estimada.

El valor de los bienes, considerados en su conjunto, no supera su valor de utilización económica.

e) *Reserva para Inversiones Proyecto FIAB-BID*

Con fecha 17 de octubre de 2005, la FIAB suscribió un convenio de Cooperación Técnica Regional no Reembolsable con el Banco Interamericano de Desarrollo para el financiamiento del Proyecto de "Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional", en el marco de la promoción de Bienes Públicos Regionales que realiza dicho organismo multilateral.

Según lo convenido, el BID contribuye a este proyecto con US\$200.000, en tanto el aporte en efectivo comprometido por la FIAB es de US\$60.000, a los cuales el Proyecto original agregaba hasta US\$30.000 para cubrir contingencias. Las Asambleas Generales Ordinarias de la FIAB XXXII y XXXIII aprobaron afectar parcialmente los Resultados no Asignados para la constitución de una Reserva destinada a tal fin. Hasta la fecha de cierre la reserva constituida fue de US\$60.000. La utilización total de la misma a dicha fecha asciende a la suma de US\$55.777,83, en tanto el monto afectado durante el ejercicio ascendió a la suma de US\$16.280,27.

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**
Información complementaria correspondiente al ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2008

3. Composición de los rubros.

	30.06.08 u\$s	30.06.07 u\$s
a. Caja y Bancos		
Caja		
Pesos	190,15	605,93
Dólares	4.924,00	2.814,00
Euros	233,11	715,77
Travelers Cheques	2.580,00	2.580,00
Bancos		
Locales	10.415,67	11.349,41
Del exterior		
Depósitos en dólares (*)	33.691,46	55.977,13
Depósitos en Euros	1.582,76	2.490,57
	53.617,15	76.532,81

(*) Incluye Fondo Rotatorio BID por U\$S16.118,50 (para 2008) y U\$S44.000 (para 2007)

b. Inversiones		
Corrientes (Nota II.2.b.)		
En el país		
Depósitos a Plazo Fijo en pesos	39.976,20	39.299,06
Cauciones bursátiles en pesos	27.911,18	-
En el Exterior		
En dólares		
Depósito a Plazo Fijo en dólares	33.057,33	-
Valores Privados y Públicos (Anexo II)	645.496,07	529.954,04
Cuenta de Inversión MAP	-	114.347,96
Fondos de Inversión	-	34.485,48
En euros		
Pagaré del BBVA - Madrid	192.538,48	162.355,72
Total	938.979,26	880.442,26
No Corrientes		
En el Exterior en dólares		
Valores Privados y Públicos (Anexo II)	-	59.769,00
	-	59.769,00

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**

Información complementaria correspondiente al ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2008

	30.06.08 u\$s	30.06.07 u\$s
c. Créditos		
Intereses a cobrar por Inversiones no corrientes	-	330,57
Total	-	330,57
d. Inversiones en obras de arte		
Con certificado de óleo original	2.057,00	2.057,00
e. Cuentas por pagar		
Diversas		
Pesos	3.571,32	4.116,62
Dólares	175,79	4.088,70
Total	3.747,11	8.205,32
f. Otros Pasivos		
Recursos para actividades de formación^(*)		
-Saldos al inicio del ejercicio	13.687,39	13.047,16
-Intereses ganados durante el ejercicio	416,32	640,23
-Aplicaciones del ejercicio	-	-
	14.103,71	13.687,39
Banco Interamericano de Desarrollo- Fondo Rotatorio ^(**)		
-Saldo al inicio del ejercicio	44.000,00	49.006,78
-Monto desembolsos BID durante el ejercicio	54.412,10	56.593,22
-Aplicaciones del Ejercicio	(82.293,60)	(61.600,00)
	16.118,50	44.000,00
Total	30.222,21	57.687,39

(*)Corresponden a sumas recibidas con el objeto de ser destinadas a programas y actividades de capacitación dentro del ámbito de la Federación. Se han valuado conforme los aportes recibidos, menos las aplicaciones realizadas, más los intereses devengados a la fecha de cierre.

(**)Corresponde al saldo de las sumas recibidas del BID aún no aplicadas a la financiación del Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional que está llevando a cabo la FIAB.

