


2018

MEMORIA ANUAL

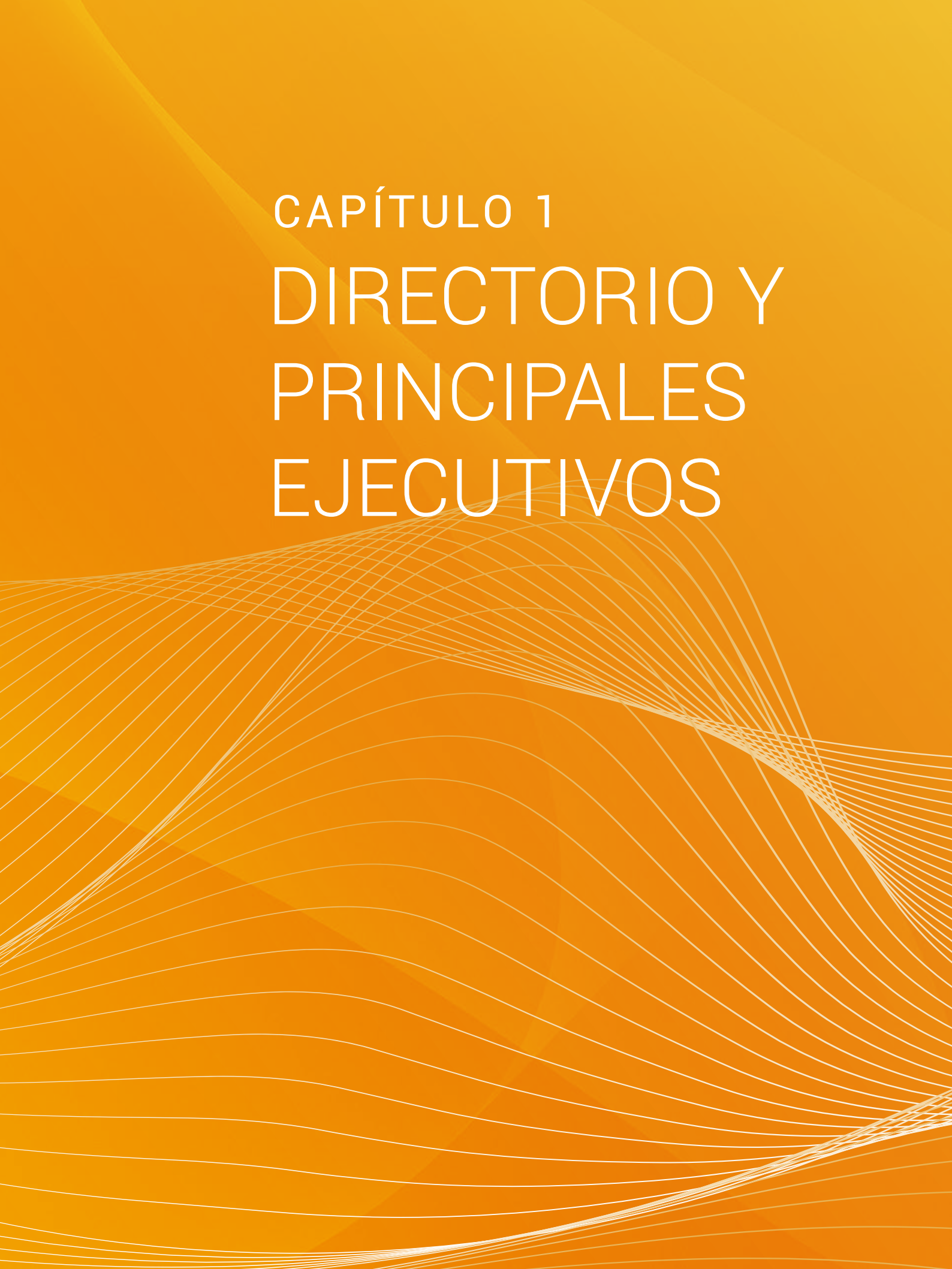
CONTENIDO

BIENVENIDO A NUESTRA MEMORIA ANUAL



3	Capítulo 1: Directores y Ejecutivos
7	Capítulo 2: Carta del Presidente
11	Capítulo 3: Contexto Económico
17	Capítulo 4: Desempeño del Mercado de Valores
27	Capítulo 5: Evolución de la Estrategia
37	Capítulo 6: Estados Financieros
65	Capítulo 7: Informe del Síndico

CAPÍTULO 1
DIRECTORIO Y
PRINCIPALES
EJECUTIVOS

The background is a solid orange color. In the lower half, there is a complex graphic of many thin, white, wavy lines that create a sense of motion and depth, resembling a stylized landscape or a network of connections. The lines are more densely packed and curved in the lower right, tapering off towards the left.

1.1 DIRECTORIO



- ① Guido E. Hinojosa C.
Presidente del Directorio
- ② Ricardo Vargas G.
Vicepresidente del Directorio
- ③ Kai Rehfeldt L.
Director Secretario
- ④ Ramiro Cavero U.
Director
- ⑤ Mario Requena P.
Director
- ⑥ Maria Elizabeth Nava S.
Síndico

1.2 PRINCIPALES EJECUTIVOS



- ① Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo
- ② Jorge Hinojosa J.
Gerente de Finanzas Corporativas
- ③ Gonzalo Rodríguez D.V.
Subgerente de Inversiones
- ④ Andrea Lopez
Subgerente Comercial de Inversiones
- ⑤ Pedro Von Vacano
Subgerente de Activos Alternativos

CAPÍTULO 2
CARTA DEL
PRESIDENTE



CAPÍTULO 2

CARTA DEL PRESIDENTE



Estimados Accionistas

Me es grato presentar, la Memoria Anual y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2018 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 eco-

nómico en el cual desarrollamos nuestras operaciones.

Internacionalmente, sobresalen el crecimiento acelerado de Estados Unidos impulsado por una política fiscal expansiva, las gestiones de políticas de China dirigidas a mantener el crecimiento económico y, por su parte, una desaceleración observada en Europa debido a la incertidumbre en economías como Italia y Alemania afectadas por un menor crecimiento del comercio mundial. Así, la economía mundial experimentó un moderado crecimiento, subida de tasas de interés y apreciación del dólar. El barril de petróleo (WTI) cerró la gestión con un promedio de USD 52.

Para Bolivia, el 2018 fue un año similar a la gestión anterior. El crecimiento económico estuvo alrededor de 4.5% (e), acompañado de un elevado déficit fiscal y comercial, con una caída importante de las RIN (USD 1,315 millones), inflación controlada (1.5%) y permanencia del tipo de cambio en relación al dólar americano. La mayor variable que afectó al mercado de valores

fue la importante contracción de liquidez del sistema financiero que resultó en mayores tasas de interés.

Continuando con el crecimiento de la bolsa durante los últimos 9 años, en el 2018 las operaciones negociadas alcanzaron los 17,210 millones de dólares americanos, lo que representa un crecimiento de 34.45% respecto al 2017. Este crecimiento también se refleja en el monto negociado por la Sociedad que alcanzó los USD 3,543 millones, un 48.84% superior a la gestión previa, y 10.4% del total tranzado 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.

Las oportunidades de generar ganancias de capital en la compra venta de valores fueron oportunamente aprovechadas, lo que permitió al Sociedad mejorar los resultados obtenidos en 33.1% llegando a USD 1 Millón de utilidad. CAISA logró gestionar adecuadamente sus operacio-

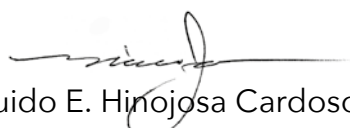
nes, obteniendo un nivel de rentabilidad cercana al 12%.

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

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 Cardoso
Presidente

CAPÍTULO 3
CONTEXTO
ECONÓMICO



CAPÍTULO 3

CONTEXTO ECONÓMICO

CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL

La gestión 2018 ha sido un año en el que se observó una ralentización en el crecimiento económico mundial, además de un contexto internacional caracterizado por tensiones comerciales y geopolíticas. Es así que el desempeño económico global se situó entre un 3.0% y 3.5%, por debajo de lo previsto por el Fondo Monetario Internacional - FMI (3.7%), y se vio afectado por una desaceleración de la actividad comercial internacional y una menor actividad industrial, principalmente en la fabricación de bienes de capital. Consecuentemente, el precio de materias primas como petróleo, metales y productos agrícolas han registrado una caída a partir del segundo semestre con un impacto mayor en las economías emergentes y en desarrollo.

Se estima que la economía de Estados Unidos alcanzó un 2.2%, un desempeño mayor a lo previsto e impulsado por una creciente demanda interna, misma que fue estimulada por una política fiscal pro cíclica y favorecida por tasas de desempleo controladas. Asimismo, los mayores niveles de productividad han fortalecido la demanda doméstica. Sin embargo, las

tensiones comerciales con China han derivado en la imposición de aranceles entre ambos países, hecho que podría perjudicar el ritmo de exportaciones e inversiones estadounidenses. Adicionalmente, las tensiones geopolíticas en Venezuela y directamente vinculadas con los intercambios comerciales y producción de petróleo podrían configurar un escenario que debilite el crecimiento esperado (1.6%) para la gestión 2019.

Por su parte, China ha alcanzado un sólido crecimiento de 6.5%, impulsado por un inquebrantable consumo interno y que ha compensado la caída de las exportaciones y una menor actividad industrial. De esta manera, la balanza de pagos muestra una contracción en el superávit de cuenta corriente, por el ritmo de importaciones sobre las exportaciones, y unas reservas internacionales con presiones a la baja. De forma similar, la tensa relación con Estados Unidos podría afectar el desempeño esperado de China, a pesar de su intención de aplicar políticas expansivas con el objeto de impulsar el consumo.

Respecto a la zona del Euro se observa un crecimiento menor a lo esperado (1.9% vs. 2.1%) principalmente por una caída en el consumo privado, los menores volúmenes de exportaciones alcanzados por Ale-

mania y mayores costos de financiamiento para Italia. Asimismo, los conflictos sociales en Francia registrados al cierre del 2018 tuvieron un impacto negativo en el comportamiento de la Eurozona. Para la presente gestión se tiene previsto un menor crecimiento como consecuencia de un comercio internacional moderado.

