



Grupo Fortaleza

CAISA

Agencia de Bolsa



2017
MEMORIA ANUAL



Bienvenido a nuestra
memoria anual

CAISA
AGENCIA DE BOLSA

05	Directores y Principales Ejecutivos
09	Carta del Presidente
15	Contexto Económico
21	Desempeño del Mercado de Valores
31	Evolución de la Estrategia
39	Estados Financieros
67	Informe del Síndico
71	Financial Statements





CAPÍTULO 1

DIRECTORIO Y
PRINCIPALES
EJECUTIVOS



- ① Lic. Guido Hinojosa C.
Presidente del Directorio
 - ② Lic. Ricardo Vargas G.
Vicepresidente del Directorio
 - ③ Ing. Kai Rehfeldt L.
Director Secretario
 - ④ Dr. Luis Jemio M.
Director (hasta 16/08/2017)
 - ⑤ Lic. Mario Requena P.
Director
 - ⑥ Lic. Ramiro Caveró U.
Síndico
- Lic. Mauricio Ríos G.
Director (a partir de 16/08/2017)



- ① Lic. Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo
- ② Lic. Jorge Hinojosa J.
Gerente de Finanzas Corporativas
- ③ Ing. Carlos Ferrel F.
Subgerente de Inversiones
- ④ Ing. Gonzalo Rodríguez D.V.
Subgerente de Mercado de Capitales
- ⑤ Ing. Andrea Lopez U.
Subgerente Comercial de Inversiones
- ⑥ Lic. Pedro Von Vacano M.
Subgerente de Activos Alternativos



CAISA
Agencia de Bolsa





CAPÍTULO 2

CARTA DEL
PRESIDENTE



Estimados Accionistas,

Les presento a continuación la Memoria Anual y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017 de CAISA Agencia de Bolsa, así como una relación sobre la marcha de la Empresa.

La gestión 2017 presentó desafíos para la Sociedad, muy ligados al entorno económico en el cual desarrollamos nuestras operaciones.

Internacionalmente, los resultados inesperados de las elecciones presidenciales, así como la salida del Reino Unido de la Unión Europea, fueron parcialmente balanceados con la elección del presidente Macron en Francia. Por su parte, el crecimiento de China estuvo en torno al 6%, incentivando, en cierta medida, mayores precios de los commodities. El barril de petróleo (WTI), que llegó a \$us26 por barril en su peor momento, tuvo una recuperación principalmente a partir del segundo semestre, sobrepasando la barrera de los \$us50. Así, la economía global experimentó un moderado crecimiento acompañado de una subida de tasas de interés.

Para Bolivia, el 2017 fue otro año de ralentización. El crecimiento económico estuvo en 4% (e), acompañado de un elevado déficit fiscal y comercial, con un modesto crecimiento de las RIN (\$us180 millones), inflación controlada (2.7%) y permanencia del tipo de cambio en relación al dólar americano. Pero, la mayor variable que afectó al mercado de valores fue la importante contracción de la liquidez del sistema financiero que resultó en mayores tasas de interés.

Este ambiente no fue indiferente para la bolsa. Al finalizar el 2017, el volumen de transacciones en bolsa sobrepasó los 12 mil millones de dólares americanos, con un marginal crecimiento del



4.3% en relación a la gestión pasada. En este contexto, el total de negociación en bolsa de la Sociedad fue de \$us2.381 millones, equivalentes al 9,3% del total transado a dos puntas. Con este nivel de transacción bursátil, CAISA mantiene su participación de mercado situándose entre las agencias más importantes del sistema en cuanto a montos negociados.

De todas maneras, las oportunidades de generar ganancias de capital en la compra venta de valores fueron menores, lo cual impactó directamente en los resultados de la Sociedad. No obstante a ello, CAISA logró gestionar adecuadamente sus operaciones, obteniendo un nivel de rentabilidad cercana al 10%.

En lo que respecta a operaciones de clientes, CAISA ha iniciado una labor comercial importante, incrementando su cartera y mejorando sus procesos de inversión.

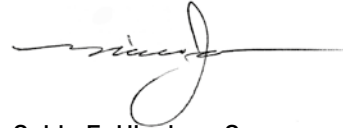
Para finalizar, debo mencionar que este año vendimos nuestras participaciones accionarias

en empresas del Grupo Fortaleza a fin de apoyar la conformación de la sociedad controladora, de acuerdo a la normativa vigente.

En nombre del Directorio, deseo agradecer el respaldo que nos dan nuestros clientes y financiadores, así como también valorar y agradecer la eficiencia y lealtad de nuestro equipo humano. Deseo, asimismo, resaltar el apoyo incondicional de nuestros accionistas.

Antes de terminar deseo también agradecer y reconocer a los Directores por el compromiso demostrado y la constante dedicación que le han brindado a la Empresa a lo largo del tiempo.

Atentamente,



Guido E. Hinojosa C.

Presidente del Directorio





CAPÍTULO 3

CONTEXTO
ECONÓMICO

La gestión 2017 ha sido un año en el que se ha consolidado una recuperación económica a nivel mundial. La mejora en el crecimiento fue casi generalizada y benefició tanto a las economías desarrolladas como a las emergentes, que mostraron una aceleración en el ritmo de crecimiento. Si bien las proyecciones de crecimiento global para 2017 de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe – CEPAL (2.9%) y del Fondo Monetario Internacional – FMI (3.7%) presentan una diferencia significativa, ambos organismos coinciden en que la economía mundial presenta un momento positivo en su crecimiento que se sustenta tanto en el desempeño de las economías desarrolladas como en el de las economías emergentes.

De acuerdo con la CEPAL las economías desarrolladas habrían crecido un 2.1% en la gestión 2017, mostrando un repunte de cincuenta puntos básicos con relación a la gestión anterior. Destaca el repunte registrado en la economía estadounidense durante los primeros tres trimestres del año, afectada negativamente al final de la gestión por los huracanes de mitad de año, así como también el repunte de la economía nipona luego de varias gestiones de aplicación de políticas de estimulación económica. Por su parte, pese a algunos eventos de incertidumbre en la zona del Euro, como la crisis política española, los indicadores de confianza del consumidor y empresarial siguen fuertes, con lo que la comunidad terminaría la gestión con un crecimiento económico alrededor de 2.2%.

Este repunte en el dinamismo económico de las economías desarrolladas, junto con políticas de estimulación en la región, han permitido que América Latina muestre una recuperación del crecimiento económico luego de la contracción registrada en 2016. El contexto externo ha favorecido a la región

a través de una recuperación de los precios de los productos de exportación, principalmente materias primas. Por otra parte, la inversión y el consumo privado fueron el otro pilar de esta recuperación, en este último caso impulsados por un incremento del salario real como efecto principalmente de las bajas tasas de inflación de la región. Con todo esto, la CEPAL estima que la región habría crecido un 1.3% en 2017, marcada por una recuperación de las economías del Brasil y de la Argentina.

De igual forma, luego de una contracción de 4% en el precio de los productos básicos en 2016, la gestión 2017 habría cerrado con un repunte de cerca del 13% en estos precios, el mayor repunte después del registrado luego de la crisis financiera de 2008. Destacan en este crecimiento el repunte de los precios de los energéticos, así como de los minerales y metales. Los precios de los productos agropecuarios mostraron más bien un incremento muy leve.

En 2017, la liquidez global, incluidos los mercados bancarios y de deuda, mantuvo un mayor ritmo de expansión que en el año anterior (la tasa fue del 5,4% en el segundo trimestre de 2017, en comparación con un 1,0% en el mismo período de 2016). Esta evolución fue liderada fundamentalmente por el dinamismo del mercado internacional de bonos, aunque se observa también una mejora del crédito bancario.

De acuerdo con las proyecciones de la CEPAL, la gestión 2018 reportaría un crecimiento de 3% de la economía mundial manteniendo el impulso registrado en la gestión 2017. Las proyecciones del organismo muestran que las economías desarrolladas mantendrían un crecimiento de alrededor del 2%, mientras que las economías emergentes mostrarían un repunte en su crecimiento que llegaría al 4,8%.

Se destaca que los Estados Unidos mantendría la aceleración económica alcanzando una tasa del 2,4%, mientras que la Eurozona registraría tasas similares a las de 2017. Por su parte, China, luego de mostrar un importante repunte en la gestión 2018 con una tasa de crecimiento de 6.8%, disminuiría su crecimiento en 30 puntos básicos.

De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) el PIB del país registró un crecimiento anual de 3.8% al cierre del tercer trimestre, confirmando una tendencia de recuperación luego del 3.3% reportado al primer trimestre. Este nuevo contexto de tasas de crecimiento, que reportó una cifra de 3.6% para el primer semestre, determinó que en la gestión 2017 no se pague el segundo aguinaldo por segundo año consecutivo. Sin embargo, las proyecciones para el crecimiento del PIB al cierre de 2017 prevén un incremento alrededor del 4% (FMI – 4.2%, CEPAL – 3.9%) misma que fue revisada al alza por parte de organismos internacionales principalmente debido al impulso fiscal que se generó en la gestión. Independientemente del cálculo que se tome, resulta claro que la economía nacional muestra una tendencia hacia menores tasas de crecimiento.

Las actividades que presentaron el mayor crecimiento al cierre del tercer trimestre de la gestión 2017 fueron la agricultura con un 7.7%, el Transporte con un 5.6% y la construcción con un 5.4%. Por su parte, los sectores que mostraron un decrecimiento fueron el de la minería (-1.0%) y de los hidrocarburos (-4.5%) que responde principalmente al efecto de la disminución de precios del petróleo en los precios de venta de gas natural. El hecho que el sector que mayor participación tiene actualmente en el PIB sea la administración pública (15.0%) resulta un reflejo del cambio de modelo que se ha venido aplicando en el país, sin embargo las menores tasas de crecimiento observadas en las últimas gestiones muestran la dependencia de este crecimiento del contexto de precios internacionales de las materias primas.

Por tercera gestión consecutiva el saldo comercial del país registró un déficit que alcanzó a los \$US

1,302.2 millones a diciembre de 2017 de acuerdo con lo reportado por el INE, aproximadamente \$US 100 millones más que lo registrado en 2016. El saldo de exportaciones del año alcanzó los \$US 7,985.87 millones, de las cuales un 82% fueron exportaciones tradicionales (gas natural y minerales) mostrando un crecimiento de 22%, mientras que el restante 18% fueron exportaciones no tradicionales que más bien mostraron una contracción de 23% liderizada por la soya y sus derivados. Por su parte, las importaciones alcanzaron una cifra de \$US 9,287.9 millones en la gestión 2017, alcanzando un incremento de 9% respecto a la gestión 2017, y en las cuales las importaciones más importantes fueron las de suministros industriales, bienes de capital y equipos de transporte, reflejo del impulso de la inversión pública a la economía. De acuerdo con dato del Banco Central de Bolivia (BCB), al tercer trimestre de la gestión la cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó un superávit de \$US 666.7 millones, efecto de un repunte del balance entre exportaciones e importaciones de mercancías y las transferencias unilaterales privadas. Por su parte, la cuenta capital registró al mismo periodo un déficit de \$US 574.8 millones, producto principalmente por una inversión del sector privado en activos del extranjero, compensado parcialmente por desembolso de deuda externa. Considerando el volumen de la cuenta errores y omisiones, de acuerdo con el BCB, al cierre del tercer trimestre la Balanza de Pagos alcanzó un superávit de \$US 987.8 millones.

Considerando lo anterior, las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCB mostraron durante 2017 un ligero repunte de \$US 180 millones, alcanzando al cierre de la gestión \$US 10,261 millones, apuntaladas principalmente por la emisión de deuda externa vía el mercado de capitales. El nivel reportado de las RIN sigue siendo muy importante con relación al PIB y refleja una fuerte posición del BCB para sostener el tipo de cambio, el cual por una gestión más se mantuvo sin variación alguna con una cotización oficial de 6.96 Bs./\$US para la venta y 6.86 Bs./\$US para la compra. Por su parte, el índice del tipo de cambio real multilateral cerró la gestión en 64.60

mostrando una ligera recuperación luego de haber cerrado la gestión 2016 en 61.75, pero continúa en niveles históricamente bajos.

La tasa de inflación que registró la gestión 2017 fue la más baja en varios años cerrando la gestión en tan solo 2.7%, significativamente menor al 4.0% registrado en 2016. Este comportamiento fue producto de tasas de inflación muy baja o negativas registradas principalmente en el primer semestre del año, así como también en el mes de octubre. Por otra parte, la inflación subyacente fue de tan solo 1.4% en 2017 mientras que en 2016 fue de 2.4%, mostrando que la baja inflación fue generalizada en la estructura de la canasta básica del país.

Al cierre del tercer trimestre de la gestión 2017, el déficit global de las operaciones consolidadas del sector público fue de \$US 1,368 millones de acuerdo con datos del BCB, un incremento de 67% con relación al déficit registrado en similar periodo de 2016, impulsado por mayores gastos de personal (\$US 474 millones), bienes y servicios (\$US 211 millones) y pensiones (\$US 100 millones). Este mayor gasto fue compensado por un mayor ingreso de \$US 244 millones en la cuenta de otros ingresos corrientes.

De esta forma, la gestión 2017 mostró a una economía que alcanzó las tasas más bajas de crecimiento en los últimos años, pero registrando una aparente recuperación hacia el cierre de la gestión, efecto de una combinación del contexto externo y del impulso fiscal base del modelo económico vigente. Por su parte, la balanza de pagos mostró una recuperación al cierre del tercer trimestre impulsada principalmente por un mejor resultado comercial de mercan-

cías y transferencias unilaterales privadas, lo que, junto con la emisión de deuda externa, permitieron que las RIN del Banco Central de Bolivia registren un ligero repunte en el año, apuntalando un contexto cambiario inalterable. Pese a que el impulso fiscal que se ha traducido en un mayor déficit al cierre del tercer trimestre, y a una política monetaria expansiva caracterizada por una disminución del encaje legal, la inflación ha alcanzado una tasa muy baja.

Tras las últimas revisiones de principios de año, para 2018 tanto el Fondo monetario Internacional como la CEPAL proyectan una tasa de crecimiento del PIB de Bolivia del 4.0% o más, lo cual implica que podría esperarse una estabilización en el ritmo de crecimiento de la economía. Por su parte, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas proyecta una tasa de 4.7% lo que marcaría una recuperación con relación al 2017. El contexto internacional parecería ser favorable esperándose que la recuperación del dinamismo económico del 2017 continúe en la gestión 2018, lo que vendría aparejado con un mejor contexto de precios internacionales de las materias primas. Lo anterior podría consolidar las señales de recuperación de la balanza de pagos y, junto con nuevas emisiones de deuda externa, auspiciar una estabilidad de las reservas internacionales netas del BCB y así continuar con la estabilidad del tipo de cambio. El Presupuesto general de la nación prevé un déficit de alrededor del 8% del PIB con el claro objetivo de sostener la recuperación de la tasa de crecimiento, mientras que la política monetaria sería siendo expansiva con ese mismo fin, además de sostener la liquidez del sistema financiero.



CAISA
Agencia de Bolsa





CAPÍTULO 4

DESEMPEÑO
DEL MERCADO
DE VALORES

DESEMPEÑO DEL MERCADO DE VALORES

CAPÍTULO 4

Emisores Inscritos en Bolsa

Al cierre de la gestión 2017, 76 Empresas, 24 Fondos de Inversión Cerrados, 14 Patrimonios Autónomos, 3 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, el Banco Central de Bolivia y el Estado Plurinacional Boliviano tienen valores inscritos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. De estas empresas, 35 pertenecen al Sistema Financiero (4 Agencias de

Bolsa, 16 Bancos, 1 Cooperativa de Ahorro y Crédito, 3 Empresas de Servicios Financieros, 1 Sociedad de Titularización y 10 Compañías de Seguros), en tanto que de las restantes 41 empresas, 9 pertenecen al sector de electricidad, 10 son industriales, 8 pertenecen a servicios en general, 5 al sector petrolero, 6 pertenecen a la agroindustria, 1 a construcción y 2 a transporte.

Número de emisores registrados en la Bolsa Boliviana de Valores

Según tipo de instrumento

Total Emisores	Sector	Emisores por tipo de Valor													Total Instrumentos por sector		
		ACO	ACP	CFC	BBB	BLP	BTS	DPF	LTS	VTD	PGB	PGS	BPB	LRS		BRS	
4	Agencias de Bolsa	3				1											4
6	Agroindustrias	1	1			5					1						8
16	Bancos	10			12	2		16									40
1	Construcción	1				1											2
1	Cooperativas							1									1
9	Eléctricas	7				4											11
24	Fondos de Inversión Cerrados			24													24
2	Gubernamental							1						1	1		3
10	Industrias	2				6						2	1				11
14	Patrimonio Autónomo									14							14
5	Petroleras	3				2											5
10	Seguros	10	1														11
8	Servicios	3				4					1	1					9
3	Servicios Financieros	3				2											5
1	Sociedad de Titularización	1															1
3	Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión	3															3
2	Transporte	2				1											3
119	Total Instrumentos por tipo	49	2	24	12	28	1	17	0	14	2	3	1	1	1		155

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A. ACO: Acciones Comunes, ACP: Acciones Preferidas, CFC: Cuotas de Fondos de Inversión Cerrados, BBB: Bonos Bancarios Bursátiles, BTS: Bonos del Tesoro, BLP: Bonos Corporativos de Largo Plazo, BPB: Bonos Participativos, DPF: Depósitos a Plazo Fijo Bancarios, VTD: Valores de Titularización de Deuda, PGB: Pagarés Bursátiles, PGS: Pagarés en Mesa de Negociación, BRS: Bonos BCB Prepagables, LRS: Letras BCB Prepagables.