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**

Información complementaria correspondiente al ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2008

g. Integración de los Resultados Financieros y por tenencia

	30.06.08 u\$s	30.06.07 u\$s
Resultados netos por inversiones	40.926,89	37.115,85
Resultado neto por conversión pesos/ dólar	1.817,25	(438,80)
Diferencias de cambio netas euro/ dólar	23.235,89	13.175,93
	65.980,03	49.852,98

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**
 Información complementaria a los estados contables al 30 de junio de 2008
 Presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior

ANEXO I
BIENES DE USO
I – CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS

RUBROS	VALORES DE ORIGEN				AMORTIZACIONES				Neto Resultante 30/06/2008	Neto Resultante 30/06/2007
	Al Inicio	Altas	Bajas	Al Cierre	Acumuladas al Inicio	Bajas	Del Ejercicio	Acumuladas al Cierre		
Muebles e instalaciones	568.199,71	21.939,51	8.100,41	582.038,81	532.867,47	8.100,41	22.116,19	546.883,25	35.155,56	35.332,24
Inmuebles	518.251,69	-	-	518.251,69	146.225,47	-	6.840,92	153.066,39	365.185,30	372.026,22
TOTALES AL 30/06/08	1.086.451,40	21.939,51	8.100,41	1.100.290,50	679.092,94	8.100,41	28.957,11	699.949,64	400.340,86	
TOTALES AL 30/06/07	1.127.196,96	33.155,54	73.901,10	1.086.451,40	725.222,71	73.901,10	27.771,33	679.092,94		407.358,46

II – CIFRAS EXPRESADAS EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES

RUBROS	VALORES DE ORIGEN				AMORTIZACIONES				Neto Resultante 30/06/2008	Neto Resultante 30/06/2007
	Al Inicio	Altas	Bajas	Al Cierre	Acumuladas al Inicio	Bajas	Del Ejercicio	Acumuladas al Cierre		
Muebles e instalaciones	199.936,45	7.037,06	3.620,55	203.352,96	188.120,48	3.620,55	7.416,58	191.916,51	11.436,45	11.815,97
Inmuebles	168.068,01	-	-	168.068,01	47.448,61	-	2.218,50	49.667,11	118.400,90	120.619,40
TOTALES AL 30/06/08	368.004,46	7.037,06	3.620,55	371.420,97	235.569,09	3.620,55	9.635,08	241.583,62	129.837,35	
TOTALES AL 30/06/07	388.716,26	10.814,41	31.526,21	368.004,46	257.604,18	31.526,21	9.491,12	235.569,09		132.435,37

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**
Información complementaria a los estados contables al 30 de junio de 2008
Presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior

ANEXO II

INVERSIONES EN VALORES PRIVADOS Y PÚBLICOS

I – CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS

Denominación y Características de los valores	Emisor	Cantidad	Valor de libros al 30-6-2008 \$	Valor de libros al 30-6-2007 \$
INVERSIONES CORRIENTES (véase Nota I.4.b.)				
-Para mantener hasta su vencimiento				
-Valores emitidos por el Sector Privado				873.374,62
	ABN AMRO N.A. Finance- com. paper	185.000	550.452,75	
	Lloyds Bk PLC- com. paper	185.000	550.812,29	
-Valores emitidos por el Sector Público				629.609,35
	Notas de Tesorería USA	210.000	621.526,01	
	Estados Unidos de México	30.000	89.729,10	
	SUB-TOTAL		1.812.520,15	1.502.983,97
-Disponibles para la venta				
-TIERS con capital protegido y mínimo retorno garantizado S&P 2003	Citigroup	35.000	114.285,62	114.965,72
	SUB-TOTAL		114.285,62	114.965,72
	TOTAL INVERSIONES CORRIENTES		1.926.805,77	1.617.949,69
INVERSIONES NO CORRIENTES				
-Valores emitidos por el Sector Privado			-	91.709,07
-Valores emitidos por el Sector Público			-	90.765,69(*)
	TOTAL INVERSIONES NO CORRIENTES		-	182.474,76
	TOTAL INVERSIONES		1.926.805,77	1.800.424,45

(*) Transferidos a Activo Corriente

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**
Información complementaria a los estados contables al 30 de junio de 2008
Presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior

ANEXO II

INVERSIONES EN VALORES PRIVADOS Y PÚBLICOS

II – CIFRAS EXPRESADAS EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES

Denominación y Características de los valores	Emisor	Cantidad	Valor de libros al 30-6-2008 U\$S	Valor de libros al 30-6-2007 U\$S
INVERSIONES CORRIENTES (véase Nota II.2.b.)				
-Para mantener hasta su vencimiento				
-Valores emitidos por el Sector Privado				286.070,95
	ABN AMRO N.A. Finance- com. paper	185.000	184.406,28	
	Lloyds Bk PLC- com. paper	185.000	184.526,73	
-Valores emitidos por el Sector Público				206.226,45
	Notas de Tesorería USA	210.000	208.216,42	
	Estados Unidos de México	30.000	30.060,00	
	SUB-TOTAL		607.209,43	492.297,40
-Disponibles para la venta				
-TIERS con capital protegido y mínimo retorno garantizado S&P 2003	Citigroup	35.000	38.286,64	37.656,64
	SUB-TOTAL		38.286,64	37.656,64
	TOTAL INVERSIONES CORRIENTES		645.496,07	529.954,04
INVERSIONES NO CORRIENTES				
-Valores emitidos por el Sector Privado			-	30.039,00
-Valores emitidos por el Sector Público			-	29.730,00 ¹
	TOTAL INVERSIONES NO CORRIENTES		-	59.769,00
	TOTAL INVERSIONES		645.496,07	589.723,04

¹ Transferidos a activo corriente

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**

Información complementaria sobre rubros de gastos de administración y específicos correspondiente al ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2008, presentada en forma comparativa con el ejercicio anterior.