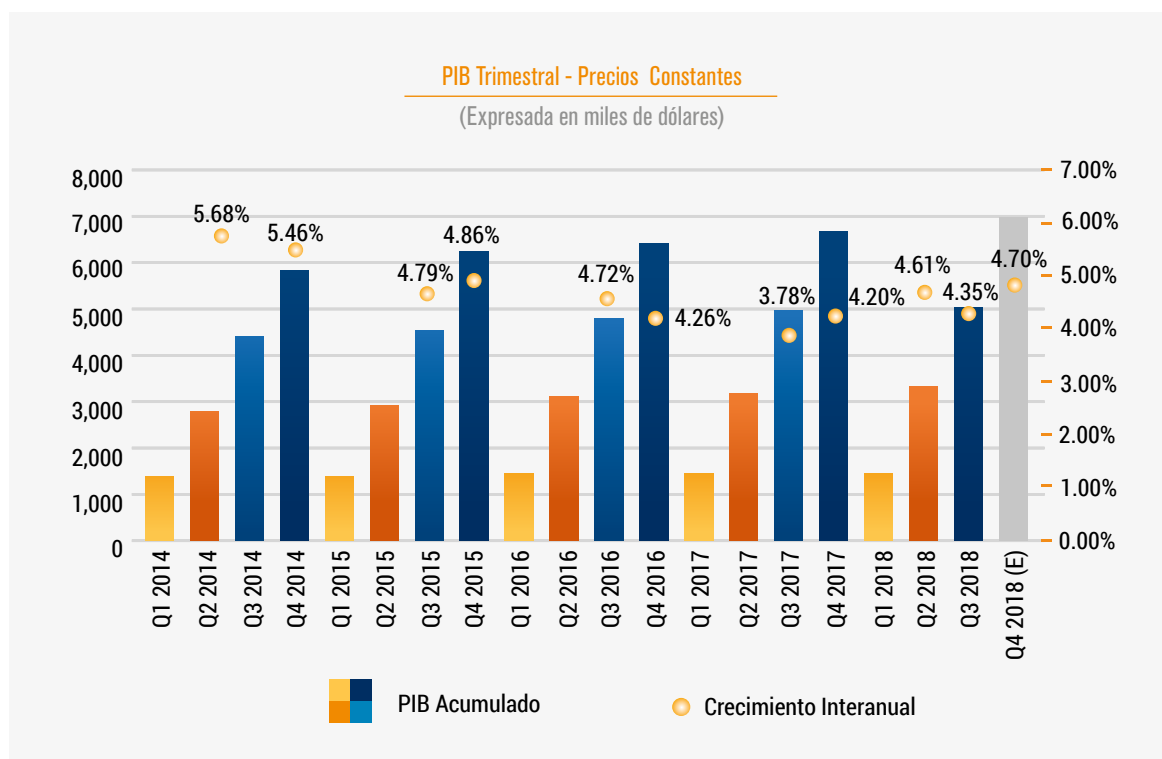
Por su parte, las economías emergentes y en desarrollo han registrado un crecimiento económico de 4.2%, menor a lo pronosticado, como consecuencia del fortalecimiento del dólar respecto a otras monedas, una disminución de flujos de capital hacia estas economías, las tensiones comerciales y geopolíticas y la desaceleración del comercio internacional. Adicionalmente, estas economías han enfrentado un endurecimiento de las condiciones de financiamiento en mercados internacionales principalmente por sus vulnerabilidades macroeconómicas como elevados déficits en cuenta corriente y una alta exposición y dependencia de la

inversión extranjera, misma que muestra una tendencia a la baja.

Finalmente, las perspectivas de crecimiento para la presente gestión denotan un menor optimismo respecto al 2017 y 2018 principalmente por la moderación de los incentivos fiscales y monetarios a nivel global, la menor actividad comercial internacional en medio de un escenario incierto propiciado por las crecientes tensiones comerciales y geopolíticas.

CONTEXTO ECONÓMICO NACIONAL

De acuerdo con lo informado por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) el PIB del país registró un crecimiento interanual de 4.35% al cierre del tercer trimestre de la gestión 2018. Asimismo, se estima que al cierre de diciembre 2018 el crecimiento económico alcance un 4.70% y con un PIB cercano a los USD 40 mil millones, eviden-



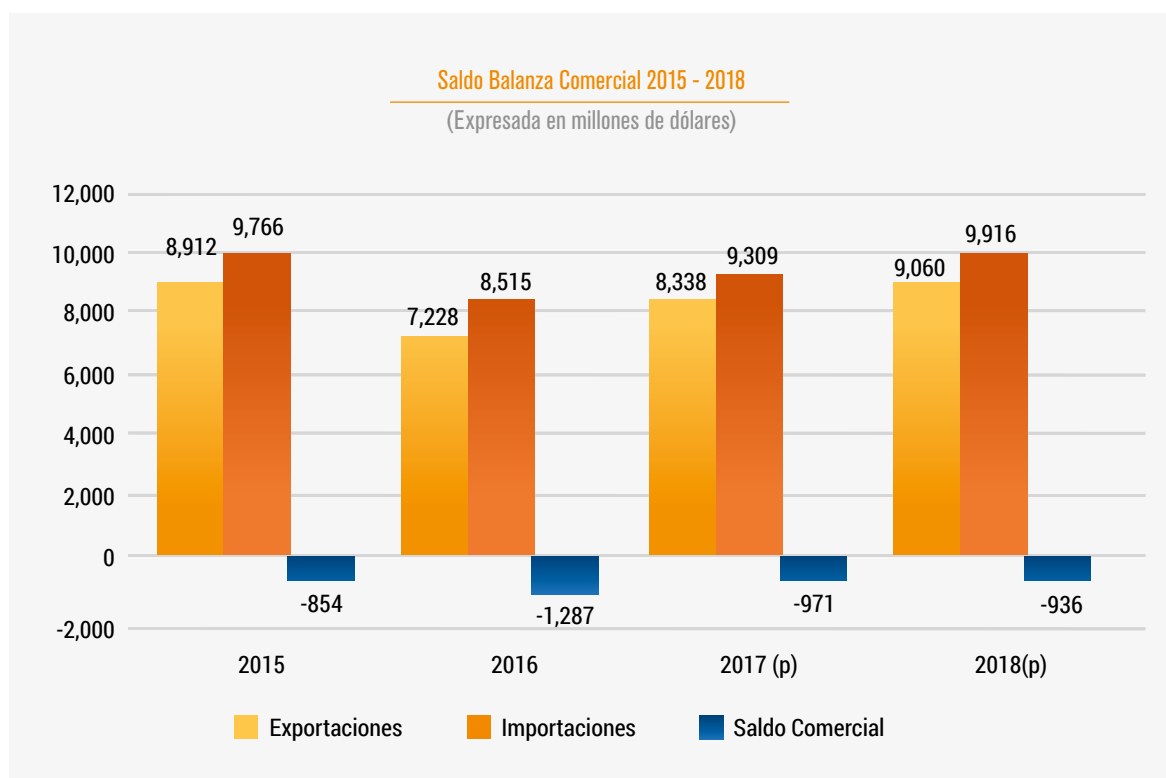
ciándose un mejor desempeño respecto a las gestiones 2016 y 2017. Adicionalmente, el pago del segundo aguinaldo fue anunciado luego de confirmar un crecimiento de 4.61% al cierre del segundo semestre de la gestión 2018. De esta manera, Bolivia continúa destacando como uno de los países con mayor crecimiento económico de la región, pero con importantes retos por delante como el fortalecimiento de la demanda interna a partir de una mayor actividad de la empresa privada y la diversificación de mercados para la exportación de gas natural, minerales y otros commodities. Adicionalmente, la volatilidad de los precios internacionales de las materias primas propiciada por las tensiones comerciales entre las mayores economías del mundo, se constituye en un riesgo latente que ejerce presión sobre el nivel de las reservas internacionales netas y el régimen cambiario del país.

Las actividades que presentaron mayor crecimiento al cierre del tercer trimestre de la gestión 2018 fueron la agricultura

con un 7.0%, los servicios financieros con un 5.5% y el comercio con un 4.9%. Asimismo, se observa que la actividad minera se ha recuperado como consecuencia de los mayores volúmenes de exportación. Sin embargo, es importante mencionar que el sector de los hidrocarburos todavía continúa registrando un desempeño negativo (-0.60%), vinculado a menores niveles de productividad y una menor demanda por parte de Brasil y Argentina. Finalmente, el gasto del sector público (4.2%) nuevamente ha superado al consumo privado (4.0%) lo cual resulta consistente con una política fiscal expansiva que durante las últimas gestiones ha estimulado la demanda interna.

Por cuarto año consecutivo el saldo de la balanza comercial registró un déficit estimado en USD 936 millones de acuerdo con lo informado por el Instituto Boliviano de Comercio Exterior - IBCE.

Por su parte, las exportaciones no tradicionales han mostrado un comportamien-



to favorable en términos de volumen y valor, principalmente productos como la soya y sus derivados y la castaña. Asimismo, se impulsó la exportación de azúcar y alcohol a partir del levantamiento de cupos de exportación, mismos que estuvieron vigentes durante los últimos años. Asimismo, las exportaciones tradicionales se han beneficiado de mejores precios durante el primer semestre, mostrando una recuperación respecto al valor comercializado. Es así que, la actividad minera ha presentado volúmenes récord de producción y un importante repunte en su exportación. Sin embargo, la producción de gas y otros hidrocarburos han disminuido como un efecto combinado del declive de los principales campos productores y una menor nominación por parte de Brasil y Argentina.