Transacciones en Bolsa

El monto total operado durante la gestión 2017 alcanzó un nivel de USD 12.801 millones, cifra que representa un incremento de 4,3% respecto al monto de transacciones realizadas durante la gestión pasada. A pesar que este incremento es más bajo en cuanto a la gestión pasada, este monto se consolidó, por octavo año consecutivo, como el mayor tranzado a la fecha para los mecanismos de ruedo, mercado electrónico, subasta de acciones no registradas y mesa de negociación.

Similar a lo que aconteció en 2016, el incremento en las transacciones del 2017 se debe principalmente

a las negociaciones de Certificados de Depósitos a Plazo Fijo (CDPFs), los cuales tuvieron un crecimiento de USD 2.308 millones (27,37% en términos porcentuales). Estas negociaciones representan el 84% del total del monto operado en Bolsa durante la presente gestión.

Asimismo, las operaciones en Ruedo y Mercado Electrónico -principales mecanismos de negociación en Bolsa- concentraron el 99,98% del total operado, siendo el monto operado bajo los mecanismos de acciones no registradas y mesa de negociación poco materiales (0,02% en conjunto).

Volúmenes negociados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. por tipo de instrumento (en miles de dólares)

Instrumento	2015	2016	2017	% del Total	Variación % 17/16
Renta fija					
Bonos Bancarios Bursátiles	201.658	448.876	296.448	2,3%	-34,0%
Bonos Banco Central de Bolivia	221.420	17.972		0,0%	-100,0%
Bonos Largo Plazo	513.042	768.803	606.332	4,7%	-21,1%
Bonos Municipales		134		0,0%	-100,0%
Bonos Participativos			7.674	0,1%	100,0%
Bonos del Tesoro	918.659	979.695	249.701	2,0%	-74,5%
Certificados de Depósito del BCB	323.988			0,0%	0,0%
Cupones de Bonos	367.248	36.251	118.570	0,9%	227,1%
Certificados de DPFs	6.424.126	8.433.943	10.742.338	83,9%	27,4%
Letras Banco Central de Bolivia	1.537.187	252.416	3.773	0,0%	-98,5%
Letras del Tesoro	126.323			0,0%	0,0%
Letras BCB Prepagables	364	595.454	498.138	3,9%	-16,3%
Pagarés Bursátiles	61.298	66.040	49.482	0,4%	-25,1%
Pagarés en Mesa de Negociación	4.186	4.467	2.395	0,0%	-46,4%
Valores de Titularización de Cont. Cred.	41.657	77.181	175.430	1,4%	127,3%
Subtotal RF	10.741.155	11.681.232	12.750.281	99,61%	9,2%
Renta Variable					
Acciones	43.044	208.335	6.117	0,05%	-97,1%
Cuotas de Participación FICs	320.424	381.341	44.104	0,34%	-88,4%
Acciones No Registradas		1.626	65	0,00%	-96,0%
Subtotal RV	363.468	591.302	50.286	0,39%	-91,5%
Total Consolidado	11.104.623	12.272.533	12.800.567	100,0%	4,3%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

De manera general, las operaciones realizadas con Valores de Renta Fija representaron el 99,6%, mientras que las operaciones con Valores de Renta Variable representaron tan solo el 0,4%. Estas cifras reafirman una vez más que los valores representativos de deuda continúan siendo la principal alternativa de financiamiento e inversión en nuestro mercado de valores.

En cuanto al tipo de operación, el monto negociado en operaciones de compraventa (renta fija y variable) fue de USD 6.059 millones y el monto negociado en operaciones de reporto fue de USD 6.742 millones. Si bien las operaciones en reporto representaron el 53% del total de las operaciones en la gestión 2017, generan una distribución similar a la observada en los últimos 7 años, con un mayor volumen promedio tranzado en operaciones de compraventa (alrededor de 51%) en comparación a las operaciones de reporto (promedio 45%).

Mercado primario

Durante el año 2017, el financiamiento a través del mercado de valores fue menor que el monto registrado en el año pasado debido a la disminución en los montos inscritos en valores a lo largo del año. No obstante, se realizaron diversas emisiones en mercado primario de Bonos Bancarios Bursátiles, Bonos de Largo Plazo, Pagarés Bursátiles y Valores de T titularización de deuda. Al igual que en otros años, no se realizaron ofertas públicas iniciales de Acciones.

El monto negociado con valores de renta variable fue de USD 50,3 millones, mismo que es inferior al monto registrado en el 2016 en 91,5%.

Mesa de negociación

La mesa de Negociación PyME es un mecanismo administrado por la BBV donde se negocian pagarés emitidos por Pequeñas y Medianas Empresa (PyME). Bajo este mecanismo, a lo largo de la gestión 2017, se negociaron Pagarés por un monto de USD 2,39 millones, el cual es inferior en 642,8% al monto operado durante la gestión 2016. Las principales empresas que obtuvieron financiamiento a través

de este mecanismo fueron: Ameco, Impresiones Quality S.R.L., Inversiones Inmobiliarias IRALA S.A. y Quinoa Foods Company SRL., con tasas promedio ponderadas para moneda extranjera comprendidas entre 4,92% y 5,88% y para moneda nacional entre 4,92% y 6,84%.

Tasas de reporto en bolsa

Debido a un menor nivel de liquidez del sistema financiero, el comportamiento de las tasas de reporto en dólares presentó una elevada volatilidad, con una tendencia baja en el primer semestre de la gestión, para luego mostrar mayores niveles en las tasas para el segundo semestre del 2017. De esta forma, la tasa máxima en promedio fluctuó alrededor de 0,56%, con picos en julio, septiembre, noviembre y diciembre llegando hasta una tasa de 3,25% siendo la tasa máxima registrada en el año. Por otra parte la tasa mínima estuvo en promedio alrededor de 0,30% con una tendencia estable a excepción de los meses de septiembre y octubre donde hubo incrementos. La tasa mínima negociada fue de 0,1%

En cuanto a las tasas en bolivianos, tuvieron un comportamiento opuesto ya que se pudo observar mayor volatilidad en el primer semestre de la gestión. Las tasas máximas fluctuaron en promedio alrededor del 2,05%, registrándose en junio la tasa más elevada de 11%. Por otro lado, las tasas mínimas fluctuaron en promedio alrededor del 0,6%, registrándose en los primeros meses de la gestión la tasa más baja de 0,4%.

Con respecto a las operaciones en UFV, la tasa en UFV más alta registrada fue de 0,34% y la mínima de -2,50% (superior al mínimo registrado en la gestión 2015 que fue de -3,00%).

Instrumentos de Renta Fija Vigentes

A diciembre de 2017, más de 45 empresas privadas tienen emisiones vigentes en el mercado de valores, por un monto que equivale a USD 4.159,8 millones. Este monto está dividido en un 53,9% correspondiente a Bonos Empresariales (Bonos Bancarios, Bonos Subordinados, Bonos de Largo Plazo y Bonos

Participativos), un 42,4% a Bonos del Estado y el restante 3,7% dividido entre Valores de Titularización de deuda y Pagarés Bursátiles.

En cuanto a los Bonos Empresariales, el valor vigente a diciembre de 2017 asciende a USD 2.245,5, monto que es superior en 4,2% con relación al monto vigente registrado a diciembre de 2016 (USD 2.154,5 millones). Asimismo, del total de Bonos vigentes, el 65,7% (USD 1.475,4 millones) corresponde a Bonos de Largo Plazo, mismos que son emitidos por empresas privadas no bancarias y que registraron incremento en el monto vigente en 5,6%. El restante 34,3% (USD 770 millones) corresponde a Bonos Bancarios Bursátiles (con y sin subordinación) y bo-

nos participativos los cuales tuvieron un incremento del 0,5% y 100% respectivamente durante 2017.

Por su parte, se pudo observar una disminución en las emisiones de Pagarés Bursátiles, lo que redujo el monto vigente de USD 36,6 millones a USD 23,5 millones. Los principales Emisores de Pagarés Bursátiles este año fueron nuevamente las empresas: Gravetal S.A., Industrias de Aceite S.A. y Toyosa S.A.

Finalmente, tanto los Bonos del Estado como los Bonos Municipales y los Valores de Titularización de deuda, sufrieron un aumento en el monto vigente. En la tabla siguiente, se muestra el detalle de la evolución en los instrumentos de renta fija vigentes para los últimos tres años.

Instrumentos de Renta Fija vigentes en Bolsa por Instrumento y Emisor (En miles de dólares)

	2015	2016	2017
I Bonos Empresariales	1.783.019	2.154.528	2.245.483
Bonos Bancarios Bursátiles (*)	590.310	758.105	762.503
Banco Bisa S.A.	20.408	51.020	45.918
Banco de Crédito de Bolivia	30.204	30.204	30.204
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	90.452	64.431	37.172
Banco Económico S.A.	18.297	26.082	23.405
Banco Fassil S.A.	3.149	2.362	0
Banco FIE S.A.	105.831	138.484	135.714
Banco Fortaleza S.A.	5.102	16.764	16.764
Banco Ganadero S.A.	21.236	30.612	30.612
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	74.463	148.363	173.263
Banco Nacional de Bolivia S.A.	56.780	101.652	132.301
Banco Pyme de la Comunidad S.A.		4.000	3.667
Banco Pyme Ecofuturo S.A.	18.003	15.003	8.118
Banco Pyme Los Andes Procredit S.A.	20.000	12.000	0
Banco Solidario S.A.	126.385	117.128	125.364
Bonos a Largo Plazo	1.192.709	1.396.424	1.475.401
Banco Fassil S.A.			
Banco PyME Ecofuturo S.A.			
Bisa Leasing S.A.	33.997	39.058	40.689
BNB Leasing S.A.	8.000	14.414	12.082
CAISA Agencia de Bolsa S.A.	2.900	2.900	2.900
Cobbee S.A.	61.737	80.121	69.749
Compañía Americana de Construcciones S.R.L.	6.560	6.560	5.576
Droguería Inti S.A.		13.022	21.648
Electropaz S.A.	51.020	51.020	51.020
ELFEC S.A.	7.674	4.249	784
Equipetrol S.A.	12.117	12.117	12.117
Fancesa S.A.	1.747		88.338
Ferroviaria Andina S.A.	3.000		0
Ferroviaria Oriental	44.522	46.522	41.003
Fortaleza Leasing S.A.	6.997	6.997	0

	2015	2016	2017
Gas y Electricidad S.A.	13.730	12.740	21.842
Granja Avícola Sofia Ltda	20.408	19.741	15.935
Gravetal Bolivia S.A.	60.000	60.000	36.000
Guaracachi	24.001		0
Industrias de Aceite S.A.	65.232	50.554	70.297
Industrias Oleaginosas S.A.	28.823	15.658	25.738
Ingenio Sucroalcoholero Aguai S.A.	265.288	264.552	261.369
LA PAPELERA S.A.	15.245	15.245	15.245
Mercantil Investments Corporation S.A.	6.239	5.533	3.827
Nutrioil S.A.	38.017	48.898	18.962
Parque Industrial Latinoamericano S.R.L.		75.603	74.091
PIL Andina S.A.	25.146		0
Prolega S.R.L.	19.281	21.695	34.327
SOBOCE S.A.	9.923	50.612	50.629
Telecel S.A.	237.955	290.648	341.232
Toyosa S.A.	8.122	26.190	33.749
Transierra S.A.	101.251	148.752	126.253
Bonos Participativos			7.580
Industria Textil TSM S.A.			7.580
II Bonos Municipales	4.080	-	-
Gob. Municipal de La Paz	4.080	-	-
II Bonos Estatales	1.549.334	1.522.195	1.762.942
Bonos TGN - AFP y Otros	1.524.063	1.522.195	1.472.557
Bonos TGN Subasta	25.272	0	287.622
Bonos BCB prepagables			2.762
III Pagares Bursátiles	45.017	36.595	23.504
Gravetal Bolivia S.A.	20.000	8.000	0
Industrias de Aceite S.A.	22.102	21.306	7.102
Toyosa S.A.	2.915	7.289	16.402
IV Valores de Contenido Crediticio	273.460	161.160	127.882
Patrimonio Autónomo BISA ST 001	0	0	0
Patrimonio Autónomo BISA ST - DIACONIA FRIF	16.618	12.841	8.687
Patrimonio Autónomo BISA ST - DIACONIA II	0	0	20.933
Patrimonio Autónomo COBOCE - Bisa ST FLD	11.318	8.894	0
Patrimonio Autónomo COBOCE - Bisa ST 002	20.670	16.471	0
Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016	60.537	36.436	0
Patrimonio Autónomo INTI - NAFIBO 006	667	0	0
Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009	13.000	0	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - NAFIBO 017	1.250	801	401
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 021	1.352	0	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 022	7.872	3.499	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023	1.523	722	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 025	13.630	7.930	2.974
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 026	4.227	2.770	1.370
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 028	21.924	13.994	5.364
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 031	22.974	19.475	15.860
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 032	0	0	17.259
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 034	0	0	12.828
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 036	0	0	15.394
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 037	0	0	24.198
Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 010	39.575	30.095	0
Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 015	33.152	7.232	412
Patrimonio Autónomo UNIPARTES - BDP ST 030	3.170	0	2.202
TOTAL	3.654.911	3.874.478	4.159.811

(*) Incluye Bonos Subordinados

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

Inversores Institucionales

Los inversionistas institucionales cumplen un rol de elevada importancia en el mercado de valores. Dado el volumen de dinero que manejan, se han convertido en los jugadores más importantes, pudiendo afectar desde el precio de los activos tranzados, hasta las políticas internas de las empresas, fondos y otros en los que presentan participaciones.

Los inversionistas institucionales comprenden las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI's), las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP's) y las Compañías de Seguros. La cartera de los inversionistas institucionales de manera conjunta alcanzó a aproximadamente USD 19.776 millones a diciembre de 2017, misma que supone un incremento del 12% con respecto a la cartera a diciembre de 2016. Los Fondos de Pensiones constituyen el 80% del total de la cartera de Inversionistas Institucionales.

A continuación se muestra un resumen del desempeño de estos inversionistas.

Administradoras de Fondos de Pensiones

Las dos Administradoras de Fondos de Pensiones, AFP Futuro de Bolivia S.A. y AFP Previsión BBV S.A., tienen por objeto administrar los recursos provenientes del Fondo de Capitalización Colectiva (FCC) y del Fondo de Capitalización Individual (FCI).

A diciembre de 2017 la cartera del FCC asciende a USD 88,23 millones, de los cuales el 50,8% se encuentra administrado por AFP Futuro de Bolivia, mientras que el restante 49,2% por AFP Previsión. A su vez, la cartera está compuesta en un 96,59% por las acciones de las empresas capitalizadas, en un 2,49% por las cuotas del FCI y en un 0,92% por recursos de liquidez.

El Fondo de Capitalización Individual (FCI) está conformado por cuentas individuales en las que se acumulan los aportes mensuales que realizan los trabajadores, para ser utilizados al momento de su jubilación. A diciembre de 2017 la cartera del Fondo

Cartera del Fondo de Capitalización Colectiva Al 31 de diciembre de 2017 (en millones de dólares)

Instrumento y Emisor	Futuro de Bolivia		Previsión BBV		Total	
	USD	%	USD	%	USD	%
Acciones	42,61	95,01%	42,61	98,23%	85,22	96,59%
Ferrovial Andina	6,62	14,75%	6,62	15,25%	13,23	15,00%
Ferrovial Oriental	12,90	28,77%	12,90	29,75%	25,81	29,25%
LAB	23,09	51,49%	23,09	53,23%	46,18	52,34%
Cuotas FCI	1,99	4,43%	0,21	0,48%	2,19	2,49%
Recursos de Liquidez	0,25	0,56%	0,56	1,29%	0,81	0,92%
Valor del FCC	44,85	100,00%	43,38	100,00%	88,23	100,00%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Cartera Total del Fondo de Capitalización Individual (En miles de dólares)

	2015	2016	2017	%
Bonos Largo Plazo	855.682	951.285	1.011.767	6,39%
Bonos del Tesoro + Cupones	1.437.884	4.111.163	4.501.725	28,44%
Bonos Bancarios Bursátiles	344.752	412.285	413.292	2,61%
Bonos Municipales	3.454	-	-	-
Bonos Banco Central de Bolivia	405.144	369.255	-	-
Bonos Participativos	-	-	5.730	0,04%
Dep. Plazo Fijo	5.469.447	6.388.791	8.211.148	51,87%
Letras TGN/BCB	2.194.250	252.360	11.658	0,07%
Valores de Titularización de Cont. Cred.	250.415	163.697	85.468	0,54%
Pagarés Bursátiles	3.047	10.806	6.502	0,04%
Cuotas de Fondos de Inversión Cerrados	1.004.524	1.374.939	1.403.252	8,86%
Liquidez	412.844	137.465	179.576	1,13%
TOTAL	12.381.443	14.172.046	15.830.118	100,00%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

de Capitalización Individual creció en 11,7%, alcanzando un monto final de USD 15.830,1 millones.

Fondos de Inversión

A diciembre de 2017 existen 13 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIs) registradas en el Registro del Mercado de Valores administrando 60 Fondos de Inversión, de los cuales 36 son Fondos de Inversión Abiertos (FIA) y 24 son Fondos de Inversión Cerrados (FIC).

Al 31 de diciembre de 2017, las SAFIs administran una cartera total de USD 2.776.02 millones, monto inferior en 0.91% a la cartera registrada a finales de 2016 debido a una baja en los activos administrados en fondos de inversión abiertos, como consecuencia de la contracción de la liquidez en el mercado. A la fecha de análisis, las SAFIs cuentan con 83.653 participantes tanto en Fondos de Inversión Abiertos (FIA) como en Fondos de Inversión Cerrados (FIC), lo

Cartera Administrada por los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados (En millones de dólares americanos)

	2015	2016	2017
Fondos de Inversión Cerrados			
Dólares Americanos	142,05	247,06	205,51
Bolivianos	959,49	1.231,19	1.297,17
Fondos de Inversión Abiertos			
Dólares Americanos	497,98	565,20	604,35
Bolivianos	520,33	714,74	637,59
UFVs	50,17	43,09	31,41
Total Cartera Fondos de Inversión	2.170,02	2.801,28	2.776,02

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

que representa un crecimiento del 9,68% sobre el nivel de participantes registrado en 2016.