ANEXO III

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y ESPECÍFICOS

I – CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS

	30.06.08	30.06.07
	\$	\$
RUBROS		
Gastos ordinarios		
Sueldos y cargas sociales	758.367,35	680.301,49
Traslados y alojamiento	132.172,51	122.102,39
Comunicaciones y computación	86.284,42	101.010,29
Gastos de representación	10.743,01	11.414,72
Impresiones y biblioteca	56.547,57	52.391,11
Reuniones	59.499,78	58.043,89
Gastos de mantenimiento y papelería	61.108,30	54.269,27
Gastos diversos, viáticos y bancarios	33.934,53	32.430,45
Seguros	5.072,73	4.254,60
Amortizaciones	28.957,11	27.771,33
Gastos Asamblea General	43.854,87	43.039,40
SUB-TOTAL	1.276.542,18	1.187.028,94
Gastos Extraordinarios		
Expomoney	-	21.912,80
TOTALES	1.276.542,18	1.208.941,74

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**

Información complementaria sobre rubros de gastos de administración y específicos correspondiente al ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2008, presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior.

ANEXO III

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y ESPECÍFICOS

II – CIFRAS EXPRESADAS EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES

	30.06.08	30.06.07
	u\$s	u\$s
RUBROS		
Gastos Ordinarios		
Sueldos y cargas sociales	241.635,45	220.399,88
Traslados y alojamiento	42.781,64	39.637,26
Comunicaciones y computación	27.472,37	32.839,14
Gastos de representación	3.444,92	3.736,52
Impresiones y biblioteca	17.992,15	16.976,94
Reuniones	18.899,42	18.794,22
Gastos de mantenimiento y papelería	19.654,77	17.819,98
Gastos diversos, viáticos y bancarios	10.697,54	10.562,50
Seguros	1.639,28	1.379,08
Amortizaciones	9.635,08	9.491,12
Gastos Asamblea General	14.000,00	14.000,00
SUB-TOTAL	407.852,62	385.636,64
Gastos Extraordinarios		
Expomoney	-	7.069,00
TOTALES	407.852,62	392.705,64

Denominación: **FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS**

ANÁLISIS COMPARATIVO DE GASTOS CON PRESUPUESTO 2007/2008

II – CIFRAS EXPRESADAS EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES

	Presupuesto 2007/2008 u\$s	Gastos del 01/07/07 al 30/06/08 u\$s
GASTOS ADMINISTRACION		
Gastos ordinarios		
Sueldos y cargas sociales	242.000	241.635,45
Traslados y alojamiento	42.700	42.781,64
Comunicaciones y computación	34.000	27.472,37
Gastos de representación	3.500	3.444,92
Impresiones y biblioteca	18.000	17.992,15
Reuniones	19.000	18.899,42
Mantenimiento y papelería	18.300	19.654,77
Gastos diversos	11.000	10.697,54
Seguros	1.500	1.639,28
Amortizaciones	9.000	9.635,08
Gastos de Asamblea	14.000	14.000,00
TOTAL	413.000	407.852,62

INFORME DE LOS AUDITORES

Señora Secretaria General de la
FEDERACION IBEROAMERICANA DE BOLSAS
CUIT N° 30-59975001-7
Domicilio legal: Cerrito 1266 - Piso 12°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

En nuestro carácter de Contadores Públicos independientes, informamos sobre la auditoría que hemos realizado de los estados contables de la **FEDERACION IBEROAMERICANA DE BOLSAS**, detallados en el apartado I. siguiente. Los estados citados constituyen una información preparada y emitida por la Secretaría General de la Federación en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables basada en nuestro examen de auditoría con el alcance que mencionamos en el apartado II.

I - ESTADOS CONTABLES OBJETO DE LA AUDITORIA

- 1 - Estado de situación patrimonial al 30 de junio de 2008.
- 2 - Estado de recursos y gastos por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2008.
- 3 - Estado de evolución del patrimonio neto, por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2008.
- 4 - Estado de flujo de efectivo por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2008.
- 5 - Información complementaria de los estados contables al 30 de junio de 2008 (Notas I (1 a 7), II (1 a 3), y Anexos I, II y III).
- 6 - Análisis Comparativo de Gastos con Presupuesto, por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2008, expresado en dólares estadounidenses.