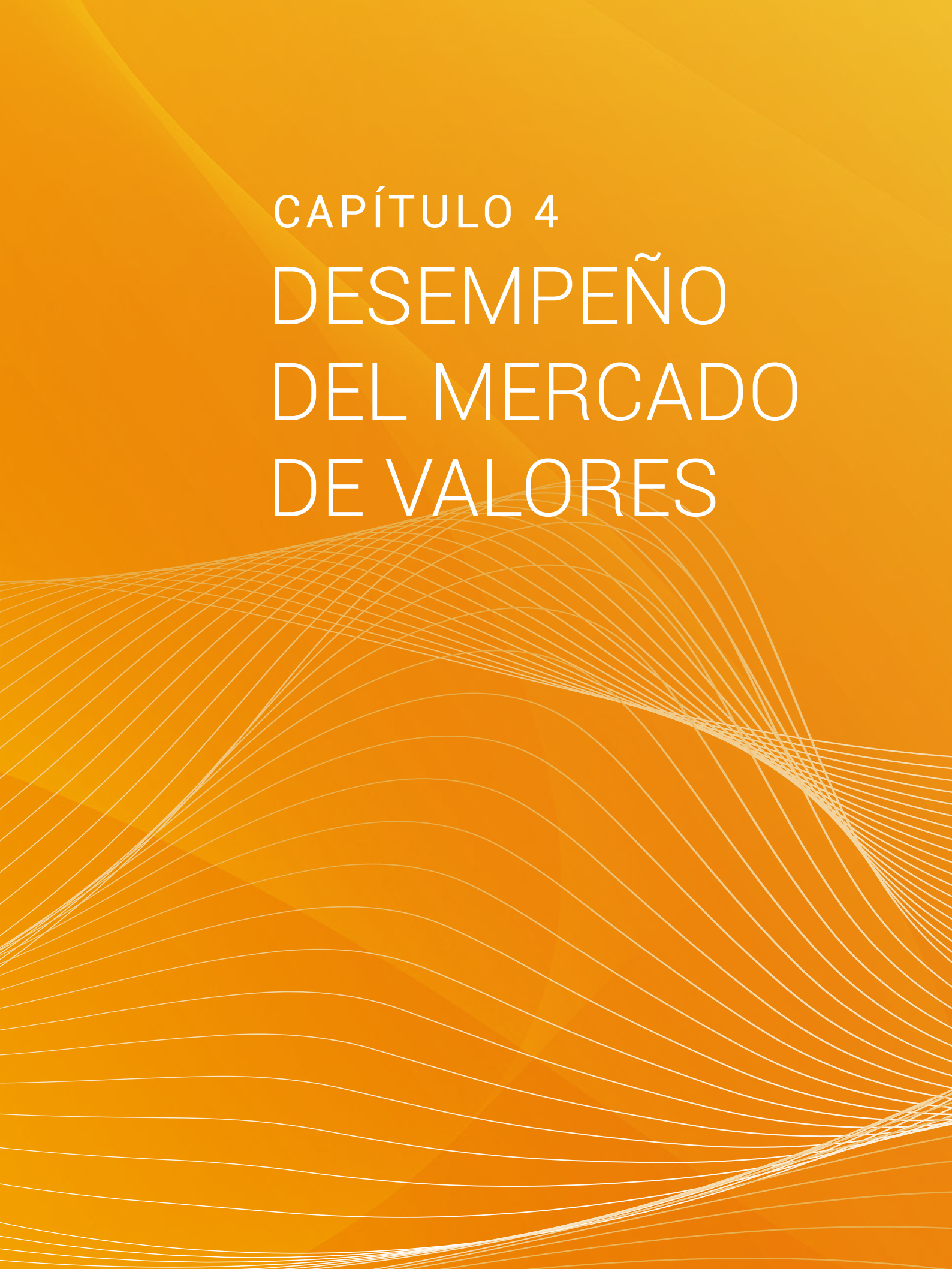
Por otra parte, las importaciones se han incrementado respecto a la gestión anterior principalmente por la adquisición de suministros industriales y bienes de capital, hecho que resulta consistente con los niveles de inversión pública orientados a estimular la actividad industrial y mantener el ritmo de crecimiento del país. Asimismo, se observa un significativo incremento en las compras de combustibles y lubricantes, hecho que responde a la menor producción local de líquidos por parte de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) y el mayor uso de maquinaria industrial.

De acuerdo con lo informado por el Banco Central de Bolivia (BCB), al tercer trimestre de la gestión 2018 la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de USD 1,071 millones, resultado de un

efecto combinado del déficit de la balanza comercial y la de servicios. En contraposición, puede observarse que la cuenta financiera ha compensado el déficit mencionado con una mayor compraventa de activos financieros, pero sobre todo a través de una variación en las Reservas Internacionales Netas (RIN), mismas que registraron una caída por USD 1,316 millones al cierre del tercer trimestre. Sin embargo, puede observarse que al cierre de la gestión 2018 esta disminución sólo alcanzó los USD 332 millones debido al traspaso de los recursos del Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO) y Fondo Para la Inversión Exploración y Explotación de Hidrocarburos (FPIEEH) por un total de USD 750 millones. En este sentido, la tendencia de las RIN de los últimos años, propiciada por un continuo déficit en cuenta corriente, genera una fuerte presión para mantener el actual régimen cambiario a pesar de observarse un tipo de cambio real multilateral por encima de su nivel de equilibrio.

Finalmente, se observa que la tasa de inflación alcanzada en la gestión 2018 fue la más baja en los últimos 8 años, cerrando la gestión en 1.5%, significativamente menor a lo proyectado en el Presupuesto General del Estado. Este comportamiento fue resultado de la combinación de una política monetaria expansiva impulsada por una expansión del Crédito Interno Neto y Operaciones de Mercado Abierto, un régimen cambiario fijo y una política fiscal expansiva y contra cíclica, además de condiciones climatológicas favorables para la producción agrícola local.

CAPÍTULO 4
DESEMPEÑO
DEL MERCADO
DE VALORES

The background of the page is a solid orange color with a subtle gradient. Overlaid on this are numerous thin, white, wavy lines that create a sense of motion and depth. These lines are most prominent in the lower half of the page, where they form a series of overlapping, undulating curves that sweep across the width of the page. The overall aesthetic is clean, modern, and professional.

CAPÍTULO 4

DESEMPEÑO DEL MERCADO DE VALORES

EMISORES INSCRITOS EN BOLSA

Al cierre de la gestión 2018, 74 Empresas, 25 Fondos de Inversión Cerrados, 16 Patrimonios Autónomos, 3 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, el Banco Central de Bolivia y el Estado Plurinacional Boliviano y un municipio tienen valores inscritos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. De estas empresas, 36 pertenecen

al Sistema Financiero (5 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 38 empresas, 6 pertenecen al sector de agroindustria, 1 construcción, 9 pertenecen el sector de electricidad, 7 al sector industria, 5 pertenecen al sector petrolero, 8 a servicios y 2 a transporte.

Número de emisores registrados en la Bolsa Boliviana de Valores
Según tipo de instrumento al 31 de Diciembre de 2018

Total Emisores	Sector	Emisores por tipo de Valor													Total Instrumentos por sector		
		ACO	ACP	CFC	BBB	BMS	BLP	BPB	BTS	DPF	VTD	PGB	PGS	LRS			
5	Agencias de Bolsa	4					1										5
6	Agroindustrias	2	1					5									8
16	Bancos	10			12		2			16							40
1	Construcción	1					1										2
1	Cooperativas									1							1
9	Eléctricas	7					3										10
25	Fondos de Inversión Cerrados			25													25
2	Gubernamental									1						1	2
7	Industrias	2					5	1									8
1	Municipios					1											1
16	Patrimonios Autónomos										16						16
5	Petróleras	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 de Administradoras de Fondos de Inversión	3															3
2	Transporte	2					1										3
121	Total Instrumentos por tipo	51	2	25	12	1	26	1	1	17	16	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, BPB: Bonos Participativos, 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 2018 alcanzó un nivel de USD 17,210 millones, cifra que representa un incremento de 34.4% respecto al monto de transacciones realizadas durante la gestión pasada. Este monto se consolida, 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 2017, el incremento en las transacciones del 2018 se debe principalmente a las negociaciones

de Certificados de Depósitos a Plazo Fijo (CDPFs), los cuales tuvieron un crecimiento de USD 3,579 millones (33.3% en términos porcentuales). Estas negociaciones representan el 83.2% 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 99.99% del total operado, siendo el monto operado bajo los mecanismos de acciones no registradas y mesa de negociación poco materiales (0.01% en conjunto).

Tabla: 2 Volúmenes negociados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. por tipo de instrumento
(en miles de dólares)

Instrumento	2016	2017	2018	% del Total	Variación % 18/17
Renta fija					
Bonos Bancarios Bursátiles	448.876	296.448	236.420	1,4%	-20,2%
Bonos Banco Central de Bolivia	17.972			0,0%	0,0%
Bonos Largo Plazo	768.803	606.332	360.695	2,1%	-40,5%
Bonos Municipales	134		33.778	0,2%	0,0%
Bonos Participativos		7.674		0,0%	-100,0%
Bonos del Tesoro	979.695	249.701	775.864	4,5%	210,7%
Certificados de Depósito del BCB				0,0%	0,0%
Cupones de Bonos	36.251	118.570	347.063	2,0%	192,7%
Certificados de DPFs	8.433.943	10.742.338	14.321.502	83,2%	33,3%
Letras Banco Central de Bolivia	252.416	3.773	14.629	0,1%	287,7%
Letras del Tesoro				0,0%	0,0%
Letras BCB Prepagables	595.454	498.138	416.752	2,4%	-16,3%
Pagarés Bursátiles	66.040	49.482	11.702	0,1%	-76,4%
Pagarés en Mesa de Negociación	4.467	2.395	1.027	0,0%	-57,1%
Valores de Titularización de Cont. Cred.	77.181	175.430	153.375	0,9%	-12,6%
Subtotal RF	11.681.232	12.750.281	16.672.806	96,9%	30,8%
Renta Variable					
Acciones	208.335	6.117	279.062	1,62%	4462,0%
Cuotas de Participación FICs	381.341	44.104	256.642	1,49%	481,9%
Acciones No Registradas	1.626	65	1.764	0,01%	2620,0%
Subtotal RV	591.302	50.286	537.469	3,12%	968,8%
Total Consolidado	12.272.533	12.800.567	17.210.275	100,0%	34,4%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

De manera general, las operaciones realizadas con Valores de Renta Fija representaron el 96.9%, mientras que las operaciones con Valores de Renta Variable representaron tan solo el 3.1%. 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 compra-venta (renta fija y variable) fue de USD 8,130 millones y el monto negociado en operaciones de reporto fue de USD 9,080 millones, siendo que las operaciones en reporto representaron el 53% del total de las operaciones en la gestión 2018.

MERCADO PRIMARIO

Durante el año 2018, el monto negociado en el mercado primario entre renta fija y renta variable fue de USD 546.03 millones, 3,39% más respecto a la gestión 2017; los emisores que registraron los mayores montos colocados en el mercado primario fueron dos fondos de inversión cerrados, Sembrar Exportador y MSC Expansión.

La colocación de las cuotas de participación de MSC Expansión FIC, fue la primera colocación de instrumentos de renta variable que se realizó a través del sistema electrónico de negociación SMART - BBV.

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 2018, se negociaron Pagarés por un monto de USD 1,02 millones, el cual es inferior en 57.1% al monto operado durante

la gestión 2017. Las principales empresas que obtuvieron financiamiento a través de este mecanismo fueron: Impresiones Quality S.R.L., Inversiones Inmobiliarias IRALA S.A. y Quinoa Foods Company SRL., con tasas promedio ponderadas para moneda extranjera comprendidas entre 5.40% y 6% y para moneda nacional entre 4.98% y 6.84%.

TASAS DE REPORTO EN BOLSA

Las tasas máximas de operaciones de reporto en dólares promediaron un 0.95% durante el 2018. Se presentaron picos, alrededor de 3.00% durante los primeros tres trimestres del año. Sin embargo, se alcanzó el máximo en agosto con un 4.5%. Por su parte, las tasas mínimas estuvieron alrededor del 0.54%, siendo la más baja 0.14% registrada en mayo.

En cuanto a las tasas en bolivianos, las tasas máximas y mínimas promediaron un 3.93% y un 1.67%, respectivamente. Se alcanzó el máximo en el mes de noviembre con un 8.00% y el mínimo se registró en mayo con un 0.30%.