Con respecto a los Fondos Abiertos, el portafolio de los fondos de inversión en bolivianos, terminó la gestión con un monto administrado de USD 637,56 millones, monto inferior en 10,8% al registrado a diciembre de 2016. Por su parte, el portafolio total de los Fondos Abiertos en dólares creció en 6,9%, cerrando a diciembre de 2017 con un monto de USD 604,35 millones

La cartera de los Fondos Cerrados en bolivianos presentó un crecimiento de 5,35% en 2017, alcanzando un monto de USD 1.297,2 millones (incremento de USD 65,9 millones). Por su parte, los Fondos Cerrados en dólares presentaron un decrecimiento en la cartera administrada de 16,82%, de USD 247,05 millones en 2015 a USD 205,51 en diciembre de 2016.

Compañías de Seguros

A noviembre de 2017, existen 17 compañías de seguros; de las cuales 8 pertenecen al ramo de los seguros generales y fianzas y 9 a los seguros de personas.

Evolución de la cartera de las Compañías de Seguros (En millones de dólares)*

Año	Cartera	Cambio Absoluto	Cambio Porcentual
dic-10	588,5	-	-
dic-11	613,5	25	4,25%
dic-12	599,9	-13,6	-2,22%
dic-13	606,1	6,2	1,03%
dic-14	612,3	6,2	1,02%
dic-15	615,6	3,3	0,54%
dic-16	622,9	7,3	1,18%
nov-17	636,7	13,8	2,21%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

*A noviembre de 2017

La cartera total de las compañías de seguros a noviembre 2017 es de USD 636,7 millones que representa el 3,31% del total de la cartera de inversores institucionales.



CAISA
Agencia de Bolsa





CAPÍTULO 5

EVOLUCIÓN DE
LA ESTRATEGIA

1. RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL

El proceso de transformación por el que atraviesa Bolivia desde hace varios años atrás, tuvo repercusiones durante la gestión 2017 tanto a nivel general de la economía, como en el comportamiento del sistema financiero en su conjunto, traduciéndose en nuevos y diversos desafíos para las instituciones. La gestión del conocimiento, la economía de la información, la incorporación de los bienes intangibles a la valoración de las empresas y otros, continúan produciendo cambios importantes en el modelo de gestión empresarial en el país. A su vez, la reglamentación de la Nueva Ley de Servicios Financieros (así como de otras normativas aprobadas para el ámbito financiero) y su impacto en el desarrollo de las operaciones, representa aún un desafío importante para la gestión de las entidades financieras.

En este contexto, y en la medida en la que más actores se suman a este proceso, se hace imperiosa la necesidad de contar con una gestión empresarial que, de manera más integral, tome en cuenta el grado de responsabilidad social que se debe tener para operar dentro de los márgenes de una conducta responsable.

El compromiso de CAISA, como parte de las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, es la generación de valor para nuestros clientes, tanto internos como externos, así como para la sociedad en general. Integramos a nuestra identidad, políticas y prácticas que responden a las expectativas sociales, éticas, económicas y ambientales de quienes integran y rodean nuestra Institución. Esto continúa impulsando la permanencia de nuestro negocio en un entorno altamente competitivo.

CAISA Agencia de Bolsa cuenta con un código de ética, procedimientos, políticas y prácticas empresariales que dirigen el actuar de todos los profesionales pertenecientes a la Institución, los cuales están dotados de un amplio sentido de responsabilidad y compromiso con el desarrollo sostenible de la industria.

Al margen de cumplir inflexiblemente las normas que nos regulan, contribuir al Estado y trabajar responsablemente con nuestros proveedores y equipo de trabajo, hemos priorizado el enfoque de nuestros esfuerzos en buscar la rentabilidad para nuestros clientes al momento de invertir, en un entorno cada vez más complejo.

En el ámbito del financiamiento, hemos dirigido nuestro espíritu innovador para otorgar soluciones financieras a nuestros clientes y crear nuevos mecanismos y vehículos financieros que canalicen el ahorro interno existente en el mercado de valores nacional hacia los sectores más necesitados. Esto se evidencia en la co-estructuración y colocación vía oferta pública de cuotas de participación de Fondos de Inversión Cerrados dedicados al financiamiento de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa.

En CAISA, trabajamos bajo el espíritu de alianza con el cliente, creando inversionistas, impulsando la canalización del ahorro a la inversión a través de comunicación e información constantes. Uno de los pilares importantes de nuestra estrategia es la "Educación Bursátil". Consideramos que el conocimiento y la información son los principales activos con los que todo nuevo inversionista debe contar.

2. GESTIÓN DEL NEGOCIO

CAISA brinda servicios en tres áreas de especialidad: Intermediación Bursátil, Finanzas Corporativas y Administración de Cartera.

Intermediación Bursátil

El área de Intermediación Bursátil está enfocada, principalmente, en actividades de compra-venta de valores (trading). La participación permanente y activa en el mercado de valores ha situado a CAISA entre las agencias de bolsa líderes del mercado y la ha posicionado como la principal agencia en términos de volumen negociado en el Ruedo de la BBV en tres ocasiones.

CAISA es el asesor técnico y principal agente intermediario de los Fondos de Inversión administrados por Fortaleza SAFI; asimismo, actúa como intermediario (bróker) en la bolsa para el resto de empresas del Grupo Financiero Fortaleza. Para este fin, se tiene un equipo de inversiones altamente calificado para la ejecución de las operaciones en el ruedo de la Bolsa Boliviana de Valores.

Para los clientes externos, CAISA ofrece un servicio de comisión mercantil a través de cuentas no discrecionales, ejecutando las órdenes de compra y venta de valores de los clientes.

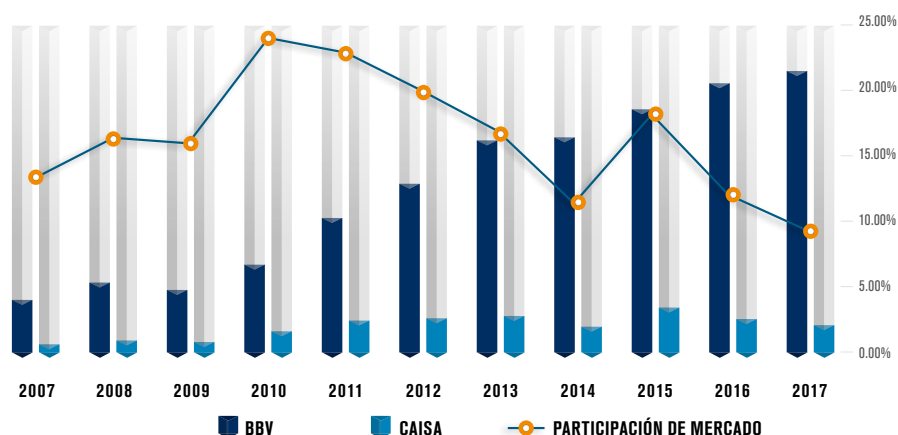
De esta forma, y en su calidad de agencia de bolsa, CAISA participa activamente en el mercado de valores boliviano, tanto en el mercado primario como secundario, acudiendo a la Bolsa Boliviana de Valo-

res (BBV) en búsqueda de compra y venta de títulos valores en firme y en reporto. El objetivo de CAISA es brindar un servicio eficiente, otorgando alternativas de inversión acorde a las necesidades de cada cliente y contraparte.

El resultado de esta estrategia fue un monto total de negociación en bolsa de USD 2.380 millones, equivalentes al 9,3% del total transado en Bolsa a dos puntas (posición compradora y vendedora). Con este monto tranzado, CAISA se constituye como la quinta agencia más importante del sistema en cuanto a montos negociados.

El volumen negociado por CAISA, al igual que en gestiones anteriores, estuvo concentrado en operaciones de renta fija, las cuales representaron el 99,6% del volumen total tranzado. Dentro de las operaciones de renta fija, las operaciones de compra-venta alcanzaron un nivel de USD 809,6 millones (34,04% del total de operaciones de renta fija de CAISA), mientras que las operaciones de reporto registraron un monto de USD 1.568,7 millones (evaluado a dos puntas), equivalentes al 65,96% del volumen total de renta fija negociado por la Agencia. Esta distribución ratifica una vez más la posición de CAISA como uno de los principales agentes del mercado.

Evolución del volumen negociado y participación de CAISA en ruedo
(En millones de dólares y porcentaje)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Distribución del volumen negociado Renta Fija y Renta Variable (En dólares)

Agencia de Bolsa	Agencia de Bolsa	Ruedo Renta Fija C/V y Reporto	Ruedo Renta Variable C/V	Total Negociado	Participación de Mercado (%)
Valores Union	VUN	5.364.419.940	1.622.219	5.366.042.159	21,0%
Credibolsa	CBA	3.143.376.431	6.379.389	3.149.755.820	12,3%
Bisa Agente de Bolsa	BIA	3.016.473.595	17.933.611	3.034.407.206	11,9%
Nacional de Valores	NVA	2.653.439.574	21.521	2.653.461.095	10,4%
CAISA Agencia de Bolsa	CAI	2.378.295.077	2.384.776	2.380.679.853	9,3%
Panamerican Securities	PAN	2.142.438.930	22.374.680	2.164.813.610	8,5%
Mercantil Inversiones Bursátiles	MIB	2.002.391.556	4.420.344	2.006.811.900	7,8%
Santa Cruz Securities	SZS	1.776.121.928	4.005.783	1.780.127.711	7,0%
iBolsa Agencia de Bolsa	IBO	1.187.174.493	38.142.073	1.225.316.566	4,8%
Sudaval	SUD	1.205.611.440	1.651.313	1.207.262.753	4,7%
GanaValores Agencia de Bolsa	GVA	581.988.322		581.988.322	2,3%
Multivalores Agencia de Bolsa	MAB	44.041.189		44.041.189	0,2%
TOTAL		25.495.772.475	98.935.709	25.594.708.184	100,0%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

Nota*): Los datos muestran la contabilización de posición Compradora y Vendedora de títulos

Finanzas Corporativas

Por su parte, la oferta y las actividades relacionadas con las Finanzas Corporativas comprenden una amplia gama de servicios de asesoría financiera, que incluyen desde procesos de valoración de empresas, titularización y estructuración de financiamiento, hasta procesos menos comunes como son las fusiones y adquisiciones. Así también, se realizan servicios relacionados con operaciones estructuradas y otras actividades bursátiles en general. Los clientes con los que se ha trabajado en esta área incluyen no solamente pequeñas y medianas empresas, sino también grandes corporaciones, municipios y otro tipo de organizaciones.

A su vez, el área de Finanzas Corporativas se especializa también en el desarrollo y gestión de proyectos, brindando a sus clientes servicios a medida de sus más diversas necesidades. CAISA brinda servicios a clientes en distintos sectores empresariales, ya sea de manera independiente o formando alianzas estratégicas con contrapartes especializadas, tanto a nivel nacional como internacional.

Un aspecto que caracteriza a CAISA es la capacidad de innovación en productos financieros para el acceso de pequeñas y medianas empresas al mercado de valores. CAISA, en su calidad de Agencia de Bolsa estructuradora y colocadora, ha participado conjuntamente con Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión en la estructuración de diversos Fondos de Inversión Cerrados con un claro objetivo de mejorar las condiciones de financiamiento del segmento de las microfinanzas y del sector PyME.

Para las empresas del Grupo Fortaleza, el trabajo de Asesoría Financiera se enfocó al desarrollo y estructuración de deuda bursátil, tales como Pagarés Bursátiles y Bonos Subordinados.

Durante la gestión, se concentraron igualmente esfuerzos en la consolidación de productos financieros diseñados en gestiones anteriores. De la misma manera, y en nuestro rol de asesor técnico, se trabajó en la provisión de apoyo y soporte financiero para el análisis de riesgo de los activos invertidos por los fondos de inversión cerrados administrados por Fortaleza SAFI.

Adicionalmente, y como parte de la dinámica diaria de nuestras actividades, el área de Finanzas

Corporativas desarrolló una importante labor en la administración de riesgos relacionados a las inversiones realizadas por CAISA por cuenta propia y de clientes, tarea que es ejecutada permanentemente a través de los Comités de Inversión y de todo el ámbito de acción de la Institución.

Finalmente, en el campo de la innovación, se continúan explorando opciones relacionadas al desarrollo de nuevos servicios y productos de inversión dirigidos a diversos clientes y sectores de la economía. Esto, con el fin de mantenernos a la vanguardia de la innovación en diversos ámbitos del financiamiento y la inversión, de acuerdo a las necesidades y oportunidades de mercado.

Administración de Cartera

CAISA cuenta también con un área comercial y de inversiones especializada en la prestación de servicios relacionados a mandatos en términos de la Gestión y Asesoría en Inversiones. La Gestión tiene el objetivo de administrar, de manera discrecional, los recursos de terceros. El servicio de Asesoría en Inversiones, complementa el enfoque de la cuenta de inversión no discrecional, mediante la cual los inversionistas toman posiciones de compra/venta asesorados y guiados por la Agencia de Bolsa.

El servicio de Administración de Cartera, se constituye en una alternativa de alto valor agregado orientado a personas de elevados ingresos, familias, fundaciones, Organizaciones no Gubernamentales y otras Instituciones. Este servicio proporciona información necesaria al cliente, relacionada a un análisis de las condiciones de los mercados financieros, indicadores macroeconómicos, análisis sectoriales, proyecciones financieras y otros, con la finalidad de diseñar portafolios a medida y en base al perfil de riesgo del cliente, además de maximizar la rentabilidad de los portafolios de inversión, con la posibilidad de invertir también en el mercado internacional a través de la creación de cuentas discrecionales para tal efecto.

La importancia de nuestro servicio de administración de portafolios, se centra en el asesoramiento personalizado que CAISA ofrece a todos los clientes, pro-

porcionándoles un enfoque “riesgo-retorno” basado en las expectativas del cliente, considerando también variables como el monto, la periodicidad de los aportes, retiros de dinero de la cuenta y otros aspectos que sean relevantes para la administración de portafolios. Con esta información, se consideran las restricciones intrínsecas (políticas de inversión del cliente, entre otros) y se elabora un “Perfil del Cliente”. Este perfil de inversión permite identificar los objetivos de rentabilidad, liquidez, horizonte de inversión y aversión al riesgo, propios de cada cliente. Esta información permite al equipo de CAISA elaborar una política de asignación de activos personalizada para la administración del portafolio, misma que es usada como base para la elección de valores dentro de la cartera.

3. GESTIÓN FINANCIERA

Desempeño Financiero

La Sociedad presentó un nivel de activos de USD 73,7 millones, de los cuales el 75,5% corresponden a inversiones en operaciones de reporto; seguidas en importancia por los recursos de liquidez con 16,9%.

Las Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial se redujeron en USD. 7.3 millones y de la misma forma, las inversiones permanentes bajaron de USD. 4.2 millones a USD. 301 miles. Ambas reducciones obedecen a la venta de acciones de la Sociedad en empresas del Grupo Fortaleza, como consecuencia del proceso de formación de su sociedad controladora.

El nivel de las operaciones de reporto se mantuvo estable alrededor de USD 55,6 millones, en cumplimiento con la Normativa de Agencias de Bolsa, mediante la cual se establece un límite para el volumen de operaciones de hasta 10 veces el capital social. En este sentido, es importante mencionar que la cartera de inversiones en renta fija fluctuó a lo largo del año de acuerdo a la coyuntura y oportunidades del mercado, tomando la Agencia operaciones dentro de los límites permitidos por la Normativa y aprovechando la liquidez registrada en el sistema financiero a lo largo de la gestión.

La contraparte contable de las inversiones en operaciones de reporto se registra en el pasivo, específicamente dentro de la cuenta de Obligaciones por Financiamiento de Corto Plazo, la cual representa el 94,8% del total de pasivos y corresponde a las obligaciones por operaciones de reporto y al financiamiento obtenido a través de líneas de crédito bancarias así como la emisión de Bonos de Largo Plazo. El resto de las cuentas registradas en el Pasivo mantienen saldos históricamente marginales, que corresponden a Provisiones y otras obligaciones de corto plazo.

Por su parte, el Patrimonio Neto de la Sociedad presenta un decrecimiento a diciembre de 2017 de 46,7% debido a la distribución de dividendos. Es así que al cierre de 2017, el Patrimonio es de USD 7,9 miles.

Evolución del Estado de Situación Patrimonial (En miles de dólares)

Balance General	dic-16	dic-17
Activo	83.688	73.684
Activo Corriente	79.276	73.253
Disponibilidades	11.750	12.448
Inversiones bursátiles en valores rep de deuda	640	1.405
Inversiones en operaciones de reporto	55.840	55.657
Inversiones bursátiles en valores rep derecho patrimonial	11.024	3.724
Documentos y cuentas pendientes de cobro	7	0,05
Gastos pagados por anticipado	12	10
Impuestos por recuperar	2	8
Activo no corriente	4.412	430
Inversiones permanentes	4.253	301
Activo fijo	103	91
Activo intangible	39	33
Otros activos	17	5
Pasivo	68.756	65.729
Pasivo Corriente	65.832	62.805
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	64.494	62.315
Documentos y cuentas a pagar de corto plazo	74	86
Impuestos por pagar	3	2
Provisiones	1.260	400
Otros pasivos	-	-
Pasivo no Corriente	2.924	2924
Documentos y cuentas por pagar a largo plazo	2.924	2924
Patrimonio Neto	14.932	7.955
Capital Social	5.700	5.700
Ajustes al Patrimonio	23	23
Reservas Obligatorias	-	-
Reserva Legal	1.063	1.469
Resultados acumulados	8.145	762
Pasivo y Patrimonio Neto	83.688	73.684

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de CAISA Agencia de Bolsa

La gestión 2017 no fue muy favorable para la Agencia. El resultado neto del año alcanzó a USD 752 mil, monto significativamente inferior al resultado obtenido desde la gestión 2009 que obedece al contexto complejo de liquidez para la industria, especialmente debido al nivel de tasas de interés.