En los estados contables mencionados en los puntos 1, 2, 3, 4 y 5 se ha incluido a efectos comparativos una columna conteniendo las cifras correspondientes a los estados homólogos del ejercicio anterior.

Los citados estados contables comprenden las cifras expresadas en pesos (referidas como I) y las expresadas en Dólares Estadounidenses (referidas como II).

II - ALCANCE DEL TRABAJO DE AUDITORIA

Hemos realizado nuestro examen de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. Estas normas requieren del auditor que: planifique y desarrolle la auditoría para formarse una opinión acerca de la razonabilidad de la información de carácter significativo que contengan los estados contables preparados de acuerdo con las normas contables vigentes y consideradas en su conjunto; examine, sobre la base de pruebas selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información

MALACCORTO, JAMBRINA Y ASOCIADOS S.R.L.
Registro de Sociedades Comerciales
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 15
Haydée Elsa Laksman (Socia)
Contadora Pública (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 33 F° 245

expuesta en los estados contables; evalúe las normas contables utilizadas y -como parte de ellas-, la razonabilidad de las estimaciones de significación hechas por la Secretaría General, y no tiene por objeto, ni necesariamente permite, detectar delitos o irregularidades intencionales.

III - DICTAMEN

En nuestra opinión los estados contables mencionados en I. de la **FEDERACION IBEROAMERICANA DE BOLSAS**, presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de la Entidad al 30 de junio de 2008, los resultados de sus operaciones y las variaciones en su patrimonio neto por el ejercicio cerrado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables profesionales en vigencia.

En lo atinente a los estados contables al 30 de junio de 2007 que dan origen a las cifras comparativas mencionadas en el penúltimo párrafo del apartado I. de este informe nos remitimos al dictamen que hemos emitido sobre los mismos con fecha 9 de agosto de 2007.

IV - INFORMACION ESPECIAL REQUERIDA POR DISPOSICIONES LEGALES

En cumplimiento de disposiciones vigentes, informamos que:

- a) Los estados contables de referencia surgen de las registraciones efectuadas en los libros rubricados de la Entidad, que cumplen con los requisitos formales de orden legal y reglamentario cuyas anotaciones concuerdan con las de los auxiliares y demás documentación comprobatoria.
- b) Los estados contables de referencia han sido formalmente preparados de acuerdo con los requerimientos de información establecidos por la Resolución N° 7/05 de la I.G.J. y Resoluciones Técnicas de la F.A.C.P.C.E., aprobadas por el CPCECABA y aplicables a la Entidad.
- c) No existen deudas devengadas a favor de la Administración Nacional de la Seguridad Social en concepto de aportes y contribuciones al Régimen Nacional de Seguridad Social según los registros rubricados de la Federación.

Buenos Aires, 8 de agosto de 2008.

MALACCORTO, JAMBRINA Y ASOCIADOS S.R.L.
Registro de Sociedades Comerciales
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 15
Haydée Elsa Laksman (Socia)
Contadora Pública (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 33 F° 245

PRESUPUESTO PARA EL EJERCICIO 2008/2009 - APROBADO POR LA XXXV ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA - MONTEVIDEO- SEPTIEMBRE DE 2008

	PRESUPUESTO 2007-2008 dólares	PRESUPUESTO 2008-2009 dólares
<u>INGRESOS</u>		
CUOTAS DE SOCIOS	363.000	363.000
INTERESES	35.000	18.000
RESULTADOS NO ASIGNADOS	15.000	41.000
TOTAL INGRESOS	413.000	422.000
<u>EGRESOS</u>		
GASTOS DE INFRAESTRUCTURA		
Servicios y Papelería	18.300	22.100
Seguros	1.500	1.600
Amortizaciones	9.000	9.000
	28.800	32.700
PERSONAL	242.000	250.000
COMUNICACIONES Y COMPUTACION	34.000	32.000
ACTIVIDADES VARIAS		
Representación	3.500	3.500
Impresiones y Biblioteca	18.000	18.000
Reuniones	19.000	19.000
Traslados y Alojamientos	42.700	42.700
	83.200	83.200
VARIOS		
Comisiones bancarias	2.800	1.700
Impuesto a los débitos y créditos bancarios	2.100	2.300
Viáticos	900	900
Diversos	5.200	5.200
Gastos de Asamblea	14.000	14.000
	25.000	24.100
TOTAL EGRESOS	413.000	422.000



35 años