Con respecto a las operaciones en UFV, las operaciones fueron muy pocas, siendo la tasa máxima del 0.80% en diciembre y a tasa mínima del 0.00% entre los meses de septiembre y diciembre.

INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA VIGENTES

A diciembre de 2018, más de 45 empresas privadas tienen emisiones vigentes en el mercado de valores, por un monto que equivale a USD 2,234.8 millones. Este monto está dividido en un 90.4% correspondiente a Bonos Empresariales (Bonos Bancarios, Bonos Subordinados, Bonos de Largo Plazo y Bonos Participativos), un 9.6% dividido entre Bonos Municipales,

Pagarés Bursátiles y Valores de Titularización de deuda.

En cuanto a los Bonos Empresariales, el valor vigente a diciembre de 2018 asciende a USD 2,021.2, monto que es inferior en 9.9% con relación al monto vigente registrado a diciembre de 2017 (USD 2,245.4 millones). Asimismo, del total de Bonos vigentes, el 63.8% (USD 1,289.8 millones) corresponde a Bonos de Largo Plazo, mismos que son emitidos por empresas privadas no bancarias y que registraron un descenso en el monto vigente en 12.57%. El restante 36.2% (USD 731,4 millones) corresponde a Bonos Bancarios Bursátiles que presentaron un descenso de -5.06%,

y los Bonos Bursátiles que se mantiene en USD 7,6 Millones.

Al igual que el 2017, se pudo observar una disminución en las emisiones de Pagarés Bursátiles, lo que redujo el monto vigente de USD 23,5 millones a USD 11 millones. Siendo Toyosa S.A. la única empresa que mantiene vigente emisiones.

Finalmente, tanto 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.

Tabla: 3 : Instrumentos de Renta Fija vigentes en Bolsa por Instrumento y Emisor
(En miles de dólares)

	2016	2017	2018
I Bonos Empresariales	2.154.528	2.245.483	2.021.246
Bonos Bancarios Bursátiles (*)	758.105	762.503	723.852
Banco Bisa S.A	51.020	45.918	48.469
Banco de Crédito de Bolivia	30.204	30.204	30.204
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	64.431	37.172	12.391
Banco Económico S.A.	26.082	23.405	27.431
Banco Fassil S.A	2.362	0	0
Banco FIE S.A	138.484	135.714	150.729
Banco Fortaleza S.A	16.764	16.764	14.213
Banco Ganadero S.A	30.612	30.612	54.373
Banco Mercantil Santa Cruz S.A	148.363	173.263	154.982
Banco Nacional de Bolivia S.A.	101.652	132.301	111.136
Banco Pyme de la Comunidad S.A	4.000	3.667	3.000
Banco Pyme Ecofuturo S.A.	15.003	8.118	6.137
Banco Pyme Los Andes Procredit S.A	12.000	0	0
Banco Solidario S.A	117.128	125.364	110.787
Bonos a Largo Plazo	1.396.424	1.475.401	1.289.814
Banco Fassil S.A			787
Banco PyME Ecofuturo S.A.			6.665
Bisa Leasing S.A.	39.058	40.689	59.532
BNB Leasing S.A.	14.414	12.082	10.446
CAISA Agencia de Bolsa S.A.	2.900	2.900	2.900
Cobbee S.A.	80.121	69.749	59.834
Compañía Americana de Construcciones S.R.L.	6.560	5.576	3.936
Droguería Inti S.A.	13.022	21.648	19.664
Electropaz. S.A.	51.020	51.020	34.257
ELFEC S.A.	4.249	784	0
Equipetrol S.A.	12.117	12.117	10.817
Fancesa S.A.		88.338	95.918
Ferroviana Oriental	46.522	41.003	25.134
Fortaleza Leasing S.A.	6.997	0	0

	2016	2017	2018
Gas y Electricidad S.A.	12.740	21.842	30.993
Granja Avícola Sofía Ltda	19.741	15.935	11.720
Gravetal Bolivia S.A.	60.000	36.000	12.000
Industrias de Aceite S.A	50.554	70.297	61.727
Industrias Oleaginosas S.A	15.658	25.738	19.750
Ingenio Sucroalcoholero Aguai S.A.	264.552	261.369	203.435
LA PAPELERA S.A.	15.245	15.245	0
Mercantil Investments Corporation S.A.	5.533	3.827	3.121
Nutrioil S.A.	48.898	18.962	36.254
Parque Industrial Latinoamericano S.R.L.	75.603	74.091	68.517
Prolega S.R.L.	21.695	34.327	42.899
SOBOCE S.A.	50.612	50.629	55.860
Telecel S.A.	290.648	341.232	286.399
Toyosa S.A.	26.190	33.749	30.498
Transierra S.A.	148.752	126.253	96.754
Bonos Participativos		7.580	7.580
Industria Textil TSM S.A.		7.580	7.580
II Bonos Municipales			20.408
Gob. Municipal de La Paz			20.408
II Bonos Estatales"	1.522.195	1.762.942	0
Bonos TGN - AFP y Otros	1.522.195	1.472.557	0
Bonos TGN Subasta	0	287.622	0
Bonos BCB prepagables		2.762	0
III Pagarés Bursátiles	36.595	23.504	11.000
Gravetal Bolivia S.A	8.000	0	0
Industrias de Aceite S.A.	21.306	7.102	0
Toyos a S.A.	7.289	16.402	11.000
IV Valores de Contenido Crediticio	161.160	127.882	182.286
Patrimonio Autónomo BISA ST - DIACONIA FRIF	12.841	8.687	4.532
Patrimonio Autónomo BISA ST - DIACONIA II	0	20.933	16.936
Patrimonio Autónomo BISA ST - FUBOPE IFD	0	0	15.131
Patrimonio Autónomo CRESPAL BDP - ST 035	0	0	9.131
Patrimonio Autónomo COBOCE - Bisa ST FLD	8.894	0	0
Patrimonio Autónomo COBOCE - Bisa ST 002	16.471	0	0
Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016	36.436	0	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - NAFIBO 017	801	401	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 022	3.499	0	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023	722	0	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 025	7.930	2.974	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 026	2.770	1.370	408
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 028	13.994	5.364	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 030	0	0	1.648
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 031	19.475	15.860	10.496
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 032	0	17.259	11.895
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 034	0	12.828	9.621
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 036	0	15.394	12.187
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 037	0	24.198	18.192
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 038	0	0	17.493
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 041	0	0	24.073
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 043	0	0	14.577
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 044	0	0	15.554
Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 010	30.095	0	0
Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 015	7.232	412	412
Patrimonio Autónomo UNIPARTES - BDP ST 030	0	2.202	0
TOTAL	3.874.478	4.159.811	2.234.941

(*) 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 20,789 millones a di-

ciembre de 2018, misma que supone un incremento del 8.66% con respecto a la cartera a diciembre de 2017. Los Fondos de Pensiones constituyen el 82.74% 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).

Tabla: 4 Cartera del Fondo de Capitalización Colectiva
Al 31 de diciembre de 2018
(en millones de dólares)

Instrumento y Emisor	Futuro de Bolivia		Previsión BBV		Total	
	USD	%	USD	%	USD	%
Acciones	42,61	95,00%	42,61	98,28%	85,22	96,61%
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	2,009	4,48%	0,21	0,47%	2,22	2,51%
Recursos de Liquidez	0,23	0,52%	0,54	1,24%	0,77	0,88%
Valor del FCC	44,85	100,00%	43,35	100,00%	88,21	100,00%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

A diciembre de 2018 la cartera del FCC asciende a USD 88,21 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 96.61% por las acciones de las empresas capitalizadas, en un 2.51% por las cuotas del FCI y en un 0.88% 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 de Capitalización Individual creció en 8.6%, alcanzando un monto final de USD 17,200.2 millones.

Tabla: 5 Cartera Total del Fondo de Capitalización Individual
(En miles de dólares)

	2016	2017	2018	%
Bonos Largo Plazo	951.285	1.011.767	862.249	5,01%
Bonos del Tesoro + Cupones	4.111.163	4.501.725	4.397.955	25,57%
Bonos Bancarios Bursátiles	412.285	413.292	401.875	2,34%
Bonos Municipales	0	0	10.238	0,06%
Bonos Banco Central de Bolivia	369.255	0	0	0,00%
Bonos Participativos	0	5.730	5.729	0,03%
Cupones de Bonos	0	0	292.712	1,70%
Dep. Plazo Fijo	6.388.791	8.211.148	9.289.823	54,01%
Letras TGN/BCB	252.360	11.658	0	0,00%
Valores de Titularización de Cont. Cred.	163.697	85.468	116.829	0,68%
Pagarés Bursátiles	10.806	6.502	2.497	0,01%
Cuotas de Fondos de Inversión Cerrados	1.374.939	1.403.252	1.638.606	9,53%
Liquidez	137.465	179.576	181.746	1,06%
TOTAL	14.172.046	15.830.118	17.200.259	100,00%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

FONDOS DE INVERSIÓN

A diciembre de 2018 existen 13 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIs) registradas en el Registro del Mercado de Valores administrando 68 Fondos de Inversión, de los cuales 40 son Fondos de Inversión Abiertos (FIA) y 28 son Fondos de Inversión Cerrados (FIC).

Al 31 de diciembre de 2018, las SAFIs administran una cartera total de USD 2,932 millones, monto superior en 5.6% a la cartera registrada a finales de 2017. A la fecha de análisis, las SAFIs cuentan con 88.066 participantes tanto en Fondos de Inversión Abiertos (FIA) como en Fondos de Inversión Cerrados (FIC), lo que representa un crecimiento del 5.3% sobre el nivel de participantes registrado en 2017.

Tabla: 6 Cartera Administrada por los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados
(En millones de dólares americanos)

	2016	2017	2018
Fondos de Inversión Cerrados			
Dólares Americanos	247,06	205,51	208,18
Bolívianos	1.231,19	1.297,17	1.511,80
Fondos de Inversión Abiertos			
Dólares Americanos	565,20	604,35	579,74
Bolívianos	714,74	637,59	608,04
UFVs	43,09	31,41	24,63
Total Cartera Fondos de Inversión	2.801,28	2.776,02	2.932,39

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Con respecto a los Fondos Abiertos, el portafolio de los fondos de inversión en bolivianos, terminó la gestión con un monto administrado de USD 608,04 millones, monto inferior en 4.63% al registrado a diciembre de 2017. Por su parte, el portafolio total de los Fondos Abiertos en dólares presentó un descenso en 4.11%, cerrando a diciembre de 2018 con un monto de USD 579,74 millones.

La cartera de los Fondos Cerrados en bolivianos presentó un crecimiento de 16.54% en 2018, alcanzando un monto de

USD 1,511.8 millones (incremento de USD 214,6 millones). Por su parte, los Fondos Cerrados en dólares presentaron un incremento en la cartera administrada de 1.29%, de USD 205,61 millones en 2017 a USD 208,18 en diciembre de 2018.