Si bien, los ingresos financieros generados alcanzaron los USD 19,5 millones, los gastos financieros también fueron elevados, lográndose un margen financiero substancialmente menor que la gestión pasada (USD. 1.7 millones). Por otro lado, los ingresos operacionales alcanzaron un nivel de USD 160 mil, un monto inferior en 32,5% a los ingresos registrados en la pasada gestión y que se debió a menores ingresos por concepto de estructuraciones de emisiones públicas.

En cuanto a los Gastos de Administración se tuvo un decrecimiento del 32,9% para esta gestión emergente de una reducción de personal y gastos en general.

Evolución del Estado de Ganancias y Pérdidas (En miles de dólares)

Estado de Pérdidas y Ganancias	dic-16	dic-17
Ingresos operacionales	237	160
Gastos Operacionales	237	205
Margen Operativo	0	-45
Ingresos Financieros	18.751	19.483
Gastos Financieros	8.867	17.783
Margen Financiero	9.884	1.699
Margen Operativo y Financiero	9.884	1.654
Abonos por incobrables	-	-
Cargos para incobrables	-	-
Resultado después de incobrables	9.884	1.654
Gastos de Administración	2.702	1.812
Resultado operacional	7.182	-157
Ingresos no operacionales y otros	1.890	1391
Gastos no operacionales y otros	926	510
Resultado antes de dif. de cambio y mant. Valor	8.146	723
Abonos por dif. de cambio y mant. de valor	306	28
Cargos por dif. de cambio y mant. de valor	316	11
Resultado Neto	8.135	752

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de CAISA Agencia de Bolsa





CAPÍTULO 6

ESTADOS
FINANCIEROS



KPMG S.R.L.
Capitán Rivera 2131
Box 6178
Tel: +591 2 2442626
Fax: +591 2 2441952
La Paz, Bolivia

Edif. Spazio Uno Piso 2, Of. 204
Av. Beni, C. Guaporoto 2005
Tel: +591 3 3414555
Fax: +591 3 3431555
Santa Cruz, Bolivia

Informe de los Auditores Independientes

A los señores
Accionistas y Directores de
Compañía Americana de Inversión S.A.
"CAISA" Agencia de Bolsa

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Compañía Americana de Inversión S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa, que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2017, los estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas explicativas 1 a 18 de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de Compañía Americana de Inversión S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2017, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe. Somos independientes de la Sociedad de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores de acuerdo con los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Bolivia y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Párrafo de énfasis – Base contable de propósito específico

Llamamos la atención sobre la Nota 2 de los estados financieros, en la que se describe el marco de referencia para la preparación y presentación de los estados financieros de propósito específico, los cuales han sido preparados para permitir a la Sociedad cumplir con los requerimientos de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). En consecuencia, los estados financieros pueden no ser apropiados para otra finalidad. Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

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

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



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

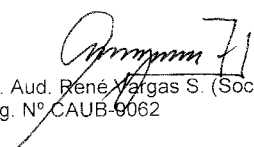
Los responsables del gobierno de la entidad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Sociedad.

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

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

Una descripción más detallada de las responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros se encuentra en la página web del Colegio de Auditores o Contadores Públicos de Bolivia: http://www.auditorescontadoresbolivia.org/archivos/Anexo_Entidades_Cotizadas_Estados_Financieros_Separados.pdf. Esta descripción es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

KPMG S.R.L.



Lic. Aud. René Vargas S. (Socio)
Reg. N° CAUB-9062

La Paz, 27 de febrero de 2018

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016
 (Expresados en bolivianos)

	Nota	2017	2016
		Bs	Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	4 a)	85.392.651	80.604.866
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	4 b)	9.637.820	4.389.769
Inversiones en operaciones de reporto	4 c)	381.808.278	383.060.625
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4 d)	25.547.792	75.626.032
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4 e)	343	51.090
Gastos pagados por anticipado	4 f)	73.168	84.835
Impuestos por recuperar	4 g)	58.200	14.164
Total del activo corriente		<u>502.518.252</u>	<u>543.831.381</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones permanentes	4 h)	2.068.178	29.178.853
Activo fijo	4 i)	623.600	704.923
Activo intangible	4 j)	226.264	266.540
Otros activos	4 k)	34.722	114.830
Total del activo no corriente		<u>2.952.764</u>	<u>30.265.146</u>
Total del activo		<u>505.471.016</u>	<u>574.096.527</u>
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	4 l)	427.484.586	442.431.679
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	4 m)	594.109	513.120
Impuestos por pagar	4 n)	13.024	18.048
Provisiones	4 o)	2.748.075	8.642.771
Total del pasivo corriente		<u>430.839.794</u>	<u>451.605.618</u>
PASIVO NO CORRIENTE			
Documentos y cuentas por pagar a largo plazo	4 q)	20.059.783	20.059.783
Total del pasivo no corriente		<u>20.059.783</u>	<u>20.059.783</u>
Total del pasivo		<u>450.899.577</u>	<u>471.665.401</u>
PATRIMONIO NETO			
Capital social	7	39.100.000	39.100.000
Reservas obligatorias	8	160.859	160.859
Reserva legal	9	10.083.715	7.293.272
Resultados acumulados		5.226.865	55.876.995
Total del patrimonio neto		<u>54.571.439</u>	<u>102.431.126</u>
Total del pasivo y patrimonio neto		<u>505.471.016</u>	<u>574.096.527</u>
Cuentas de orden	10	<u>665.321.320</u>	<u>627.360.758</u>
Cuentas de registro	10	<u>3.028.331</u>	<u>10.916.531</u>

Las notas 1 a 18 que se acompañan, son parte integrante de estos estados financieros.


 Guido Hinojosa Cardoso
 Presidente del Directorio


 Miguel Terrazas C.
 Vicepresidente Ejecutivo



 Rosario Landivar C.
 Contador


 Lic. Walter Orellana
 Síndico

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016
 (Expresados en bolivianos)

	Nota	2017	2016
		Bs	Bs
Ingresos operacionales	4 r)	1.099.677	1.628.428
Gastos operacionales	4 r)	(1.412.179)	(1.628.076)
Margen operativo		(312.502)	352
Ingresos financieros	4 s)	133.653.793	128.629.614
Gastos financieros	4 s)	(121.991.885)	(60.826.717)
Margen financiero		11.661.908	67.802.897
Margen operativo y financiero		11.349.406	67.803.249
Recuperación de Incobrables		-	-
Cargo para incobrables	4 e)	-	-
Margen de incobrabilidad		-	-
Resultado después de incobrables		11.349.406	67.803.249
Gastos de administración	4 u)	(12.429.260)	(18.535.986)
Resultado operacional		(1.079.854)	49.267.263
Ingresos no operacionales	4 t)	9.539.642	12.966.752
Gastos no operacionales	4 t)	(3.497.092)	(6.354.108)
Margen no operacional		6.042.550	6.612.644
Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor		4.962.696	55.879.907
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		196.122	2.097.139
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(78)	(2.168.177)
Utilidad neta del ejercicio		5.158.740	55.808.869

Las notas 1 a 18 que se acompañan, son parte integrante de estos estados financieros.



 Guido Hinojosa Cardoso
 Presidente del Directorio



 Miguel Terrazas C.
 Vicepresidente Ejecutivo



 Rosario Landívar C.
 Contador




 Lic. Walter Orellana
 Síndico

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016
 (Expresados en bolivianos)

	2017	2016
	Bs	Bs
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Utilidad neta del ejercicio	5.158.740	55.808.869
Partidas que han afectado la utilidad neta del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Rendimientos devengados no cobrados	(558.143)	(338.688)
Cargos devengados no pagados	537.815	341.936
Cargos devengados no pagados, a largo plazo	165.783	1.392.375
Provisión para beneficios sociales	615.423	419.253
Depreciaciones y amortizaciones	334.661	311.156
Resultado neto por participación en sociedades controladas	(3.037.990)	(11.543.398)
Provisión para bonos de producción	573.193	7.669.822
Fondos obtenidos en la utilidad neta del ejercicio	3.789.482	54.061.325
Rendimientos cobrados (pagados) en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Cargos devengados en ejercicios anteriores pagados en el ejercicio	(341.936)	(9.938)
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores colocados en el ejercicio	338.688	424.381
Incremento (disminución) neto de otros activos y pasivos		
Documentos y cuentas pendientes de cobro, impuestos por recuperar, gastos pagados por anticipado, activos de uso restringido	18.102	(2.633)
Otros activos y activo intangible	80.108	14.408
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo, provisiones, impuestos por pagar	75.965	(4.267.708)
Flujo neto en actividades de operación, excepto actividades de intermediación	3.960.409	50.219.835
Flujo de fondos en actividades de intermediación		
Incremento (disminución) neto en:		
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	(5.248.051)	(1.005.640)
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	50.078.240	(29.447.852)
Flujo neto en actividades de intermediación	44.830.189	(30.453.492)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Financiamiento a corto plazo	(14.000.000)	
Pago de dividendos	(53.018.427)	(32.640.822)
Flujo neto en actividades de financiamiento	(77.195.753)	(32.640.822)
Flujo de fondos en actividades de inversión:		
Incremento (disminución) neto en:		
Dividendos cobrados - (Inversiones permanentes)	33.070.982	19.288.183
Activo fijo	121.958	(373.922)
Flujo neto en actividades de inversión	33.192.940	18.914.261
Incremento (disminución) de fondos durante el ejercicio		
Disponibilidades al inicio del ejercicio	80.604.866	74.565.084
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u>85.392.651</u>	<u>80.604.866</u>

Las notas 1 a 18 que se acompañan, son parte integrante de estos estados financieros.


 Guido Hinojosa Cardoso
 Presidente del Directorio


 Miguel Terrazas C.
 Vicepresidente Ejecutivo



 Rosario Landívar C.
 Contador


 Lic. Walter Orellana
 Síndico

COMPañIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016
(Expresados en bolivianos)

	Capital social Bs	Reservas obligatorias Bs	Reserva legal Bs	Resultados acumulados Bs
Saldos al 1° de enero de 2016	39.100.000	160.859	5.575.334	34.426.886
Reserva Legal del 5% aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas del 23 de marzo de 2016	-	-	1.717.938	(1.717.938)
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 23 de marzo de 2016	-	-	-	(32.640.822)
Utilidad neta del ejercicio Saldos al 31 de diciembre de 2016	39.100.000	160.859	7.293.272	55.808.869
Reserva Legal del 5% aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas del 20 de marzo de 2017	-	-	2.790.443	(2.790.443)
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 20 de marzo de 2017	-	-	-	(53.018.427)
Utilidad neta del ejercicio Saldos al 31 de diciembre de 2017	39.100.000	160.859	10.083.715	5.158.740
				5.226.865

Las notas 1 a 18 que se acompañan, son parte integrante de estos estados financieros.


Guido Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio


Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo


Rosario Landívar C.
Contador


Lic. Wajner Orellana
Síndico

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA S.A.
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO

La Sociedad fue constituida el 18 de octubre de 1991, habiendo obtenido la autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Resolución de Directorio CNV-RD-16/92 del 21 de agosto de 1992, la cual resolvió la inscripción como Agente de Bolsa a la "Compañía Americana de Inversiones S.A." en el Registro Nacional de Agentes de Bolsa, con el Registro N° CNV-AB. J.22/92. El 19 de septiembre de 2002, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) modificó el registro de COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA, mediante registro SPVS-IV-AB-CAI-002/2003.

Mediante Escritura Pública N° 323/95 del 4 de diciembre de 1995, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAISA decidió modificar los estatutos en la parte referida a su constitución, denominación, domicilio, objeto y duración.

El plazo de duración de la Sociedad es de 99 años. La Sociedad tiene por objeto realizar habitualmente operaciones bursátiles por intermediación de títulos valores.

Con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad puede intermediar valores por cuenta de terceros; operar por cuenta propia bajo reglamentación especial que deberá ser previamente aprobada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI): proveer servicios de asesoría e información en materia de intermediación de valores, prestar servicios de asesoría y consultoría financiera; administrar portafolios de valores; representar a agencias de bolsas extranjeras y personas naturales o jurídicas extranjeras que tengan actividades relacionadas con el mercado de valores; realizar oferta pública de valores por cuenta de los emisores; realizar inversiones en acciones de otras Sociedades que presten servicios necesarios o complementarios al mercado de valores; prestar servicios relacionados con actividades del mercado de valores extranjero; efectuar contratos con inversionistas institucionales; suscribir y colocar valores bajo la modalidad de underwriting, prestar todo tipo de servicios en relación con otros valores de transacción que se negocien en las bolsas de valores extranjeras, previa identificación por parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

De igual manera, y siempre con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad podrá negociar y/o ofertar públicamente títulos valores emitidos por entidades privadas o públicas, sean éstos de contenido crediticio, de participación y/o representativos de mercaderías; como son letras de cambio, pagarés, acciones, obligaciones de sociedades, bonos o deventures, cédulas hipotecarias, certificados de depósito, bonos de prenda, cartas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualesquier título valor que sea emitido de acuerdo con las Leyes del Estado Plurinacional de Bolivia, previa autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), y prestando asesoramiento y apoyo profesional en cada una de las actividades conexas.

Hechos importantes sobre la situación de la Sociedad

a) Transferencia de acciones de la Sociedad

Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas del 7 de julio de 2017, se aprueba la venta de las acciones que mantiene la Sociedad en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

b) Reglamento de Auditores Internos

Mediante Circular ASFI/465/2017 del 28 de junio de 2017, se pone en vigencia a partir del 2 de octubre de 2017, el “Reglamento de Auditores Internos”, emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

c) Reglamento para la Gestión Integral de Riesgos

Mediante Circular ASFI/469/2017 del 4 de julio de 2017, se pone en vigencia el “Reglamento para la Gestión Integral de Riesgos”, emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros son preparados a valores históricos de acuerdo con normas contables del Manual Único de Cuentas emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) (ASFI). Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia.

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

2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

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

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

2.2 Presentación de estados financieros comparativos

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2017 y 2016, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir con las normas de la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) (ASFI). Para este propósito, la exposición de los saldos de los estados financieros de la gestión 2017 y 2016, están a valores históricos.

2.3 Criterios de valuación

Los criterios contables de valuación más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

a) Moneda extranjera, moneda nacional con mantenimiento de valor y Unidad de Fomento de Vivienda (UFV)

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

Los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2017 y 2016, en moneda extranjera, fueron convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente de Bs6,86 por USD 1, para ambas fechas.

Los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2017 y 2016, en moneda nacional con mantenimiento de valor respecto a las Unidades de Fomento de Vivienda (UFV), se ajustan en función a la variación del indicador vigente a esa fecha de Bs2,23694 y Bs2,17259 por UFV 1, respectivamente.

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda, operaciones de reporte e inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2017 y 2016, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

i) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

Las inversiones se valúan de acuerdo con lo establecido en el Título I del Libro 8 “Metodología de Valoración de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores” emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) (ASFI), según lo siguiente:

En el caso de valores de renta fija, cuando se adquiere cualquier valor en mercados primarios o secundarios, y hasta que no se registren otras transacciones con valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y no exista un hecho de mercado vigente en el “Histórico de Hechos de Mercado (HHM)” de acuerdo con lo descrito en la metodología de la Resolución ASFI N° 390/2012 del 9 de agosto de 2012, la tasa de rendimiento relevante será la tasa de adquisición de dicho valor.

La información de la tasa de rendimiento relevante, de acuerdo con los criterios de la metodología de valoración, debe ser comunicada diariamente por la bolsa de valores autorizada en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) (ASFI) involucradas en los procesos de valoración, luego de la última rueda de Bolsa, antes de finalizar el día de acuerdo con lo que determine la entidad la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

En el evento que en un día determinado no se transe ningún valor de un mismo código de valoración, o las transacciones realizadas no superen el monto mínimo de negociación necesario, el precio del día de estos valores se determina utilizando como tasa de rendimiento relevante la tasa vigente en el “Histórico de Hechos de Mercado (HHM)”.

Cuando no existen tasas de rendimiento relevantes en el histórico de hechos de mercado para un determinado código de valoración, el precio de los valores se determina utilizando la última tasa de rendimiento vigente para el valor, hasta que exista un hecho de mercado relevante.

Las letras y bonos del Tesoro General de la Nación (TGN), son valuados en base a tasas de rendimiento promedio ponderadas de la última subasta del Banco Central de Bolivia en caso de no existir tasas de mercado relevantes de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

ii) Inversiones en operaciones de reporto

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

Las operaciones de venta en reporto se registran, al valor del contrato de reporto, más los correspondientes premios o cargos devengados.

iii) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

Corresponden principalmente a inversiones en fondos de inversión, que están valuadas y se registran de la siguiente forma:

1) Inversiones bursátiles en acciones de sociedades nacionales

Las inversiones se valúan de conformidad con las disposiciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) (ASFI), contenidas en la Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) (ASFI), la cual establece que este tipo de inversiones debe valuarse a precio promedio ponderado de las negociaciones en Bolsa (hecho de mercado).