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.

Tabla: 7 Evolución de la cartera de las Compañías de Seguros
(En miles de dólares)*

Año	Acumulado	Cambio Absoluto	Cambio Porcentual
dic-10	601.157	14.676	2,50%
dic-11	613.474	12.317	2,05%
dic-12	599.889	-13.585	-2,21%
dic-13	618.412	18.523	3,09%
dic-14	621.583	3.171	0,51%
dic-15	644.525	22.943	3,69%
dic-16	538.836	-105.690	-16,40%
dic-17	642.858	104.023	19,31%
nov-18	650.607	7.749	1,21%

*A Noviembre 2018

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

La cartera total de las compañías de seguros a noviembre 2018 es de USD 650,6

millones que representa el 3.16% del total de la cartera de inversores institucionales.

CAPÍTULO 5
EVOLUCIÓN DE
LA ESTRATEGIA



CAPÍTULO 5

EVOLUCIÓN DE LA ESTRATEGIA

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL

El proceso de transformación por el que atraviesa Bolivia desde hace varios años atrás, tuvo repercusiones durante la gestión 2018 tanto a nivel general de la economía, como en el comportamiento del sistema financiero en su conjunto, traducándose 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.

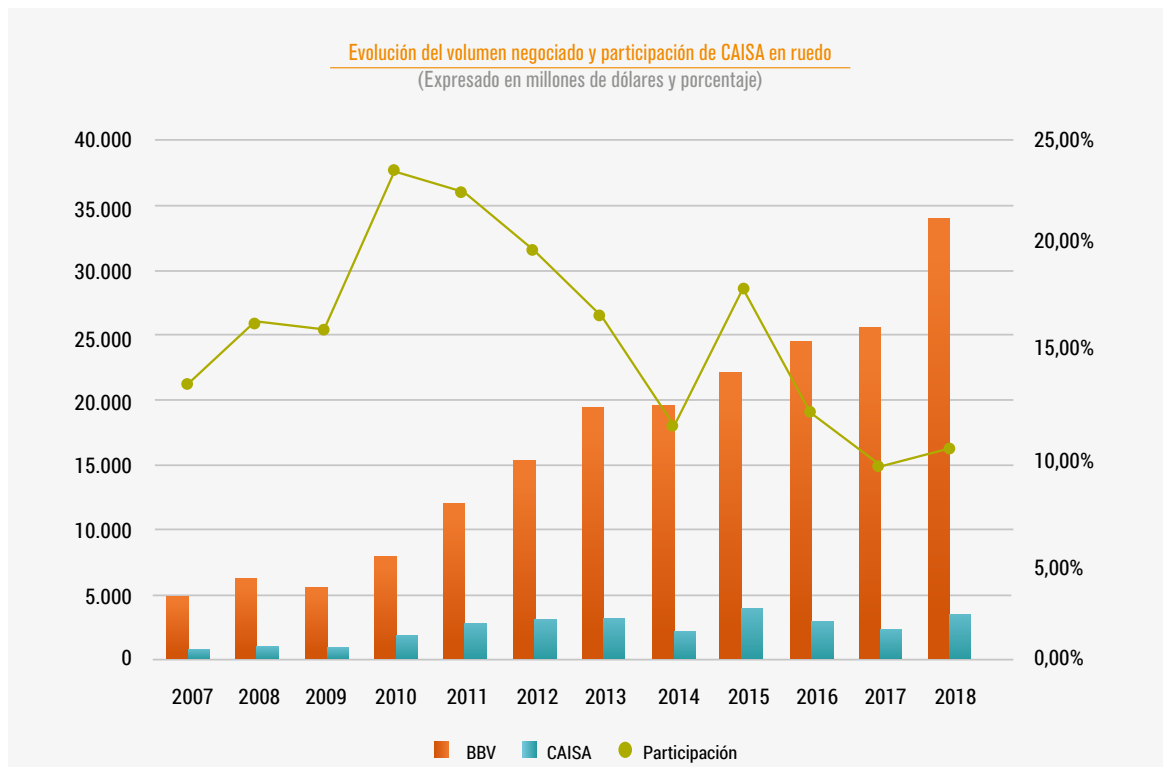
GESTIÓN DEL NEGOCIO

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.

Para los clientes externos, CAISA ofrece un servicio de comisión mercantil a través de



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

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 Valores (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 3,543 millones, equivalentes al 10.4% del total tranzado en Bolsa a dos puntas (posición compradora y vendedora). Con este monto tranzado, CAISA se constituye como

la cuarta 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 99.8% del volumen total tranzado. Dentro de las operaciones de renta fija, las operaciones de compra-venta alcanzaron un nivel de USD 1,588.9 millones (44.08% del total de operaciones de renta fija de CAISA), mientras que las operaciones de reporto registraron un monto de USD 1,977.5 millones (evaluado a dos puntas), equivalentes al 55.92% 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.

Tabla: 8 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 Unión	VUN	6.619.181.730	0	6.619.181.730	19,5%
Panamerican Securities	PAN	3.692.285.030	61.725.789	3.754.010.819	11,0%
Credibolsa	CBA	3.088.114.240	537.440.112	3.625.554.352	10,7%
CAISA Agencia de Bolsa	CAI	3.536.547.651	7.005.145	3.543.552.796	10,4%
Bisa Agente de Bolsa	BIA	3.284.179.328	171.278.684	3.455.458.012	10,2%
Nacional de Valores	NVA	2.708.519.829	2.430.791	2.710.950.620	8,0%
Santa Cruz Securities	SZS	2.328.168.503	102.186.311	2.430.354.814	7,1%
iBolsa Agencia de Bolsa	IBO	2.225.845.629	0	2.225.845.629	6,5%
Mercantil Inversiones Bursátiles	MIB	2.061.492.584	898.836	2.062.391.420	6,1%
Sudaval	SUD	1.760.243.519	0	1.760.243.519	5,2%
Multivalores Agencia de Bolsa	MAB	989.182.894	1.269.761	990.452.655	2,9%
GanaValores Agencia de Bolsa	GVA	821.572.411	2.333.795	823.906.206	2,4%
TOTAL		33.115.333.348	884.235.429	34.001.902.572	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.

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, proporcionándoles 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.

GESTIÓN FINANCIERA

DESEMPEÑO FINANCIERO

La Sociedad presentó un nivel de activos de USD 61,6 millones, de los cuales el 71.58% corresponden a inversiones en operaciones de reporto; seguidas en importancia por los recursos de liquidez con 16.14%.

Las Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial aumentaron en USD 1,8 millones llegando a USD 5,5 Millones. Las inversiones permanentes por su parte alcanzaron los USD 336 mil.

El nivel de las operaciones de reporto presentaron un reducción respecto al 2017, con un descenso de USD 11,5 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 93.4% 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 mismo en el largo plazo se registra la emisión de bonos bursátiles. 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 leve crecimiento a diciembre de 2018 de 3.6% llegando a un USD 8,2 millones.

Tabla: 10 Evolución del Estado de Situación Patrimonial
(En miles de dólares)

Balance General	dic-17	dic-18
Activo	73.684	61.634
Activo Corriente	73.253	61.197
Disponibilidades	12.448	9.952
Inversiones bursátiles en valores rep de deuda	1.405	1.583
Inversiones en operaciones de reporto	55.657	44.121
Inversiones bursátiles en valores rep derecho patrimonial	3.724	5.526
Documentos y cuentas pendientes de cobro	0,05	1
Gastos pagados por anticipado	10	11
Impuestos por recuperar	8	4
Activo no corriente	430	437
Inversiones permanentes	301	336
Activo fijo	91	70
Activo intangible	33	25
Otros activos	5	7
Pasivo	65.729	53.392
Pasivo Corriente	62.805	50.456
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	62.315	49.904
Documentos y cuentas a pagar de corto plazo	86	94
Impuestos por pagar	2	1
Provisiones	400	457
Otros pasivos	-	-
Pasivo no Corriente	2.924	2936
Documentos y cuentas por pagar a largo plazo	2.924	2936
Patrimonio Neto	7.955	8.242
Capital Social	5.700	5.700
Ajustes al Patrimonio	23	23
Reservas Obligatorias	-	-
Reserva Legal	1.469	1.508
Resultados acumulados	762	1.011
Pasivo y Patrimonio Neto	73.684	61.634

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

La gestión 2018 muestra un leve repunte para la Sociedad. El resultado neto del año alcanzó a USD 1 millón, monto superior en 33.1% superior al obtenido en el 2017.

Los ingresos financieros generados alcanzaron los USD 23,6 millones, y los gastos financieros se mantuvieron estables respecto al 2017, llegando a USD 17,8 millones, logrando obtener un margen financiero superior en USD 4 millones a la gestión previa. Por otro lado, los ingresos

operacionales se mantuvieron estables alcanzado USD 181 mil, monto superior en 13.1% a los ingresos registrados en la pasada gestión, y que se debió a mayores ingresos por concepto de estructuraciones de emisiones públicas.

En cuanto a los Gastos de Administración, estos mantuvieron una tendencia decreciente que alcanza a 5.07% para esta gestión, efecto de una gestión eficiente por parte de la Sociedad.

Tabla: 11 Evolución del Estado de Ganancias y Pérdidas
(En miles de dólares)

Estado de Pérdidas y Ganancias	dic-17	dic-18
Ingresos operacionales	160	181
Gastos Operacionales	205	270
Margen Operativo	-45	-89
Ingresos Financieros	19.483	23.686
Gastos Financieros	17.783	17.894
Margen Financiero	1.699	5.793
Margen Operativo y Financiero	1.654	5.703
Abonos por incobrables	-	-
Cargos para incobrables	-	-
Resultado después de incobrables	1.654	5.703
Gastos de Administración	1.812	1.720
Resultado operacional	-157	3.984
Ingresos no operacionales y otros	1.391	58
Gastos no operacionales y otros	510	3.054
Resultado antes de dif. de cambio y mant. Valor	723	988
Abonos por dif. de cambio y mant. de valor	38	13
Cargos por dif. de cambio y mant. de valor	11	0
Resultado Neto	752	1.001

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

CAPÍTULO 7
ESTADOS
FINANCIEROS



7.1 DICTAMEN DEL AUDITOR



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 2006
Tel. +591 3 3414555
Fax +591 3 3434555
Santa Cruz, Bolivia

Informe de los Auditores Independientes

A los Señores
Accionistas y Directores de
Compañía Americana de Inversiones S.A.
"CAISA" Agencia de Bolsa

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa ("la Compañía") que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2018, 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 17 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 la Compañía al 31 de diciembre de 2018, 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 y con el Instructivo para la Realización de Auditorías Externas emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). 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 Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores junto con los requerimientos de ética aplicables a 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 de auditoría.

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 Compañía 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.

Cuestiones clave de auditoría

Las cuestiones clave de auditoría son aquellos asuntos que, a nuestro juicio profesional, fueron de mayor relevancia en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo actual. Estos asuntos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre estas cuestiones.

KPMG S.R.L., sociedad de responsabilidad limitada boliviana y firma miembro de la red de firmas miembro independientes de KPMG afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza.

KPMG S.R.L., a Bolivian limited liability company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.



Valuación de las inversiones bursátiles en valores representativos de deuda

Ver notas 2.3b), 4b) y 4c) a los estados financieros

Cuestión clave de la auditoría	Cómo se abordó la cuestión clave en nuestra auditoría
<p>Las inversiones bursátiles en valores representativos de deuda constituyen la principal fuente de ingresos financieros de la Compañía; estas inversiones están sujetas a requisitos mínimos de cumplimiento regulatorio y, para su adecuada valuación, la Compañía debe cumplir con lo establecido en la "Metodología de Valoración" emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), que establece los procedimientos específicos de valuación para cada tipo de inversión.</p> <p>Debido al riesgo inherente de la cuenta, y su cumplimiento con las disposiciones regulatorias y contables, hemos considerado la valuación de las inversiones como una cuestión clave de auditoría, en la cual se concentró nuestra auditoría.</p>	<p>Los procedimientos de auditoría efectuados, entre otros incluye los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Comprendimos la "Metodología de Valoración" emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). ▪ Evaluamos el diseño, implementación y la efectividad de los controles internos relevantes sobre el proceso de valuación de las inversiones. ▪ Comprobamos la adecuada valuación de las inversiones al cierre del ejercicio, incluyendo la clasificación contable de acuerdo con la Metodología de Valoración, y con lo establecido en el Manual Único de Cuentas emitido por la ASFI. ▪ Obtuvimos una muestra de boletas de compra y venta de inversiones e inspeccionamos su respaldo documentario, así como sus condiciones de operación, y comprobamos las ganancias o pérdidas como resultado de la valuación de los títulos. ▪ Probamos la razonabilidad de la marcación y su registro contable para cada uno de los títulos valores que conforman el portafolio de inversiones. ▪ Efectuamos la confirmación de saldos de las inversiones y comparamos con los registros contables, y efectuamos procedimientos alternos de auditoría para aquellos casos en donde no recibimos respuestas. ▪ Evaluamos que la presentación y revelación de las inversiones en los estados financieros y sus notas respectivas, estén de acuerdo con las disposiciones contables emitidas por la ASFI.

Sistemas de Tecnología de información financiera

Cuestión clave de la auditoría	Cómo se abordó la cuestión clave en nuestra auditoría
<p>La Compañía utiliza aplicaciones informáticas para el procesamiento de sus operaciones, por lo que, el riesgo inherente en los procesos y funcionamiento de las aplicaciones informáticas relevantes, la segregación de funciones, la transferencia de datos entre diferentes aplicaciones, la seguridad de la información y los</p>	<p>Los procedimientos de auditoría efectuados con la asistencia de especialistas de tecnología de información (TI), incluyen entre otros los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Obtuvimos entendimiento de las políticas, procedimientos y controles de Tecnología de



<p>controles automáticos de los mismos, son esenciales para garantizar el correcto procesamiento de la información financiera para la preparación y emisión de estados financieros; por lo tanto, por la naturaleza de sus operaciones, la evaluación del ambiente de procesamiento informático, ha sido considerada como una cuestión clave de auditoría.</p>	<p>Información (TI) establecidos por la Compañía.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Efectuamos pruebas de diseño e implementación y de eficacia operativa de los controles generales y de aplicación del ambiente de TI, para lo cual consideramos las Normas Internacionales de Auditoría aplicadas a TI. ▪ Evaluamos la apropiada asignación de perfiles de usuarios para las aplicaciones consideradas clave dentro del alcance de la auditoría y el proceso de transferencia de datos entre las diferentes aplicaciones, así como de los controles automáticos en las principales aplicaciones que soportan los procesos de negocios más relevantes para la preparación de estados financieros. ▪ Realizamos pruebas de eficacia operativa para identificar si existieron controles apropiados para verificar la integridad y exactitud de los estados financieros, en las aplicaciones informáticas y bases de datos que tienen incidencia directa en nuestro alcance de auditoría. ▪ Efectuamos seguimiento al cumplimiento de la Compañía con el "Reglamento para la Gestión de Seguridad de Información" emitida por la ASFI.
--	--

Bonos emitidos: Cumplimiento de compromisos financieros (covenants)

Ver nota 4.p) a los estados financieros

Cuestión clave de auditoría	Cómo se abordó la cuestión clave en nuestra auditoría
<p>Por la emisión de bonos, la Compañía ha asumido compromisos financieros (Relación de Endeudamiento Financiero de Largo Plazo - RDE, Límite Máximo para Operaciones de Reporto y Límites de Calificación de Riesgo y Tipo de Activo), que son informados trimestralmente a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), al Representante Común de Tenedores y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., mediante el envío de los estados financieros e informes de cumplimiento de indicadores.</p> <p>Consideramos este asunto como una cuestión clave de auditoría, por la importancia de los impactos del riesgo de cumplimiento de los compromisos financieros asumidos por la Compañía.</p>	<p>Los procedimientos de auditoría realizados incluyen entre otros los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Evaluamos el cumplimiento de los compromisos financieros asumidos por el Compañía durante el ejercicio, en relación con la emisión de bonos y su respectiva presentación trimestral a la ASFI, al Representante Común de Tenedores y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., considerando los aspectos establecidos para la Compañía, en "Programa de Emisión de Bonos - CAISA". ▪ Inspeccionamos la documentación de soporte relacionada con esta operación, así como el cálculo y pago de intereses, correspondientes a la emisión de bonos. ▪ Inspeccionamos la correspondencia recibida y enviada con la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), Representante Común de Tenedores y Bolsa Boliviana de Valores S.A.



	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Evaluamos la presentación y revelación de los saldos por la emisión de bonos y los covenants, en las notas de los estados financieros de la Compañía.
--	---

Responsabilidades de la administración y de los responsables del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros

La Vicepresidencia Ejecutiva 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 Vicepresidencia Ejecutiva 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 Vicepresidencia Ejecutiva es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía 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 el gobierno de la Compañía tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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

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.

Como parte de una auditoría de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a esos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debido a un fraude es mayor que el resultante de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Vicepresidencia Ejecutiva.



- Concluimos sobre la adecuada utilización, por parte de la Vicepresidencia Ejecutiva, del principio contable de empresa en funcionamiento y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuros pueden ser causa que la Compañía deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluidas las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logre una presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables de la Vicepresidencia Ejecutiva de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de los procedimientos de auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluidas las deficiencias significativas en el sistema de control interno que identificamos en el transcurso de nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno de la Compañía, una declaración de que hemos cumplido con los requisitos éticos aplicables en relación con la independencia y de que les hemos comunicado todas las relaciones y otros asuntos de los que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la Compañía, determinamos los asuntos que fueron más relevantes en la auditoría de los estados financieros del período actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de auditoría. Describimos estas cuestiones en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe debido a que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

KPMG S.R.L.



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

La Paz, 22 de febrero de 2019

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

	Notas	2018	2017
		Bs	Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	4 a)	68.267.825	85.392.651
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	4 b)	10.856.643	9.637.820
Inversiones en operaciones de reporto	4 c)	302.667.379	381.808.278
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4 d)	37.907.588	25.547.792
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4 e)	4.794	343
Gastos pagados por anticipado	4 f)	75.318	73.168
Impuestos por recuperar	4 g)	28.467	58.200
Total activo corriente		419.808.014	502.518.252
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones permanentes	4 h)	2.306.523	2.068.178
Activo fijo	4 i)	476.789	623.600
Activo intangible	4 j)	169.559	226.264
Otros activos	4 k)	47.195	34.722
Total activo no corriente		3.000.066	2.952.764
Total activo		422.808.080	505.471.016
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	4 l)	342.342.759	427.484.586
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	4 m)	643.331	594.109
Impuestos por pagar	4 n)	7.445	13.024
Provisiones	4 o)	3.135.084	2.748.075
Total pasivo corriente		346.128.619	430.839.794
PASIVO NO CORRIENTE			
Documentos y cuentas por pagar a largo plazo	4 q)	20.142.675	20.059.783
Total pasivo no corriente		20.142.675	20.059.783
Total pasivo		366.271.294	450.899.577
PATRIMONIO NETO			
Capital social	7	39.100.000	39.100.000
Reservas obligatorias	8	160.859	160.859
Reserva legal	9	10.341.652	10.083.715
Resultados acumulados		6.934.275	5.226.865
Total del patrimonio neto		56.536.786	54.571.439
Total del pasivo y patrimonio neto		422.808.080	505.471.016
Cuentas de orden	10	471.857.738	665.321.320
Cuentas de registro	10	3.121.331	3.028.331

Las notas 1 a 17 que se acompañan, son parte integrante de estos estados financieros.



Guido Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio



Elizabeth Nava Salinas
Síndico



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Rosario Landivar C.
Contador

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

	Notas	2018 Bs	2017 Bs
Ingresos operacionales	4 r)	1.240.614	1.099.677
Gastos operacionales	4 r)	(1.852.662)	(1.412.179)
Margen operativo		(612.048)	(312.502)
Ingresos financieros	4 s)	162.487.301	133.653.793
Gastos financieros	4 s)	(122.749.462)	(121.991.885)
Margen financiero		39.737.839	11.661.908
Margen operativo y financiero		39.125.791	11.349.406
Recuperación de Incobrables		-	-
Cargo para incobrables	4 e)	-	-
Margen de incobrabilidad		-	-
Resultado después de incobrables		39.125.791	11.349.406
Gastos de administración	4 u)	(11.797.602)	(12.429.260)
Resultado operacional		27.328.189	(1.079.854)
Ingresos no operacionales	4 t)	397.766	9.539.642
Gastos no operacionales	4 t)	(20.947.274)	(3.497.092)
Margen no operacional		(20.549.508)	6.042.550
Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor		6.778.681	4.962.696
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		87.596	196.122
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(128)	(78)
Utilidad neta del ejercicio		6.866.149	5.158.740

Las notas 1 a 17 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio



Elizabeth Nava Salinas
Síndico



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Rosario Landivar C.
Contador