En caso de que no ocurra un hecho de mercado en un día determinado, para efectos de valoración se considera el hecho más reciente entre el último precio de mercado y el Valor Patrimonial Proporcional (VPP) trimestral. Si el día de pago de dividendos no se genera ningún hecho de mercado, para efectos de valoración se deberá restar al último precio vigente el valor que corresponda al dividendo pagado.

2) Inversiones en fondos de inversión abiertos

Estas inversiones están valuadas al valor de la cuota de participación de dichos fondos de inversión determinados por las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión al cierre de cada ejercicio.

3) Inversiones en fondos de inversión cerrados

Estas inversiones están valuadas al valor promedio ponderado de las transacciones en Bolsa de sus cuotas de participación realizadas en ese día; o en caso de que no exista un hecho de mercado durante los treinta (30) días calendario posteriores a partir del día siguiente y para efectos de valoración se considera el Valor Cuota Libros del Fondo al cierre de operaciones del día anterior.

c) Documentos y cuentas pendientes de cobro

Las cuentas pendientes de cobro representan derechos de la Sociedad frente a terceros, registrados por el saldo pendiente de cobro a la fecha de cierre. Estas cuentas son valuadas a su valor neto de realización estimado, de acuerdo con lo establecido en el Manual Único de Cuentas.

La previsión para incobrables se calcula aplicando un porcentaje de previsión en función de la antigüedad de las cuentas de acuerdo a lo siguiente:

Tiempo transcurrido	Porcentaje previsión
90 días	25%
180 días	50%
270 días	75%
330 días	100%

d) Gastos pagados por anticipado

Los gastos pagados por anticipado representan principalmente el pago de pólizas de seguro y otros gastos por liquidar, registrados por el saldo de pago anticipado a la fecha de cierre.

e) Impuestos por recuperar

Registra el crédito fiscal actualizado a la fecha de cierre.

f) Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes están valuadas y se registran de la siguiente forma:

Las acciones en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., hasta el 30 de junio de 2017 se valoraron a su valor patrimonial proporcional (VPP), con una participación que asciende al 94,23%. Estas acciones fueron vendidas en julio 2017.

Las acciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. se encuentran valuados al valor patrimonial proporcional (VPP), cuya participación alcanza al 3,89%.

Las líneas telefónicas se encuentran valuadas a su valor de costo.

g) Activo fijo

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

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

h) Activo intangible

Corresponde al Derecho Puesto en la Bolsa Boliviana de Valores, que se encuentra valuado a su valor de adquisición.

El valor de Programas y Licencias de Computación, se encuentra valuado a su valor de adquisición al cierre del ejercicio, menos la correspondiente amortización acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil.

i) Otros activos

Se registran gastos de papelería y suministros, mejoras e instalaciones a inmuebles alquilados. Estos activos están valuados a su valor de costo, y son cargados a resultados a medida que se consumen o usan estos bienes.

j) Provisión para indemnizaciones al personal

La previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre del ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir los noventa días de antigüedad en su empleo, en los casos de retiro voluntario o forzoso, el per-

sonal es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio y/o el equivalente a duodécimas de un sueldo por un período menor a un año de servicio.

k) Patrimonio neto

El patrimonio de la Sociedad se registra a valores históricos, es decir que no fue actualizado por inflación a partir del 1° de enero de 2009, en cumplimiento a la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 del 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) (ASFI).

l) Resultado del ejercicio

La Sociedad determina los resultados del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 del 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) (ASFI), la cual determina que los rubros no monetarios se registren a valores históricos.

m) Cuentas de orden y de registro

Las cuentas de orden representan las inversiones en valores de terceros que son administrados por la Sociedad y son valuadas de acuerdo a normas de valoración emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) (ASFI). Asimismo, se registran los valores emitidos y en circulación entregados en custodia por los clientes de la Sociedad.

Las cuentas de registro corresponden a documentos, valores e inversiones en general, que son de prioridad para la Sociedad, las cuales están registradas a su valor nominal.

n) Ingresos y gastos financieros

Los ingresos financieros corresponden principalmente a ingresos provenientes de utilidad en ventas de inversiones bursátiles, ganancia por valoración de valores a precios de mercado y premios por operaciones de reporto; así como los rendimientos por participación en fondos de inversión. Estos ingresos son contabilizados por el método de devengado.

Los gastos financieros corresponden principalmente a pérdidas en ventas de valores bursátiles y pérdida por valuación a precios de mercado. Estos gastos son contabilizados por el método de devengado.

o) Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales corresponden a las comisiones por operaciones bursátiles y comisiones por asesoramiento financiero, los cuales son contabilizados por el método de devengado.

p) Gastos operacionales

Los cargos operacionales son contabilizados por el método de devengado.

q) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE)

La Sociedad, en lo que respecta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeta al régimen tributario establecido en la Ley N° 843 (Texto Ordenado en 2005) y los Decretos Supremos N° 24051 y N° 29387 del 29 de junio de 1995 y 20 de diciembre de 2007. La alícuota del impuesto es de 25% sobre la utilidad tributaria determinada para cada ejercicio, y es liquidado y pagado, en ejercicios anuales y considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT), hasta la presentación de la liquidación del IUE correspondiente al ejercicio siguiente.

La Sociedad al 31 de diciembre de 2017 y 2016 tiene un quebranto impositivo, el cual se puede acumular hasta un límite de 3 años, sin aplicarse actualización sobre saldos acumulados.

r) Impuesto a las transacciones financieras

Mediante Ley N° 3446 del 21 de julio de 2006 y la Ley N° 713 del 1 de julio de 2015, la Sociedad actúa como agente de retención del Impuesto a las Transacciones financieras (ITF), en las operaciones sujetas del impuesto realizadas en moneda extranjera, aplicando la alícuota del 0,25% sobre el monto bruto de las transacciones gravadas.

NOTA 3 - CAMBIOS EN POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no existieron cambios en políticas y prácticas contables.

NOTA 4 – COMPOSICIÓN DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

a) Disponibilidades

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Cuentas corrientes en bancos del país	85.258.015	80.545.791
Cajas de ahorro en bancos del país	129.481	58.994
Documentos de cobro inmediato	5.155	81
	<u>85.392.651</u>	<u>80.604.866</u>

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Valores emitidos por entidades del estado o instituciones públicas nacionales	309.068	-
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	9.328.752	4.384.515
Valores emitidos por entidades no financieras nacionales		5.254
	<u>9.637.820</u>	<u>4.389.769</u>

c) Inversiones en operaciones de reporto

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Derechos sobre Valores cedidos en Reporto: Certificados de depósitos a plazo fijo	262.486.414	371.081.433
Bonos	89.045.296	11.979.192
Otros valores en reporto	30.276.568	-
	<u>381.808.278</u>	<u>383.060.625</u>

d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Inversiones bursátiles en acciones	2.758.136	10.761.207
Fondo Mutuo Fortaleza UFV Rendimiento Total	350.612	14.194.273
Fondo Mutuo Fortaleza Interés +	555.630	18.797.487
Fondo Mutuo Fortaleza Produce Ganancia	2.291.169	3.377.050
Fondo Mutuo Fortaleza Porvenir	258.366	4.218.869
Fondo Mutuo Fortaleza Liquidez	242.824	8.348.875
Fondo Mutuo Fortaleza Inversión Internacional	3.319.684	3.404.071
Fondo Inversión Cerrado Factoring Internacional	-	3.187.512
Fondo Inversión Cerrado Impulsor	4.284.706	4.179.788
Fondo Inversión Fortaleza Renta Mixta	285.471	143.643
Fondo Inversión Cerrado Acelerador	3.305.790	3.223.799
Fondo Inversión Cerrado Pyme	1.505.122	1.484.766
Fondo Mutuo Fortaleza Potencia Bolivianos	4.383.342	-
Fondo Mutuo Fortaleza Planific FIA	263.774	-
Fondo Mutuo Fortaleza Disponible	1.743.166	304.692
	<u>25.547.792</u>	<u>75.626.032</u>

Tasas de rendimiento a treinta días Fondos abiertos:

Bs 1,04% a 3,58%

USD 0,76% a 1,67%

UFV 0.42% a (0,76%)

Tasas de rendimiento a treinta días Fondos cerrados:

Bs 0,48% a 3,65%

e) Documentos y cuentas pendientes de cobro

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Comisiones y servicios por cobrar	-	51.090
Otras cuentas pendientes de cobro	343	-
	<u>343</u>	<u>51.090</u>

f) Gastos pagados por anticipado

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

g) Impuestos por recuperar

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Crédito fiscal - IVA	58.200	14.164
	<u>58.200</u>	<u>14.164</u>

h) Inversiones permanentes

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	2.063.257	2.048.866
Acciones telefónicas	4.921	4.921
Participación en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (*)		27.125.066
Otras inversiones	20.164	20.164
	<u>2.088.342</u>	<u>29.199.017</u>
Previsión por incobr para inversiones no registradas en bolsa	(20.164)	(20.164)
	<u>2.068.178</u>	<u>29.178.853</u>

(*) Corresponde a la participación accionaria en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. que, mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas del 7 de julio de 2017, se aprueba la venta de estas acciones que mantiene la Sociedad.

i) Activo fijo

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017		2016	
	Bs		Bs	
	Valores originales	Depreciación acumulada	Valores netos	Valores netos
	Bs	Bs	Bs	Bs
Muebles y enseres	497.267	(196.732)	300.535	296.535
Equipos e instalaciones	534.668	(371.451)	163.217	218.841
Equipos de computación	537.572	(403.963)	133.609	131.821
Vehículos	157.435	(131.196)	26.239	57.726
	<u>1.726.942</u>	<u>(1.103.342)</u>	<u>623.600</u>	<u>704.923</u>

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, fue de Bs.203.281 y Bs.189.059 respectivamente.

j) Activo intangible

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Derecho puesto en bolsa	79.835	79.835
Aportes y afiliaciones	19.327	19.327
Valor actualizado de programas y licencias de computación	430.145	402.028
	<u>529.307</u>	<u>501.190</u>
Amortización acumulada de programas y licencias de computación	(303.043)	(234.650)
	<u>226.264</u>	<u>266.540</u>

La amortización registrada en el estado de pérdidas y ganancias por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016 fue de Bs68.393 y Bs56.517, respectivamente.

k) Otros activos

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Bienes diversos	34.722	53.217
Val. mejoras a inmuebles alquilados	-	112.239
	<u>34.722</u>	<u>165.456</u>
Amortización acumulada mejora a inmuebles	-	(50.626)
	<u>34.722</u>	<u>114.830</u>

l) Obligaciones por financiamiento a corto plazo

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Obligaciones por operaciones de reporto (*)	381.808.278	383.060.625
Cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo	1.676.308	1.371.054
Obligaciones con bancos y entidades financieras (**)	44.000.000	58.000.000
	<u>427.484.586</u>	<u>442.431.679</u>

(*) La composición de estas operaciones se detalla en la nota 4.c).

(**) Las obligaciones y entidades financieras corresponden a:

BANCO BISA S.A.- Préstamo por Bs38.000.000.00, destinado para inversiones de cartera propia, con vencimiento a tres años plazo computables a partir del 28 de octubre de 2017 con interés del 5.50% anual amortizable al vencimiento.

BANCO ECONÓMICO S.A.- Préstamo por Bs6.000.000.00, destinado para inversiones de cartera propia, con vencimiento a 360 días computables a partir del 03 de enero de 2017, con interés del 5.5% anual amortizable al vencimiento.

m) Documentos y cuentas por pagar a corto plazo

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Diversas	594.109	513.120
	<u>594.109</u>	<u>513.120</u>

n) Impuestos por pagar

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Impuesto al Débito Fiscal (IVA)	-	-
Impuesto a las Transacciones (IT)	3.937	8.463
Retención de impuestos a terceros	9.087	9.585
	<u>13.024</u>	<u>18.048</u>

o) Provisiones

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Otras provisiones	1.065.892	7.260.653
Beneficios sociales	1.682.183	1.382.118
	<u>2.748.075</u>	<u>8.642.771</u>

p) Documentos y cuentas por pagar a largo plazo

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Documentos de operaciones propias por pagar (*)	19.894.000	19.894.000
Cargos por pagar	165.783	165.783
	<u>20.059.783</u>	<u>20.059.783</u>

(*) La Sociedad aprobó un programa de emisión de Bonos por un monto autorizado de USD 3.000.000, con plazo de 8 años y una tasa de interés del 5%, la primera emisión es de USD 2.900.000 y fue colocada el 25 de mayo 2012.

r) Ingresos y gastos operacionales

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Ingresos operacionales		
Por servicios de intermediación	17.372	104.191
Por administración y custodia de cartera	1.082.305	1.202.447
Ingresos operacionales diversos	-	321.790
	<u>1.099.677</u>	<u>1.628.428</u>
Gastos operacionales		
Por servicios de intermediación	746.253	909.405
Por administración y custodia	598.971	647.619
Gastos operacionales diversos	66.955	71.052
	<u>1.412.179</u>	<u>1.628.076</u>

s) Ingresos y gastos financieros

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Ingresos financieros		
Rendimientos por disponibilidades	112.262	1.098
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta fija	7.546.573	6.188.918
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	1.396.585	1.028.032
Utilidad en venta de inversiones bursátiles	7.063.102	35.189.704
Ganancia por valoración de valores a precio mercado	117.535.271	85.754.376
Premios sobre deudores por valores adquiridos en reporto	-	467.486
	<u>133.653.793</u>	<u>128.629.614</u>
Gastos financieros		
Cargos pagados por obligaciones por operaciones bursátiles	10.818.545	1.740.846
Intereses por otras obligaciones	4.033.450	4.184.700
Pérdida en venta de valores bursátiles	4.281.583	14.377.663
Pérdida por valuación a precio de mercado	102.858.307	40.523.508
	<u>121.991.885</u>	<u>60.826.717</u>

t) Ingresos y gastos no operacionales

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Ingresos no operacionales		
Ingresos por inversiones sin oferta pública	9.208.115	12.905.665
Ganancias por operaciones en cambio y arbitraje	5.801	61.087
Ingresos de gestiones anteriores	325.726	-
	<u>9.539.642</u>	<u>12.966.752</u>
Gastos no operacionales		
Pérdidas en inversiones sin oferta pública	3.248.080	1.307.929
Pérdidas por operaciones de cambio y arbitraje	249.012	5.046.179
	<u>3.497.092</u>	<u>6.354.108</u>

u) Gastos de administración

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Gastos de personal	8.885.492	14.647.781
Servicios contratados	647.260	774.959
Seguros	36.343	34.244
Comunicaciones	280.442	287.449
Impuestos	463.711	455.361
Mantenimiento y reparaciones	10.024	12.384
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	271.674	245.576
Amortización de cargos diferidos	62.987	65.580
Gastos de comercialización	64.478	79.271
Otros gastos de administración	1.706.849	1.933.381
	<u>12.429.260</u>	<u>18.535.986</u>

NOTA 5 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

Al 31 de diciembre de 2017, se registraron partidas de gestiones anteriores por el importe de Bs.325.76, que corresponde a provisiones, gestión 2016.

NOTA 6 – RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no se registraron resultados extraordinarios.

NOTA 7 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado de la Sociedad es de Bs78.200.000 dividido en 78.200 acciones ordinarias, cada una por un valor nominal de Bs1.000.

El capital social está conformado por Bs. 39.100.000 correspondientes a 39.100 acciones comunes emitidas cada una con un valor nominal de Bs1.000.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es de Bs. 1.395.69 y Bs. 2.619.72, respectivamente.

NOTA 8 – RESERVAS OBLIGATORIAS

Corresponde al importe acumulado del ajuste por inflación de reservas patrimoniales hasta el 31 de diciembre de 2018, que solo puede ser capitalizado o utilizado para absorber pérdidas acumuladas.

NOTA 9 – RESERVA LEGAL

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente y estatutos de la Sociedad, debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades netas de cada ejercicio al fondo de reserva legal, hasta completar una suma equivalente al 50% del capital pagado. El monto de la reserva legal al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es de Bs.10.083.715 y Bs.7.293.272, respectivamente.

NOTA 10 - CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
Cuentas de orden:		
Disponibilidades de terceros en administración	100.096	319.208
Títulos valores en administración	665.221.224	627.041.550
	<u>665.321.320</u>	<u>627.360.758</u>
Cuentas de registro:		
Custodia de valores e instrumentos bursátiles	<u>3.028.331</u>	<u>10.916.531</u>

NOTA 11 - POSICIÓN MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 y 2016, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses de acuerdo con el siguiente detalle:

	2017	2016
	USD	USD
ACTIVO		
Disponibilidades	819.520	313.980
Inversiones en operaciones de reporto	-	1.413.500
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	932.582	3.306.125
Gastos pagados por anticipados	5.723	5.726
Total del activo	<u>1.757.825</u>	<u>5.039.331</u>
PASIVO		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	133.333	2.362.153
Obligaciones por financiamiento a largo plazo	2.924.167	2.924.167
Total del pasivo	<u>3.057.500</u>	<u>5.286.320</u>
Posición neta (pasiva) activa en USD	<u>(1.299.675)</u>	<u>(246.989)</u>
Equivalente en bolivianos	<u>(8.915.771)</u>	<u>(1.694.346)</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2017 y 2016, de USD 1 por Bs 6,86.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad tenía la siguiente posición en Unidades de Fomento de Vivienda (UFV):

	2017	2016
	UFV	UFV
ACTIVO		
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	156.738	6.533.342
Total del activo	156.738	6.533.342
PASIVO		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	-	-
Total del pasivo	-	-
Posición neta activa en UFV	156.738	6.533.342
Equivalente en bolivianos	350.613	14.194.273

Los activos y pasivos en UFV han sido ajustados a bolivianos al indicador oficial vigente al 31 de diciembre de 2017 y 2016, de UFV 1 por Bs2,23694 y 2,17259, respectivamente.