COMPAÑÍA 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 2018 Y 2017

	Capital social	Reservas obligatorias	Reserva legal	Resultados acumulados	Total
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Saldos al 1° de enero de 2017	39.100.000	160.859	7.293.272	55.876.995	102.431.126
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)	(53.018.427)
Utilidad neta del ejercicio	-		-	5.158.740	5.158.740
Saldos al 31 de diciembre de 2017	39.100.000	160.859	10.083.715	5.226.865	54.571.439
Reserva Legal del 5% aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas del 28 de marzo de 2018	-		257.937	(257.937)	-
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de marzo de 2018	-			(4.900.802)	(4.900.802)
Utilidad neta del ejercicio	-		-	6.866.149	6.866.149
Saldos al 31 de diciembre de 2018	<u>39.100.000</u>	<u>160.859</u>	<u>10.341.652</u>	<u>6.934.275</u>	<u>56.536.786</u>

Las notas 1 a 17 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



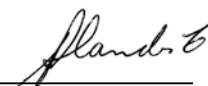
Guido Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio



Elizabeth Nava Salinas
Síndico



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Rosario Landivar C.
Contador

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

Notas	2018	2017
	Bs	Bs
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Utilidad neta del ejercicio	6.866.149	5.158.740
Partidas que han afectado la utilidad neta del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Rendimientos devengados no cobrados	(225.072)	(558.143)
Cargos devengados no pagados	602.463	537.815
Cargos devengados no pagados, a largo plazo	248.675	165.783
Provisión para beneficios sociales	525.456	615.423
Depreciaciones y amortizaciones	245.233	334.661
Resultado neto por participación en sociedades controladas	-	(3.037.990)
Provisión para bonos de producción	839.055	573.193
Fondos obtenidos en la utilidad neta del ejercicio	9.101.959	3.789.482
Rendimientos cobrados (pagados) en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Cargos devengados en ejercicios anteriores pagados en el ejercicio	(537.815)	(341.936)
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores colocados en el ejercicio	558.143	338.688
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	(23.132)	18.102
Otros activos y activo intangible	19.103	80.108
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo, provisiones, impuestos por pagar	1.586.028	75.965
Flujo neto en actividades de operación, excepto actividades de intermediación	10.704.286	3.960.409
Flujo de fondos en actividades de intermediación		
Incremento (disminución) neto en:		
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	(1.218.823)	(5.248.051)
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	(12.598.141)	50.078.240
Flujo neto en actividades de intermediación	(13.816.964)	44.830.189
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Financiamiento a corto plazo	(9.142.700)	(14.000.000)
Pago de dividendos	(4.900.802)	(53.018.427)
Flujo neto en actividades de financiamiento	(14.043.502)	(77.195.753)
Flujo de fondos en actividades de inversión:		
Incremento (disminución) neto en:		
Dividendos cobrados - (Inversiones permanentes)	-	33.070.982
Activo fijo	31.354	121.958
Flujo neto en actividades de inversión	31.354	33.192.940
Disminución (incremento) de fondos durante el ejercicio	(17.124.826)	4.787.785
Disponibilidades al inicio del ejercicio	85.392.651	80.604.866
Disponibilidades al cierre del ejercicio	4 a) <u>68.267.825</u>	<u>85.392.651</u>

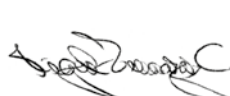
Las notas 1 a 17 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio



Elizabeth Nava Salinas
Síndico



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Rosario Landívar C.
Contador

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

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-002/2002.

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) Al 31 de diciembre de 2018 no existe hechos de importancia sobre la situación de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2017, 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).

Mediante Resolución 1331/2018 del 4 de octubre de 2018 se modifica el Reglamento de Control Interno y Auditores Internos

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 PREPARACIÓN 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, de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, excepto lo indicado en la nota 2.1 siguiente.

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 (UFV) 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), establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante.

2.2 Presentación de estados financieros comparativos

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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). Para este propósito, la exposición de los saldos de los estados financieros de la gestión 2018 y 2017, 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 2018 y 2017, 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 2018 y 2017, 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 Bs2,29076 y Bs2,23694 por UFV 1, respectivamente.

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

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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), 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° 584/2018 de fecha 13 de noviembre de 2018, 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) 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 negocia-

ción 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.

- Los 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), contenidas en la Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), la cual establece que este tipo de inversiones deben 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 a la fecha de cierre.

f) Inversiones permanentes

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

- 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.
- 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.

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 provisión 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 personal 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).

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), 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). 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 2018 y 2017 tiene un quebranto impositivo, el cual se puede acumular hasta un límite de 3 años, sin aplicarse la 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 0,30% sobre el monto bruto de las transacciones gravadas.

Mediante Ley N°713 del 1 de julio de 2015, se amplía hasta el 31 de diciembre de 2018, la vigencia del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) y se modifica el Artículo 6. (ALICUOTA) de la ley N°3446 del 21 de julio de 2006, estableciendo que la alícuota del impuesto será el cero punto quince por ciento (0,15%) en la gestión 2015, cero punto veinte por ciento (0,20%) en la gestión 2016, cero punto veinticinco (0,25%) en la gestión 2017 y cero punto treinta por ciento (0,30%) en la gestión 2018.

Mediante Ley N°1135 del 20 de diciembre de 2018 se cumplió nuevamente la vigencia del ITF por un periodo adicional de cinco años, a partir del 1 de enero de 2019 hasta el 31 de diciembre de 2023, con la misma tasa del 0,30% para éste impuesto.

NOTA 3 - CAMBIOS EN POLÍTICAS Y PRACTICAS CONTABLES

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Cuentas corrientes en bancos del país	66.767.121	83.886.855
Cuentas corrientes en bancos del Exterior	1.372.000	1.371.160
Cajas de ahorro en bancos del país	120.301	129.481
Documentos de cobro inmediato	8.403	5.155
	<u>68.267.825</u>	<u>85.392.651</u>

Las cuentas corrientes remuneradas al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es de 3.2% y 3% respectivamente

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Valores emitidos por entidades del estado o instituciones públicas nacionales	4.800	309.068
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	<u>10.851.843</u>	<u>9.328.752</u>
	<u>10.856.643</u>	<u>9.637.820</u>

c) Inversiones en operaciones de reporto

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Derechos sobre Valores cedidos en Reporto:		
Certificados de depósitos a plazo fijo	274.009.314	262.486.414
Bonos	9.562.815	89.045.296
Otros valores en reporto a)	<u>19.095.250</u>	<u>30.276.568</u>
	<u>302.667.379</u>	<u>381.808.278</u>

a) Corresponde a inversiones en cupones

d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Inversiones bursátiles en acciones	2.785.255	2.758.136
Fondo Mutuo Fortaleza UFV Rendimiento Total	12.513.431	350.612
Fondo Mutuo Fortaleza Interés +	393.026	555.630
Fondo Mutuo Fortaleza Produce Ganancia	23.944	2.291.169
Fondo Mutuo Fortaleza Porvenir	2.527.225	258.366
Fondo Mutuo Fortaleza Liquidez	233.173	242.824
Fondo Mutuo Fortaleza Inversión Internacional	1.975.343	3.319.684
Fondo Inversión Cerrado Impulsor	4.403.366	4.284.706
Fondo Inversión Fortaleza Renta Mixta	289.289	285.471
Fondo Inversión Cerrado Acelerador	3.382.799	3.305.790
Fondo Inversión Cerrado Pyme	1.531.735	1.505.122
Fondo Mutuo Fortaleza Potencia Bolivianos	4.994.158	4.383.342
Fondo Mutuo Fortaleza Planific FIA	278.981	263.774
Fondo Mutuo Fortaleza Disponible	<u>2.575.863</u>	<u>1.743.166</u>
	<u>37.907.588</u>	<u>25.547.792</u>

Tasas de rendimiento a treinta días Fondos Abiertos:

	2018	2017
Bs	2,25% a 3,89%	1,04% a 3,58%
USD	0,30% a 2,08%	0,76% a 1,67%
UFV	0,42% a 1,02%	0,42% a 0,76%

Tasas de rendimiento a treinta días Fondos Cerrados:

	2018	2017
Bs	1,47% a 3,65%	0,48% a 3,65%

e) Documentos y cuentas pendientes de cobro

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Comisiones y servicios por cobrar	1.442	-
Otras cuentas pendientes de cobro	3.352	343
	<u>4.794</u>	<u>343</u>

f) Gastos pagados por anticipado

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Seguros contratados	20.131	24.579
Otros gastos por liquidar	55.187	48.589
	<u>75.318</u>	<u>73.168</u>

g) Impuestos por recuperar

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Crédito fiscal - IVA	28.467	58.200
	<u>28.467</u>	<u>58.200</u>

h) Inversiones permanentes

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	2.301.602	2.063.257
Acciones telefónicas	4.921	4.921
Otras inversiones	20.164	20.164
	<u>2.326.687</u>	<u>2.088.342</u>
Previsión por incobr para inversiones no registradas en bolsa	(20.164)	(20.164)
	<u>2.306.523</u>	<u>2.068.178</u>

i) Activo fijo

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018		2017	
	Valores originales	Depreciación acumulada	Valores netos	Valores netos
	Bs	Bs	Bs	Bs
Muebles y enseres	499.199	(235.410)	263.789	300.535
Equipos e instalaciones	552.068	(422.875)	129.193	163.217
Equipos de computación	549.593	(465.787)	83.806	133.609
Vehículos	157.435	(157.434)	1	26.239
	<u>1.758.295</u>	<u>(1.281.506)</u>	<u>476.789</u>	<u>623.600</u>

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, fue de Bs.178.165 y Bs. 203.281 respectivamente.

j) Activo intangible

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	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	436.775	430.145
	<u>535.937</u>	<u>529.307</u>
Depreciación acumulada de programas y licencias de computación	(366.378)	(303.043)
	<u>169.559</u>	<u>226.264</u>

La amortización registrada en el estado de pérdidas y ganancias por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018 y 2017 fue de Bs63.335 y Bs68.393, respectivamente.

k) Otros activos

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Bienes diversos	35.996	34.722
Val. mejoras a inmuebles alquilados	14.933	-
	<u>50.929</u>	<u>34.722</u>
Amortización acumulada mejora a inmuebles	(3.734)	-
	<u>47.195</u>	<u>34.722</u>

l) Obligaciones por financiamiento a corto plazo

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Obligaciones por operaciones de reporto (*)	302.667.379	381.808.278
"Cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo	1.675.380	1.676.308
Obligaciones con bancos y entid. financieras (**)	38.000.000	44.000.000
	<u>342.342.759</u>	<u>427.484.586</u>

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

(**) Las obligaciones con 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 2018 con interés del 6,25% anual amortizable al vencimiento.

m) Documentos y cuentas por pagar a corto plazo

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Dietas	5.357	-
Comisiones	143.902	98.105
Prestaciones Sociales	100.547	112.378
Gastos Administrativos	393.525	383.626
	<u>643.331</u>	<u>594.109</u>

n) Impuestos por pagar

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Impuesto a las Transacciones (IT)	2.772	3.937
Retención de impuestos a terceros	4.673	9.087
	<u>7.445</u>	<u>13.024</u>

o) Provisiones

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Otras provisiones	1.505.275	1.065.892
Beneficios sociales	1.629.809	1.682.183
	<u>3.135.084</u>	<u>2.748.075</u>

p) Documentos y cuentas por pagar a largo plazo

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Documentos de operaciones propias por pagar (*)	19.894.000	19.894.000
Cargos por pagar	248.675	165.783
	<u>20.142.675</u>	<u>20.059.783</u>