NOTA 12 - PARTICIPACIÓN DE Y EN OTRAS SOCIEDADES

Al 31 de diciembre de 2017, las acciones que la Sociedad mantenía en Fortaleza SAFI, fueron vendidas el 7 de julio 2017.

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantenía una participación accionaria en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., según el siguiente detalle:

	2017	2016
	Bs	Bs
Cantidad de acciones emitidas	-	50.000
Porcentaje de participación	-	94,23%
Cantidad de acciones ordinarias	-	47.115
Porcentaje de votos	-	94,23%
Activo	-	49.675.304
Pasivo	-	20.889.285
Patrimonio Neto	-	28.786.019
Margen operativo	-	50.987.096
Margen operativo y financiero	-	34.850.134
Resultado neto del ejercicio	-	12.250.233
	-	-
Valor patrimonial proporcional al 31 de diciembre por acción	-	575,72
Participación accionaria	-	27.125.066

NOTA 13 - OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2017:

Cuentas patrimoniales

	Activo y Pasivo
	Disponibilidades
	Bs
Banco Fortaleza S.A.	176.368
	<u>176.368</u>

Ingresos y egresos

	Ingresos	Egresos
	Bs	Bs
Fortaleza SAFI S.A. VPP	17.793.229	14.618.588
Fortaleza SAFI S.A. Comisiones	562.816	
Banco Fortaleza S.A. Hechos de Mercado y Dividendos	1.011.358	335.964
Banco Fortaleza S.A. Comisiones	93.460	
Banco Fortaleza S.A. Intereses	576	
Fortaleza Leasing S.A. VPP	-	-
Fortaleza Leasing S.A. Comisiones	9.463	
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Hechos de Mercado	-	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Comisiones	45.742	
	<u>19.516.644</u>	<u>14.954.552</u>

Al 31 de diciembre de 2016:

Cuentas patrimoniales

	Activo y Pasivo			
	Disponibilidades	Documentos y cuentas pendientes de cobro	Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	Inversiones permanentes
	Bs	Bs	Bs	Bs
Fortaleza F.F.P. S.A.	214.160	-	8.051.340	-
Fortaleza SAFI S.A.	-	-	-	27.125.066
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	895	-	-
	<u>214.160</u>	<u>895</u>	<u>8.051.340</u>	<u>27.125.066</u>

Ingresos y egresos

	Ingresos	Egresos
	Bs	Bs
Fortaleza SAFI S.A. VPP	12.292.195	748.798
Fortaleza SAFI S.A. Comisiones	569.664	-
Banco Fortaleza S.A. Hechos de Mercado	1.016.758	263.415
Banco Fortaleza S.A. Comisiones	478.435	-
Banco Fortaleza S.A. Intereses	408	-
Fortaleza Leasing S.A. VPP	108.015	343.869
Fortaleza Leasing S.A. Comisiones	24.818	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Hechos de Mercado	800.513	514.115
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Comisiones	39.592	-
	<u>15.330.398</u>	<u>1.870.197</u>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad ha percibido ingresos por rendimientos sobre las cuotas de participación que posee en los Fondos administrados por Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. por Bs627.256 y Bs231.246 respectivamente.

Las transacciones con partes vinculadas fueron realizadas en condiciones normales de mercado.

NOTA 14 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

NOTA 15 - CONTINGENCIAS

La Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

NOTA 16 - OTRAS REVELACIONES RELEVANTES

La Sociedad declara no tener asuntos relevantes significativos que pudieran afectar a la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

NOTA 17 - HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2017, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros de la Sociedad a esa fecha.

NOTA 18 - ÁMBITO DE CONSOLIDACIÓN


Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad no tiene participación en el patrimonio de Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Al 31 de diciembre de 2016, la inversión en la subsidiaria estaba valuada a su valor patrimonial proporcional (VPP). Si se hubieran consolidado los estados financieros de las compañías mencionadas, de acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores o Contadores Públicos de Bolivia (CAUB), el resumen de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de sus operaciones al 31 de diciembre de 2016 sería el siguiente:

	2017	2016
	Bs	Bs
BALANCE GENERAL		
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	-	84.990.929
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	-	4.883.335
Inversiones en operaciones de reporto	-	394.476.458
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	-	98.108.210
Documentos y cuentas pendientes de cobro	-	3.451.846
Gastos pagados por anticipado	-	1.804.400
Impuestos por recuperar	-	1.477.203
Activos de uso restringido	-	2.146
Total del activo corriente	-	589.194.527
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones permanentes	-	3.258.009
Activo fijo	-	2.750.566
Activo intangible	-	826.845
Otros activos	-	616.818
Total del activo no corriente	-	7.452.238
Total del activo	-	596.646.765
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	-	453.847.512
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	-	2.610.883
Impuestos por pagar	-	1.402.106
Provisiones	-	14.625.684
Partidas pendientes de imputación	-	8.718
Total del pasivo corriente	-	472.494.903
PASIVO NO CORRIENTE		
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	-	20.059.783
Total del pasivo no corriente	-	20.059.783
Total del pasivo	-	492.554.686
Interés minoritario	-	1.660.953
PATRIMONIO NETO		
Capital social	-	39.100.000
Reservas obligatorias	-	160.859
Reserva legal	-	7.293.272
Resultados acumulados	-	55.876.995
Total del patrimonio neto	-	102.431.126
Total del pasivo y patrimonio neto	-	596.646.765
CUENTAS DE ORDEN	-	2.775.603.197
CUENTAS DE REGISTRO	-	891.488.673

	2017	2016
	Bs	Bs
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS		
Ingresos operacionales	-	38.131.557
Gastos operacionales	-	(3.281.071)
Margen operativo	-	34.850.486
Ingresos financieros	-	142.920.723
Gastos financieros	-	(63.455.032)
Margen financiero	-	79.465.691
Margen operativo financiero	-	114.316.177
Cargos por incobrabilidad	-	-
Recuperación de incobrables	-	-
Margen de incobrabilidad	-	-
Resultado después de incobrables	-	114.316.177
Gastos de administración	-	(52.605.033)
Resultado operacional	-	61.711.144
Ingresos no operacionales	-	988.976
Gastos no operacionales	-	(6.307.425)
Margen no operacional	-	(5.318.449)
Resultado antes de diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación	-	56.392.695
Diferencia de cambio y mantenimiento de valor	-	123.009
Resultado antes de impuestos e interés minoritario	-	56.515.704
Interés minoritario	-	(706.835)
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas	-	-
Utilidad neta del ejercicio	-	55.808.869

Esta consolidación no implica ningún efecto en el patrimonio de la Sociedad ni en los resultados del ejercicio terminado el 31 de diciembre 2016.


Guido Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio


Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo


Rosario Landívar C.
Contador


Lic. Walter Orellana
Síndico





CAPÍTULO 8

INFORME DEL
SÍNDICO



La Paz, 26 de marzo de 2018

Señores
Junta de Accionistas
Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa
Presente

Ref.: Informe del Síndico - Gestión 2017

Señores accionistas:

En cumplimiento a normas establecidas en el Código de Comercio, Estatutos de la Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA y normas de entidades reguladoras del sistema financiero nacional, me permito informar lo siguiente:

- He participado en la mayoría de las reuniones de Directorio y del Comité de Auditoría que tuvieron lugar en la gestión 2017, tomado conocimiento de las decisiones adoptadas en esas instancias. En los casos en que no participé en algunas reuniones de Directorio, he podido revisar las respectivas actas.
- He realizado labores de fiscalización de la Sociedad, habiendo recibido informes de Auditoría Interna, del Oficial de Cumplimiento, e información y explicaciones del Vicepresidente Ejecutivo y Gerente que he considerado razonables y suficientes, no existiendo observaciones por formular.
- He verificado la constitución de fianzas para el ejercicio del cargo de directores.

Adicionalmente, ha sido de mi conocimiento el Balance General, de CAISA al 31 de diciembre de 2017 y los correspondientes Estados de Pérdidas y Ganancias, de Cambios en el Patrimonio Neto, de Flujo de Efectivo y las respectivas Notas a los Estados Financieros, por el ejercicio terminado en esa fecha. También tomé conocimiento del dictamen del auditor externo, KPMG, que emite opinión de razonabilidad sin salvedades, de acuerdo a normas contables de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Estos Estados Financieros son responsabilidad de la Administración, la mía es emitir un informe sobre dichos estados financieros, basados en mi revisión.

No he tomado conocimiento de ninguna modificación importante que deba hacerse a los Estados Financieros mencionados, por lo que recomiendo a la Junta de Accionistas de la Entidad, considerar y aprobar los mismos.

Finalmente, señalar que he revisado la Memoria Anual correspondiente a la gestión 2017, respecto a la cual no tengo observaciones que formular.

Hago propicia la ocasión para manifestarles mi distinguida consideración.



Lic. Ramiro Augusto Cavero Uriona
SINDICO



CAISA
Agencia de Bolsa





CAPÍTULO 9

FINANCIAL
STATEMENTS





KPMG S.R.L.
Capitán Ravelo 2131
Box 6179
Tel. +591 2 2442626
Fax +591 2 2441952
La Paz, Bolivia

Edif. Spazio Uno Piso 2, Of. 204
Av. Beni, C. Guapomó 2005
Tel. +591 3 3414565
Fax +591 3 3434556
Santa Cruz, Bolivia

Independent Auditors' Report

To the Shareholders and Directors of
Compañía Americana de Inversión S.A.
"CAISA" Agencia de Bolsa

Opinion

We have audited the financial statements of Compañía Americana de Inversión S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa, which comprise the balance sheet as of December 31, 2017 and the statements of profit and loss, changes in net equity and cash flow for the year then ended, as well as the explanatory notes on the financial statements, numbered 1 to 18, which include a summary of the significant accounting policies followed.

In our opinion, the attached financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of Compañía Americana de Inversión S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa as of December 31, 2017 and the results of its operations and cash flow for the year then ended, in conformity with the accounting standards issued by the Authority of Supervision of the Financial System (ASFI).

Basis for the opinion

We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in Bolivia. Our responsibilities under these standards are described below in the section of our report headed *Responsibilities of the auditor in relation to the audit of the financial statements*. We are independent of the company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants and the ethical requirements in Bolivia that are relevant to our audit of the financial statements, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the evidence we have obtained from the audit provides a sufficient and reasonable basis for our opinion.

Emphasis of matter – Accounting basis for a specific purpose

We call attention to Note 2 of the financial statements, wherein the standards referred to for the preparation and presentation of the financial statements are described. This states that the financial statements were prepared in such a way as to enable the company to comply with the requirements of the Supervision Authority for the Financial System (ASFI). Consequently, the financial statements may not be appropriate for any other purpose. Our opinion has not been modified in relation to this matter.

Responsibilities of the company's directors and management in relation to the financial statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with the accounting standards issued by the Supervision Authority for the Financial System (ASFI), and maintenance of the internal controls that management considers necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.



When preparing the financial statements, management is responsible for assessing the company's ability to continue as a going concern. This includes disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

The board of directors is responsible for overseeing the company's financial reporting process.

Responsibilities of the auditor in relation to the audit of the financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but it is not a guarantee that an audit conducted in accordance with auditing standards generally accepted in Bolivia will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error. They are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

A more detailed description of the auditor's responsibilities in relation to the audit of financial statements can be found on the website of the Bolivian Association of Auditors and Public Accountants: http://www.audidorescontadoresbolivia.org/archivos/Anexo_Entidades_Cotizadas_Estados_Financieros_Separados.pdf. This description is an integral part of our audit report.

KPMG S.R.L.


Lic. Aud. René Vargas S. (Partner)
Reg. N° CAUB-0062

La Paz, February 27, 2018

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
BALANCE SHEET
AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

	Note	2017 Bs	2016 Bs
ASSETS			
CURRENT ASSETS			
Cash and banks	4 a)	85.392.651	80.604.866
Stock exchange investments in securities and representative or debt	4 b)	9.637.820	4.389.769
Investments in repurchase/resale agreements	4 c)	381.806.278	383.060.625
Stock market investments in representative equity securities	4 d)	25.547.792	75.626.032
Documents and accounts receivable	4 e)	343	51.090
Expenses paid in advance	4 f)	73.168	84.835
Taxes recoverable	4 g)	58.200	14.164
Total current assets		<u>502.518.252</u>	<u>543.831.381</u>
NON-CURRENT ASSETS			
Permanent investments	4 h)	2.068.178	29.178.853
Fixed assets	4 i)	623.600	704.923
Intangible assets	4 j)	226.264	266.540
Other assets	4 k)	34.722	114.830
Total non-current assets		<u>2.952.764</u>	<u>30.265.146</u>
Total assets		<u>505.471.016</u>	<u>574.096.527</u>
LIABILITIES AND NET EQUITY			
LIABILITIES			
CURRENT LIABILITIES			
Short-term financing liabilities	4 l)	427.484.586	442.431.679
Short term documents and accounts payable	4 m)	594.109	513.120
Taxes payable	4 n)	13.024	18.048
Provisions	4 o)	2.748.075	8.642.771
Total current liabilities		<u>430.839.794</u>	<u>451.605.618</u>
NON-CURRENT LIABILITIES			
Long term documents and accounts payable	4 p)	20.059.783	20.059.783
Total non-current liabilities		<u>20.059.783</u>	<u>20.059.783</u>
Total liabilities		<u>450.899.577</u>	<u>471.665.401</u>
NET EQUITY			
Paid in capital	7	39.100.000	39.100.000
Mandatory reserves	8	160.859	160.859
Legal reserve	9	10.083.715	7.293.272
Retained earnings		5.226.865	55.876.995
Total net equity		<u>54.571.439</u>	<u>102.431.126</u>
Total liabilities and net equity		<u>505.471.016</u>	<u>574.096.527</u>
Memorandum and register accounts	10	665.321.320	627.360.758
Control accounts	10	3.028.331	10.916.531

The accompanying notes 1 to 18 are part of these financial statements.



 Guido Hincosá C.
 President of the Board



 Miguel Terrazas C.
 Executive Vice-President



 Walter Oreilana R.
 Trustee



 Rosario Landívar C.
 Accountant

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
STATEMENT OF PROFIT AND LOSS
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2017 AND 2016


	Note	2017 Bs	2016 Bs
Operating income	4 r)	1.099.677	1.628.428
Operating expenses	4 r)	<u>(1.412.179)</u>	<u>(1.628.076)</u>
Operating margin		<u>(312.502)</u>	<u>352</u>
Financial income	4 s)	133.653.793	128.629.614
Financial expenses	4 s)	<u>(121.991.885)</u>	<u>(60.826.717)</u>
Financial margin		<u>11.661.908</u>	<u>67.802.897</u>
Operating and financial margin		<u>11.349.406</u>	<u>67.803.249</u>
Recovery of uncollectible accounts		-	-
Charges for uncollectible accounts	4 e)	<u>-</u>	<u>-</u>
Uncollectible accounts margin		<u>-</u>	<u>-</u>
Result after uncollectible accounts		<u>11.349.406</u>	<u>67.803.249</u>
Administration costs	4 u)	<u>(12.429.260)</u>	<u>(18.535.986)</u>
Operating result		<u>(1.079.854)</u>	<u>49.267.263</u>
Non-operating income	4 t)	9.539.642	12.966.752
Non-operating expenses	4 t)	<u>(3.497.092)</u>	<u>(6.354.108)</u>
Non-operating margin		<u>6.042.550</u>	<u>6.612.644</u>
Result before exchange rate differences and indexation		<u>4.962.696</u>	<u>55.879.907</u>
Exchange rate differences and indexation - credit		196.122	2.097.139
Exchange rate differences and indexation - debit		<u>(78)</u>	<u>(2.168.177)</u>
Year's net income		<u>5.158.740</u>	<u>55.808.869</u>


The accompanying notes 1 to 18 are part of these financial statements.



 Guido Hinojosa C.
 President of the Board


 Miguel Terrazas C.
 Executive Vice-President



 Walter Orellana R.
 Trustee


 Rosario Landivar G.
 Accountant

COMPañA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
STATEMENT OF CHANGES IN NET EQUITY
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2017 AND 2016

	Share capital Bs	Mandatory reserves Bs	Legal reserve Bs	Retained earnings Bs	Total Bs
Balance on January 1, 2016	39,100,000	160,859	5,575,334	34,426,886	79,263,079
Legal reserve of 5%, as approved at the Extraordinary General Meeting of Shareholders on March 23, 2016	-	-	1,717,938	(1,717,938)	-
Payment of dividends, as approved at the Annual General Meeting of Shareholders on March 23, 2016	-	-	-	(32,640,822)	(32,640,822)
Year's net income	-	-	-	55,808,869	55,808,869
Balance on December 31, 2016	39,100,000	160,859	7,293,272	55,876,995	102,431,126
Legal reserve of 5%, as approved at the Extraordinary General Meeting of Shareholders on March 20, 2017	-	-	2,790,443	(2,790,443)	-
Payment of dividends, as approved at the Annual General Meeting of Shareholders on March 20, 2017	-	-	-	(53,018,427)	(53,018,427)
Year's net income	-	-	-	5,158,740	5,158,740
Balance on December 31, 2017	39,100,000	160,859	10,083,715	5,226,865	54,571,439

The accompanying notes 1 to 18 are part of these financial statements.


 Guider Hinojosa C.
 President of the Board


 Miguel Terrazas C.
 Executive Vice-President


 Walter Orellana R.
 Trustee


 Rosario Landivar C.
 Accountant

COMPañIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
CASH FLOW STATEMENT
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2017 AND 2016

	2017	2016
	Bs	Bs
Cash flow in operating activities:		
Year's net income	5,158,740	55,808,869
Items that affected the year's net income, but did not generate movement of funds:		
Uncollected accrued interest	(558,143)	(338,688)
Unpaid accrued charges	537,815	341,936
Long-term unpaid accrued charges	165,783	1,392,375
Provision for social benefits	615,423	419,253
Depreciation and amortization	334,661	311,156
Income from shares in controlled companies	(3,037,990)	(11,543,396)
Provision for productivity bonuses	573,193	7,869,822
Funds obtained in net income for the year	3,789,482	54,081,325
Interest collected (paid) in the year, accrued in previous years from:		
Charges accrued in previous years, paid this year	(341,936)	(9,638)
Interest accrued in previous years, collected this year	338,688	424,381
Net increase (decrease) in other assets and liabilities		
Bills and accounts receivable, taxes recoverable, expenses paid in advance, restricted use assets	18,102	(2,633)
Other assets and intangible assets	80,108	14,408
Bills and accounts payable - short term, provisions, taxes payable	76,665	(4,267,708)
Net cash flow in operating activities, except brokerage activities	3,960,409	50,219,835
Cash flow in brokerage activities		
Net increase (decrease) in:		
Stock market investments in securities and representative debt instruments	(5,248,051)	(1,005,640)
Stock market investments in representative equity securities	50,078,240	(29,447,852)
Net cash flow in brokerage activities	44,830,189	(30,453,492)
Cash flow in financing activities		
Short-term financing	(14,000,000)	
Payment of dividends	(53,018,427)	(32,640,822)
Net cash flow in financing activities	(77,195,783)	(32,640,822)
Cash flow in investment activities:		
Net increase (decrease) in:		
Dividends collected (permanent investments)	33,070,982	19,288,183
Fixed assets	121,958	(373,922)
Net cash flow in investment activities	33,192,940	18,914,261
Increase (decrease) in funds during the year	4,787,785	6,039,782
Cash at start of year	80,604,866	74,565,084
Cash at year end	85,392,651	80,604,866

The accompanying notes 1 to 18 are part of these financial statements.



 Guido Hinojosa C.
 President of the Board



 Miguel Terrazas C.
 Executive Vice-President



 Waldo Orellana R.
 Trustee



 Rosario Landivar C.
 Accountant

**COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A.
"CAISA" AGENCIA DE BOLSA**

Financial Statements as of December 31, 2017 and 2016

CONTENTS

Balance Sheet
Statement of Income
Statement of Changes in Net Shareholders' Equity
Statement of Cash Flow
Notes to the Financial Statements

Bs = boliviano
USD = United States dollar
UFV = Unidad de Fomento de Vivienda (Housing Promotion Unit)

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

NOTE 1 – NATURE AND PURPOSE

The Company was incorporated on October 18, 1991 and obtained authorization from the Supervision Authority for the Financial System (Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI) through Board Resolution CNV-RD-16/92 on August 21, 1992. This authorized "Compañía Americana de Inversiones S.A." to be registered as a brokerage firm in the National Register of Brokerage Firms, with Registry N° CNV-AB. J.22/92. On September 19, 2002, la Supervision Authority for the Financial System (ASFI) modified the registration of COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA, with registration SPVS-IV-AB-CAI-002/2003.

Through Public Statement N°323/95 dated December 4, 1995, the Extraordinary Shareholders' Meeting of CAISA decided to modify the bylaws with regard to incorporation, denomination, legal domicile, objective and term.

The Company's term is 99 years and its objective is to perform regular stock exchange operations through the brokerage of securities

As a referential but by no means as a limiting character, the Company may deal with securities on behalf of third parties; operate on its own under special regulations, which should be previously approved by the Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero; provide consulting and information services on matters of securities intermediation; offer financial counseling and consulting; manage securities portfolios; represent foreign stock exchange Brokers and Banks as well as natural and legal foreign persons related to stock market activities; perform public offers of securities on behalf of the issuers; perform investments on other corporation's stock which offer necessary or complementary services related to stock exchange activities; offer services related to activities of the foreign stock market; subscribe contracts with institutional investors; subscribe securities under the modality of underwriting; perform any type of services related to other transaction securities traded in foreign stock markets, with the previous identification by the Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Likewise, and once again as referential but by no means as a limiting character, the Company may trade and/or organize public offerings of securities issued by private or public entities, whether these be for loans, shareholdings and/or representative of merchandise, such as bills of exchange, promissory notes, shares, corporate liabilities, bonds or debentures, mortgage bonds, certificates of deposit, warrants, consignment notes and bills of lading, bills of exchange and any other securities that may be issued under the laws of the Plurinational State of Bolivia, with the prior authorization of the Supervision Authority for the Financial System, and providing professional advice and support in each related activity.

Important matters regarding the Company's situation

a) Transfer of Company shares

The Extraordinary General Meeting of Shareholders held on July 7, 2017 approved the sale of the shares that the Company held in Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. “CAISA” AGENCIA DE BOLSA
NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS
AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

b) Regulations on Internal Auditors

Circular Letter ASFI/465/2017 of June 28, 2017 stipulated that the “Regulations on Internal Auditors” issued by the Supervision Authority for the Financial System (ASFI) would enter into force on October 2, 2017.

c) Regulations on Integrated Risk Management

ASFI Circular Letter ASFI/469/2017 of July 4, 2017 announced the entry into force of the “Regulations on Integrated Risk Management” issued by the Supervision Authority for the Financial System (ASFI).

NOTE 2 – BASIS FOR THE PREPARATION OF THE FINANCIAL STATEMENTS

These financial statements were prepared at historical values in accordance with the accounting standards in the Single Accounts Manual issued by the Supervision Authority for the Financial System (ASFI). These standards are consistent with the accounting principles generally accepted in Bolivia in all significant aspects.

Preparation of the financial statements in keeping with these accounting standards requires the Company’s management to make estimates that affect the amounts of assets and liabilities, as well as the amounts of revenues and expenses for the year. The actual results may be different from the estimated amounts. However, these estimates were made in strict compliance with current accounting standards and regulations.

2.1 Acknowledgement of the effects of inflation

According to Accounting Standard N° 3 (Revised and Modified) issued by the National Council of Auditing and Accounting in the Bolivian Association of Auditors and Public Accountants (CAUB), financial statements must be restated to acknowledge the overall effects of inflation. The indicator to be used to make this restatement is the variation in the value of the Housing Promotion Unit (Unidad de Fomento de Vivienda – UFV).

Administrative Resolution SPVS-IS N° 087/2009, issued on February 25, 2009 by the Supervision Authority for the Financial System (ASFI), stipulates that from January 1, 2009 onwards, the restatement of non-monetary items in constant currency, based on the Housing Promotion Unit (UFV), is to be suspended in financial statements.

2.2 Presentation of comparative financial statements

These financial statements as of December 31, 2017 and 2016 are presented comparatively in order to comply with the standards issued by the Securities Regulation Office, part of the Supervision Authority for the Financial System (ASFI). For this purpose, balances in the financial statements for 2017 and 2016 are presented at historical values.

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

2.3 Valuation criteria

The most significant valuation criteria used by the Company for its accounts are as follows:

a) Foreign currency, indexed local currency and Housing Promotion Unit (UFV)

Assets and liabilities in foreign currency and indexed local currency are converted to bolivianos at the rates of exchange and/or quoted values current on each year's closing date. The exchange rate differences resulting from this procedure are recorded in each year's results in the "Exchange rate differences and indexation - credit" and "Exchange rate differences and indexation - debit" accounts.

Assets and liabilities in foreign currency as of December 31, 2017 and 2016 were converted to bolivianos at the official exchange rate of Bs 6.86 per USD 1, current on both dates.

Assets and liabilities in local currency indexed to the Housing Promotion Unit (UFV) as of December 31, 2017 and 2016 were adjusted on the basis of the variation in the indicator current on those dates, which was Bs 2.23694 and Bs 2.17259 per UFV 1 respectively.

b) Stock market investments in securities and representative debt instruments, repo transactions and investments in representative equity securities

Existing investments as of December 31, 2017 and 2016 are valued and recorded as follows:

i) Stock market investments in securities and representative debt instruments

These investments are valued by following the instructions in Title I, Book 8, "Valuation Methodology" in the Compilation of Standards for the Stock Market issued by the Supervision Authority for the Financial System (ASFI), which are as follows:

- In the case of fixed yield securities, when any security is acquired on the primary or secondary market, and until other transactions with similar securities take place on the stock market or in other authorized markets, and there is no current market trade in the "Market Trades Report," as described in the methodology set out in ASFI Resolution N° 390/2012 of August 9, 2012, the relevant yield rate will be the rate at which the security was acquired.

In keeping with the valuation methodology criteria, information on the relevant yield rate must be communicated daily by the authorized Bolivian Stock Exchange to the entities regulated by the Supervision Authority for the Financial System (ASFI) who are involved in the valuation process, after the last stock exchange meeting, before the end of the day, as determined by the Supervision Authority for the Financial System.

If on any given day no security with the same valuation code is traded, or the transactions carried out do not exceed the necessary minimum trade amount, the day price of these securities shall be determined by using the current rate in the "Market Trades Report" as the relevant yield rate.

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

When there are no relevant yield rates in the market trades report for a specific valuation code, the price of the securities shall be determined by using the most recent yield rate for the security, until a relevant market trade takes place.

- Notes and bonds issued by the Bolivian Treasury (TGN) are valued on the basis of weighted average yield rates from the most recent Bolivian Central Bank auction if there are no relevant market rates in the Bolivian Stock Exchange.

ii) Investments in repo transactions

The value of the securities sold under a repurchase agreement is recorded as an asset when the Company is the dealer, and a liability is recorded for the same amount to reflect the Company's obligation to repurchase the securities sold under a repurchase agreement on an agreed date and at a previously established price.

Repo sales transactions are recorded at the value of the repurchase agreement plus the relevant premiums or accrued charges.

iii) Stock market investments in representative equity securities

These correspond mainly to investments in investment funds, which are valued and recorded in the following way:

1) Stock market investments in local companies' shares

These investments are valued by following the Autoridad de Supervision del Sistema Financiero dispositions included in the valuation methodology for supervised entities, which establishes that this type of investments must be valued at weighted average price resulting from operations on the Stock Exchange (marked to market).

If no market trade occurs on any given day, whichever is the most recent of the latest market price and the quarterly Proportional Equity Value (PEV) shall be used for valuation purposes. If no market trade occurs on the day when dividends are paid, for valuation purposes the value of the dividend paid shall be deducted from the latest current price.

2) Investments in open-end investment funds

These investments are valued at the value of the share held in these investment funds as determined by the Investment Fund Management companies at the end of each year.

3) Investments in closed-end investment funds

These investments are valued at the weighted average value of their shares as traded on the stock market that day. If there are no market trades for thirty (30) calendar days after the following day, the quoted book value of the fund at the end of operations on the previous day shall be used for valuation purposes.

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS
AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

c) Bills and accounts receivable

Accounts receivable represent the Company's rights on third parties and are recorded as the balance receivable on the year's closing date. These accounts are valued at their estimated net realizable value, in keeping with the stipulations made in the Single Accounts Manual.

The provision for doubtful accounts is calculated by applying a percentage of the provision based on the term of the accounts receivable, as follows:

<u>Lapsed time</u>	<u>Percentage of provision</u>
90 days	25%
180 days	50%
270 days	75%
330 days	100%

d) Expenses paid in advance

Expenses paid in advance are mainly the payment of insurance policies and other expenses payable. They are recorded as the balance of the advance payments on the year's closing date.

e) Taxes recoverable

This records the tax credit restated as of the year's closing date.

f) Permanent investments

Permanent investments are valued and recorded in the following way:

- Until June 30, 2017, shares in Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. were valued at their Proportional Equity Value (PEV), with a shareholding of 94.23%. These shares were sold in July 2017.
- Shares in Bolsa Boliviana de Valores S.A. are valued at their Proportional Equity Value (PEV), with a shareholding of 3.89%.
- Telephone cooperative shares are valued at their cost value.

g) Fixed assets

Fixed assets are valued at their acquisition cost less accumulated depreciation, which is calculated using the straight-line method, applying annual rates that are considered sufficient to extinguish the value of the assets at the end of their estimated useful life. The value of these assets, considered as a whole, does not exceed their market value.

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

The costs of maintenance, repairs, renovations and improvements that do not extend the estimated useful lives of the assets are included within the income for the year in which they were incurred.

h) Intangible assets

This corresponds to the seat on the Bolivian Stock Exchange, which is valued at its acquisition cost.

Computer software and licenses are valued at their acquisition cost less the accumulated amortization on the year's closing date. Accumulated amortization is calculated using the straight-line method, applying annual rates that are considered sufficient to extinguish asset values at the end of their useful life.

i) Other assets

Purchases of stationery and supplies, improvements and facilities installed in rented properties are recorded in this account. These assets are valued at cost, and are charged to results as they are used.

j) Provision for employees' indemnities

Provision for employees' indemnities to staff is set aside for all staff and covers the entire liability, whether contingent or actual, accrued at the close of each year. In accordance with current laws, once employees have worked for 90 consecutive days they have the right to a severance payment equivalent to one month's salary for each year worked and/or the equivalent in twelfths of a year's salary for less than a year's service, whether the employee resigns voluntarily or is dismissed.

k) Net shareholders' equity

The Company's equity is recorded at historical values. This means that from January 1, 2009 onwards, it is not updated for inflation, in compliance with Administrative Resolution SPVS-IS-N° 087/2009, issued by the Supervision Authority for the Financial System (ASFI) on February 25, 2009.

l) Net income for the year

The Company determines the year's results by following the instructions set out in Administrative Resolution SPVS-IS-N° 087/2009, issued by the Supervision Authority for the Financial System (ASFI) on February 25, 2009, which states that non-monetary items are to be recorded at historical values.

m) Memorandum and register accounts

The memorandum accounts record third party investments in securities which are managed by the Company. These are valued in accordance with the valuation regulations issued by the

COMPañIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

Supervision Authority for the Financial System (ASFI). These accounts also record securities issued and in circulation, delivered by the Company's clients to be held in custody.

The control accounts correspond to bills, securities and investments in general that are a priority for the Company. These are recorded at their nominal value.

n) **Financial income and charges**

Financial income corresponds mainly to the profits made on sales of stock market investments, gains from the valuing of securities at market prices and premiums for repo transactions, as well as yields from holdings in investment funds. This income is entered in the accounts by means of the accrual method.

Financial charges correspond mainly to losses on sales of securities on the stock market and losses from the valuing of securities at market prices. These charges are entered in the accounts by means of the accrual method.

o) **Operating income**

Operating income corresponds to commissions earned from stock market transactions and commissions for financial advice, which are entered in the accounts by means of the accrual method.

p) **Operating expenses**

Operating charges are entered in the accounts by means of the accrual method.

q) **Corporate Income Tax (IUE)**

With regard to the Corporate Income Tax (Spanish acronym IUE), the Company is subject to the tax regime established in Law N° 843 (text ordered in 2005) and Supreme Decrees N° 24051 and 29387 of June 29, 1995 and December 20, 2007. The tax rate for the IUE is 25% of the taxable profits determined each year. It is paid on an annual basis and is considered as a down payment on the Transactions Tax (TT), until the presentation of the IUE return corresponding to the following year.

As of December 31, 2017 and 2016, the Company has a tax break that can be accumulated up to a limit of 3 years. Accumulated balances may not be updated.

r) **Financial Transactions Tax**

Under Law N° 3446 of July 21, 2006 and Law N° 713 of July 1, 2015, the Company is responsible for withholding the Financial Transactions Tax (FTT) on transactions in foreign currency that are subject to this tax, applying the tax rate of 0.25% of the gross amount of the taxable transactions.

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

NOTE 3 – CHANGES IN ACCOUNTING PRACTICES AND POLICIES

No changes were made to the accounting policies and practices in 2017 or 2016.

NOTE 4 – FINANCIAL STATEMENTS GROUPS COMPOSITION

a) Cash and banks

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Current accounts in Bolivian banks	85.258.015	80.545.791
Savings accounts in Bolivian banks	129.481	58.994
Bills for immediate payment	<u>5.155</u>	<u>81</u>
	<u><u>85.392.651</u></u>	<u><u>80.604.866</u></u>

b) Stock exchange investments in securities and instruments representative or debt

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Securities issued by the Bolivian state or public institutions	309.068	-
Securities issued by Bolivian financial institutions	9.328.752	4.384.515
Securities issued by Bolivian non-financial institutions	<u> </u>	<u>5.254</u>
	<u><u>9.637.820</u></u>	<u><u>4.389.769</u></u>

c) Investments in repurchase/resale agreements

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Claims on securities ceded under repo:		
Fixed-term deposit certificates	262.486.414	371.081.433
Bonds	89.045.296	11.979.192
Other securities under repo	<u>30.276.568</u>	<u>-</u>
	<u><u>381.808.278</u></u>	<u><u>383.060.625</u></u>

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

d) Stock market investments in representative equity securities

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Stock market investments in shares	2.758.136	10.761.207
Fortaleza UFV Rendimiento Total mutual fund	350.612	14.194.273
Fortaleza Interés + mutual fund	555.630	18.797.487
Fortaleza Produce Ganancia mutual fund	2.291.169	3.377.050
Fortaleza Porvenir mutual fund	258.366	4.218.869
Fortaleza Liquidez mutual fund	242.824	8.348.875
Fortaleza Inversión Internacional mutual fund	3.319.684	3.404.071
Factoring Internacional closed-end investment fund	-	3.187.512
Impulsor closed-end investment fund	4.284.706	4.179.788
Fortaleza Renta Mixta investment fund	285.471	143.643
Acelerador closed-end investment fund	3.305.790	3.223.799
Pyme closed-end investment fund	1.505.122	1.484.766
Fortaleza Potencia Bolivianos mutual fund	4.383.342	-
Fortaleza Planific FIA mutual fund	263.774	-
Fortaleza Disponible mutual fund	1.743.166	304.692
	<u>25.547.792</u>	<u>75.626.032</u>

30-day yields – open-end funds:

Bs	1.04% to 3.58%
USD	0.76% to 1.67%
UFV	(0.42%) to (0.76%)

30-day yields – closed-end funds:

Bs	0.48% to 3.65%
----	----------------

e) Documents and accounts receivable

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Commissions and services receivable	-	51.090
Other accounts receivable	343	-
	<u>343</u>	<u>51.090</u>

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

f) Expenses paid in advance

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Insurance contracted	24.579	24.941
Other expenses unliquidated	<u>48.589</u>	<u>59.894</u>
	<u><u>73.168</u></u>	<u><u>84.835</u></u>

g) Taxes recoverable

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Tax credit - VAT	<u>58.200</u>	<u>14.164</u>
	<u><u>58.200</u></u>	<u><u>14.164</u></u>

h) Permanent investments

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Bolsa Boliviana de Valores S.A. shares	2.063.257	2.048.866
Telephone cooperative shares	4.921	4.921
Shares in Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (*)		27.125.066
Other investments	<u>20.164</u>	<u>20.164</u>
	2.088.342	29.199.017
Provision for uncollectible items - investments not registered on the stock exchange	<u>(20.164)</u>	<u>(20.164)</u>
	<u><u>2.068.178</u></u>	<u><u>29.178.853</u></u>

(*) This corresponds to the shareholding in Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. The Extraordinary General Meeting of Shareholders held on July 7, 2017 approved the sale of these shares held by the Company.