(*) La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autorizó la oferta pública y la inscripción en el RMV de la ASFI, la Emisión denominada BONOS CAISA- Emisión 1, bajo el Número de Registro ASFI/DSV-PEB-CAI-009/2011, mediante nota de autorización ASFI/DSV/R-63383/2012 del 25 de mayo de 2012. Esta emisión tiene las siguientes características principales:

Serie:	EMISIÓN 1
Clave de Pizarra:	CAI-1-E1U-12
Monto Emitido:	USD3.000.000
Monto Colocado:	USD2.900.000
Plazo Calendario:	2.880 días
Tasa:	5.00%
Pago de Intereses:	180 días
Pago de Capital:	A vencimiento
Representación:	EDV

Las emisiones, están sujetas al cumplimiento de los compromisos financieros que se detallan a continuación, los cuales son revisados y difundidos en forma trimestral. Desde la emisión de los bonos, la Sociedad ha cumplido con los compromisos financieros adquiridos:

Indicadores Financieros	Compromiso	31-dic -18
Relación de endeudamiento financiero de largo plazo (RDE)	RDE<1	0.36 < 1
Límite máximo para operaciones de Reporto	10 veces el patrimonio neto	5.35<10 veces el Patrimonio Neto
Límites de calificación de Riesgo y Tipo de Activo	Mínimamente A1	AAA, AA1 y AA2

Los Bonos emitidos son valores desmaterializados y el pago de intereses (cupones) se realizará en 16 cupones.

En fecha 25 de mayo del 2012 se colocó el monto de USD 2.900.000 es decir, se emitió el 96.67% del total autorizado para el Programa de Emisiones BONOS CAISA- Emisión 1.

r) Ingresos y gastos operacionales

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Ingresos operacionales		
Por servicios de intermediación	15.652	17.372
Por administración y custodia de cartera	1.224.962	1.082.305
	<u>1.240.614</u>	<u>1.099.677</u>
Gastos operacionales		
Por servicios de intermediación	(1.133.145)	(746.253)
Por administración y custodia	(639.421)	(598.971)
Gastos operacionales diversos	(80.096)	(66.955)
	<u>(1.852.662)</u>	<u>(1.412.179)</u>

s) Ingresos y gastos financieros

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Ingresos financieros		
Rendimientos por disponibilidades	451.179	112.262
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta fija	8.378.219	7.546.573
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	790.219	1.396.585
Ganancia en venta de valores bursátiles	38.486.367	7.063.102
Ganancia por valoración de valores a precio mercado	114.381.317	117.535.271
	<u>162.487.301</u>	<u>133.653.793</u>
Gastos financieros		
Premios por operaciones de reporto	(8.176.452)	(10.818.545)
Intereses por otras obligaciones	(4.027.440)	(4.033.450)
Pérdida en venta de valores bursátiles	(62.075.462)	(4.281.583)
Pérdida por valoración a precio de mercado	(48.470.108)	(102.858.307)
	<u>(122.749.462)</u>	<u>(121.991.885)</u>

t) Ingresos y gastos no operacionales

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Ingresos no operacionales		
Ingresos por inversiones sin oferta pública	373.377	9.208.115
Ganancias por operaciones en cambio y arbitraje	7.654	5.801
Ingresos de gestiones anteriores	16.735	325.726
	<u>397.766</u>	<u>9.539.642</u>
	2018	2017
	Bs	Bs
Gastos no operacionales		
Pérdidas en inversiones sin oferta pública	(135.042)	(3.248.080)
Pérdidas por operaciones de cambio y arbitraje	(20.812.232)	(249.012)
	<u>(20.947.274)</u>	<u>(3.497.092)</u>

u) Gastos de administración

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Gastos de personal	(8.516.279)	(8.885.492)
Servicios contratados	(680.542)	(647.260)
Seguros	(34.439)	(36.343)
Comunicaciones	(249.346)	(280.442)
Impuestos	(457.664)	(463.711)
Mantenimiento y reparaciones	(13.954)	(10.024)
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	(241.500)	(271.674)
Amortización de cargos diferidos	(3.733)	(62.987)
Gastos de comercialización	(51.464)	(64.478)
Otros gastos de administración	(1.548.681)	(1.706.849)
	<u>(11.797.602)</u>	<u>(12.429.260)</u>

NOTA 5 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se registraron partidas de gestiones anteriores por el importe de Bs16.735 y Bs326, respectivamente.

NOTA 6 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017, está conformado por Bs39.100.000 correspondientes a 39.100 acciones comunes emitidas cada una con un valor nominal de Bs1.000.

Accionistas	N ° Acciones
Cia. Boliviana de Inversiones Financieras	23.654
Corporación Fortaleza	14.660
Miguel Terrazas Calliperis	782
Nelson Hinojosa Jiménez	1
Rosario Hinojosa Jiménez	1
Jorge Hinojosa Jiménez	1
Patricio Hinojosa Jiménez	1
	39.100

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es de Bs1.445.95 y Bs1.395.69, respectivamente.

NOTA 8 – RESERVAS OBLIGATORIAS

Corresponde al importe acumulado del ajuste por inflación de reservas patrimoniales hasta el 31 de diciembre de 2008, que solo puede ser capitalizado o utilizado para absorber pérdidas acumuladas. El monto al 31 de diciembre de 2018 y 2017 alcanza a Bs160.859

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 2018 y 2017, es de Bs10.341.652 y Bs10.083.715, respectivamente.

NOTA 10 - CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

NOTA 11 - POSICIÓN MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2018 y 2017, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses de acuerdo con el siguiente detalle:

	2018 USD	2017 USD
ACTIVO		
Disponibilidades	415.650	819.520
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	736.002	932.582
Gastos pagados por anticipados	5.504	5.723
Total del activo	1.157.156	1.757.825
PASIVO		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	177.844	133.333
Obligaciones por financiamiento a largo plazo	2.936.250	2.924.167
Total del pasivo	3.114.094	3.057.500
Posición neta (pasiva) activa en USD	(1.956.938)	(1.299.675)
Equivalente en bolivianos	(13.424.595)	(8.915.771)

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2018 y 2017, de USD 1 por Bs6,86.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad tenía la siguiente posición en Unidades de Fomento de Vivienda (UFV):

	2018	2017
	UFV	UFV
ACTIVO		
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	5.613.730	156.738
Total del activo	5.613.730	156.738
PASIVO		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	-	-
Total del pasivo	-	-
Posición neta activa en UFV	5.613.730	156.738
Equivalente en bolivianos	12.859.708	350.614

Los activos y pasivos en UFV han sido ajustados a bolivianos de acuerdo con el indicador oficial vigente al 31 de diciembre de 2018 y 2017, de UFV 1 por Bs2.29076 y Bs.2,23694, respectivamente.

NOTA 12 - PARTICIPACIÓN DE Y EN OTRAS SOCIEDADES

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, no se tiene participación de y en otras Sociedades.

NOTA 13 - OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre 2018:

Cuentas patrimoniales

	Activo y Pasivo
	Disponibilidades
	Bs
Banco Fortaleza S.A.	962.715
	962.715

Ingresos y egresos

	Ingresos	Egresos
	Bs	Bs
Fortaleza SAFI S.A. Comisiones	557.477	
Banco Fortaleza S.A. Comisiones	126.161	
Banco Fortaleza S.A. Intereses	1.357	
Fortaleza Leasing S.A. Comisiones	8.356	
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Comisiones	31.928	-
Corporación Fortaleza .Comisiones	401	
Cia. Boliviana de Inversiones Financieras Comisiones	138	
	725.818	-

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	1.011.358	335.964
Banco Fortaleza S.A. Comisiones	93.460	
Banco Fortaleza S.A. Intereses	576	
Fortaleza Leasing S.A. Comisiones	9.463	
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 2018 y 2017, 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 Bs300.685 y Bs627.256 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 2018 y 2017, el pago de los dividendos está sujeto al cumplimiento de los compromisos financieros descritos en la nota 4p).

El Emisor no realizará distribuciones de dividendos o cualquier forma de pago de réditos o ingresos a favor de sus Accionistas si: (i) las suscripciones de acciones no estuvieran canceladas, y si es que, (ii) la Sociedad estuviera frente a un Hecho Potencial de Incumplimiento o cuando exista un Hecho de Incumplimiento.

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 2018 y 2017.

NOTA 16 - OTRAS REVELACIONES RELEVANTES

La Sociedad declara no tener otros asuntos relevantes significativos que pudieran afectar los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

NOTA 17 - HECHOS POSTERIORES

El 18 de febrero de 2019, la Sociedad tomó conocimiento del otorgamiento de la Licencia de funcionamiento ASFI/002/2019 a la Sociedad Controladora Grupo Financiero Fortaleza S.A. y la Resolución ASFI/099/2019 de 7 de febrero de 2019, que determina el inicio de sus actividades a partir del 1ro.de marzo de 2019. Asimismo, el accionista Compañía Boliviana de Inversiones Financieras S.A. CBIFSA S.A. ha procedido a realizar el cambio de denominación a Grupo Financiero Fortaleza S.A. en razón de la adecuación como Sociedad Controladora del Grupo Financiero Fortaleza.

En tal sentido, la nueva composición accionaria de CAISA Agencia de Bolsa es la siguiente:

Accionistas	N ° Acciones
Grupo Financiero Fortaleza S.A.	23,654
Corporación Fortaleza	14,660
Miguel Terrazas Calliperis	782
Nelson Hinojosa Jiménez	1
Rosario Hinojosa Jiménez	1
Jorge Hinojosa Jiménez	1
Patricio Hinojosa Jiménez	1
	<u>39.100</u>

CAPÍTULO 8
INFORME DEL
SÍNDICO



La Paz, 25 de Febrero de 2019

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

Ref.: Informe del Sindico - Gestión 2018

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 2018, 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 2018 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 2018, respecto a la cual no tengo observaciones que formular.

Hago propicia la ocasión para manifestarles mi distinguida consideración.


Lic. Elizabeth Nava Salinas
SINDICO

Miembros del:



Grupo Fortaleza



Banco Fortaleza



**ASEGURADORA
Fortaleza**

¡Tu Seguro de Vida!



**Fortaleza
LEASING**



**Fortaleza
SAFI**

Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.



**ASEGURADORA
Fortaleza**

¡Tu Seguro!



CAISA
Agencia de Bolsa

www.caisaagenciadebolsa.com