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

i) Fixed assets

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	2017		2016	
	Original value	Accumulated depreciation	Net value	Net value
	Bs	Bs	Bs	Bs
Furniture and fixtures	497.267	(196.732)	300.535	296.535
Equipment and facilities	534.668	(371.451)	163.217	218.841
Computer equipment	537.572	(403.963)	133.609	131.821
Vehicles	157.435	(131.196)	26.239	57.726
	<u>1.726.942</u>	<u>(1.103.342)</u>	<u>623.600</u>	<u>704.923</u>

Depreciation recorded in the statement of profit and loss for the years ended December 31, 2017 and 2016 was Bs 203,281 and Bs 189,059 respectively.

j) Intangible assets

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	2017	2016
	Bs	Bs
Seat on the stock exchange	79.835	79.835
Contributions and membership fees	19.327	19.327
Updated value of software programs and licenses	<u>430.145</u>	<u>402.028</u>
	529.307	501.190
Accumulated amortization of software programs and licenses	<u>(303.043)</u>	<u>(234.650)</u>
	<u>226.264</u>	<u>266.540</u>

Amortization recorded in the statement of profit and loss for the years ended December 31, 2017 and 2016 was Bs 68,393 and Bs 56,517 respectively.

k) Other assets

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	2017	2016
	Bs	Bs
Miscellaneous assets	34.722	53.217
Value of improvements made to rented properties	-	112.239
	34.722	165.456
Accumulated amortization - improvements to properties	-	(50.626)
	<u>34.722</u>	<u>114.830</u>

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

l) Short-term financing liabilities

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Liabilities for repo transactions (*)	381.808.278	383.060.625
Accrued charges on short-term financing liabilities	1.676.308	1.371.054
Liabilities to banks and financing institutions (**)	<u>44.000.000</u>	<u>58.000.000</u>
	<u>427.484.586</u>	<u>442.431.679</u>

(*) The composition of these transactions can be found in Note 4.c).

(**) The liabilities to banks and financing institutions correspond to:

BANCO BISA S.A.- Loan of Bs 38,000,000.00 for own portfolio investments, with a three-year maturity term counted as of October 28, 2017 and annual interest of 5.5% payable at maturity.

BANCO ECONOMICO S.A.- Loan of Bs 6,000,000.00 for own portfolio investments, with a 360-day maturity term counted as of January 03, 2017 and annual interest of 5.5% payable at maturity.

m) Short term documents and accounts payable

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Miscellaneous	<u>594.109</u>	<u>513.120</u>
	<u>594.109</u>	<u>513.120</u>

n) Taxes payable

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Value Added Tax (VAT)	-	-
Transactions Tax (TT)	3.937	8.463
Taxes withheld from third parties	<u>9.087</u>	<u>9.585</u>
	<u>13.024</u>	<u>18.048</u>

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS
AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

o) Provisions

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Other provisions	1.065.892	7.260.653
Social benefits	<u>1.682.183</u>	<u>1.382.118</u>
	<u><u>2.748.075</u></u>	<u><u>8.642.771</u></u>

p) Long term documents and accounts payable

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Bills payable for own transactions (*)	19.894.000	19.894.000
Charges payable	<u>165.783</u>	<u>165.783</u>
	<u><u>20.059.783</u></u>	<u><u>20.059.783</u></u>

(*) The Company approved a bond issue program for the authorized amount of USD 3,000,000, with an 8-year maturity term and an interest rate of 5%. The first issue was for USD 2,900,000 and was placed on May 25, 2012.

r) Operating income and expenses

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

Operating income		
For brokerage services	17.372	104.191
For portfolio management and custody	1.082.305	1.202.447
Miscellaneous operating income	-	321.790
	<u>1.099.677</u>	<u>1.628.428</u>
Operating expenses		
For brokerage services	746.253	909.405
For portfolio management and custody	598.971	647.619
Miscellaneous operating expenses	66.955	71.052
	<u>1.412.179</u>	<u>1.628.076</u>

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

s) Financial income and expenditure

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Financial income		
Tields from liquid funds	112.262	1.098
Yields from stock market investments - fixed-yield securities	7.546.573	6.188.918
Yields from stock market investments - variable-yield securities	1.396.585	1.028.032
Profits from sales of stock market investments	7.063.102	35.189.704
Gains from valuing securities at market prices	117.535.271	85.754.376
Premiums for securities acquired under repo agreements	-	467.486
	<u>133.653.793</u>	<u>128.629.614</u>
Financial charges		
Charges paid for liabilities for stock market transactions	10.818.545	1.740.846
Interest on other liabilities	4.033.450	4.184.700
Losses on sales of securities on the stock market	4.281.583	14.377.663
Losses from valuing securities at market prices	<u>102.858.307</u>	<u>40.523.508</u>
	<u>121.991.885</u>	<u>60.826.717</u>

t) Non-operating income and expenses

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Non-operating income		
Income from investments without public offering	9.208.115	12.905.665
Gains from exchange rate transactions and arbitrage	5.801	61.087
Income from previous years	325.726	-
	<u>9.539.642</u>	<u>12.966.752</u>
Non-operating expenses		
Losses on investments without public offering	3.248.080	1.307.929
Losses from exchange rate transactions and arbitrage	249.012	5.046.179
	<u>3.497.092</u>	<u>6.354.108</u>

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS
AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

u) Administrative expenses

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	2017	2016
	Bs	Bs
Personnel costs	8.885.492	14.647.781
Contracted services	647.260	774.959
Insurance	36.343	34.244
Communications	280.442	287.449
Taxes	463.711	455.361
Maintenance and repairs	10.024	12.384
Fixed assets depreciation and loss of value	271.674	245.576
Amortization of deferred charges	62.987	65.580
Marketing costs	64.478	79.271
Other administration costs	1.706.849	1.933.381
	12.429.260	18.535.986

NOTE 5 – NET INCOME FROM PREVIOUS YEARS

As of December 31, 2017, items from previous years were recorded for the amount of Bs 325.76, corresponding to provisions from 2016.

NOTE 6 – EXTRAORDINARY NET INCOME

As of December 31, 2017 and 2016, no extraordinary income or expenditure was recorded.

NOTE 7 – PAID IN CAPITAL

The Company's authorized capital is Bs 78,200,000, divided into 78,200 ordinary shares with a nominal value of Bs 1,000 per share.

Share capital amounts to Bs 39,100,000, comprising the 39,100 ordinary shares issued, each with a nominal value of Bs 1,000.

The proportional equity value of each share as of December 31, 2017 and 2016 is Bs 1,395.69 and Bs 2,619.72, respectively.

NOTE 8 – MANDATORY RESERVES

This corresponds to the amount accumulated from the adjustment of equity reserves for inflation until December 31, 2018, which can only be capitalized or used to absorb accumulated losses.

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

NOTE 9 – LEGAL RESERVE

In compliance with current legislation and the Company's bylaws, an amount not less than 5% of each year's net profits must be allocated to the legal reserve fund, until an amount equivalent to 50% of paid-in capital has been reached. The legal reserve as of December 31, 2017 and 2016 amounted to Bs 10,083,715 and Bs 7,293,272 respectively.

NOTE 10 – MEMORANDUM AND REGISTER ACCOUNTS

As of December 31, 2017 and 2016, the composition of this heading is as follows:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
<u>Memorandum accounts:</u>		
Third party liquid funds under management	100.096	319.208
Securities under management	<u>665.221.224</u>	<u>627.041.550</u>
	<u>665.321.320</u>	<u>627.360.758</u>
<u>Control accounts:</u>		
Securities and stock market instruments in custody	<u>3.028.331</u>	<u>10.916.531</u>

NOTE 11 – FOREIGN CURRENCY POSITION

The financial statements as of December 31, 2017 and 2016, expressed in bolivianos, include the equivalent balances in US dollars, as shown in the following table:

	USD	USD
ASSETS		
Cash and banks	819.520	313.980
Investments in repo transactions	-	1.413.500
Stock market investments in representative equity securities	932.582	3.306.125
Expenses paid in advance	<u>5.723</u>	<u>5.726</u>
Total assets	<u>1.757.825</u>	<u>5.039.331</u>
LIABILITIES		
Short-term financing liabilities	133.333	2.362.153
Long-term financing liabilities	<u>2.924.167</u>	<u>2.924.167</u>
Total liabilities	<u>3.057.500</u>	<u>5.286.320</u>
Net (negative) positive position in USD	<u>(1.299.675)</u>	<u>(246.989)</u>
Equivalent in bolivianos	<u>(8.915.771)</u>	<u>(1.694.346)</u>

Assets and liabilities in US dollars were converted to bolivianos at the official exchange rate current on December 31, 2017 and 2016 of USD 1 per Bs 6.86.

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

As of December 31, 2017 and 2016, the Company had the following position in Housing Promotion Units (UFV):

ASSETS

Stock market investments in representative equity securities	156.738	6.533.342
Total assets	156.738	6.533.342

LIABILITIES

Short-term financing liabilities	-	-
Total liabilities	-	-
Net asset position in UFV	156.738	6.533.342
Equivalent in bolivianos	350.613	14.194.273

Assets and liabilities in UFV were adjusted to bolivianos at the official indicator rate current on December 31, 2017 and 2016 of UFV 1 per Bs 2.23694 and 2.17259, respectively.

NOTE 12 – SHAREHOLDINGS IN OTHER COMPANIES

As of December 31, 2017, the shares that the Company held in Fortaleza SAFI were sold on July 7, 2017.

As of December 31, 2016, the Company had a shareholding in Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. The details are as follows:

	2017	2016
	Bs	Bs
Number of shares issued	-	50.000
Percentage of shares held	-	94,23%
Number of ordinary shares	-	47.115
Percentage of votes	-	94,23%
Assets		49.675.304
Liabilities	-	20.889.285
Net equity	-	28.786.019
Operating margin	-	50.987.096
Operating and financial margin	-	34.850.134
Year's net income	-	12.250.233
Proportional equity value per share as of December 31	-	575,72
Value of shareholding	-	27.125.066

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

NOTE 13 – TRANSACTIONS WITH RELATED PARTIES

As of December 31, 2017:

Equity accounts

	<u>Assets and Liabilities</u>	
	<u>Cash and banks</u>	
	Bs	
Banco Fortaleza S.A.		176.368
		<u>176.368</u>
	<u>Income</u>	<u>Expenditure</u>
	Bs	Bs
Fortaleza SAFI S.A. - PEV	17.793.229	14.618.588
Fortaleza SAFI S.A. - commissions	562.816	
Banco Fortaleza S.A. - market trades and dividends	1.011.358	335.964
Banco Fortaleza S.A. - commissions	93.460	
Banco Fortaleza S.A. - interest	576	
Fortaleza Leasing S.A. - PEV	-	-
Fortaleza Leasing S.A. - commissions	9.463	
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. - market trades	-	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. - commissions	45.742	
	<u>19.516.644</u>	<u>14.954.552</u>

As of December 31, 2016:

Equity accounts

	<u>Assets and Liabilities</u>			
	<u>Cash and banks</u>	<u>Bills and accounts receivable</u>	<u>Stock market investments in representative equity securities</u>	
			<u>Permanent investments</u>	
	Bs	Bs	Bs	Bs
Fortaleza F.F.P. S.A.	214.160	-	8.051.340	-
Fortaleza SAFI S.A.	-	-	-	27.125.066
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	895	-	-
	<u>214.160</u>	<u>895</u>	<u>8.051.340</u>	<u>27.125.066</u>

Income and expenditure

	<u>Income</u>	<u>Expenditure</u>
	Bs	Bs
Fortaleza SAFI S.A. - PEV	12.292.195	748.798
Fortaleza SAFI S.A. - commissions	569.664	-
Banco Fortaleza S.A. - market trades	1.016.758	263.415
Banco Fortaleza S.A. - commissions	478.435	-
Banco Fortaleza S.A. - interest	408	
Fortaleza Leasing S.A. - PEV	108.015	343.869
Fortaleza Leasing S.A. - commissions	24.818	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. - market trades	800.513	514.115
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.- commissions	39.592	-
	<u>15.330.398</u>	<u>1.870.197</u>

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

As of December 31, 2017 and 2016, the Company received income from yields on the shares it holds in the funds managed by Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., of Bs 627,256 and Bs 231,246 respectively.

The transactions with related parties were conducted in normal market conditions.

NOTE 14 – RESTRICTIONS ON THE DISTRIBUTION OF PROFITS

As of December 31, 2017 and 2016, there are no restrictions on the distribution of profits.

NOTE 15 - CONTINGENCIES

As of December 31, 2017 and 2016, the Company declares that it has no probable significant contingencies of any sort, beyond those recorded in the accounts.

NOTE 16 - OTHER RELEVANT DISCLOSURES

The Company declares that there are no significant relevant matters that could affect it as of December 31, 2017 and 2016.

NOTE 17 – SUBSEQUENT EVENTS

No events or circumstances took place after December 31, 2017 that might significantly affect the financial statements as of that date.

NOTE 18 – CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

As of December 31, 2017, the Company has no shareholding in the equity of Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

As of December 31, 2016, the investment in this subsidiary was valued at its proportional equity value (PEV). If the financial statements of these two companies were consolidated, in accordance with Accounting Standard N° 8 of the Bolivian Association of Auditors and Public Accountants (CAUB), the summary consolidated balance sheet and the consolidated statement of profit and loss as of December 31, 2016 would be as follows:

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016

BALANCE SHEET

	2017 Bs	2016 Bs
ASSETS		
CURRENT ASSETS		
Cash and banks	-	84.990.929
Stock market investments in securities and representative debt instruments	-	4.883.335
Investments in repo transactions	-	394.476.458
Stock market investments in representative equity securities	-	98.108.210
Bills and accounts receivable	-	3.451.846
Expenses paid in advance	-	1.804.400
Taxes recoverable	-	1.477.203
Restricted use assets	-	2.146
Total current assets	-	589.194.527
NON-CURRENT ASSETS		
Permanent investments	-	3.258.009
Fixed assets	-	2.750.566
Intangible assets	-	826.845
Other assets	-	616.818
Total non-current assets	-	7.452.238
Total assets	-	596.646.765
LIABILITIES		
CURRENT LIABILITIES		
Short-term financing liabilities	-	453.847.512
Short term documents and accounts payable	-	2.610.883
Taxes payable	-	1.402.106
Provisions	-	14.625.684
Items pending charge to accounts	-	8.718
Total current liabilities	-	472.494.903
NON-CURRENT LIABILITIES		
Long term documents and accounts payable	-	20.059.783
Total non-current liabilities	-	20.059.783
Total liabilities	-	492.554.686
Minority interest	-	1.660.953
NET EQUITY		
Share capital	-	39.100.000
Mandatory reserves	-	160.859
Legal reserve	-	7.293.272
Retained earnings	-	55.876.995
Total net equity	-	102.431.126
Total liabilities and net equity	-	596.646.765
MEMORANDUM ACCOUNTS	-	2.775.603.197
CONTROL ACCOUNTS	-	891.488.673

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2017 AND 2016


STATEMENT OF PROFIT AND LOSS

	2017 Bs	2016 Bs
Operating income	-	38.131.557
Operating expenses	-	(3.281.071)
Operating margin	-	34.850.486
Financial income	-	142.920.723
Financial charges	-	(63.455.032)
Financial margin	-	79.465.691
Operating and financial margin	-	114.316.177
Charges for uncollectible accounts	-	-
Recovery of uncollectible accounts	-	-
Uncollectible accounts margin	-	-
Result after uncollectible accounts	-	114.316.177
Administration costs	-	(52.605.033)
Operating result	-	61.711.144
Non-operating income	-	988.976
Non-operating expenses	-	(6.307.425)
Non-operating margin	-	(5.318.449)
Result before exchange rate differences, indexation and adjustment for inflation	-	56.392.695
Exchange rate differences and indexation	-	123.009
Result before tax and minority interest	-	56.515.704
Minority interest	-	(706.835)
Corporate Income Tax	-	-
Year's net income	-	55.808.869

This consolidation does not imply any effect on the Company's equity or its results for the year ended December 31, 2016.



 Guido Hinojosa C.
 President of the Board



 Miguel Terrazas C.
 Executive Vice-President



 Walter Orellana R.
 Trustee



 Rosario Landivar C.
 Accountant

Miembros del:



Grupo Fortaleza

www.caisaagenciadebolsa.com

